

Den nye gulfod.

Af P. Nyboe Andersen¹⁾

Dengang den internationale valutafond oprettedes i 1944 diskuterede man, om denne institution var ensbetydende med gulfodens genindførelse. Fra amerikansk side var man tilbøjelig til at svare ja hertil, medens i England navnlig Lord Keynes energisk fastholdt, at det nye betalingssystem var helt forskelligt fra gulfoden. På en måde havde begge parter ret. Der er visse lighedspunkter og visse forskelle mellem det nye og det gamle system, og det bliver til en vis grad en skønssag, om man vil lægge hovedvægten på det, der forener, eller det, der skiller.

Den gamle gulfod var ikke baseret på internationale overenskomster af nogen art. Den var opstået på den måde, at hvert land for sig havde indrettet sit pengevesen således, at pengeværdien knyttedes til guld, og at guldværdien knyttedes til den internationale guldverdi. Det opnåedes ved de kendte regler om fast guldpris, pligt for centralbanken til at købe og sælge guld, dækningsregler for sedlerne samt fri ind- og udførsel af guld. Men alle disse regler hørte hjemme i de nationale møntlove og seddelbankvedtægter. Som internationalt system betragtet fungerede gulfoden kun i kraft af, at man overholdt visse uskrivne spilleregler, som det til enhver tid stod ethvert land frit for at bryde.

På ganske modsat vis er efterkrigstidens internationale betalingssystem bygget op. Der er intet land i verden, som har alle den gamle gulfods regler i kraft indadtil. Derimod eksisterer der flere omfattende internationale vedtagelser fra de senere år, som tildeler guld et en bestemt rolle i valutapolitikken og tilstræber at etablere et organiseret grundlag for et internationalt betalingssystem, der alle forskelle ufortalt skal tjene samme formål som den gamle gulfod.

Det er ikke hensigten her at analysere den stilling, som i dette nye betalingssystem tilkommer selve det røde metal²⁾. For så vidt skal

¹⁾ Professor ved Handelshøjskolen, dr. oecón.

²⁾ Se herom bl. a. Carsten Welinder: Guld et som »legalt« betalmingsmedel enligt Bretton Woods, Nationaløkonomisk Tidsskrift 1946, pp. 116—25.

Den nye gulfod.

Af P. Nyboe Andersen¹⁾

Dengang den internationale valutafond oprettedes i 1944 diskuterede man, om denne institution var ensbetydende med gulfodens genindførelse. Fra amerikansk side var man tilbøjelig til at svare ja hertil, medens i England navnlig Lord Keynes energisk fastholdt, at det nye betalingssystem var helt forskelligt fra gulfoden. På en måde havde begge parter ret. Der er visse lighedspunkter og visse forskelle mellem det nye og det gamle system, og det bliver til en vis grad en skønssag, om man vil lægge hovedvægten på det, der forener, eller det, der skiller.

Den gamle gulfod var ikke baseret på internationale overenskomster af nogen art. Den var opstået på den måde, at hvert land for sig havde indrettet sit pengevesen således, at pengeværdien knyttedes til guld, og at guldværdien knyttedes til den internationale guldværdi. Det opnåedes ved de kendte regler om fast guldpris, pligt for centralbanken til at købe og sælge guld, dækningsregler for sedlerne samt fri ind- og udførsel af guld. Men alle disse regler hørte hjemme i de nationale møntlove og seddelbankvedtægter. Som internationalt system betragtet fungerede gulfoden kun i kraft af, at man overholdt visse uskrevne spilleregler, som det til enhver tid stod ethvert land frit for at bryde.

På ganske modsat vis er efterkrigstidens internationale betalingssystem bygget op. Der er intet land i verden, som har alle den gamle gulfods regler i kraft indadtil. Derimod eksisterer der flere omfattende internationale vedtagelser fra de senere år, som tildeler guld et en bestemt rolle i valutapolitikken og tilstræber at etablere et organiseret grundlag for et internationalt betalingssystem, der alle forskelle ufortalt skal tjene samme formål som den gamle gulfod.

Det er ikke hensigten her at analysere den stilling, som i dette nye betalingssystem tilkommer selve det røde metal²⁾. For så vidt skal

¹⁾ Professor ved Handelshøjskolen, dr. oecón.

²⁾ Se herom bl. a. Carsten Welinder: Guld et som »legalt« betalmingsmedel enligt Bretton Woods, Nationaløkonomisk Tidsskrift 1946, pp. 116—25.

der heller ikke tages stilling til, om udtrykket »den nye guldfod« formelt er berettiget eller ej. Men der skal siges noget om et reelt mere afgørende spørgsmål: På hvilke måder og i hvilken udstrækning kan det nye betalingssystem sikre en international økonomisk ligevægt, som vi havde det under den gamle guldfod før 1914?

Denne ligevægt bestod ikke i, at der i alle lande var en effektiv tendens henimod ligevægt på betalingsbalancens løbende poster. Tværtimod havde mange lande over lange åremål permanente underskud eller overskud på disse poster. Således var England i det meste af det nittende århundrede et overskudsland, der investerede i udlandet, medens f. eks. Danmark i alle de fire årtier, vi var på guldfod før 1914, var et merimportland, der år for år forringede sin kapitalbalance over for udlandet, indtil slutningen af 1880'erne ved at forbruge vore tidligere tilgodehavender og derefter ved at øge vor gæld.

Ligevægt var der derimod i den forstand, at valutatilgang og valutaefterspørgsel altid bragtes til at opveje hinanden uden anvendelse af restriktioner eller lignende politiske indgreb, og uden at det blev nødvendigt at lade valutakurserne komme uden for det snævre spillerum, som guldpunkterne tillod. I det korte løb udlignedes betalingsbalancen ved svingninger i guld- og valutabeholdningerne, men disse udsving var hverken store eller af lang varighed, idet de hurtigt gjorde sig selv overflødige ved at igangsætte en tilpasningsproces, der skabte en ny ligevægt mellem udbud og efterspørgsel på valutamarkedet uden brug af udlignende bevægelser. Der var således under guldfoden en effektiv tendens til ligevægt på, hvad man kunne kalde betalingsbalancens autonome poster, d. v. s. samtlige ikke-udlignende poster på balancen.

Den klassiske nationaløkonomi forklarede denne tilpasningsproces rent kvantitetsteoretisk. Havde et land underskud, ville det miste guld. Derved indskrænkedes den omløbende pengemængde, hvilket fik prisniveauet til at falde. Dette betød en forbedring af landets konkurrenceevne over for udlandet, således at ligevægten genoprettedes. Senere teori gjorde opmærksom på, at tilpasningen ikke udelukkende foregik via de løbende poster, som dette ræsonnement forudsætter. En guldudstrømning ville føre til højere renteniveau, hvilket ville lokke udenlandsk kapital til, således at et underskud på de løbende poster ikke nødvendigvis ville forsvinde helt, men kunne opvejes af kapitalimport selv over lange tidsrum, som jo også erfaringerne viste.

Moderne teori vil yderligere supplere disse synspunkter ved at fremhæve, at tilpasningen mindre har været et spørgsmål om pris-

niveauforandringer end om forskydninger i indkomst og beskæftigelse. Denne tankegang belyses bedst ved et konkret eksempel: Lad os antage, at et land med ligevægt på betalingsbalancens løbende poster fra et vist tidspunkt møder en stigende efterspørgsel efter sine eksportvarer i udlandet, således at det får en mereksport, der indtil videre finansieres ved, at nationalbanken opsamler valutatilgodehavender. Hvilke virkninger vil den således finansierede mereksport have på landets økonomi og dermed på dets betalingsbalance?

Eksporterhvervene vil få deres indkomst forøget. Af denne indkomsttilvækst vil en del blive opsparet, en del givet ud til køb af importvarer og resten anvendt til køb af varer og tjenesteydelser af indenlandsk oprindelse. Det sidstnævnte beløb afsætter nye indkomster i samfundet, enten således at beskæftigelsen stiger eller gennem en prisstigning eller mest sandsynligt ved en kombination af de to muligheder. Af disse sekundære indkomster vil alter en vis del gå til øget opsparing, en anden del til import, og resten vil rulle videre og skabe en tredje indkomstforøgelse, der atter vil blive fordelt på den nævnte måde mellem de tre anvendelsesmuligheder o. s. v.

Denne ekspansion af indkomsten understøttes gennem mereksportens monetære virkninger. Nationalbanken udbetaler til eksportørerne flere indenlandske betalingsmidler, end den modtager fra importørerne, idet eksporten overstiger importen. Samfundets likviditet forøges altså. Af denne forøgelse medgår en del til at finansiere omsætningen af den forøgede indkomst (transaktionsbehovet for penge stiger), men normalt vil ikke hele den nyskabte pengemængde medgå hertil, og der vil derfor komme et tryk på renteniveauet i nedadgående retning. Den lavere rente vil stimulere investeringen og derigennem øge indkomsten i tilgift til den indkomststigning, der bliver resultatet af eksporterhvervenes større rentabilitet. Den indkomst, der skabes gennem rentesænkningen, vil blive fordelt mellem opsparing, import og indenlandsk konsum som nys beskrevet.

I udlandet vil den tilsvarende merimport fremkalde dels en direkte opøgning af købekraft, der betyder mindsket import, mindsket opsparing og mindre beskæftigelse og/eller lavere priser, dels en monetær kontraktion med rentestramning og deraf følgende nedgang i investering og indkomst.

Om disse to bevægelser tilsammen netop vil påvirke handelen mellem indland og udland sådan, at der inden for en afgrænset tidsperiode opnås en ny ligevægt, kan ikke på forhånd siges. Det vil bero på de konkrete forhold, d. v. s. indkomstændringernes fordeling mellem op-

sparing, investering, konsum og import. Har f. eks. mereksportlandet en stor sparekvote, men en lille importkvote, og er investeringen kun lidet følsom for rentenedsættelse, vil tilpasningsprocessen kunne standse, før der er opnået ligevægt på handelen. Man får da en tilstand med permanent mereksport, der finansieres ved at et tilsvarende beløb af den indenlandske opsparing ikke investeres i indlandet, men i tilgodehavender på udlandet.

Formentlig svarer dette meget godt til Englands situation i det meste af det nittende århundrede, da Storbritannien var hele verdens værksted og i kraft af denne produktionsevne blev hele verdens kreditor. Først efterhånden som stigende social udligning forøgede den engelske befolknings importbehov og formindskede dens sparekvote og desuden konkurrenceoverlegenheden gradvis svandt ind, nærmede man sig en ny ligevægt på betalingsbalancens løbende poster, idet England i begyndelsen af det tyvende århundrede fik en merimport, der finansieredes ved forbrug af renteindtægter.

I dag er U.S.A. det store mereksportland, og heller ikke her er der nogen effektiv tendens til, at en ny ligevægt genoprettes af sig selv inden for en periode af overskuelig længde. Når dette har ført til en »dollarknaphed«, der ikke har haft sit sidestykke i en tilsvarende »sterlingknaphed« i det nittende århundrede, skyldes det delvis, at Amerika ikke fører Englands ubetingede frihandelspolitik, men oprettholder toldbeskyttelse, ikke mindst for sit landbrug. Derved hindres en stigning i importkvoten, som desuden holdes på et lavt niveau, fordi Amerikas behov for råstoffer udefra er langt mere begrænset end Englands. Endvidere har mulighederne for private kapitalinvesteringer udenlands ikke været så fristende for amerikanske kapitalister som for de engelske i det nittende århundrede på grund af de senere årtiers meget ugunstige storpolitiske »klima«. Endelig fører både Amerika og andre lande i nutiden en interventionistisk politik, som ikke uden videre tillader, at en uligevægt på betalingsbalancen udløser forskydninger i indkomster, beskæftigelsesgrad og prisniveau. Tendenser til arbejdsløshed såvel som til inflation bekæmpes, idet man søger at realisere en høj og jævn beskæftigelse ved et nogenlunde stabilt prisniveau uanset svingningerne på betalingsbalancen.

Under guldfoden bestod den økonomiske politik væsentlig i at støtte den automatiske tilpasning ved at stramme diskontoen, så snart der var tendens til underskud på betalingsbalancen, og sænke den i modsat fald. En sådan »fool-proof« diskontopolitik har stort set ikke været praktiseret nogetsteds siden udbrudet af den første verdenskrig

1914. Men man har dog i den mellemliggende tid gjort enkelte forsøg på at lade en automatisk tilpasningsproces få råderum uden modvirkende politiske indgreb. Således havde en del lande i første halvdel af 1920'erne frit bevægelige valutakurser ud fra den teori, at lige som kurserne under guldfod blev holdt inden for guldpunkterne, således ville de under papirfod holde sig inden for såkaldte »varepunkter«, hvis beliggenhed bestemtes af, hvor hurtigt og effektivt en ændring i valutakurserne ville fremkalde en tilpasning af handelen til en ny ligevægt. Erfaringerne med dette system var ikke gode, navnlig fordi spekulationen ofte virkede som en stærkt destabiliserende faktor.

I 30'erne og 40'erne har man inden for store dele af den intereuropæiske handel benyttet et betalingssystem, der på en ejendommelig — og lidet hensigtsmæssig — måde indebar en ganske kraftig automatisk ligevægtsmekanisme. Her tænkes på den særlige udformning af clearingsystemet, som man kan betegne som »venteprikket«¹⁾, d. v. s. den ordning, at eksportørerne i et land med mereksport til et clearingland kommer til at vente på at få deres penge, indtil der fra importørerne i det pågældende land er indbetalt tilstrækkeligt til clearingkontoen til, at pengene kan udbetales, uden at clearinginstituttet kommer til at yde kredit. Det bliver altså eksportørerne selv, der må finansiere en mereksport, hvilket virker afsvælgende på deres lyst til at eksportere til vedkommende udland.

Metoden er tydelig nok et barn af unormale tider med abnormt ringe muligheder for international kreditgivning til finansiering af betalingsbalancerne. Nu finder den praktisk taget ikke anvendelse mere. Det skyldes dog ikke, at nye, mere praktiske former for automatisk tilpasning af de løbende poster er trådt i stedet, men snarere, at der efter krigen er skabt store muligheder for en udlignende finansiering af uligevægt på betalingsbalancernes autonome poster. Når man ikke vil underkaste sig en automatisk tilpasningsproces og heller ikke ønsker at sikre ligevægt ved restriktioner, er en omfattende kreditgivning og ydelse af gaver fra overskuds- til underskudslande den eneste løsning. Og det må siges, at der i de senere år er udfoldet en beundringsværdig fantasi for at finde på nye former for udlignende finansiering. Men for enden af hvert pusterum, der skabes og udnyttes, står stadig det egentlige tilpasningsproblem uløst. Derfor har den opfattelse vundet stigende tilslutning, at skal behovet for udlignende finansiering ikke blive et rent Danaidekar, må der gores noget effektivt, for at ud-

¹⁾ Jfr. min Bilateral Exchange Clearing Policy, Copenhagen 1946, pp. 122 ff.

ligningen som under den gamle guldfoed igen kan komme til at udløse en tilpasningsproces. Det har været et hovedformål for de senere års internationale økonomiske politik at sikre en sådan tilpasning.

Overlader man løsningen af dette problem til de enkelte lande, viser erfaringen, at de kniber uden om det ved at gøre brug af restriktioner. Det er derfor nødvendigt at indgå internationale overenskomster, hvorved de enkelte lande binder sig til dels at stræbe efter ligevægt på betalingsbalancen, dels at gøre dette uden anvendelse af midler, der virker internationalt uheldigt.

Det første betydningsfulde skridt i denne retning var stiftelsen af den internationale valuta fond ved Bretton Woods konferencen 1944. Fonden stiller en ekstra valutareserve til medlemmernes rådighed, men den forlanger til gengæld, at alle valutarestriktioner for løbende betalinger skal ophæves, således at det efter en overgangsperiode, der udløber i foråret 1951, kræver fondens udtrykkelige tilladelse at opretholde sådanne restriktioner. Den forbyder endvidere sine medlemslande at gøre brug af valutakursdifferentiering og begrænser deres frihed til at ændre valutakurserne for derved at undgå konkurrerende deprecieringer som i 30'erne. Endelig lægger fonden et vist pres på de lande, hvis betalingsbalance er i uligevægt. Underskudslande skal af deres overtræk på fonden betale afgifter, som vokser progressivt med overtrækkets størrelse og varighed. Desuden kan fonden nægte at støtte lande, der efter dens opfattelse ikke udnytter hjælpen på en måde, der fremmer tilpasningen til ligevægt på betalingsbalancen. Over for overskudslande kan fonden skride til at udstede en erklæring, der betegner deres valuta som knap, hvorefter andre lande har lov til at indføre valutarestriktioner i forhold til sådanne lande.

Det har vist sig, at effektiviteten af disse bestemmelser har været temmelig ringe, hvilket ikke kan undre i betragtning af efterkrigstidens overordentlig vanskelige forhold. Men selv under gunstigere vilkår kan der være grund til at betvivle deres effektivitet, ikke mindst fordi fondens egne vedtægter indeholder målsætninger, som er svært forenelige. Blandt dens formål nævnes ikke blot at ophæve restriktioner, fremme valutakursstabiliteten og mindske betalingsbalancerne uligevægt, men også at bidrage til opretholdelsen af et højt beskæftigelsesniveau og udvikle medlemslandenes produktive ressourcer. Det siges udtrykkeligt, at fonden skal tillade ændringer af valutakurserne, der skønnes nødvendige for at afhjælpe »a fundamental disequilibrium«, uanset om denne uligevægt skyldes det pågældende lands »domestic social or political policies«. Dette kan meget let fortolkes

således, at det giver et land syndsforladelse for at undlade en tilpasning af sin betalingsbalance, fordi en sådan tilpasning vanskeligt kan undgå at berøre den indre sociale og politiske lovgivning.

Valutafondens utilstrækkelighed er en del af den historiske baggrund for Marshallplanen. Her har man for det første stillet langt større beløb til rådighed til midlertidig udligning af de deltagende landes underskud over for Amerika. For det andet har man knyttet modtagelsen af hjælpen til et fælleseuropæisk samarbejdsprogram, der dels skal sikre, at importen i henhold til planen anvendes på en sådan måde, at den i størst mulig udstrækning styrker Europas konkurrencekraft på længere sigt, dels skal tilvejebringe en organiseret afvikling af restriktionerne og en effektiv tilpasning af betalingsbalancerne også i den intereuropæiske samhandel.

Formelt må man i dette samarbejde respektere de enkelte landes nationale suverænitæt. Samarbejdsorganisationen kan ikke træffe beslutninger ved almindelig stemmeflerhed, men der kræves, at intet land stemmer imod. Reelt vil et land dog meget vel kunne stå i en situation, hvor det føler sig tvunget til at gå frivilligt med. Et enkelt mindre land kan ikke vælte beslutninger af principiel rækkevidde, som de øvrige lande er villige til at gå ind for, uden at dette land derved stiller sig uden for fællesskabet og for eller senere kan blive nødt til at træde helt ud — med de økonomiske og politiske konsekvenser dette medfører. Danmarks stilling over for den i november 1949 vedtagne liberalisering af den vesteuropæiske samhandel er et godt eksempel på dette.

Samarbejdsorganisationens beslutninger om gradvis liberalisering af handelen imellem de deltagende lande har en anderledes konkret og håndfast karakter end de vagt formulerede forbud mod anvendelse af restriktioner, som man finder i valutafondens vedtægter eller i det ikke ratificerede charter for den internationale handelsorganisation. Man vedtog den 2. november 1949, at hvert land snarest skulle frigøre mindst 50 % af sin handel med andre medlemslande inden for hver af de tre varegrupper levnedsmidler og foderstoffer, råvarer samt bearbejdede produkter. Senere besluttedes det at udvide liberaliseringen til 60 % senest fra det tidspunkt, da den nye betalingsunion trådte i kraft, hvilket skete i september 1950, og det er endvidere bestemt, at man skal tilstræbe 75 % liberalisering inden 1. februar 1951.

Der er visse undtagelsesbestemmelser til disse regler, men de er langt fra så vidtgående og almindeligt formulerede som i fondens og handelsorganisationens vedtægter. Den vigtigste er, at et medlems-

land midlertidigt kan undlade at opfylde kravet om liberalisering fuldt ud, såfremt dets betalingsbalanceunderskud vokser i et sådant tempo og under sådanne omstændigheder, at det i betragtning af sine reservers omfang anser det for foruroligende. I sådanne tilfælde skal samarbejdsorganisationen straks underrettes. Den undersøger sagen og kan enten påbyde landet at overholde liberaliseringsbestemmelserne eller tillade det at overtræde dem, men i sidste fald skal organisationen holde situationen under stadigt opsyn og anbefale foranstaltninger, der er egnede til at afhjælpe uligevægten.

Liberaliseringsbestemmelserne er knyttet nøje sammen med reglerne for den europæiske betalingsunion, der officielt oprettedes den 19. september 1950 med tilbagevirkende kraft fra 1. juli s. å. Den stiller i lighed med den internationale valutafond, omend teknisk set under andre former, en ekstra valutareserve til medlemmernes rådighed og er for så vidt et nyt skud på den rigtfor-grenede stamme, som den udlignende finansiering efterhånden har udviklet sig til. Men betalingsunionen forbinder sin kreditgivning med en tilpasningsmekanisme, som har en vis lighed med den gamle guldfods.

Hvert land har en kvote, som udgør maksimumsbeløbet for det underskud eller overskud, som landet kan have inden for unionens rammer indtil sommeren 1952, da ordningen skal til revision. Af denne kvote har 60 % form af kredit fra eller til unionen, medens de resterende 40 % skal indbetales eller fås udbetalt i guld eller dollars. Udligningen af deltagerlandenes indbyrdes betalinger via unionen sker altså som i guldfodens tid dels ved kreditgivning, dels ved guldovertforsler eller svingninger i reserverne af fri valuta. For et overskudsland ligger der et vist incitament til at begrænse sit overskud i den omstændighed, at en del af dette således skal ydes som et tvangslån til unionen, medens kun 40 % står til landets frie rådighed i form af guld og dollars. For et underskudsland er ordningen dog en langt mere effektiv opfordring til at skaffe ligevægt til veje på balancen, idet et sådant land normalt ikke kan præstere de guldbetalinger, som er forudsætningen for, at kvoten kan udnyttes. Tilmed er der her truffet den bestemmelse, at guldprocenten stiger med underskudets størrelse. Medens den første femtedel af kvoten er helt guldfri, skal der af den næste femtedel betales 20 % i guld, og herefter stiger procenten, indtil der af kvotens sidste femtedel skal betales 80%. Det må antages, at dette vil virke som en meget effektiv bremse på deltagerlandenes lyst og evne til at gældsætte sig over for unionen, og der lægges således ved liberaliseringsbestemmelserne og betalingsunionens

mekanisme i forening et meget stærkt pres på deltagerlandene i retning af at søge tilvejebragt ligevægt på deres betalingsbalance i forhold til det område, unionen dækker, uden anvendelse af restriktioner. Nedgangen i guld- og valutareserver er på ny som under den gamle guldfod blevet et middel til at gennemtvinge en tilpasning af betalingsbalancen. Man kan endog tale om, at grænserne for den guldfrie kredit udgør en slags nye »guldpunkter«, hvis overskridelse som i den gamle guldfods tid betyder et tab af guld.

Men betydningen af disse lighedspunkter må ikke overvurderes. Den automatisme, som den nye betalingsordning er forsynet med, er trods alt ret forskellig fra den, der rådede før 1914. Den gamle guldfods tilpasning virkede spontant. Den trådte i kraft af sig selv, den påvirkede direkte grundlaget for borgernes dispositioner, den forudsatte ingen politiske handlinger, men kun passivitet fra regeringens side, og af landets uafhængige centralbank krævede den kun en diskontopolitik, der kunne føres ud fra et temmelig enkelt og fastliggende mønster.

Den nye guldfods tilpasning er derimod politisk. Der lægges et pres på regeringerne til at foretage sig noget for at sikre den ligevægt, der er blevet forstyrret. Men der igangsættes ingen spontan tilpassningsproces, som direkte ændrer de økonomiske forhold i retning af ligevægt. Eller rettere: en uligevægt udadtil udløser nok i sig selv tendenser til kontraktion eller ekspansion, men der er ingen som helst garanti for, at regeringerne lader disse tendenser udvikle sig. Det er tværtimod i god overensstemmelse med Marshallplanens filosofi, at man skal bekæmpe inflationstendenser, også hvis de opstår i et overskudsland og således ville virke i retning af bedre ligevægt på betalingsbalancerne, og det er fastslået i betalingsunionens formålsparagraffer såvel som i andre af samarbejdsorganisationers beslutninger, at man skal tilstræbe fuld beskæftigelse, hvad man kan påberåbe sig også i et underskudsland, hvor en vis arbejdsløshed ellers ville have bidraget til bedre balance udadtil.

Man befinder sig herefter i følgende ejendommelige situation: På den ene side tilstræber man en effektiv tilpasning af betalingsbalancerne, som man havde det i guldfodens tid, altså med så vidt muligt stabile valutakurser og uden brug af restriktioner, og for at gennemtvinge en sådan tilpasning har man givet underskudslandene tommelskruer på, dels i kraft af liberaliseringsbeslutningerne, dels i form af unionens guldmechanisme. Men på den anden side udtrykker man i alle internationale økonomiske overenskomster ønsket om at sikre høj

beskæftigelse og et nogenlunde konstant prisniveau («hverken inflation eller deflation»). Man vil således vende tilbage til den internationale ligevægt før 1914, uden at opgive den autonome pris- og beskæftigelsespolitik, som førtes i mellemkrigstiden og kun kunne føres, fordi den automatiske gulfod ikke længere eksisterede. Danmarks økonomiske situation i 1950 illustrerer de vanskeligheder, som denne modsigelsesfyldte politiske målsætning fører ud i.

»Rent teoretisk«, d. v. s. hvis verden var anderledes end den er, lod dette dilemma sig løse gennem en tilpasning af omkostningsniveauet, således at konkurrenceevnen styrkedes, uden at der fremkom andet end rent forbigående arbejdsløshed. Det kunne gøres ved direkte sænkning af løn- og avanceniveauet eller indirekte gennem en devaluering. Men ulykken er, at i praksis kan det ikke gøres på nogen af disse måder: lønningerne er stive i nedadgående retning, det samme gælder avancerne i brancher med ufuldkommen konkurrence, og en devaluering udløser inflatoriske stigninger i priser og omkostninger, hvorved den vundne fordel i konkurrenceevne efter nogen tids forløb kan gå tabt.

Der er den mulighed, at samarbejdsorganisationen og Amerika af politiske grunde foretrækker at slække på liberaliseringskravet, om fornødent også for en længere periode, frem for at stramme tommelskruerne, indtil arbejdsløshed bliver uundgåelig. Men skal man på langt sigt forene de to modstridende målsætninger, frembyder der sig næppe anden udviklingslinie at følge end den, der fører til dannelsen af større områder med fælles økonomisk politik. Det kræver, at man formelt opgiver de enkelte små landes suverænitet på det økonomiske område. I et forenet Vesteuropa med størst mulig bevægelighed for arbejdskraft og andre økonomiske ressourcer ville det nuværende intereuropæiske betalingsbalanceproblem principielt ikke frembyde større vanskeligheder end betalingsbalancen mellem Fyn og Sjælland. Men det er unægtelig et fremtidsperspektiv, der fører os langt uden for denne afhandlings rammer.