

Omkring den europæiske betalingsunion V

Af Poul Winding¹⁾.

1. Oprettelsen af den europæiske betalingsunion (E.P.U.)²⁾ i 1950 betød utvivlsomt en meget væsentlig forbedring af det system, hvorunder betalinger mellem de vesteuropæiske Marshall-lande afvikledes. I de første efterkrigsår bestod dette system i hovedsagen af en række handels- og betalingsaftaler mellem landene to og to, der — selv om partnerne i mange tilfælde forpligtede sig til at yde hinanden gensidig kredit inden for ret vide rammer — alligevel ikke i det lange løb kunne udfylde deres mission. I almindelighed kan man ikke regne med tilstedeværelsen af kræfter, der sikrer ligevægt i betalingerne mellem det enkelte land og ethvert andet land; normalt må man tværtimod gå ud fra, at der er en mere eller mindre udpræget tendens i retning af et permanent under- eller overskud, og i så fald er tosidige kreditarrangementer kun af begrænset nytte.

2. Efterhånden som dette system afslørede sin utilstrækkelighed, kom man i Vesteuropa ind på tanken om at genindføre i hvert fald lidt af tidligere tiders flersidighed i det internationale betalings-samkvem. Dette skete i hovedsagen gennem de såkaldte *multilaterale kom-pensationer*, der allerede kom i brug i 1947, og gennem den første gang i 1948 indførte ordning med gensidige »*trækningsrettigheder*« mellem de i det vesteuropæiske økonomiske samarbejde deltagende lande indbyrdes. Selv om disse foranstaltninger, hvis nærmere indhold ikke skal gennemgås her³⁾, fungerede bedre end systemet af tosidige aftaler, var de dog alligevel på mange måder så usmidige og forbundet med et så stort administrationsarbejde, at de heller ikke kunne betragtes som tilfredsstillende, navnlig ikke efter at Marshall-organi-

¹⁾ Lektor ved Handelshøjskolen, cand. polit.

²⁾ European Payments Union.

³⁾ Der kan henvises f. ex. til *E. Bartels*: »Den europæiske samhandels fri-gørelse«. Nationaløkonomisk Tidsskrift 1949, 3.—4. hæfte, og til »Økonomi og Politik« 1950, hæfte 1, s. 84—87, artiklen »Den intereuropæiske betalingsordning«.

Omkring den europæiske betalingsunion V

Af Poul Winding¹⁾.

1. Oprettelsen af den europæiske betalingsunion (E.P.U.)²⁾ i 1950 betød utvivlsomt en meget væsentlig forbedring af det system, hvorunder betalinger mellem de vesteuropæiske Marshall-lande afvikledes. I de første efterkrigsår bestod dette system i hovedsagen af en række handels- og betalingsaftaler mellem landene to og to, der — selv om partnerne i mange tilfælde forpligtede sig til at yde hinanden gensidig kredit inden for ret vide rammer — alligevel ikke i det lange løb kunne udfylde deres mission. I almindelighed kan man ikke regne med tilstedeværelsen af kræfter, der sikrer ligevægt i betalingerne mellem det enkelte land og ethvert andet land; normalt må man tværtimod gå ud fra, at der er en mere eller mindre udpræget tendens i retning af et permanent under- eller overskud, og i så fald er tosidige kreditarrangementer kun af begrænset nytte.

2. Efterhånden som dette system afslørede sin utilstrækkelighed, kom man i Vesteuropa ind på tanken om at genindføre i hvert fald lidt af tidligere tiders flersidighed i det internationale betalings-samkvem. Dette skete i hovedsagen gennem de såkaldte *multilaterale kompensationer*, der allerede kom i brug i 1947, og gennem den første gang i 1948 indførte ordning med gensidige »*trækningsrettigheder*« mellem de i det vesteuropæiske økonomiske samarbejde deltagende lande indbyrdes. Selv om disse foranstaltninger, hvis nærmere indhold ikke skal gennemgås her³⁾, fungerede bedre end systemet af tosidige aftaler, var de dog alligevel på mange måder så usmidige og forbundet med et så stort administrationsarbejde, at de heller ikke kunne betragtes som tilfredsstillende, navnlig ikke efter at Marshall-organi-

¹⁾ Lektor ved Handelshøjskolen, cand. polit.

²⁾ European Payments Union.

³⁾ Der kan henvises f. ex. til E. Bartels: »Den europæiske samhandels frigørelse«. Nationaløkonomisk Tidsskrift 1949, 3.—4. hæfte, og til »Økonomi og Politik« 1950, hæfte 1, s. 84—87, artiklen »Den intereuropæiske betalingsordning«.

sationen i november 1949 havde vedtaget gradvis gennemførelse af en liberalisering af den intereuropæiske samhandel, hvorved der måtte påregnes at kunne ske betydelige forskydninger på de enkelte medlemslandes betalingsbalancer. I tilknytning til liberaliseringsbeslutningen vedtog Marshall-organisationens råd da også i princippet en udvidelse af transferabiliteten mellem medlemslandenes valutaer. Det varede dog en rum tid, inden man nåede til enighed om den konkrete udformning af den nye betalingsordning. Først d. 19. september 1950 blev overenskomsten underskrevet; men den fik dog tilbagevirkende kraft fra 1. juli samme år.

Målsætningen.

3. Overenskomsten¹⁾, der blev tiltrådt af samtlige europæiske Marshall-lande²⁾, indledes med en lang fortale, hvori der opregnes en række formål med aftalen: lette frigørelsen af deltagerlandenes indbyrdes handel og usynlige transaktioner på et ikke-diskriminerende grundlag, at støtte deres bestræbelser for at gøre sig uafhængige af ekstraordinær hjælp udefra og at tilskynde dem til at opnå og bevare et højt og stabilt niveau for såvel samhandel som beskæftigelse, uden at den indre finansielle ligevægt bringes i fare. Yderligere skal betalingsordningen tjene til at lette overgangen til den situation, som opstår, når Marshall-hjælpen ophører, navnlig ved at give deltagerne adgang til midler, der til en vis grad kan fungere som guld- og valuta-beholdninger, og ved at gøre det muligt for dem og tilskynde dem til at forøge deres valutariske reserver, i det omfang deres økonomiske stilling forbedres. Endelig udtales det også, at systemet skulle tilrettelægges således, at det til sin tid blev lettere at vende tilbage til *fuld* flersidig samhandel og *almindelig* valutakonvertibilitet — altså ikke blot i forholdet mellem medlemslandene indbyrdes, men også i forhold til den øvrige verden, først og fremmest dollarområdet.

Som man ser, er der tale om et meget omfattende og ret ambitiøst program, og man kunne måske nok have visse tvivl med hensyn til, om det ville være muligt samtidig at tilgodese alle disse mål. Visse sider af dette spørgsmål skal tages op til behandling i et følgende afsnit.

¹⁾ Teksten findes bl. a. gengivet i Lovtidende 1951.

²⁾ Medlemmerne af E.P.U. er England, Frankrig, Vesttyskland, Belgien-Luxembourg, Holland, Sverige, Schweiz, Italien, Norge, Danmark, Østrig, Portugal, Tyrkiet, Grækenland og Island. Irland, der er medlem af sterlingområdet, har ingen selvstændig kvote i unionen, selv om det er medunderskriver på overenskomsten.

Betalingsystemets funktionsmåde.

4. Det første led i gennemførelsen af de løbende udligninger, som er betalingsystemets grundpille, består i periodiske opgørelser — i praksis foretaget med en måneds mellemrum — af de tosidige *over- eller underskud* (bilateral surplus or deficit) i betalingsmellemværenderne mellem medlemslandene to og to. Sådanne opgørelser foretages af unionens agent, Banken for internationale betalinger i Basel (B.I.S.)¹⁾, på grundlag af indberetninger fra centralbankerne i de respektive lande over udviklingen siden foregående opgørelse på de konti, som hver centralbank fører over mellemværender med de andre medlemslandes centralbanker. Opgørelsen sker i E.P.U.-enheder (units of account, fork. u/a) af samme værdi som 1 US-dollar. Deltagerlandene har forpligtet sig til så vidt muligt at hindre, at tilgodehavender af unormal størrelse (d. v. s. ud over nødvendige arbejdsreserver) i andre medlemmers valutaer holdes af private banker eller på andre måder, som udelukker dem fra at blive medtaget ved opgørelsen af de bilaterale over- eller underskud.

Det næste stadium er den *multilaterale kompensation*, der består i, at det enkelte lands tosidige overskud og underskud summeres hver for sig, hvorefter den — positive eller negative — difference (saldo) findes. De således fremkomne beløb betegnes som *nettoover- eller underskud* (net surplus or deficit). Det siger sig selv, at summen af samtlige landes således opgjorte nettoover- og underskud må blive nul. Ved udløbet af hver 6-mdrs.-periode tillægges *renter* af kreditydelser til og fra unionen (jfr. nedenfor, afsnit 7—8). Som følge af forskelle mellem den totale størrelse af de kreditter, der af deltagerlande ydes til unionen, og totalstørrelsen af de kreditter, denne stiller til medlemmernes rådighed, samt på grund af, at de anvendte rentesatser varierer efter kreditydelsernes størrelse og varighed, kan summen af nettoover- og underskud således justeret afvige lidt fra nul.

Endelig sammenlægges de månedlige nettoover- eller underskud for det enkelte land med summen af dets tilsvarende balancer i tidligere perioder (overskud regnet positivt, underskud negativt), hvorved man når til dets *kumulative nettoover- eller underskud* (net cumulative surplus or deficit).

5. Inden man kommer frem til de såkaldte *regnskabsmæssige over- eller underskud* (cumulative accounting surplus or deficit) kan der imidlertid af forskellige årsager være tale om visse reguleringer. For

¹⁾ Bank for International Settlements.

det første fik en række lande ved unionens start tildelt negative eller positive *udgangspositioner* (initial positions) gældende for året 1950—51. Den principielle tanke bag ved disse var, at lande, som måtte forventes at have et vedvarende, strukturelt betinget underskud i deres økonomiske mellemværender med de øvrige medlemslande, måtte have adgang til forlods at få dækket i hvert fald en del af dette, idet der ellers ville ske en urimelig begrænsning i deres muligheder for at udnytte adgangen til træk på unionen til imødegåelse af mere tilfældigt eller konjunkturelt betonedede udsving på betalingsbalancens løbende poster — hele arrangementets principielle formål. Omvendt skulle lande, for hvilke der kunne påregnes at eksistere en tendens til permanent overskud, tillade de øvrige lande et vist overtræk. Da disse strukturelle kreditorer ikke kunne formodes at være i stand til at yde denne adgang som gave, modtog de til gengæld en betinget dollarhjælp af tilsvarende omfang fra U.S.A. som et led i Marshall-hjælpen.

Sådanne *negative* udgangspositioner blev tildelt

England: 150 mill. u/a.

Sverige: et beløb svarende til værdien af den dollarhjælp landet modtog i 1950—51, hvilket viste sig at blive ca. 10 mill. u/a.

Belgien: et beløb svarende til halvdelen af den i 1950—51 modtagne dollarhjælp; faktisk blev beløbet knapt 30 mill. u/a.

Positive udgangspositioner modtog

Grækenland : 115 mill. u/a.

Østrig : 80 mill. u/a.

Norge : 60 mill. u/a.

Holland : 30 mill. u/a.

Tyrkiet : 25 mill. u/a.

Island : 4 mill. u/a.

I alt beløb de positive udgangspositioner sig således til 314 mill. u/a, hvoraf 10 mill. til Norge og samtlige 25 mill. til Tyrkiet som lån, resten som gave.

På trods af den omtalte principielle begrundelse for tildelingen af udgangspositioner blev der ikke fastsat tilsvarende regler for 1951—52. I stedet stillede U.S.A. »*særlige midler*« (special resources) til rådighed til hel eller delvis dækning af visse særlig vanskeligt stillede debitors underskud over for unionen. I alt er der ydet hjælp

for godt 200 mill. u/a på denne måde. Heraf har Grækenland modtaget lidt over halvdelen og har ad denne vej samt ved hjælp af sin udgangsposition fået dækket hele sit nettounderskud over for unionen. De resterende beløb er gået til Østrig og Tyrkiet (lidt under en fjerdedel hver) samt Island (der kun har fået et absolut set minimalt beløb); disse tre lande har kun opnået delvis dækning af deres underskud på denne måde. Spørgsmålet om strukturelle kreditorer og debitorer vil blive nærmere omtalt i afsnit 12 og 17.

6. Den anden årsag til, at der kan være forskel mellem de nettobalancer, der beregnes på grundlag af de løbende betalinger, og de regnskabsmæssige balancer, hænger sammen med, at der — som følge af de hidtidige betalingsarrangementers tidligere omtalte bilaterale karakter — ved unionens oprettelse eksisterede et stort antal ukonsoliderede tosidige gældsposter medlemslandene imellem. Ved forhandlinger mellem landene to og to opnåede man enighed om afviklingen af disse gældsposter.

I en vis udstrækning blev de omdannet til faste lån, der efter forud fastsatte regler forrentes og afdrages over en kortere eller længere årrække, således at rente- og afdragsbeløbene indgår som et led i de normale E.P.U.-transaktioner. De resterende beløb skulle derimod kunne benyttes af vedkommende kreditorland som såkaldt »*bestående tilgodehavender*« (existing resources). I tilfælde af, at et land i en regnskabsperiode får et underskud over for unionen, har det ret til at trække på sine eventuelle »*bestående tilgodehavender*« hos andre medlemslande i så vid udstrækning, at underskuddet elimineres. For disse andre medlemslandes vedkommende bliver resultatet en tilsvarende formindskelse af deres regnskabsmæssige overskud i vedkommende regnskabsperiode, respektive forøgelse af det regnskabsmæssige underskud.

Når et »*bestående tilgodehavende*« engang er blevet benyttet på den angivne måde, er det definitivt ude af verden. Det kan altså ikke reetableres, hvis dets indehaver i en senere periode opnår et overskud overfor unionen. På denne måde er i løbet af 1950—52 afviklet for 100 mill. u/a ukonsolideret tosidig gæld.

7. Udligningen af de regnskabsmæssige saldi sker dels ved *kreditydelse*, dels ved *guld- eller dollarbetalinger* til og fra unionen. Hvert deltagerland fik i 1950 tildelt en *kvote*, hvis størrelse i princippet var fastsat til 15 % af landets totale omsætning (både handelsbalancen og de usynlige poster og såvel debet- som creditsiden) med de øvrige medlemmer i 1949.

England fik den største kvote (1060 mill. u/a), Frankrig den næststørste (520 mill.). Herefter fulgte Belgien-Luxembourg (360 mill., der dog, såfremt området blev kreditor, skulle reduceres med dets negative udgangsposition, d. v. s. til 330.6 mill. u/a), Holland (330 mill., senere forhøjet til 355 mill.) og Vesttyskland (320 mill., forhøjet til 500 mill.).

Sveriges, Norges og Danmarks kvoter er henholdsvis 260 mill., 200 mill. og 195 mill. Kvoternes samlede størrelse var oprindeligt 3950 mill. u/a, efter de omtalte forhøjelser 4155 mill. u/a. Årsagen til, at Englands kvote er så høj, ligger bl. a. i, at den også skal tjene til at dække det øvrige sterlingområdes økonomiske samkvem med E.P.U.-området; forholdet er nemlig det, at ikke blot medlemslandenes egne, men også de til dem knyttede valutaområders (altså foruden sterlingområdets det franske franc-områdes, det hollandske gyldenområdes m. fl.'s) mellemværender med andre medlemslande afregnes over E.P.U.-systemet.

Grækenlands og Østrigs kvoter som debitorer har været spærret under hele unionens operationsperiode, idet de to landes underskud som omtalt foran helt eller delvis er blevet dækket ved hjælp af »særlige midler«, stillet til rådighed af U.S.A. Det samme gjaldt i en del af perioden for Islands vedkommende, hvorimod Tyrkiet har haft fuld adgang til at trække på sin kvote.

Skønt E.P.U.-landenes indbyrdes omsætning siden 1950 er steget meget stærkt både i mængde og værdi, er der ikke siden foregået nogen almindelig forhøjelse af kvoterne. Dette skyldes ikke, at man har anset det for unødvendigt, men snarere, at det ville have kunnet bringe unionens likviditet i fare, jfr. herom nærmere nedenfor. Når Holland trods dette har fået sin kvote forhøjet, skyldes det en fejl i de oprindelige beregninger; for Vesttyskland beror det på, at dette lands udenrigsomsætning — der endnu i 1949 lå på et lavt niveau — er vokset forholdsmæssigt langt stærkere end de øvrige landes.

8. Hvert lands kvote var oprindeligt inddelt i 5 lige store dele (trancher). Så længe et lands kumulative regnskabsmæssige underskud over for unionen befandt sig inden for 1. tranche, dækkedes det helt med kreditydelse fra unionens side; steg underskuddet, måtte landet i stadig større omfang afvikle det ved guld- eller dollarbetaling, medens kreditydelsens relative størrelse faldt tilsvarende, jfr. omstående oversigt.

Tabellen viser samtidig, hvorledes afregningen af eventuelle kumulative overskud foregår. Også her afvikles 1. tranche alene ved kredit-

Af regnskabsmæssige kumulative under- eller overskud svarende til	Afvikles for debitorer		Afvikles for kreditorer	
	ved betaling i guld el. dollars	ved kreditydelse fra unionen	ved modtagelse af guld el. dollars	ved kreditydelse til unionen
1. tranche (à 20 %/o).....	—	20 %/o	—	20 %/o
2. - - -	4 %/o	16 %/o	10 %/o	10 %/o
3. - - -	8 %/o	12 %/o	10 %/o	10 %/o
4. - - -	12 %/o	8 %/o	10 %/o	10 %/o
5. - - -	16 %/o	4 %/o	10 %/o	10 %/o
Ved fuld udnyttelse af kvoten .	40 %/o	60 %/o	40 %/o	60 %/o

Procenterne i denne tabel refererer sig til hele kvoten, ikke til de enkelte trancher.

ydelse, — i dette tilfælde til unionen — medens yderligere overskud afvikles halvt i guld, halvt ved kredit.

Såfremt et land overskrider sin kvote som debitor, må det afvikle yderligere underskud over for unionen fuldt ud i guld eller dollars. Overskrides kreditorkvoten, træffes der i hvert enkelt tilfælde nærmere aftale mellem det pågældende land og unionen om afviklingsmåden.

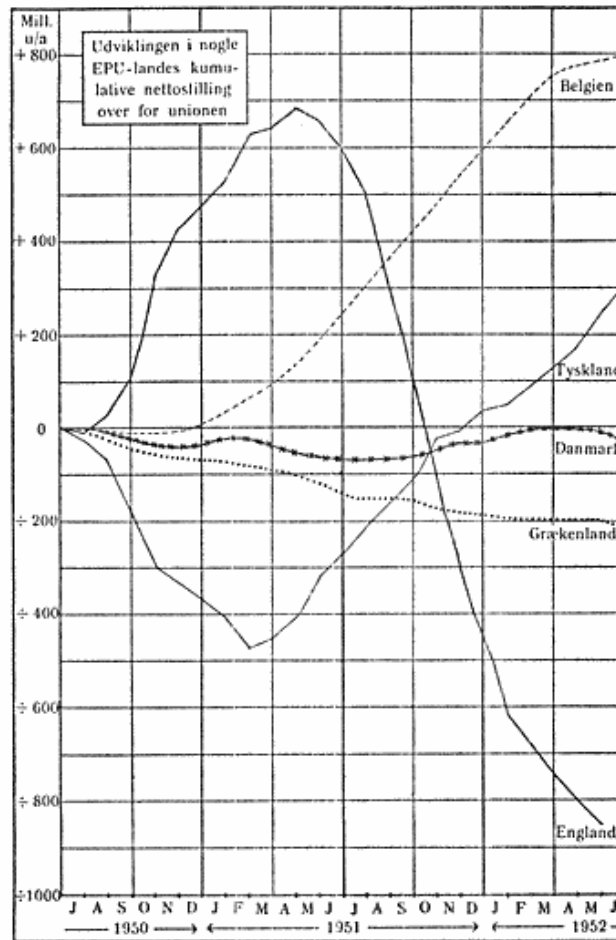
9. Som det let vil indses, er der efter de omtalte regler om forholdet mellem kreditydelser og guld- eller dollarbetalingen ingen garanti for, at indbetalinger til unionen balancerer med de udbetalinger, den er pligtig at foretage. Man kan f. eks. tænke sig en situation, hvor nogle lande med store kvoter har underskud over for unionen, men kun i et omfang, der netop svarer til 1. tranche, således at de ikke skal betale guld eller dollars. Hvis disse underskud modsvares af overskud hos nogle få lande med små kvoter, må disse sidste lande være nået ind i de kreditortrancher, hvor de har ret til at modtage guld eller dollars fra unionen. Hertil kommer virkningerne af, at de positive udgangspositioner oversteg de negative med ca. 124 mill. u/a. Unionen måtte for at kunne imødegå en situation, hvor guldudbetalingerne overstiger indbetalingerne, disponere over en vis *beholdning af aktiver*, og U.S.A. stillede derfor som led i Marshall-hjælpen et beløb på 350 mill. \$ til rådighed til dette formål. Spørgsmålet om sikringen af unionens beholdning af likvide aktiver — forstået som guld og dollars — har iøvrigt givet anledning til store vanskeligheder i forbindelse med unionens forlængelse ud over 30. juni 1952, jfr. nedenfor, navnlig afsnit 22.

10. I en vis forstand kan E.P.U.'s betalingssystem betegnes som en *modificeret udgave af guldfodsmekanismen*. Et land, der i guldfodens dage havde underskud på betalingsbalancens autonome poster, måtte søge dette dækket med kortfristede udlignende kreditter i udlandet, og kunne dette ikke lade sig gøre, mistede det guld, idet valutakurserne steg op over det »øvre guldpunkt«. Af hensyn til seddel-dækningsreglerne måtte landets centralbank da før eller siden bremse den økonomiske aktivitet i landet ved diskontoforhøjelse eller salg af obligationer; evt. kunne disse foranstaltninger sættes ind på et tidligere stadium som et led i bestræbelserne for at trække kortfristet udenlandsk kapital til landet og undgå guldudstrømningen.

Også et underskud over for E.P.U. medfører, når det overskrider en vis grænse, et guldtab. Der er imidlertid den forskel, at en vis kreditydelse er sikret, dog således at kreditandelens relative størrelse formindskes, jo større underskuddet bliver; der er altså givet en længere tidsfrist for iværksættelse af eventuelle interne foranstaltninger mod underskuddet. Der er også den forskel, at et guldtab i forhold til E.P.U. — i hvert fald teoretisk — kan tænkes opvejet af guld- (eller dollar-) indtjening fra andre områder. Endelig eksisterer der jo ikke længere sedeldækningsregler, som nødvendiggør, at der sættes ind med modforanstaltninger mod guldtabet, inden det overskrider bestemte grænser. Nu er det kun hensynet til landets internationale likviditet, der gør sig gældende — et hensyn, der dog som regel er tungtvejende nok. På ganske tilsvarende måde kan en guldindstrømning under E.P.U.-systemet — lige som under guldfoden — skabe baggrund for en lempelse af den interne kreditpolitik, dog i et forholdsvis langsommere tempo, og kun under forudsætning af, at der ikke foregår et tilsvarende — eller større — guldtab til andre valutaområder.

Udviklingen 1950—52.

11. E.P.U. trådte i funktion umiddelbart efter Koreakrigens udbrud og kom således straks ud for en meget hård belastningsprøve. Systemet var ikke — og kunne ikke være — indrettet på at tage så voldsomme stød som dem, der fremkaldtes af de usædvanlig kraftige prisudsving og de ændringer i produktionens og verdenshandelens sammensætning, som fulgte i kølvandet på krigsbegivenhederne. Ikke desto mindre tør man vist sige, at E.P.U. fungerede forbavsende godt; skønt systemet ikke har undgået vanskeligheder er det dog — i hvert



fald hidtil — lykkedes at overvinde dem på en måde, som har kunnet accepteres af alle medlemslande.

I diagrammet ovenfor er vist udviklingen i den kumulative nettostilling (incl. renter) for 5 forskellige medlemslande. De repræsenterer hver sin typiske udvikling i balancen. *Belgien* har således haft et stadigt voksende overskud og har forlængst overskredet sin kvote; til denne type hører endvidere Italien og Portugal, hvor sæsonmæssige udsving dog synes at gøre sig noget stærkere gældende, ligesom også Schweiz og måske Sverige kan henføres til samme gruppe; sidstnævnte to lande har dog endnu ikke nået overgrænsen af deres kvote. *Grækenland* repræsenterer omvendt den næsten uafbrudt faldende linie; Østrigs, Tyrkiets og Islands kumulative balancer viser en lignende udvikling. *England* havde (ligesom Frankrig) først stort og stigende overskud, siden stort og stigende underskud. For *Vesttyskland* (og — med lidt mindre udsving — Holland) har udviklingen været den

stik modsatte af den engelske og den franske. Endelig kan *Danmark* siges at repræsentere den gruppe (som iøvrigt kun omfatter Norge), hvor udsvingene fra nulpunktet har været forholdsvis begrænsede. For begge disse lande gælder det dog, at de gennem hele perioden har haft et kumulativt nettounderskud.

Det må erindres, at diagrammet bygger på de *ujusterede* netto-positioner, *ikke* på de *regnskabsmæssige* positioner. Grækenland har således — som tidligere berørt — overhovedet ikke noget regnskabsmæssigt underskud af den gode grund, at dets faktiske nettodeficit fuldt ud er blevet dækket ved hjælp af landets positive udgangsposition og ved »særlige midler«, stillet til rådighed af U.S.A. Omvendt var Englands regnskabsmæssige underskud pr. 30. juni 1952 væsentligt større end de 900 mill. u/a, der er vist i diagrammet, idet England havde en negativ udgangsposition på 150 mill. u/a, hvortil kommer, at der netto er trukket godt 93 mill. u/a »bestående tilgodehavender« på England. Belgiens regnskabsmæssige overskud er tilsvarende noget mindre end dets nettooverskud på grund af landets negative udgangsposition. Ved bedømmelsen af bevægelsernes forholdsmæssige størrelse må man endvidere huske, at kvoterne for de pågældende lande er som følger: England 1060 mill. u/a, Tyskland 500 mill. u/a, Belgien 330.6 mill. u/a som kreditor, Danmark 195 mill. u/a og Grækenland 45 mill. u/a.

12. Hvori ligger nu *årsagerne* til de meget udprægede forskelle i udviklingen fra land til land? Nogle af dem er utvivlsomt af *strukturel* karakter. E.P.U.-landene og de dertil knyttede valutaområder har en meget stor indbyrdes samhandel. Dette er en naturlig følge af, at de fleste vesteuropæiske lande i overvejende grad producerer relativt højt forarbejdede varer (industriprodukter eller — som Danmark — forædlede landbrugsprodukter), der i hovedsagen må finde deres afsætning på markeder med høj levestandard. Sådanne markeder er — foruden U.S.A., hvor vesteuropæisk industri af mange grunde har vanskeligt ved at konkurrere — de øvrige lande i Vesteuropa samt visse dele af det ydre sterlingområde (dominions).

Da disse sidste lande såvel som de oversøiske dele af franc-området, gylden-området m. v. samtidig er i stand til at levere en væsentlig del af de råvarer, der danner basis for Vesteuropas industriproduktion, er det klart, at samhandelen inden for E.P.U. med tilsluttede valutaområder må være af meget betydeligt omfang. I 1951 udgjorde E.P.U.-landenes eksport til hinanden (incl. tilknyttede valutaområder) således 56 % af deres totaleksport, medens det tilsvarende tal for importen

var 52 %. Hertil kommer, at den overvejende del af de tjenesteydelser, som indgår i E.P.U.-landenes internationale omsætning, må antages at blive udvekslet mellem medlemslandene indbyrdes. Dette er dog ikke ensbetydende med, at områdets interne handel kan hvile i sig selv. Lige så lidt som man kan regne med, at det enkelte lands eksport og import af varer og tjenesteydelser i forhold til et enkelt andet land har en naturlig tendens til at balancere, kan man gå ud fra, at en sådan tendens er til stede, for så vidt angår et lands eksport til og import fra en større gruppe af lande. For nogle E.P.U.-lande spiller importen af forarbejdede varer fra den øvrige del af området en større rolle end råvareimporten fra den omgivende verden, medens det omvendte gælder for andre medlemslande.

Når et land som Belgien måned for måned har haft overskud overfor unionen, må dette antagelig for en stor del netop bero på, at landets erhvervsstruktur i forholdsvis stærkere grad end de øvrige medlemslandes er indrettet på eksport af industrivarer til E.P.U.-områder, medens importen kun i ringere grad kommer herfra. Ud fra denne betragtning skulle Belgien altså kunne opfattes som *strukturel kreditor* i forhold til de øvrige E.P.U.-lande under et. Anvender man et tilsvarende ræsonnement — med modsat fortegn — på Grækenlands tilfælde, skulle forklaringen på dette lands stadige underskud være, at det er *strukturel debitor* over for E.P.U.-området iøvrigt.

13. Imidlertid rummer denne forklaring næppe hele sandheden. Skulle dette være tilfældet, måtte en strukturel E.P.U.-debitor have et tilsvarende overskud på betalingsbalancens løbende poster i forhold til den øvrige verden. Noget sådant gælder imidlertid ikke, hverken for Grækenland eller for de øvrige kroniske debitorer (Østrig, Tyrkiet, Island). Betragter man disse landes handelsbalancer, viser det sig, at de også har et større eller mindre underskud over for landene uden for E.P.U., og selv om også andre poster — specielt for Østrigs vedkommende — spiller en rolle på den løbende betalingsbalance, tyder dette dog på, at hovedårsagen til deres permanente underskud ligger i, at de har ført en så *ekspansiv økonomisk politik*, at det ikke har været muligt at dække den indenlandske efterspørgsel til forbrug og investering (samt forsvar) uden ved hjælp af en betydelig merindførsel.

Omvendt finder man i Belgiens tilfælde, at der siden foråret 1951 har været et betydeligt og ret konstant overskud på den totale handelsbalance, idet underskuddet over for den øvrige verden har været væsentlig mindre end overskuddet i forhold til E.P.U.-området. Bedømt på dette grundlag har Belgiens økonomiske politik med andre

ord været mere *tilbageholdende* end nødvendigt, og dette forhold har formentlig også været medvirkende til den stærke stigning i landets tilgodehavender hos E.P.U.

14. Vender man sig dernæst til de lande, for hvilke udviklingen karakteriseres ved et kraftigt omslag — i negativ retning for England og Frankrig, og i positiv for Tyskland og Holland — er det klart, at den »strukturelle« teori ikke kan anvendes som forklaring på disse omslag. Man kan ikke forestille sig, at erhvervsstrukturen ændres så pludseligt og radikalt, som en sådan forklaring måtte forudsætte. Derimod er det sandsynligt, at ændringer i den økonomisk politik har spillet en betydelig rolle.

Antagelig giver dog også de direkte og indirekte *følger af Korea-krigen* et væsentligt bidrag til forklaringen. Når *England* — eller rettere sterlingområdet — i de første 10 måneder efter krigsudbruddet havde et så betydeligt overskud over for E.P.U., skyldes det sikkert overvejende, at priserne på råvarer, der produceres i sterlingområdet (uld, tin, gummi m. v.) steg til rekordhøjder i løbet af ganske kort tid, og at der foregik en stor — til dels spekulativt begrundet — import af disse varer til de øvrige E.P.U.-lande (medens England selv i nogen grad holdt igen på indkøb til lager). Hertil kom muligvis også, at rygter om sterlingrevaluering har givet anledning til, at indehavere af sterlingtilgodehavender, bosat i andre lande, har undladt at trække disse hjem i normalt tempo.

Da råvareprisfaldet satte ind i foråret 1951, og da samtidig importørerne i de vesteuropæiske lande skar deres indkøb kraftigt ned, fordi deres lagre var blevet fyldt, og fordi de ventede yderligere prisfald, forsvandt imidlertid det ydre sterlingområdes overskud over for E.P.U.. Samtidig begyndte oprustningen i selve England at lægge hindringer i vejen for eksporten af maskinindustriens produkter, uden at tekstilindustrien under den almindelige depression på dette område var i stand til at øge sin eksport. Da endvidere forventningen om revaluering af sterling ophørte, afvikledes den foregående periodes sterlingspekulation. Alle disse faktorer i forening er antagelig forklaringen på det konstaterede omslag i Englands E.P.U.-stilling, og de iværksatte modforanstaltninger — nedskæring af det interne investeringsprogram, strammere pengepolitik og skærpede importrestriktioner — har endnu ikke været tilstrækkelige til at hidføre en afgørende ændring.

I *Frankrig* blev den af den internationale prisstigning fremkaldte interne inflation forholdsvis kraftigere end i de fleste andre

lande, bl. a. fordi erfaringerne fra tidligere prisstigningsperioder har gjort franskmændene stærkt »inflationminded«. Det er for Frankrigs vedkommende sandsynligvis dette forhold — der gjorde det vanskeligere for fransk erhvervsliv at klare sig i den internationale konkurrence — som i første række forklarer omslaget i udviklingen. Også krigen i Indokina, oprustningen og andre landes importrestriktioner har dog utvivlsomt bidraget i denne henseende.

Udviklingen i *Vesttyskland* danner i en vis forstand modstykket til den engelske udvikling. Man havde her en kraftigt ekspanderende økonomi, der arbejdede under et forholdsvis liberalt importregulerings-system, og tyske importører tog derfor i høj grad del i den omtalte forcering af importen i sidste halvdel af 1950 og begyndelsen af 1951, bl. a. med den følge, at Tysklands E.P.U.-kvote som debitor i hastigt tempo udtømtes. Oprindeligt regnede man med, at den tyske eksport i løbet af forholdsvis kort tid ville kunne komme i gang i tilstrækkelig stort omfang til at tilvejebringe balance og efterhånden overskud. Man indskrænkede sig derfor i hovedsagen til at søge problemet løst ved tilvejebringelse af en ekstraordinær kredit i E.P.U. ud over kvoten i forbindelse med en vis intern finans- og pengepolitisk stramning. Da underskuddet imidlertid fortsat voksede i næsten uændret tempo, måtte man i februar 1951 skride til meget drastiske direkte indgreb over for importen i form af en midlertidig suspension af liberaliseringen. Denne politik førte hurtigt til det ønskede omslag. I løbet af få måneder kunne den ekstraordinære kredit tilbagebetales, og da den tyske eksport nu virkelig kom i gang i voksende tempo, samtidig med at råvarepriserne faldt, og incitamentet til import forringedes, fortsattes forbedringen i Tysklands E.P.U.-stilling også i den følgende tid, og ved udgangen af 1951 var Tyskland endog blevet kreditor for et mindre beløb. Selv ikke efter at Tyskland i foråret 1952 har gennemført liberalisering af importen fra E.P.U., er stigningen i Tysklands overskud blevet bragt til standsning.

Til en vis grad minder udviklingen i *Danmark* om den, der fandt sted i Vesttyskland. Også for Danmarks vedkommende spillede de stigende råvarepriser og indkøb til lager en rolle for oparbejdelsen af underskuddet over for E.P.U. Men den danske importkontrol var noget strengere end den tyske, hvorfor udviklingen ikke blev slet så voldsom, ligesom man kunne undgå at gribe til så drastiske foranstaltninger for at råde bod på den. Endvidere har den omtalte spekulation i sterlingopskrivning sikkert også gjort sig gældende i Danmark i efterårsmånederne 1950 med den følge, at tilgodehavender i

England ikke blev hjemtaget i normal udstrækning, henholdsvis at der skete forudbetaling for leverancer fra sterlingområdet i større omfang end sædvanligt. Da Tyskland indskrænkede sin import i foråret 1951 gik det bl. a. ud over dansk landbrugseksport, hvorved vanskelighederne ved at skabe balance over E.P.U. forøgedes. I det hele taget bærer den omstændighed, at Danmarks eksport til Tyskland i de senere år — ikke mindst som følge af forstærket tysk landbrugsbeskyttelse i form af meget høje toldsatser fra sommeren 1951 — er blevet væsentlig ringere, end man regnede med ved handelsforhandlingerne i 1950, utvivlsomt en ikke ringe part af skylden for, at Danmark ikke har kunnet arbejde sig ud af sit underskud over for E.P.U.

Når der trods alt indtrådte en bedring i stillingen i den sidste del af 1950, hænger det formentlig navnlig sammen med to ting, nemlig at man også her i landet mærkede nedgangen i råvarepriserne, og at den skærpede penge- og finanspolitik, der iværksattes i slutningen af 1950, efterhånden begyndte at gøre sine virkninger gældende og — i forbindelse med forventninger om yderligere prisfald på verdensmarkedet — fremkaldte en nedgang i de importerede mængder.

Principielle problemer.

15. E.P.U.'s værdi ligger i, at der hermed i stedet for de hidtidige bilaterale betalingsarrangementer er skabt et stort sammenhængende valutaområde, inden for hvilket midlertidige underskud kan afvikles ved kredit, helt eller delvis uden guld- og dollarbetaling. Men som allerede omtalt kan man ikke vente, at der for det enkelte medlem skal bestå nogen langtidstendens til ligevægt på de autonome poster på betalingsbalancen i forhold til resten af området. Dels er den traditionelle erhvervsstruktur ikke indrettet herpå, dels er landenes investeringsbehov i forhold til deres ressourcer i form af arbejdskraft, realkapital og naturlige hjælpemidler yderst forskelligt og må derfor nogle steder fremkalde en overskudsefterspørgsel, som kun kan dækkes ved, at tilførslen af varer og tjenesteydelser udefra permanent overstiger udførslen, medens der i andre lande kan tænkes at være en tendens i modsat retning. Måske bør det sidste punkt rettere udtrykkes derhen, at den investeringspolitik, som føres, i forbindelse med omfanget af forsvarsbestræbelserne og størrelsen af befolkningens forbrug ved det herskende prisniveau (der bl. a. bestemmes af skatte- og socialpolitikken), i visse lande kræver så stor

en indsats af produktionsfaktorer, at landets egen forsyning hermed ikke slår til.

16. De to problemer hænger i praksis nøje sammen. Lad os imidlertid for ræsonnementets skyld betragte dem hver for sig. Vi ser først bort fra erhvervsstrukturens indflydelse på udenrigsomsættningens fordeling på valutaområder, d. v. s. vi tænker os, at eksportens og importens forholdsmæssige fordeling mellem E.P.U.-området og den øvrige verden er den samme. Vi kan da koncentrere os om det andet problem: det forskellige forhold mellem totalefterspørgsel og udbud af produktionsfaktorer i de forskellige medlemslande. Hvis det nu var sådan, at overskudsefterspørgslen i nogle lande var af samme totale størrelse som udbudsoverskuddet i de øvrige, og hvis frie internationale kapitalbevægelser var mulige, ville der let på længere sigt kunne opnås ligevægt på de autonome poster på de enkelte landes betalingsbalance i kraft af kapitaloverførsler. E.P.U.-mekanismen ville da fuldt ud kunne virke efter sin hensigt som middel til at udligne midlertidige sæsonmæssige og konjunkturbetingede udsving. Forholdet er imidlertid det, at E.P.U.-systemet vel ikke er til hinder for intereuropæiske kapitalbevægelser, men på den anden side heller ikke indeholder nogen særlig tilskyndelse til gennemførelse af sådanne. I betragtning af, at tendenser i retning af overskuds-efterpørgsel ved de gældende priser, i første række må påregnes at opstå i lande, der holder et lavt renteniveau, medens det modsatte vil være tilfældet i lande med højt renteniveau, kan man under disse omstændigheder næppe regne med, at autonome kapitalbevægelser i den ønskede retning i større udstrækning skal komme i gang inden for E.P.U.-området. Den eneste form for kapitaloverførsler, som måske kunne tænkes at foregå fra lande med højt renteniveau og deflatorisk pres til lande med lav rente og inflationspres, måtte formentlig være *direkte* investeringer. Men heller ikke sådanne synes i den forløbne periode at være foretaget i noget nævneværdigt omfang.

Som følge heraf vil der kunne opstå en tilbøjelighed til at udnytte E.P.U.-systemets svingkreditter som permanente lån. D. v. s. at debitorerne gradvis vil opbruge deres debetkvote, hvorefter de skal afregne yderligere underskud fuldt i guld eller dollars (denne situation befinder Tyrkiet sig allerede forlængst i), medens kreditorerne efterhånden vil komme ud over den øvre grænse, hvor de formentlig vil kræve fuld guld- eller dollarsbetaling. Sker dette, er systemet ophørt med at fungere efter sin egentlige hensigt.

Når man må regne med, at kreditorerne antagelig vil kræve fuld guld- eller dollarbetaling uden for kvoterne — dette bekræftes af de hidtidige erfaringer, jfr. nedenfor, afsnit 20 — beror det på, at de lande, som faktisk er kreditorer i Europa, næppe er det i forhold til hele den omgivende verden under et. Med andre ord: forudsætningen om, at der findes lande inden for E.P.U., som har total underskudsefterspørgsel, holder ikke stik — i hvert fald ikke i tilstrækkelig høj grad. De fleste E.P.U.-kreditorer — måske med undtagelse af Belgien og Schweiz — har brug for guld og dollars til at betale for deres overskudsimport fra andre lande, først og fremmest dollarområdet.

17. Hermed er vi kommet over i det andet spørgsmål, nemlig det, der vedrører landenes forskellige erhvervsstruktur. Det er dette forhold — i langt højere grad end det lige omtalte — der betinger eksistensen af permanente kreditorer inden for E.P.U. i dag.

Teoretisk kunne man godt tænke sig, at E.P.U.-systemet blev indrettet sådan, at der blev lagt et pres på kreditorerne for at skaffe deres E.P.U.-overskud ud af verden og et tilsvarende pres på debitorerne for at fjerne deres underskud. Dette kunne f. eks. ske ved at kræve progressivt stigende renter *både* af kreditorernes overskud og af debitorernes underskud, eller ved at kræve højere guldbetalinger af debitorerne og samtidig yde kreditorerne lavere guldbetalinger, evt. forholdsmæssigt faldende med overskuddets størrelse. Rent bortset fra, at noget sådant ville være et brud på alle traditioner vedrørende behandling af kreditorer, ville det også under visse omstændigheder kunne virke saglig set højst uheldigt. Skal E.P.U.-kreditorerne skaffe et overskud ud af verden, må det ske ved, at de fører en ekspansiv intern penge- og finanspolitik. Hvis de imidlertid ikke samtidig har overskud over for andre valutaområder, vil en ekspansiv politik føre til, at de får et inflationspres og vanskeligheder med deres betalingsbalance i forhold til disse områder. Sådanne vanskeligheder kan under fastholdelse af ekspansionen kun imødegås ved hjælp af importrestriktioner m. v. over for den øvrige verden, en politik, der ville være i klar modstrid med E.P.U.'s erklærede langtidsmål. Man kunne måske dog tænke sig at stille det krav til de permanente E.P.U.-kreditorer, at de — i hvert fald for så vidt angår mere luksusprægede varer — skal opretholde importrestriktioner i forhold til dollarområdet i nogenlunde samme udstrækning, som det øvrige Vesteuropa har, og inden for disse rammer føre en så ekspansiv økonomisk politik, som det er muligt uden at få vanskeligheder med deres dollar-

balance. Som forholdene er nu, har f. eks. Belgien en ikke helt ringe dollarimport af luksusvarer. Noget andet er, at det måske i praksis er vanskeligt at fastslå, hvad der skal forstås ved importrestriktioner over for dollarområdet i samme udstrækning som det øvrige Vesteuropa, fordi reglerne herom i de forskellige lande ikke er udformet på samme måde og er af forskellig strenghedsgrad.

Hvad E.P.U.-debitorerne angår, kan de kun fjerne deres underskud enten ved at gennemføre skærpede importrestriktioner over for de øvrige medlemslande eller ved at føre en almindelig deflatorisk penge- og finanspolitik, og heller ingen af disse fremgangsmåder stemmer jo særlig godt med E.P.U.'s målsætning.

18. Selv om det af hensyn til balancen inden for E.P.U. ville være ønskeligt, om kreditorerne og da specielt de ekstreme kreditorer (d. v. s. dem, der som Belgien og Portugal har overskredet deres kvote med større eller mindre beløb) førte en mere ekspansiv politik, er det, som de foregående betragtninger viser, i hvert fald vanskeligt at præcisere graden af denne ekspansion og de betingelser, hvorunder den skulle foregå. Man kan i det hele taget næppe vente, at E.P.U. skal kunne fungere fuldstændig gnidningsfrit, så længe der ikke er tilvejebragt ligevægt på samtlige medlemslandes autonome betalingsbalancer over for verden som helhed, hvad enten dette nu sker ved, at landene bliver i stand til gennem eksport at indtjene tilstrækkelige beløb til at dække deres løbende betalingsforpligtelser (herunder eventuelle afdrag på gammel udenlandsk gæld), eller ved at frie internationale kapitalbevægelser kommer i gang i fornødent omfang. I sidste instans er dette ensbetydende med en løsning af verdens dollarproblem. Skulle man nå frem til en sådan situation, vil imidlertid — paradoksalt nok — en særlig europæisk betalingsunion i virkeligheden være overflødig.

Dermed være ikke sagt, at E.P.U. i den nuværende situation ikke er til nogen nytte. En flersidig betalingsoverenskomst vil normalt altid være at foretrække for et system af tosidige. Man kan blot ikke regne med, at dens tilstedeværelse løser alle problemer. Der vil til stadighed være gnidninger og vanskeligheder, om hvis overvindelse medlemslandene må ventes at have divergerende anskuelser, således som det f. eks. klart kom til udtryk ved forhandlingerne om unionens forlængelse ud over 30. juni 1952, jfr. nedenfor.

19. Medens man som nævnt vanskeligt kan rette afgørende indvendinger mod den almindelige økonomiske politik, som de ekstreme kreditorer har ført, er der dog grund til at fremhæve, at de i noget

videre udstrækning kunne have *liberaliseret importen* fra det øvrige E.P.U.-område. Herved ville deres balance over for den øvrige verden, specielt dollarområdet, ikke være blevet belastet. Tværtimod kunne man måske have tænkt sig, at den ville være blevet aflastet noget, idet befolkningens efterspørgsel i en vis udstrækning ville vende sig bort fra varer fra den øvrige verden, når der var blevet større mulighed for at købe E.P.U.-varer.

Denne kritik gælder ikke Italien, der har gennemført liberaliseringen til næsten 100 %, og som da også i den senere tid har set en vis nedgang i sit kumulative overskud over for unionen. Derimod oprettholder Belgien — den største kreditor — stadig importrestriktioner af betydeligt omfang. Dette gælder ikke mindst for landbrugsvarer; man ønsker at beskytte det belgiske landbrug mod konkurrence udefra, idet man mener, at afskaffelse af de hjemlige producenters begunstigede stilling ville fremkalde en voldsom landbrugskrise med deraf følgende social uro — en betragtning, som jo imidlertid kan anlægges i forbindelse med enhver fjernelse af hindringer for importen. For at hæmme væksten i sit E.P.U.-tilgodehavende har Belgien — ligesom forøvrigt også Schweiz — i stedet gennemført visse restriktioner på sin eksport til de øvrige medlemslande, ligesom også kapitalbevægelser til landet er blevet underkastet kontrol.

Ændringerne i E.P.U.'s struktur pr. 1. juli 1952.

20. Ved forhandlingerne om forlængelse af E.P.U.-overenskomsten ud over midten af 1952 stod man over for en række betydelige vanskeligheder, som havde deres udspring i de foran omtalte principielle problemer.

Hovedspørgsmålet drejede sig om Belgiens stilling. Dette land havde som nævnt overskredet sin kvote meget betydeligt. Dets kumulative overskud var nået op på 788,7 mill. u/a pr. 30. juni, medens dets kvote som kreditor kun var 330,6 mill. u/a. Dette overskud var afviklet på følgende måde (i mill. u/a):

	inden for kvoten	uden for kvoten	ialt
I guld.....	129.3	235.5	364.8
Ved kreditydelse.....	201.3	222.6	423.9
Ialt.....	330.6	458.1	788.7

Afviklingen af de 458,1 mill. u/a var sket i henhold til en række særlige aftaler mellem Belgien og unionen.

Fra belgisk side stillede man nu i princippet krav om, at hele den ekstraordinære kredit skulle refunderes ved guldbetaling, samt at det modtagne guld skulle betragtes som definitivt overgået i belgisk eje. Motiveringen herfor var (jfr. hvad der foran er sagt om kreditorernes principielle problemer), at Belgien ikke fortsat kunne yde så store kreditter, uden at der i landet opstod et meget betydeligt inflationspres. Man måtte derfor kræve udbetalt guld, som kunne anvendes til betaling for indkøb af varer i lande uden for E.P.U., specielt dollarvarer.

Fra de fleste andre landes side var man ikke uden videre villig til at gå ind på dette krav, fordi det ville skærpe problemet vedrørende unionens beholdninger af likvide reserver (guld og dollars) og evt. nødvendiggøre engangsindbetalinger fra de øvrige lande eller hårdere regler om guldbetalinger fra debitorerne. Man henviste til, at en noget stærkere ekspansion i Belgien næppe ville være til nogen skade, såvel som til, at Belgien selv i højere grad kunne bidrage til problemets løsning ved en videregående liberalisering. På den anden side ville man nødigt se en løsning, der medførte, at Belgien trådte ud af E.P.U. De belgiske eksportvarer omfatter bl. a. jern, stål og andre metaller samt varer heraf, og disse ting er — ikke mindst i en oprustningsperiode — så vigtige, at man ikke brød sig om at vanskeliggøre adgangen til erhvervelse heraf. Var Belgien trådt ud af unionen, kunne man nok stadig have købt disse varer; men Belgien ville ved de tosidige forhandlinger om handels- og betalingsaftaler være kommet til at stå i en meget stærk taktisk position og ville sikkert i mange tilfælde have kunnet gennemføre krav om fuld betaling i guld eller dollars, medens der, så længe Belgien er medlem af E.P.U., dog er en mulighed for delvis kredit. Som følge heraf — og vel også af hensyn til bevarelsen af den vesteuropæiske enighed — bøjede de øvrige lande sig i vid udstrækning for de belgiske forlangender, omend ikke uden modstand, specielt fra skandinavisk side.

21. Hovedpunkterne i *ordningen af forholdet til Belgien* blev som følger:

a) Der føjes til Belgiens kreditkvote en ekstra 6. tranche på 85,2 mill. u/a, der afvikles på samme måde som trancherne 2—5, d. v. s. med 50 % kreditydelse og 50 % guld- eller dollarbetaling. Herved ændredes billedet med hensyn til fordelingen af kredit og guldbetalinger i og uden for kvoten således (i mill. u/a):

	inden for den forhøjede kvote	uden for den forhøjede kvote	Ialt
I guld.....	171.9	192.9	364.8
Ved kreditydelse.....	243.9	180.0	423.9
Ialt.....	415.8	372.9	788.7

Ved bedømmelsen af denne tilsyneladende indrømmelse fra belgisk side må man erindre, at Belgiens kreditkvote forholdsmæssigt var en del lavere end de øvrige medlemslandes, idet Belgien allerede i 1950 havde fået sin kvote fastsat til noget mindre end de 15 % af 1949-omsætningen, som gjaldt for andre lande, med den motivering, at landet ikke ville kunne bære den finansielle byrde, som 100 % udnyttelse af en fuld kvote ville være. Hertil kommer den specielle nedsættelse af kreditkvoten med 29,4 mill. u/a, svarende til landets negative udgangsposition.

b) Det kumulative princip opgives med hensyn til de 192,9 mill. u/a i guld, som Belgien efter den således ændrede beregning har modtaget som delvis betaling for overtræk ud over den forhøjede kvote. Dette indebærer, at det pågældende beløb betragtes som definitivt overgået i belgisk eje. Det skal altså ikke, hvis Belgien en gang skulle få underskud i unionen, betales tilbage i samme tempo, som det er modtaget.

c) Af de 180 mill. u/a, som er ydet i kredit ud over den forhøjede kvote, afvikles de 80 mill. ved guldbetaling fra unionen. Belgien forpligter sig dog til at tilbagebetale dette beløb, hvis den — ret usandsynlige — situation skulle indtræde, at landet bliver debitor i unionen. Skulle dette ske, betales de 80 mill. u/a i guld, før Belgien kan trække på sin 1. — guldfri — debitortranche.

50 mill. u/a omdannes til et femårigt lån fra Belgien til unionen; det afdrages med 10 mill. u/a årligt, første gang medio 1953. Til gengæld har den internationale valutafond givet løfte om at yde Belgien et lån af tilsvarende størrelse, der ligeledes afdrages over 5 år.

Endelig yder Belgien to lån til England og Frankrig på 25 mill. u/a hver; disse beløb debiteres Belgiens konto hos E.P.U. og godskrives Englands og Frankrigs, hvorved de fik guld tilbage for ca. 40 mill. u/a. De to lande skal levere Belgien krigsmateriel for beløbene, og leverancerne præsteres inden 2 år. For at den belgiske sværindustri ikke skal komme til at lide ved tabet af disse ordrer, har U.S.A. forpligtet sig til at købe krigsmateriel i Belgien for et tilsvarende beløb.

Ved hjælp af denne — noget indviklede — ordning er Belgiens kumulative overskud ud over den forhøjede kvote bragt ud af verden,

og landet kunne starte det nye regnskabsår med en balance i forhold til unionen, der udviser en kreditydelse på 243,9 mill. u/a og modtagelse af guld for 171,9 mill. u/a. Som man ser, blev det i overvejende grad de belgiske synspunkter, der sejrede, og Belgien måtte end ikke til gengæld påtage sig særlige forpligtelser til at videreføre sin liberalisering.

Også i forhold til *Portugal* gav unionen definitivt afkald på en del af det guld, som var udbetalt for overskud ud over kvoten. Det drejede sig dog kun om 3 mill. u/a.

For det *kommende regnskabsår* har Belgien påtaget sig at lade eventuelle nye overskud afvikle med 50 % guldbetaling og 50 % kreditydelse inden for et samlet beløb af 250 mill. u/a. Samme forpligtelse har de to andre ekstreme kreditorer, Portugal og Italien, underkastet sig, henholdsvis inden for 100 mill. og 55 mill. u/a; heraf er dog allerede udnyttet respektive 4 mill. og 15 mill. u/a. Endelig er Schweiz, der muligvis også vil blive ekstrem kreditor, gået ind på en lignende ordning, for så vidt angår overskud ud over kvoten indtil 125 mill. u/a.

22. Den omtalte udbetaling af 80 mill. u/a guld til Belgien betød en følelig forringelse af unionens beholdning af likvide aktiver. Hertil kom, at Englands og Frankrigs underskud i forhold til unionen i tilknytning til det særlige belgiske lån til disse lande (jvf. punkt c i afsnit 21) reduceredes med 50 mill. u/a, hvilket medførte en tilbagebetaling af guld på godt 40 mill. u/a. Som tidligere nævnt er en guld- og dollarbeholdning nødvendig for unionen, fordi man kan risikere, at guldudbetalingerne til kreditorer væsentlig overstiger indbetalingerne fra debitorerne (jvf. afsnit 9). Den oprindelige beholdning på 350 mill. \$ er ganske vist blevet styrket, som følge af at U.S.A. havde dækket nogle af de vanskeligst stillede landes underskud ved hjælp af »særlige midler«, der fuldt ud var blevet indbetalt i dollars (jvf. afsnit 5). Men alligevel faldt beholdningen til under 180 mill. u/a i efterårsmånederne 1951, da England, Frankrig og Tyskland (med de store kvoter) befandt sig i 1. debitortranche, hvor ingen guldbetaling finder sted, medens Belgien og Portugal havde overskredet deres kreditorkvote, og Italien og Schweiz befandt sig højt oppe i deres. Efterhånden som England og Frankrig fik større og større underskud og altså måtte indbetale forholdsmæssigt mere og mere guld, voksede beholdningen påny kraftigt, og ved udgangen af juni 1952 havde den nået 460 mill. u/a.

Imidlertid betød ordningen i forhold til Belgien, England og Frankrig som nævnt en nedgang på i alt ca. 120 mill. u/a. Hvis England

og Frankrig i den kommende tid påny arbejder sig nedad i deres debitorkvoter, skal de have udbetalt meget store guld- og dollarbeløb, og det er ikke sikkert, at den tilsvarende forringelse i andre landes position vil medføre lige så store guldindbetalinger. I tilfælde af en ugunstig kombination kunne man komme ud for, at aktivbeholdningen helt blev opspist.

23. For at imødegå denne eventualitet vedtog man yderligere to bestemmelser.

Den første gik ud på en *ændring i skærpende retning af reglerne om debitorernes guldindbetalinger*. Det simpleste ville i og for sig have været at indføre ensartede »gulddækningsregler« hele vejen gennem både kreditor- og debitorkvote. Hvis man havde fastslået, at debitorer af ethvert regnskabsmæssigt underskud uanset størrelse skulle afvikle 40 % ved betaling i guld, medens de fik kredit for de resterende 60 %, og at kreditorer tilsvarende fik udbetalt 40 % af deres overskud i guld eller dollars, ville man have opnået, at der altid var fuld overensstemmelse mellem guldindbetalinger og gulddudbetalinger. En beholdning af likvide aktiver ville da være overflødiggjort — måske bortset fra en lille arbejdsreserve — og den bestående beholdning kunne have været anvendt til andre formål, f. ex. til at styrke de enkelte medlemmers dollarbeholdninger, hvis man ellers kunne have opnået U.S.A.s tilslutning hertil. Imidlertid ville det samtidig have medført, at lande med små guldbeholdninger kunne få vanskeligheder ved at udnytte deres adgang til at trække på unionen, fordi de skulle betale guld ved ethvert nok så lille underskud, medens de hidtil havde haft en ret bred margin.

Hvorom alting er, et forslag af denne art kom overhovedet ikke til diskussion. I stedet valgte man en mellemvej. Den hidtidige 1. debitortranche på 20 % af kvoten blev delt i 2 lige store dele, hvoraf kun den første vedblivende er guldfri, medens der i anden halvdel fremtidig skal betales 20 % guld. Samtidig forhøjes guldprocenten i den hidtidige 2. tranche, medens den nedsættes i 4. og 5. tranche. Skalaen kommer herfter til at se ud som vist i tabellen øverst side 103.

Ved sammenligning med den tilsvarende tabel i afsnit 8 finder man, at det beløb, som et debitorland skal betale i guld, når det har udnyttet sin kvote fuldt ud, ikke er blevet større. Men guldindbetalingen sker på et tidligere tidspunkt end hidtil. Herved bliver der mindre risiko for at komme ud for en situation, hvor nogle lande har krav på store gulddudbetalinger, medens andre befinder sig i de dele af kvoten, hvor de er fri for at indbetale guld eller i hvert fald slipper med små beløb.

Af regnskabsmæssige kumulative underskud svarende til	Afvikles for debitorer	
	ved betaling af guld el. dollars	ved kredit-ydelse fra unionen
1. tranche a (0-10 % af kvoten).....	—	10 %
1. - b (10-20 % - -).....	2 %	8 %
2. - (20-40 % - -).....	6 %	14 %
3. - (40-60 % - -).....	8 %	12 %
4. - (60-80 % - -).....	10 %	10 %
5. - (80-100 % - -).....	14 %	6 %
Ved fuld udnyttelse af kvoten.....	40 %	60 %

Procenterne i denne tabel refererer sig til hele kvoten, ikke til de enkelte trancher.

Umiddelbart betød denne ændring ikke meget. Der var kun 6 debitorlande (bortset fra Østrig og Grækenland, hvis kvoter stadig er spærrede). Af disse var England og Tyrkiet helt ude af kvoten og skulle altså ikke betale mere ind. Frankrig befandt sig i 5. tranche og skulle følgelig præstere en vis yderligere indbetaling; men da landet som nævnt samtidig fik sit underskud reduceret med 25 mill. u/a på grund af lånet fra Belgien, blev der faktisk tværtimod tale om en lille udbetaling af guld. Norges underskud var mindre end 10 % af kvoten og derfor guldfrig også efter de nye regler, og Danmark, hvis deficit lå mellem 10 % og 20 %, opnåede under henvisning til sin meget lave dollarbeholdning den særordning gældende foreløbig for 1 år, at dets guldindbetaling fortsat beregnes efter den gamle skala. Kun Island kom faktisk til at indbetale et — forsvindende ringe — beløb.

Dette betyder naturligvis ikke, at den nye ordnings værdi er illusorisk. I øjeblikket er unionens beholdninger af guld og dollars gode, og øjeblikkelige indbetalinger derfor unødvendige. Den får sin betydning, hvis f. ex. Englands og Frankrigs underskud i den kommende tid reduceres, idet de to lande da vil få guld tilbage i et langsommere tempo end det, hvori det i sin tid blev indbetalt.

For Danmark er det iøvrigt lidet tilfredsstillende at skulle have en særordning. At den er påkrævet under det ændrede system, kan næppe diskuteres. Men det havde været muligt at opnå en tilsvarende sikkerhed mod udtømmning af unionens guldbeholdninger ved hjælp af en anden udformning af skalaen, f. ex. således at en 20 % guldfrig tranche bevares, medens der så til gengæld i 2. og navnlig i 3. tranche forlanges væsentlig højere indbetalinger end nu. Var en sådan ordning blevet

gennemført, ville Danmark næppe have været interesseret i en særordning af den simple årsag, at landets dollarbeholdninger alligevel er for små til at tillade, at man går væsentlig ud over 2. tranche.

24. Det andet led i sikringen af unionens beholdninger af likvide aktiver var nærmest af symbolsk karakter og skulle tjene til at »styrke tilliden« til unionen. Det bestod i oprettelsen af en *garantiordning*. Medlemmerne forpligter sig til — hvis unionens beholdninger falder under 100 mill. u/a — at *låne* unionen et beløb på i alt 100 mill. u/a, fordelt mellem dem i forhold til deres kvoter. Kreditorlandenes bidrag vil først blive indkaldt, og kun hvis de ikke er tilstrækkelige, vil der blive rettet henvendelse til debitorerne. Man regner med, at der kun vil kunne blive tale om et ganske kortvarigt lånebehov — om overhovedet noget — i henhold til denne bestemmelse. Da der er tale om et lån, må der til enhver tid i unionens kasse være beholdninger, der mindst svarer til de indkaldte beløb, og ordningens reelle betydning turde derfor være ringe.

25. Om udviklingen siden 1. juli 1952 kan det nævnes, at England stadig har forøget sit underskud, i juli i meget stærkt tempo, men i august kun ganske lidt. For Frankrigs vedkommende var der omvendt en svag stigning i underskuddet i juli, men en stærk opgang i august. Tyskland og Holland har haft en stærk stigning i deres overskud, Schweiz en noget mindre. Det mest interessante er, at Belgien for første gang siden 1950 har haft et underskud over for unionen i august. Det er dog for tidligt at afgøre, om der skulle være tale om en vending af mere permanent karakter; det menes, at underskuddet skyldes store turistudgifter, navnlig i Italien, i forbindelse med visse kapitaltransaktioner mellem Belgien og Holland.

Fremtidsperspektiver.

26. De nu gennemførte ændringer i E.P.U.'s organisation angik kun i ringe udstrækning grundprincipperne, og man kan måske betvivle, om det, der skete, var en ændring til det bedre. Som det er blevet fremhævet, var det kreditorsynspunkterne, der sejrede, og de, der kom til at betale gildet, var de små debitorer, d. v. s. de, der kommer nærmest til at have benyttet unionen efter dens hensigt, nemlig som en svingkreditmekanisme til udligning af midlertidige variationer i betalingsstillingen. De ekstreme kreditorer og kreditorerne i det hele taget har kun i ringe grad bidraget til at løse problemerne, og det samme kan siges om de ekstreme debitorer. Vel er der som nævnt i *øjeblikket* intet

land, der kommer til i større udstrækning at lide under de gennemførte ændringer; men opstår der senere en situation, hvor en række lande bliver debitorer for beløb svarende til 10—40 % af kvoten, vil de blive bebyrdet med væsentlig større guldbetalinger end under den hidtidige ordning.

27. Fra forskellige sider har man rejst det spørgsmål, om det i det hele taget er synderlig hensigtsmæssigt at anvende guld og dollars i en intereuropæisk betalingsordning, når man erindrer, at de fleste vesteuropæiske lande har god brug for deres dollarreserver til udligning af svingningerne i deres betalingsmellemværender med U.S.A. og det øvrige dollarområde. Som et alternativ har været nævnt den mulighed, der også er berørt foran, at en tendens mod effektiv udligning af de interne europæiske betalinger kunne opnås ved at pålægge *både debitorer og kreditorer* rentebetalinger, der vokser progressivt med under- eller overskuddets størrelse og varighed. Da de strukturelle E.P.U.-kreditorer har et legitimt krav på at få deres overskud konverteret til andre valutaer, kan man dog næppe undgå at anvende en vis mængde dollars til dette formål; men man behøver formentlig ikke at binde store beløb, der blot skal tjene som reserver i det intereuropæiske betalingssamkvem.

28. En anden interessant tanke, som har været fremme, går ud på at søge unionens geografiske område udvidet, f. ex. således at den også kommer til at omfatte Latinamerika. Herved ville problemet om strukturelle debitorer og kreditorer inden for unionen antagelig blive formindsket, idet de nuværende strukturelle E.P.U.-kreditorer formentlig har underskud i forhold til Latinamerika, medens der er en formodning for, at det modsatte må gælde for de strukturelle E.P.U.-debitorer. Derimod vil dollarproblemet for unionen som helhed ikke blive lettet, idet også Latinamerika har dollarunderskud.

Lignende fordele kunne måske også opnås i nogen grad, hvis E.P.U. gennemførte et systematisk arbejde for at søge de overskud, som nogle medlemslande formentlig har over for lande i den øvrige verden, clearet mod andre medlemslandes tilsvarende underskud.

Inddragelse af U.S.A. og Canada som medlemmer af unionen er næppe for tiden en gennemførlig tanke, i hvert fald ikke så længe guld og dollars anvendes som betalingsmiddel. Hvis de to lande skulle indtræde på samme vilkår som de øvrige medlemmer — d. v. s. med ret til at få deres eksport fritaget for diskriminering — ville de med sikkerhed få et stort overskud, der i løbet af kortere eller længere tid helt ville udtømme de europæiske landes dollar- og guldbeholdninger.