

GULDET SOM »LEGALT« BETALNINGS- MEDEL ENLIGT BRETTON WOODS¹⁾

Av CARSTEN WELINDER

SYFTET med denna uppsats är att något behandla frågan i vad mån överenskommelsen i Bretton Woods om en valutastabiliseringsfond skapat ett internationellt betalningsmedel och särskilt i vad mån guldets gjorts till ett sådant. Vi få härvid även tillfälle att beröra riktigheten av det ofta gjorda påståendet, att Bretton Woods-avtalet innebär en, i varje fall partiell, återgång till den gamla guldmyntfoten.

Gångbara och »legala« internationella betalningsmedel.

Begreppet betalningsmedel är tämligen obestämt. Se vi först på inhemska betalningsmedel, utgöras dessa först och främst av kontanter, d. v. s. sedlar och skiljemynt, men även t. ex. checker och postgiroanvisningar användas som bekant i stor omfattning för att fullgöra betalningar.²⁾ Under senare år ha i Sverige försvarsobligationer på små belopp använts för att fullgöra betalningar, och hade detta bruk varit mera allmänt hade man kunnat beteckna obligationer som ett allmänt brukat betalningsmedel. Värdet av ett sådant behöver ej vara direkt uttryckt i pengar; i länder där en inflation är i full gång kunna t. ex. cigaretter man och man emellan godtagas som ett mera värdebeständigt betalningsmedel än mynt. Så snart ett inhemskt betalningsmedel är allmänt brukat är det också *gångbart*.

Sedlar och skiljemynt skilja sig dock från övriga betalningsmedel genom att de äro *lagliga*, så att man alltid har rätt att lik-

¹⁾ Efter föredrag, hållet i Aarhus den 23 nov 1946.

²⁾ Se härom för Sveriges del Ragnar Ivestedt: Den svenska betalningsvolymens sammansättning, samt Rudolf Meidner: Betalningarna med sedlar och mynt, båda i Ekonomisk Revy 1945.

GULDET SOM »LEGALT« BETALNINGS- MEDEL ENLIGT BRETTON WOODS¹⁾

Av CARSTEN WELINDER

SYFTET med denna uppsats är att något behandla frågan i vad mån överenskommelsen i Bretton Woods om en valutastabiliseringsfond skapat ett internationellt betalningsmedel och särskilt i vad mån guldets gjorts till ett sådant. Vi få härvid även tillfälle att beröra riktigheten av det ofta gjorda påståendet, att Bretton Woods-avtalet innebär en, i varje fall partiell, återgång till den gamla guldmyntfoten.

Gångbara och »legala« internationella betalningsmedel.

Begreppet betalningsmedel är tämligen obestämt. Se vi först på inhemska betalningsmedel, utgöras dessa först och främst av kontanter, d. v. s. sedlar och skiljemynt, men även t. ex. checker och postgiroanvisningar användas som bekant i stor omfattning för att fullgöra betalningar.²⁾ Under senare år ha i Sverige försvarsobligationer på små belopp använts för att fullgöra betalningar, och hade detta bruk varit mera allmänt hade man kunnat beteckna obligationer som ett allmänt brukat betalningsmedel. Värdet av ett sådant behöver ej vara direkt uttryck i pengar; i länder där en inflation är i full gång kunna t. ex. cigaretter man och man emellan godtagas som ett mera värdebeständigt betalningsmedel än mynt. Så snart ett inhemskt betalningsmedel är allmänt brukat är det också *gångbart*.

Sedlar och skiljemynt skilja sig dock från övriga betalningsmedel genom att de äro *lagliga*, så att man alltid har rätt att lik-

¹⁾ Efter föredrag, hållet i Aarhus den 23 nov 1946.

²⁾ Se härom för Sveriges del Ragnar Ivestedt: Den svenska betalningsvolymens sammansättning, samt Rudolf Meidner: Betalningarna med sedlar och mynt, båda i Ekonomisk Revy 1945.

videra en skuld med deras hjälp. Enbart att ett betalningsmedel är lagligt behöver dock ej alltid vara någon garanti för att det är gångbart. Det förra betyder t. ex. blott, att en säljare ej kan neka att motta det som betalning för en vara han sålt. Pågår en häftig inflation i ett land, kan man dock allmänt neka att sälja en vara om man ej får betalt i t. ex. tobak. Märk att detta ej är detsamma som att penninghushållning ersatts med bytehushållning. Byte äger rum, när en person i utbyte för en vara tar emot en vara, som han själv ämnar använda. Men mottas en vara allmänt av den anledningen, att mottagaren i sin tur kan skaffa nya nyttigheter för densamma, blir den ett betalningsmedel. Ett ofta nämnt exempel på allmänt gångbara, men icke lagliga betalningsmedel utgör den gamla Maria Theresia-dalern, som gick över hela Nordafrika.

Internationella betalningar kompliceras som bekant av att det ena landets valuta ej direkt utgör ett lagligt betalningsmedel i det andre landet. Att en exportör likväl mottar betalning i importlandets valuta förklaras av att han kan önska hålla ett tillgodohavande i detta som en förmögenhetsplacering, han kan ämna göra inköp i detta eller han kan utbyta denna mot det egna landets valuta. I varje fall, så länge vi ännu hade något så när fri valutahandel, var det senare givetvis det vanligaste.

Försäljningen av ett utländskt tillgodohavande kan ske genom att ägaren i dess hemland, d. v. s. det land å vars banker e. d. den utgör en fordran, använder det till inköp av sin egen eller ett tredje lands valuta och alltså tar i anspråk en del av det förra landets valutareserv. Ett fritt bruk av denna möjlighet är som bekant numera i regel förbjudet genom valutaregleringar. Men även om detta ej är möjligt, kan en valuta likväl vara internationellt gångbar eller *konvertibel* genom att den kan överlåtas på ett tredje land. En nära till hands liggande jämförelse är med ett av en affär utställt presentkort. Detta kan ej konverteras i kontanter på så sätt, att firman återköper detsamma, men tillåter den att det överlåtes, äger det ett värde bestämt av utställarens varor och priser.

På samma sätt får en valuta, som fritt kan överlåtas på ett tredje land, ett internationellt värde, bestämt av hemlandets möjlighet och villighet att exportera varor, som andra länder önska erhålla, samt av dessas behov i övrigt att fullgöra betalningar till detta — eventuellt av förhoppningen att hemlandet i fram-

tiden skall vara villigt att köpa sin valuta mot främmande sådan. Läger ett land inga hinder i vägen för sin export, kunna förstnämnda faktorer något summariskt sammanfattas i att det internationella värdet å dess valuta är bestämt av priset å dess exportprodukter, men för närvarande är frågan, i vad mån det överhuvudtaget tillåter export, av minst lika stor betydelse.

Ett tillgodohavande kan vara *inkonvertibelt* ej blott genom att gäldenärlandet överhuvudtaget ej medger att det överlåtes till ett tredje land, utan även genom att det blott får överlåtas till en »officiell» kurs, vartill något annat land i regel ej är villigt att köpa detsamma. Om vi t. ex. se till den nuvarande svenska pundkursen, är avsikten visserligen att denna något så när skall motsvara skillnaden mellan svensk och engelsk prisnivå, men den engelska prisnivån kan blott upprätthållas genom begränsning av exporten. Skulle England medge, att alla pundtillgodohavanden fritt finge användas till köp i England, skulle dess prisnivå givetvis stiga våldsamt. Även om England samtycker till en överlåtelse, ha därför våra pundfordringar ej för närvarande en fri marknad till ett pris, svarande mot den officiella kursen.

Har ett land inkonvertibla tillgodohavanden på ett annat, ha dessa intet internationellt pris utan blott ett pris inom det förra landet. Detta pris kan antingen vara bestämt genom en i den mening »fri» prisbildning, att exportörer m. fl. innehavare av den ifrågavarande valutan få söka sälja denna till importörer och övriga, som ha användning för densamma, eller kan denna vara »spikad» vid en »officiell» kurs. Dess värde blir i förra fallet bl. a. beroende av vad borgenärlandet har för intresse av att köpa varor från gäldenärlandet, vare sig för att självt använda eller reexportera dem. Har ett land importöverskott från ett annat, behöver det senares valutan även vid »fri» prisbildning ej stå lägre i kurs än om den varit konvertibel. En »officiell» kurs kan t. ex. utgöras av en stödkurs av det slag, vartill riksbanken köper pund, eller en clearingkurs. Förutsättes det att clearingens skall gå jämnt ut, är den senare egentligen ingen valutakurs utan blott en överenskommelse om bytesrelationen mellan två länders varor. Hänsyn till nationellt prestige e. d. kan som bekant här medföra kurser, vid vilka byte ej är möjligt utan med hjälp av exportpremier, finansierade genom importavgifter.

Ett exempel på *partiell* konvertibilitet föreligger t. ex. om ett land A, har importöverskott från England och därför är villig att

köpa pund för sin valuta. Hade denna varit internationellt gångbar, hade detsamma gällt för de pundtillgodohavanden, som kunnat säljas till A, men även om den är inkonvertibel finns i varje fall en möjlighet att konvertera pund i A:s valuta.

Som illustration till skillnaden mellan konvertibla och icke konvertibla valutor kunna vi ta kreditgivning till utlandet. I och för sig innebär tydligen ett exportöverskott, även om det betalas med en konvertibel valuta, en kreditgivning till detta. I stället för att motta varor som betalning nöjer man sig med ett tillgodohavanda å utlandet. Även om ett land erhåller betalning i guld, har detta främst värde genom att man åter kan köpa för detsamma, d. v. s. det fungerar som ett betalningsmedel. Skillnaden från ett verkligt kreditavtal är blott den att krediten i förra fallet lämnas till utlandet i dess helhet och när som helst kan bringas ur världen genom att den erhållna valutan användas till att öka importen från ett tredje land, medan den i senare fallet lämnas enbart till motparten. Skillnaden är altså densamma som mellan den kredit, ett företag lämnar centralbanken genom att inneha dess sedlar, och den kredit det lämnar en enskild person genom att som likvid motta t. ex. ett icke överlåtbart skuldbrev. Men om ett exportöverskott åter ger upphov till icke konvertibla tillgodohavanden, kan det, även om dessa formellt äro kortfristiga — de bestå t. ex. i banktillgodohavanden — i realiteten bliva frågan om en lång kreditgivning; hur lång blir beroende av hur snabbt exportöverskottet kan utbytas mot ett importöverskott eller valutan bli konvertibel. Den vanligen gjorde skillnaden mellan lång kapitalexport, i form av t. ex. obligationsköp, och kort sådan, som ger upphov till t. ex. banktillgodohavanden, kan i så fall förlora reell betydelse.

För att ej även ett exportöverskott mot likvid i konvertibel valuta skall innebära en lång kreditgivning fordras dock att det exporterande landet skall vara i stånd att få ett motsvarande importöverskott från ett tredje land. Så varufattig den övriga världen är i jämförelse med U. S. A. kan export från det förras sida, även om den betalas medelst konvertibel valuta, innebära lång kreditgivning.

Märk skillnaden mellan att ett tillgodohavande är inkonvertibelt och att det är »spärrad« i den meningen, att det ej kan obegränsat användas till inköp i sitt hemland utan t. ex. blott kan användas till att där bestrida inköp av värdepapper eller till

att bekosta ägarens uppehålla därstädes. Detta behöver i princip ej hindra, att det kan överlåtas från ett land till ett annat. Å andra sidan kan et inkonvertibelt tillgodohavande vara obegränsat användbart i sitt hemland, givetvis med undantag för att det ej kan användas till inköp av utländsk valuta.

Vi ha ovan sökt bestämma, vad som bör förstås med att ett betalningsmedel är internationellt *gångbart*. Kan man även på det internationella området finna någon motsvarighet till att ett betalningsmedel är *legalt*? Då vi ej ha någon överstatlig lagstiftning, som reglerar ekonomiska förhållanden länderna emellan, kan det här blott bliva frågan om reglering genom internationella *överenskommelser*, varför skillnaden mellan legala och övriga betalningsmedel blir mindre utpräglad på det internationella planet.

Så länge guldmyntfot rådde, var centralbanken i ett land förpliktad att köpa guld. Indirekt fungerade alltså guldet som ett legalt betalningsmedel genom att man därför alltid kunde erhålla landets valuta, som var lagligt betalningsmedel inom detta. Tar man ett steg vidare, kan man säga att då varje guldvaluta kunde användas till köp av guld i den egna centralbanken, hade man indirekt en legal möjlighet att fullgöra betalningar med denna i ett annat land. Guldvalutorna fingo på så sett en konvertibilitet av annat slag än den som blott följer att ett tillgodohavande i landet A får överlåtas från landet B till C till det pris, som står att erhålla på dess valutamarknad.

Förutsättningen härför var givetvis, att centralbankerna ej blott upprätthöllo guldmyntfot i den meningen att de köpte och sålde guld mot sina sedlar utan även medgåvo fri export och import därav. Ett exportförbud av ett land betydde, att guld inom detta ej kunde användas till internationella betalningar, varigenom det kunde deprecieras i kurs, medan ett importförbud betydde, att blott guld inom detta kunde användas för betalning av t. ex. import från landet ifråga, varigenom det kunde få högre värde än övrigt guld.

Man kan visserligen säga, att begreppet legal ej här är helt adekvat, då ett land ej var internationellt förpliktad att bevara guldmyntfoten, men i varje fall före 1914 betraktade man det som en moralisk förpliktelse för länderna att fasthålla vid denna så länge intet extraordinärt tillstötte — och mera innehåll kan aldrig inläggas i ett internationellt avtal. Det var tilliten till att länderna

skulle följa denna förpliktelse, så att man alltid kunde få guld för varje guldvaluta, som gjorde att guldmyntfoten fungerade.

På samma sätt kunna tvenne länder avtala om att centralbankerna skola köpa motpartens valuta till bestämd kurs. Antag att en sådan överenskommelse slötes mellan samtliga länder, så att man i ett var av dem kunde sälja övriga länders valutor till given kurs. Dessa komma då att fungera som helt legala internationella betalningsmedel och vi vore i realiteten tillbaka till samma system som guldmyntfoten, med såväl dess för- som nackdelar. Däremot blir enligt denna definition en valuta ej ett internationellt legalt betalningsmedel blott därför att centralbanken i dess hemland — utan att ha någon internationell förpliktelse därtill — köper den till en given kurs, utan detta kan blott göra den till ett allmänt gångbart sådant. Enbart ett beslut från centralbanken att »försvara« en valutakurs genom dylika köp skänker ej den tilltro till dennas stabilitet, som ett i ovenstående mening legalt internationellt betalningsmedel kan ge. Ej heller pålägger det ett land sådana restriktioner ifråga om dess penningpolitiska handlingsfrihet, som följa av att det ansluter sig till en konvention om att upprätthålla ett sådant.

Den extrema motsatsen till guldets funktion enligt guldmyntfoten hade varit om intet land varit förbundet att köpa guld utan detta — fränsett användning till industriella ändamål o. d. — blott kunnat vinna avsättning tack vare att centralbanker m. fl. köpte guld som likvida placeringsobjekt; — dessa placerade med andra ord en del av sina valutatillgodohavanden i guld i hopp avv vid behov kunna avyttra detta. Guldet komme i så fall att fungera som ett gångbart, ehuru ej legalt, internationellt betalningsmedel, om ock till växlande kurs. Helt motsvarar denna beskrivning ej guldets ställning före Bretton Woods, då guldet hade ett »hemland« i U. S. A., vars centralbank enligt lag var förpliktat att köpa det till 35 dollar per uns.

Guldets ställning till valutafonden.

Syftet med Bretton Woods-avtalet är som bekant at rekonstruera världens betalningssystem på basis av stabila, men likväl inom en viss marginal elastiska, valutakurser samt fria internationella betalningar — i varje fall så länge dessa avse betalning för löpande transaktioner i motsats till kapitalöverflyttningar. Valutafondens uppgift är att ge länderna »kassaförstärkning« genom

korta lån i fall av bristande internationell likviditet, medan den långa kreditgivningen skall ombesörjas av återuppbyggnadsbanken.

Att söka närmare kommentera innehållet i några punkter av avtalet är vanskligt, då dettas tolkning uppenbarligen måste anpassas efter den ekonomiska utvecklingen. Det primära kravet på avtalet blir att det överhuvud fungerar och dess tillämpning får rättas därefter. Men så länge man ej sett, hur det hela fungerar i praktiken, har man blott ordalydelsen av avtalet att hålla sig till. Vi ge här nedan en översikt över de punkter i detta, där guldet nämnes:

Enl.art. II sec. 3 skall medlems tillskott lämnas i guld och den egna valutan. Härvid skall guld efter medlems val lämnas antingen till 25 % av hela tillskottet eller till 10 % av hans behållning av guld och U. S. A. dollar. Enl.sec. 4 skall även en ökning av medlems insats som regel till 25 % lämnas i guld.

Enl.art. IV sec. 1 skall kursen å medlems valuta uttryckas i guld som en gemensam värdemätare eller i U. S. A. dollar av den 1 juli 1944. Enl. sec. 2 får guld ej köpas eller säljas av medlem till ett pris, som avviker från den fastlagna kursen med mer än en av fonden fastställd marginal. Jämte att medlem har viss rätt att ändra sin valutakurs, kan fonden enl.sec. 7 besluta en proportionell förändring av alla medlemmars valutakurser, eller med andra ord ett förändrat guldpris. Undtagen är dock medlem som inom sjuttio två timmar anger att han ej önskar delta i denna kursändring. Deprecierar en medlem sin valuta, skall han till fonden inbetala ett så stort belopp i egen valuta, att guldvärdet å fondens innehav av hans valuta bli oförändrat. På samma sätt återfår han ett motsvarande belopp vid en appreciering.

Tekniskt sett sker lån från fonden på så sett att medlem säljar sin egen valuta till fonden i utbyte mot den valuta, han önskar er hålla. Fonden är däremot ej generellt förpliktad att sälja en valuta mot guld — medlem är däremot enl.art. V sec. 6 skyldig att om han önskar sälja guld låta försäljningen gå genom fonden för såvitt detta kan ske till lika fördelaktiga villkor. Detta gäller dock ej ifråga om medlems försäljning av guld, nyligen utvunnet från gruvor inom hans eget territorium. Även om fonden som nämnts ej generellt är förpliktad att sälja valuta mot guld, äger medlem dock enl.sec. 7 rätt att mot guld återköpa fondens innehav av hans egen valuta utöver vad som motsvarar hans tillskott till denna. Å andra sidan är medlem under vissa föruttsättningar skyldig att

återköpa sin valuta mot guld, då fonden eljest skulle kunna bliva illikvid genom att överfyllas av icke gångbara valutor.

Skulle fonden lida brist på en medlems valuta kan den enl. art. VII antingen föreslå honom att få låna sådan, något vartill han dock aldrig är skyldig att samtycka, eller kräva av (require) honom att få köpa hans valuta mot guld.

Medlem är aldrig förpliktad att motta någon främmande valuta eller guld som betalning för t. ex. sin export. Varken guld eller de till fonden anslutna ländernas valutor behöva alltså fungera som vad vi ovan benämnt legala betalningsmedel. Har ett land tagit motpartens valuta som betalning för sin export, äger det kräva att denna, efter motpartens val, inlöses med antingen den egna valutan eller guld. En medlem är med andra ord förpliktad att köpa tillgodohavande i sin valuta, innehavda av annan medlem, mot antingen dennes valuta eller guld, för så vitt dessa nyligen uppkommit som resultat av löpande transaktioner. Detsamma gäller om köpet erfordras för att möjliggöra betalning för sådana. I detta specialfall fungerar alltså guld som ett legalt betalningsmedel. Även denna begränsade konvertibilitet inskränkes dock bl. a. av att existerande valutaregleringar ej omedelbart kunna upphävas.

Om vi först söka konstatera vad ovan berörda bestämmelser ej innebära, så är det uppenbart att fonden ej skapar något gemensamt betalningsmedel — detta i motsats till Keynes-planen vars *bankor* skulle utgöra ett sådant, som varje medlem varn förpliktad att motta. Så är t. ex. U. S. A. ej förpliktad att sälja mot betalning av annat än dollar. Skillnaden mellan valutor, som äro internationellt gångbara och övriga, består alltså.

Detta var en förutsättning för att U. S. A. skulle kunna ansluta sig till fonden. Vid Keynes-planen hade det riskerat att få i form av tillgångar i bankor överta en rad fordringar på den övriga världen av diskutabelt reellt värde. Denna begränsning kan dock allvarligt hota fondens funktionsduglighet. Ett land, vars valuta ej är internationellt gångbar, men som önskar importera från t. ex. U. S. A. kommer att sälja sin valuta till fonden mot dollar. Risk föreligger alltså för att dennas förråd av gångbar valuta förbrukas, medan den i stället fylles av valutor, som ingen medlem har användning för, då han varken kan utbyta dem mot andra valutor eller göra önskade inköp därför i deras hemländer, vilka sakna erforderlig exportförmåga. Bestämmelsen om att lån blott får tas i fonden för att fullgöra löpande betalningar, att fonden

kan ransonera en valuta, varav dess innehav är begränsat i förhållande till efterfrågan, samt att medlem kan i viss omfattning tvingas återköpa sin egen valuta från fonden, äro visserligen avsedda att förhindra en sådan eventualitet, men utgöra knappast tillräckligt skydd mot en sådan.

Ej heller guldet erhåller rent formellt ställningen som ett internationellt betalningsmedel. Medlem är aldrig skyldig att köpa guld av annan medlem, och ej heller har den senare någon rättighet att köpa dess valuta från fonden mot guld. Teoretiskt sett är alltså det tänkbart, att ett land förfogar över guld utan att ha någon möjlighet att betala sin import för detsamma.

Antag t. ex. — även om denna tanke just nu är föga aktuell — att intet land ville köpa guld, medan de centralbanker, som hade riklig tillgång därpå, sökte göra sig av med detta. Skedde detta inom landet genom ökat utbud till guldsmeder m. fl., komme det inhemska guldpriset att falla. Detta skulle göra det frestande att exportera guld till underpris, varigenom en »svart börs« uppstode. Detsamma gällde för de guldproducerande länderna. Även dessa äro bundna av bestämmelsen att guld ej får säljas under det pris, som svarar mot valutakursen, men är ingen villig att köpa till denna blir det svårt att hindra dem från att bjuda guld till underpris. Skulle fonden själv söka stödköpa guld, bleve den ur stånd att tillhandahålla medlemmarna valuta. Dessa komme i stället att utnyttja rätten att mot guld återköpa fondens överskott av deras valuta. En sådan bestämmelse som t. ex. skyldigheten för medlem att mot guld köpa annan medlems innehav av hans valuta, för så vitt detta uppkommit genom löpande transaktioner, vilken tydligen förutsätter att guldet är ett gångbart betalningsmedel, komme att hänga i luften.

Fondens utväg ur denna svårighet bleve att genom en proportionell höjning av valutakurserna sänka det officiella guldpriset så att det motsvarande »svarta börs priset«. Man kan alltså säga, att vissa bestämmelser i Bretton Woods-avtalet förutsätta guld som ett internationellt gångbart betalningsmedel utan att likväl ge någon garanti för att det verkligen blir ett sådant. Till dessa bestämmelser hör dock ej den, att medlemmarnas valutakurser skola fixeras vid ett visst guldvärde. Här fungerar guldet blott som en omräkningsfaktor, vilken i och för sig kan ha vilket värde som helst, då detta ej påverkar valutornas inbördes kurs, vilken är det enda betydelsesfulla.

Även om guldet ej garanteras ett internationellt värde — härför hade krävts att det liksom under guldmyntfotens tid fungerade

som ett legalt internationellt betalningsmedel — har man dock sökt stödja dess värde genom att göra medlemmarna intresserade av att inneha guld. En av de viktigaste orsakerna till att Bretton Woods-avtalet utformats som skedde har just varit att de guldägande eller guldproducerande länderna velat skyda guldets värde.

En bestämmelse skulle, om dess yttersta konsekvenser tillämpades, t.o.m. kunna göra guldet till vad vi benämnt ett legalt betalningsmedel, nämligen ett lands skyldighet att, om fondens innehav av dess valuta blir knapp, sälja denna mot guld. Medan det uttryckligen framhålles, att någon skyldighet i så fall ej föreligger att lämna fonden ett lån av den knappa valutan, göres ingen inskränkning i skyldigheten att sälja denna. Hade de guldproducerande länderna behärskat fonden, skulle det alltså haft en teoretisk möjlighet att sälja guld till fonden mot konvertibla valutor. Då dessa härigenom bleve knappa, kunde fonden ålägga deras hemländer att tillhandahålla dem mot guld, varefter fonden köpte mer guld för dessa etc.

Denna möjlighet har givetvis blott teoretiskt intresse, då intet land komme att stanna kvar i fonden, om denna på detta sätt utnyttjades till att påtvinga det guld, som det ej önskade inneha. Praktisk betydelse få däremot sådana bestämmelser, som att guld erfordras för att höja medlems kontingent, att det kan användas till att inköpa överskott av dennas valuta från fonden eller att medlem kan åläggas att köpa detta överskott mot guld samt att guld kan användas till att köpa sådant innehav av medlems valuta, som denne enligt vad ovan nämnts är skyldig att inlösa. Dessa bestämmelser föranleda, att medlemmarna måste inneha guld utöver det belopp, de inbetalt å sin kontingent. Följaktligen bliva de också i viss omfattning villiga att motta guld som betalning, varigenom detta blir internationellt gångbart. Det blir frånsatt nyssnämnda undantag ej legalt betalningsmedel i den meningen, att medlemmarna kunna tvingas att ta det som betalning för sin fordringar, men i den mån de göra detta är priset fastställt, varför någon fri prisbildning på guld ej kan äga rum.

Men det guld, som medlemmarna på så sätt få användning för, torde blott komma att uppgå till en ringa bråkdel av världens totala guldinnehav, varför guldets värde även i fortsättningen främst blir beroende av U. S. A:s villighet att köpa guld. Det kan synas inkonsekvent att man på så sätt i den internationella betalningsmekanismen inarbetat en faktor, som blir beroende av *ett* lands penningpolitik, men i själva verket är detta blott en sida av det faktum att hela valutafonden ej kan fungera utan stöd av U. S. A.