

73/176

November 27, 1972

Dear Mr. Bloch:

It was very thoughtful of you to send me the cuttings from the "Togo-Presse" about my visit. They were a most pleasant reminder of our stay in Togo.

My wife joins me in thanking you and Mrs. Bloch for your kindness during our stay; we remember with particular pleasure the two delightful evenings we spent in your company.

Yours sincerely,

P.-P. Schweitzer

Mr. Léonce Bloch  
Resident Representative  
United Nations Development Programme  
B. P. 911  
Lome, Togo

# NATIONS UNIES

PROGRAMME DES NATIONS UNIES  
POUR LE DEVELOPPEMENT



UNITED NATIONS  
DEVELOPMENT PROGRAMME

20-08  
TELEPHONE : 20-22  
27-22

BUREAU DU REPRESENTANT RESIDENT  
B. P. 911 - LOME  
TOGO

CABLE : UNDEVPRO-LOME  
TELEX : UNDEVPRO-LOME N° 261

REFERENCE 1207/1.2.30

14 November 1972

Dear Mr. Schweitzer,

... Please find enclosed cuttings from the "Togo-Presse" about your visit, which I thought might interest you.

I trust that your visit, including the extra days "en vacances à Palimé" were both enjoyable and useful. My wife and I were particularly happy to have this opportunity of meeting you and Mrs. Schweitzer.

Yours sincerely,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Léonce Bloch'.

Léonce Bloch  
Resident Representative

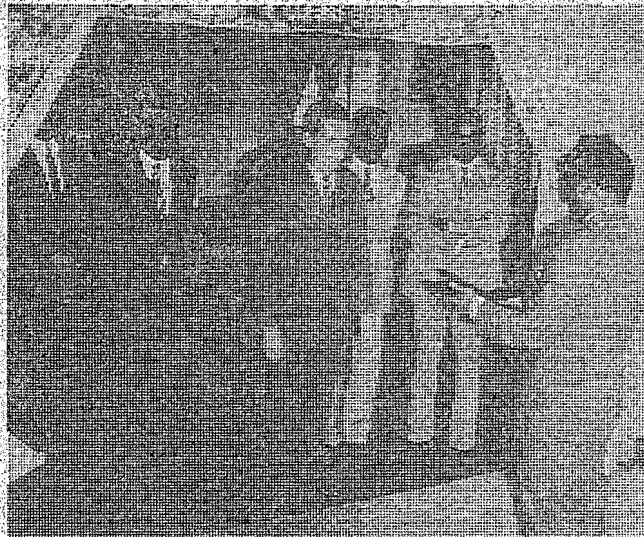
Mr. P.P. Schweitzer  
Director General  
International Monetary Fund  
19th and H Streets, N.W.  
Washington, D.C. 20431

# M. Schweitzer a été fait hier commandeur de l'ordre du Mono

3/11/72

Le directeur général du Fonds Monétaire International, M. Pierre Paul Schweitzer, quitte Lomé aujourd'hui après avoir effectué une visite de quatre jours, au cours de laquelle il a eu des entretiens avec de nombreux responsables togolais sur les problèmes monétaires internationaux et ceux relatifs aux réformes monétaires actuellement en discussion.

Avant de rendre ce vendredi une visite de courtoisie au président de la République, le général Etienne Eyadéma, M. Schweitzer qui a été durant son séjour parmi nous l'objet de plusieurs manifestations de sincère amitié, s'est vu décerner hier matin la médaille de com-



Le Togo est sensible aux positions du directeur du FMI en faveur des pays en voie de développement

1) suite à la page 4

## 1) M. Schweitzer décoré

mandeur de l'Ordre national du Mono. C'était au cours d'une brève cérémonie qui a eu lieu dans le salon d'honneur du ministère des Affaires étrangères.

En remettant les insignes de commandeur au nom du président Eyadéma au grand expert des questions monétaires qu'est M. Schweitzer



AFETO SCHWEITZER KPLE «EXOLŌWO» LE NUĐUKPLŌ DJU

Au cours d'une conférence de presse

## M. Schweitzer se déclare impressionné par l'hospitalité togolaise

Le Ghana est la prochaine étape du périple africain de M. Pierre-Paul Schweitzer, directeur général du Fonds Monétaire International (FMI) qui a quitté Lomé hier matin après un séjour de quatre jours au Togo. Avant de quitter notre capitale, M. Schweitzer a donné une conférence de presse au village de l'Entente.

Dans sa déclaration liminaire, il s'est déclaré très satisfait de l'accueil qui lui a été réservé au cours de son séjour au Togo. M. Schweitzer a célébré l'hospitalité togolaise et remercié les autorités pour l'attention dont il a été l'objet. Il a en fin précisé que sa visite au Togo n'était qu'une visite d'amitié qui lui a permis de voir les réalisations de notre pays. Il s'est plu à souligner qu'entre le Togo et le FMI, il n'y avait pas de problèmes particuliers, notre pays étant un ancien et

fidèle membre de l'organisme international. M. Schweitzer a ensuite répondu aux questions dont la

première concernait l'économie togolaise et plus précisément notre plan de développement.

« Nous avons l'impression a-t-il dit que c'était un plan de développement ambitieux. Oui, un plan de développement d'un pays comme le Togo doit l'être, et nous avons l'impression très nette qu'il n'y aura pas de difficultés en ce qui concerne sa réalisation ».

*Q. — M. le Directeur du FMI, est-ce que vous avez bon espoir de voir la réforme monétaire aboutir prochainement ?*

*R. —* « Je crois qu'elle est en bonne voie. Vous savez qu'après la grande crise de l'année dernière, à notre réunion annuelle de 1971, on avait unanimement donné mission au Fonds Monétaire de s'atteler à la préparation d'une réforme monétaire. Il



M. Schweitzer

(2) Suite à la page 3.

pays, quel qu'il soit, de juger la politique étrangère du Brésil. « Le sentiment de cordialité et d'amitié que nous voulons avoir envers toutes les nations qui nous respectent, a-t-il dit, serait détruit si un pays quelconque osait juger notre politique étrangère, notre manière propre d'agir sur la scène internationale ». Il s'agit là certes, a-t-il ajouté, d'un problème très délicat et il a précisé qu'il en avait discuté avec les autorités ghanéennes au cours de sa visite et qu'ils étaient tombés d'accord qu'il « existe une possibilité de solution ».

## 2) Conférence de presse de

**M. Schweitzer**

Il y a eu deux ou trois catégories de progrès :

a) d'abord notre conseil d'administration qui comme vous le savez siége en permanence s'est livré à de nombreuses études techniques et a écrit un long rapport qui n'essayait pas de proposer une réforme et qui énumérait tous les problèmes, les solutions possibles et qui notamment consacrait un chapitre spécial aux problèmes des pays en voie de développement.

b) précisément en grande partie pour augmenter le rôle dans les discussions, dans les négociations des pays en voie de développement, nous avons créé un comité spécial de vingt membres au niveau gouvernemental où auront lieu la plupart des négociations et où les pays en voie de développement participeront sur un pied d'égalité avec les pays industrialisés.

c) il est apparu à la réu-

nion annuelle qui vient de se tenir à Washington et vous savez que les cent vingt quatre pays membres sont représentés par leurs ministres des Finances, leurs ministres du Plan, leurs gouverneurs des banques centrales, on a quand même pu constater une certaine convergence des points de vue vers ce qui était souhaitable et nous avons l'impression qu'il s'est déjà engagé un dialogue. D'abord ceci devrait se faire évidemment par étape. Je pense que d'ici à notre prochaine réunion annuelle qui se tiendra comme vous le savez pour la première fois en Afrique à Nairobi en septembre 1973 si tout va bien, on se sera mis d'accord sur les grandes lignes de la réforme, sur les grands principes et j'espère que peut-être mieux, que ça mène déjà sur un certain nombre de détails d'exécution si les gouverneurs approuvent ce qui a été déjà fait. Alors on pourra procéder à la nouvelle étape qui sera la négociation des cahiers de toutes les mesures qui vont être prises et l'amendement des statuts du Fonds pour en tenir compte. Je rappellerai que rien de tout cela ne peut se faire sans le concours et le large assentiment des pays en voie de développement parce que toute réforme quelle

qu'elle soit doit être approuvée par au moins 60 % des pays membres du Fonds, ce qui fait à peu près 75 pays. Donc, pour qu'une réforme soit approuvée par 75 pays, il faut évidemment qu'elle soit très largement approuvée par tous les pays en voie de développement ».

*Q : M. le directeur, pour en revenir aux réformes, quel rôle pensez-vous que les pays en voie de développement puissent jouer au moment de ces réformes ?*

R. — Au sein de notre conseil d'administration qui est composé de 20 membres il y a 9 membres qui représentent exclusivement les pays en voie de développement. C'est dire que ces pays ont un rôle très important à jouer au moment de ces réformes.

*De la part de*

**Robert MOSSÉ** 

**Professeur à l'Université  
des Sciences Sociales**

*Avec ses compliments.*



# LA RÉVISION DU SYSTÈME MONÉTAIRE INTERNATIONAL

## Est-ce la faute du « système » ? et de quel système ?

Les désordres monétaires actuels ont incité plusieurs autorités responsables et plusieurs spécialistes à déclarer que le « système » établi en 1944 à Bretton Woods, s'était effondré ou n'existait plus et qu'il fallait envisager une révision générale de ce système ou la création d'un système nouveau.

Avant d'arriver à cette conclusion, le bon sens le plus élémentaire exige deux précautions préalables.

D'abord, il faudrait savoir si la responsabilité incombe réellement au « système » ou si les événements que nous vivons sont dus à des fautes caractérisées, à des erreurs de jugement, à de fâcheuses décisions ou à l'irrésolution des responsables ; les « accidents », au sens philosophique du terme, et les hasards jouent aussi un rôle considérable. Il faut être bien ignorant des sciences sociales et humaines pour oser affirmer que « les lois se déroulent suivant une logique implacable ». Il n'existe pas et il n'existera jamais de système monétaire « foolproof », c'est-à-dire

par Robert Mossé

qui soit à l'épreuve de la bêtise et de la folle des hommes. Si l'on est assez fou pour verser l'essence dans le radiateur et l'eau dans le réservoir, il ne faut pas ajouter à l'insanité en accusant « le système ». Depuis quelques années, plusieurs règles du système de Bretton Woods ont été violées. On n'a ni voulu, ni pu se concerter pour étudier et résoudre les problèmes. On n'a ni voulu maîtriser la spéculation et les mouvements erratiques de capitaux. On n'a ni pu ni voulu remédier à l'accumulation de dollars dans certains réservoirs. Rien n'obligeait le gouvernement allemand à laisser flotter le mark, si ce n'est son attachement à des théories périmées et sa propre irrésolution. Rien n'obligeait le gouvernement français à créer le double marché, par souci d'ingéniosité, mais sans égard aux complications qui en résultent. N'attendons pas d'un « système » qu'il soit automatique ou magique et qu'il prévienne ou neutralise les faiblesses humaines.

Si c'est le « système » qui est en cause, une deuxième précaution s'impose. Il faut s'adresser au système existant à des caractères bien définis et non à un système imaginaire ou à de soi-disant « principes » qui ne figurent pas dans le système. Il est faux de prétendre que les Accords de Bretton Woods ont établi le Gold Exchange Standard, ou l'étalon dollar, ou donné un rôle prééminent au dollar. Il est faux de prétendre que ces Accords imposent la convertibilité en or d'une monnaie quelconque. Et ces Accords ne disent absolument rien sur la composition et le montant des réserves des banques centrales. Par contre, on oublie généralement de dire qu'ils prévoient le contrôle des mouvements de capitaux pour une durée indéfinie.

Avant d'envisager des modifications, il est indispensable de caractériser le système actuel, issu pour l'essentiel, des Accords de Bretton Woods, mais transformé, depuis lors, sur plusieurs points.

## Les règles du système

Les Accords de Bretton Woods, appelés aujourd'hui « les statuts du Fonds monétaire international », régissent beaucoup de détails, mais ils reposent sur trois principes essentiels :

a) Le premier — et le plus important, consiste à reconnaître que les affaires monétaires (définition de l'unité, cours des changes, convertibilité, contrôle des changes, balance des paiements, etc...) ne peuvent plus être traitées souverainement et unilatéralement par chaque Etat adhérent. Ce sont des questions d'intérêt commun. Il faut échanger des informations, se consulter, se concerter, et, en dernière instance, accepter l'arbitrage d'une autorité internationale, expression savamment dosée de la collectivité des membres. Si les Etats-Unis ont eu au Fonds monétaire une influence prépondérante au début, ce n'est plus le cas aujourd'hui. Ils n'ont plus que 21 % des voix. La France a su imposer un directeur général français et exercer une grande influence par son « opposition ». Elle a toutefois renforcé le pouvoir des Etats-Unis par une stratégie maladroite ; elle a, en effet, réclamé et obtenu que les décisions importantes soient prises à la majorité de 85 % ; elle espérait, par là, obtenir pour la C.E.E. une minorité de blocage, dont elle aurait eu le contrôle ; on sait que la coopération des Six est difficile ; mais, on sait moins que les Etats-Unis avec leurs 21 % peuvent toujours exercer leur veto, ce qui n'aurait pas été le cas avec la majorité simple.

Le grand accomplissement de Bretton Woods fut d'obtenir et d'organiser la concertation internationale. La crise actuelle, qui remonte à une dizaine d'années au

moins, est une crise de nationalisme, un retour en arrière vers les égoïsmes nationaux, chaque pays voulant avoir sa « liberté », sa « souveraineté » et n'en faire que selon son bon plaisir. La France gaulliste a, hélas ! sa grande part de responsabilité dans la dégradation du climat d'entente internationale. La première tâche des révisionnistes consistera à revenir à l'esprit de solidarité internationale de Bretton Woods.

b) Le second principe est celui des parités fixes. Chaque unité monétaire doit être clairement définie et ses rapports (parités) avec toutes les autres monnaies précisés et maintenus. Toutes les parités doivent former un système cohérent, de façon à ce que — par exemple — le rapport entre le franc et le dollar soit le même à Paris, à Londres et à Francfort. Sans cette stabilité et cette cohérence — garanties par des mesures appropriées — il n'y a plus que confusion. De temps en temps, une monnaie peut changer de valeur, mais il faut de justes motifs reconnus par le Fonds monétaire international. Chaque Etat a l'obligation impérative (articles IV et VIII) d'assurer la convertibilité de sa monnaie à cours fixe contre toute autre monnaie.

c) Enfin, le troisième principe est l'organisation d'une Caisse mutuelle, qui doit aider les Etats en difficulté et faciliter le respect de tout le code monétaire international.

Par la suite, les relations monétaires internationales ont été transformées par le développement du rôle du dollar. Les banques centrales ont pris l'habitude d'avoir des réserves en dollars, qui ont quelque peu influencé la politique monétaire intérieure. D'un autre côté, diverses mesures ont beaucoup augmenté les liquidités pouvant être mises à la disposition de chaque Etat (augmentation des ressources du Fonds monétaire international, accords de swaps, eurodollars, droits de tirages spéciaux, etc...).

## Les causes de la crise monétaire

En un mot, on pourrait dire que les crises se sont succédé pendant la décennie 1961 - 1970, parce que la position du dollar (après d'autres monnaies) s'est détériorée dans les esprits et que l'on n'a plus eu la même propension à acheter et à détenir des dollars. Mais cela n'explique pas pourquoi ce changement dans les esprits. Probablement, en partie, parce que beaucoup d'autres monnaies se sont consolidées et sont devenues désirables. Mais, aussi, parce qu'une mauvaise information et même une propagande systématique ont caricaturé le dollar. Malgré les affirmations sur le déficit de la balance des paiements des Etats-Unis, les opérations courantes (commerce, tourisme, revenus des capitaux, etc...) ont toujours laissé des excédents substantiels, qui ont permis de payer une grande partie des investissements privés à l'étranger. Et le « déficit » qui provenait de l'aide au Tiers-Monde (prêts et dons) n'a jamais été considérable. Le « déficit » invoqué consistait en réalité en mouvements de caisse

ou de trésorerie. Cependant, avec la C.E.E., les Etats-Unis avaient une balance commerciale excédentaire de 1,7 milliards de dollars en 1970. Quant à la liquidité, on a présenté souvent des indications grossièrement inexacts alors que les disponibilités liquides des Etats-Unis représentaient, en 1967, 1968 et 1969 environ 70 % de leurs engagements liquides.

La cause « mécanique » des crises de 1971 a été dans les mouvements de capitaux massifs, intempestifs, irrationnels, mais par les « croyances » que nous venons d'indiquer. Il aurait fallu ne pas s'émouvoir de ce « trafic de points » et s'organiser pour y faire face. C'est là le point sensible où le système monétaire a besoin d'être aunagé.

## Compléter Bretton Woods

Bretton Woods prévoyait et demandait la liberté des transactions commerciales libre convertibilité pour les paiements courants) mais supposait la permanence des contrôles sur les mouvements de capitaux, pour lesquels aucune organisation financière internationale n'était prévue. On a sapé le système monétaire international à partir du moment (vers 1960) où l'on a laissé la liberté aux mouvements de capitaux, sans rien faire pour les organiser ou les neutraliser. Il faut donc ou bien interdire et contrôler ces mouvements, comme le fait la France, ou bien établir l'infrastructure nécessaire à ces mouvements.

Le Fonds monétaire international a été organisé pour procurer des devises étrangères aux pays qui en manquent et en ont besoin pour leurs paiements courants. Il faut prévoir l'inverse, c'est-à-dire permettre aux pays qui ont trop de certaines devises de s'en débarrasser et d'obtenir d'autres devises. Ainsi, l'Allemagne qui a trop de dollars doit pouvoir les faire absorber par le Fonds monétaire international. Naturellement, il faudra fixer des règles et des plafonds, afin qu'un pays ne puisse pas submerger le F.M.I. (et le monde) de sa monnaie. Par exemple, il faudra que le pays « débiteur », dont la monnaie aura été prise en charge par le Fonds monétaire international (par exemple, les dollars) paie des intérêts progressifs. Il faudra aussi prévoir la consolidation de ces avoirs (en bons du Trésor américain ou en obligations du F.M.I. avec amortissement échelonné). Les banques centrales accepteraient de soutenir la parité du dollar (c'est-à-dire d'en acheter sans limites) si elles avaient l'assurance de pouvoir revendre ces dollars au F.M.I., soit contre d'autres devises, soit contre des D.T.S., soit contre des obligations F.M.I. amortissables, soit contre des bons du Trésor américain.

En dehors de cette réforme, nous ne pensons pas que l'on doive modifier la méthode des parités fixes, qui est une garantie de stabilité monétaire. Il suffit d'appliquer les statuts de Bretton Woods quand un déséquilibre fondamental exige la modification du pair d'une monnaie.

Les réformes de Rio de Janeiro (1967) ont déjà bien préparé le terrain. Il faudra s'orienter de plus en plus vers une monnaie internationale et la transformation du Fonds monétaire international en Banque de réserve mondiale.



## LATIN AMERICAN REPORT

*Developing Countries to Get Greater Voice in World Monetary Affairs*

By BEN F. MEYER

(Special to The Times-Picayune)

WASHINGTON — The so-called Rich Man's Club which has ruled monetary affairs of the world for more than 25 years is going out of business late this month.

In place of the old club, known as the Group of 10, there will emerge the Group of 20 to give less affluent nations a greater voice in affairs of the 121-nation International Monetary Fund (IMF).

The developing nations are coming to Washington for the meetings of IMF and the World Bank starting here Sept. 26, with a mandate for the change, and with a lot of other ideas about how monetary and development problems should be attacked.

The change to the 20-nation advisory group represents something of a victory for Latin American nations which long complained the Group of 10 controlled monetary policies without consulting smaller countries. The developing countries of Asia and Africa gave vigorous support to the Latin American viewpoint.

Actually, the proposal for creation of the Group of 20 was advocated by John B. Connally in a speech in New York March 15, 1972 to the Foreign Relations Council.

Its enthusiastic acceptance by the developing nations, however, should not be interpreted as any expression of admiration for the policies of the former Secretary of the Treasury. Indeed, as a general rule, big nations and small were much irritated at Connally since they blame him for the Aug. 15, 1971, devaluation of the U.S. dollar and the 10 per cent surtax on imports—actions taken without consultation or approval of the IMF.

President Richard M. Nixon's government announced it was

taking the actions, which included a freeze on prices and wages in the United States and departure from the gold standard, in an effort to stem the tide of growing deficits in monetary balances and trade.

**System of Voting**

The Group of 20 proposal happened to suit a majority of the members of the IMF, especially the developing countries. In a mail ballot last July IMF nations voted to put it into operation at this month's annual meeting.

Cabinet rank officials of the 20 nations having executive directors of IMF will form the Group of 20. The board of directors has six men representing their own countries: The United States, The United Kingdom, West Germany, France, Japan and India. The other 14 directors represent groups of countries which usually rotate directors among key nations in the group.

The present Group of 10 is composed by cabinet members of the United States, the United Kingdom, West Germany, France, Japan, Italy, the Netherlands, Belgium, Canada and Sweden.

Under the system of voting in IMF, weighted in accordance with subscriptions to its capital, the proposals of the Group of 20 normally would be assured of adoption.

Currently, Latin American nations are represented on the board of executive directors by financial experts from Brazil, Chile and Venezuela. In the partial rotation plan it is reported in Latin American circles here that Brazil's representative would continue on the board and Argentina and Mexico would get the two other places allocated to Latin America.

The developing nations are coming to Washington with guns loaded for big game.

Last year, they held meetings in Lima, Peru and Caracas, Venezuela to work out proposals for the United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) held shortly afterward in Santiago, Chile.

A committee of 24, formed by eight members each from Latin America, Africa and Asia was formed to draft proposals, chiefly for monetary reform. Its recommendations will go to the Group of 20 after the 24-man group meets here Sept. 13, 14 and 15. In addition to pressing for a greater voice in decisions on monetary matters, it is quite possible the group will form some ideas about development financing for presentation to the World Bank. Governors of the bank and of IMF meet simultaneously.

It was at last year's annual meetings — coming soon after the U.S. abandoned the gold standard and put on a surtax on imports — that the world-wide monetary crisis hit its low point and that anger at Connally reached its peak. In addition to the actions on gold and imports, and lack of consultation with IMF, many IMF members were furious at Connally for what they termed misleading statements about U.S. policies. On May 28, 1971, Connally had told world bankers in Munich, Germany:

"We are not going to devalue.

"We are not going to change the price of gold.

"We are controlling our inflation."

The U.S. emergency measures proclaimed Aug. 15 wiped out the first two pledges. Questions are still being raised about the third.

One U.S. senator, Charles Percy, a Republican, commented that the U.S. delegation (headed by Connally then Secretary of the Treasury) "was confronted with the unanimous hostility" of other IMF members.

Connally, a personable and persuasive man, was able to win the understanding and in some cases the sympathy of other IMF nations. President Nixon and other officials joined in efforts at explaining why Washington had felt impelled to take drastic measures.

At the time, Connally conceded that some considered him "a sort of bully boy on the manicured playing fields of international finance." He said the characterization was unjust but admitted he was "speaking in plain words as directly as I can." He added facetiously that "All I want is a fair advantage."

It was at Japan, Canada and the industrial powers of Europe, Connally said, that the Aug. 15 plan was aimed and that it was high time that these countries, which the United States had often helped, reciprocate by adopting trade and monetary measures to give Uncle Sam a lift.

Connally's argument was much the same as that which Washington advanced at the recent U.S.-Japan summit conference in Hawaii. It was brought out there that Japan has an advantage of almost four billion dollars yearly in trade with the United States. And Japan, the once humbled and defeated nation, now has far outstripped the United States in gold and hard currency reserves.

September 7, 1972

Dear Mauricio:

It was very thoughtful of you to send me a copy of the recent article about me in "Jornal do Brasil". I hope you will be coming to the Annual Meeting this year and I will look forward to seeing you again.

With best wishes,

Yours sincerely,

P.-P. Schweitzer

Mr. Mauricio Chagas Bicalho  
Rua Francisco Otaviano, 120 Apto. 401  
Rio de Janeiro, Brazil

*Best regards,*

*Francisco Biondi*

JORNAL DO BRASIL □ Segunda-Feira, 4/9/72 □ 8

## Perfil



Pierre-Paul Schweitzer

### *Reunião do FMI pode buscar uma nova moeda*

O Fundo Monetário Internacional vai realizar em Washington, na segunda quinzena deste mês, mais uma Assembleia Anual. É a reunião mais importante no campo das finanças e da economia da qual participam representantes de países industrializados, desenvolvidos, em desenvolvimento e subdesenvolvidos de todos os continentes.

Na reunião de agora, na capital norte-americana, o tema principal será certamente a reformulação do sistema monetário internacional que vem sofrendo crises sucessivas nos últimos anos. Diversas correntes, muitas delas inteiramente opostas, estarão em debate em Washington na busca de uma moeda que sirva de padrão internacional de valor.

Essa assembleia, tão importante quanto a de Bretton Woods que criou o FMI, será dirigida pelo atual diretor-gerente daquele organismo, Pierre-Paul Schweitzer.

### *A calma do jardim*

Como nunca tivesse planejado com antecedência o dia de amanhã, Schweitzer sempre foi um pouco surpreendido pelos grandes acontecimentos da sua vida. Em 1936, com 24 anos, foi inspetor adjunto das finanças; em 1939, inspetor-geral das finanças. Depois veio a guerra, e o Plano Marshall. Schweitzer foi Embaixador da França em Washington, com a missão específica de cuidar do auxílio americano ao esforço de após-guerra. Diretor do Tesouro da França em 1953, passou em 1960 a diretor-substituto do Banco da França, e em 1963 a diretor-gerente do Fundo Monetário Internacional.

Recentemente, Schweitzer esteve no Brasil para uma das reuniões do Fundo e pôde conhecer o país com que sonhava em sua infância quando lia histórias da Amazônia.

Schweitzer quase não acredita que alguém possa interessar-se pelo seu jardim ao invés de fazer-lhe perguntas sobre as finanças mundiais. Segundo os seus auxiliares diretos, ele nunca se deixou abater ou envolver demais pelos problemas relativos à sua posição.

Casado e pai de dois filhos, o diretor-gerente do FMI não gosta que associem a sua pessoa à imagem fria e séria de um homem de finanças. "Se eu tivesse de começar uma nova vida, ainda tentaria ser professor de Direito."

## Fuga histórica

Em uma escola do Norte da França, um rapaz planeja evadir-se. Do lado de fora, soldados alemães armados de metralhadoras aguardam o momento de enviá-lo para as prisões militares da Alemanha. Todos os soldados franceses prisioneiros nessa escola têm o seu plano de evasão. Só lhes falta um pouco mais de simplicidade nas suas longas meditações sobre a liberdade.

O rapaz descobre a fórmula mais simples, e, em uma noite escura, consegue subir até o telhado e escorregar pelo pára-raios, longe do alcance dos alemães. A fuga continua em bicicleta, com as camuflagens que ele consegue inventar.

O rapaz é Pierre-Paul Schweitzer, que vai iniciar mais uma de suas assembléias. De volta a Vichy, capital da França ocupada, ele retoma as suas funções de servidor público no Ministério das Finanças. Mas o que pudera conseguir com a escapada é anulado pelos agentes da Gestapo. Schweitzer é enviado, com outros prisioneiros, para Buchenwald. A 1.º de abril de 1945, os americanos vêm libertá-lo, permitindo que prossiga uma das mais rápidas carreiras do mundo das finanças internacionais.

Schweitzer tem atualmente 60 anos, e nasceu em Strasbourg. Traços particulares: uma calma que não se abala nem mesmo com a queda do dólar. Por parte de mãe, seus tios foram músicos profissionais. Um deles chegou a regente da Orquestra Sinfônica de Boston. Desse meio musical, ele guarda o interesse pela música clássica, que não se fixa neste ou naquele compositor.

Por parte de pai, é sobrinho do falecido Albert Schweitzer. Embora nunca tenha chegado a visitar o tio em Lambarene, encontrou-se muitas vezes com ele em território francês. Recorda que Albert tinha uma personalidade capaz de neutralizar todos os outros membros da família.

Outro parentesco: seu avô era irmão do avô de Jean-Paul Sartre, com quem nunca teve maior contato. Sua filosofia foi sempre a de não preocupar-se em filosofar. "No setor em que eu penetrei quase por acaso", ele diz, "não se permitem dissertações. As finanças internacionais pulsam no ritmo do coração humano, e o tempo gasto em introspecção pode valer um colapso mundial."

# SONT-ILS DÉPASSÉS ?

*Nouveau Journal*  
25 août 1971

**I**L est impossible de parler de catastrophe alors que l'immense majorité du peuple américain se réjouit des décisions du président Nixon, et que Wall Street vient de témoigner de ses sentiments par une hausse record. On ne peut pas dire non plus que « la crise du dollar » est la rupture finale — après une série de craquements prémonitoires — marquant l'effondrement d'un « système monétaire international » fondamentalement vicié et prolongé depuis quelques années par des artifices.

Nous pensons, au contraire, avec force, que le « système » élaboré à Bretton Woods en 1944 a rendu d'immenses services depuis un quart de siècle, qu'il a permis d'éviter ou de surmonter un certain nombre de difficultés (superficielles ou profondes), qu'il s'est révélé remarquablement adaptable, qu'il n'est pas vieilli ni dépassé, mais toujours vivant.

✱

Pour justifier cette position et avant d'aller plus loin, il convient, au préalable et rapidement, d'« évacuer » quelques erreurs manifestes.

Les accords de Bretton Woods n'ont ni établi ni confirmé le « Gold Exchange Standard », qui s'est développé entre les deux guerres et s'est maintenu jusqu'à ce jour pour des raisons de commodité. Il est probable que, dans l'avenir, les Banques Centrales continueront à conserver dans leurs réserves une certaine proportion de devises étrangères — ce qui est la caractéristique du Gold Exchange Standard.

Il est également inexact d'affirmer que les accords de Bretton Woods ont institué un

« étalon-dollar » ou accordé un privilège quelconque à cette monnaie. C'est la participation américaine à la reconstruction des pays dévastés et la position de l'économie américaine qui ont eu pour effet de mettre des dollars entre de nombreuses mains et de les rendre désirables.

Enfin, rien dans les accords de Bretton Woods, n'oblige les

chacun d'acheter de l'or contre dollars à prix fixe, sur le marché).

Voilà déjà plusieurs années que la convertibilité en or du dollar a pratiquement disparu. M. Nixon n'a fait que confirmer ce que l'on savait depuis longtemps. Et il est hypocrite de voir là un fait nouveau modifiant radicalement ou même détruisant le « système », alors

par Robert MOSSÉ

Rapporteur et membre de la Commission de Rédaction à la conférence de Bretton Woods.  
Consultant du F.M.I.

Etats-Unis, ni aucun autre pays à convertir sa monnaie en or. Il est seulement indiqué à titre d'exemple et de façon tout à fait facultative que l'achat et la vente d'or à un cours fixe est une technique acceptable pour la stabilisation d'une monnaie ; mais cette technique est plutôt exceptionnelle dans le système de Bretton Woods. Celui-ci prévoit bien une certaine forme de convertibilité (soit en or, soit dans la monnaie du pays créancier), mais avec beaucoup de restrictions et seulement pour des opérations courantes, à l'exclusion des opérations en capital.

## La conversion des dollars en or

En fait, les Etats-Unis, par décision unilatérale, ont accepté de convertir les dollars en or, soit directement (par livraisons d'or aux Banques Centrales) soit indirectement (en stabilisant le cours du métal aux environs de \$ 35 l'once, ce qui permettait à

que le système ne comportait pas cette obligation de convertibilité (c'est ce qui distingue Bretton Woods de l'ancien étalon-or) et qu'il fonctionnait sans cela.

Ajoutons que la plupart des pays refusent de s'engager à convertir leur monnaie en or (sauf dans le cadre restrictif de l'article 8 des accords de Bretton Woods) et que, dans ces conditions, on ne voit pas pourquoi un seul pays devrait avoir cette obligation.

Il est vrai que ce pays a une monnaie qui est utilisée internationalement. Mais nous ne sommes plus au XIX<sup>e</sup> siècle et nous savons bien que la valeur d'une monnaie ne repose plus sur l'or ou sur son coût de production, mais sur son pouvoir d'achat, c'est-à-dire sur les objets et les actifs qu'elle permet d'acquérir.

La convertibilité que l'on est en droit d'exiger des Etats-Unis (et de tout autre pays ayant accepté les obligations de l'article 8) c'est l'échange des dol-

lars contre des marks, des francs, des livres, à cours fixe (ou presque).

Le problème qui a été longuement étudié et résolu à Bretton Woods, c'est de donner aux Etats-Unis la possibilité de se procurer les marks, les francs, les livres dont ils peuvent avoir besoin. Et, comme cette possibilité n'est pas illimitée, il en résulte que la conversion ne peut pas être illimitée. Tout cela est minutieusement prévu et organisé dans les accords de Bretton Woods qui, notamment, limitent cette conversion (ou convertibilité) aux opérations courantes. Bien loin de nous éloigner de Bretton Woods, la crise actuelle nous y ramène.

— En bref, le principe essentiel du système monétaire actuel, tel qu'il a été bâti à Bretton Woods et appliqué par le F.M.I. depuis, est que les monnaies doivent être librement convertibles les unes contre les autres, suivant un rapport fixe pour toutes les opérations courantes. Certes l'or et le dollar servent mathématiquement de commun dénominateur dans l'établissement de tous ces rapports par « couples » ; mais au lieu d'utiliser le milligramme d'or ou le sachet de 888 milligrammes, on pourrait tout aussi bien employer (comme cela avait été sérieusement étudié dans la préparation des décisions de Bretton Woods) une unité conventionnelle.

## Les règles de fixation des parités

Les règles de la fixation des parités se ramènent à trois :


① La fixation ou la modification de valeur de l'unité monétaire (en milligrammes d'or,

(Suite page DEUX, col. 5 et 6)




INTERNATIONAL MONETARY FUND

August 12, 1971

TO : The Managing Director  
FROM: Ernest Sturc 

Attached is a copy of a full-page article by Dr. Aschinger which appeared in the "Neue Zürcher Zeitung" of August 7, summarizing the arguments pro and against the link; as can be expected, he strongly opposes it.

cc: Mr. Polak





## Entwicklungshilfe und Sonderziehungsrechte

Von Dr. F. Aschinger, volkswirtschaftlichem Berater des Schweizerischen Bankvereins

Die Weltbank und der Internationale Währungsfonds haben im letzten Herbst beschlossen, über die Frage, ob nicht die Sonderziehungsrechte (SZR) direkt für die Entwicklungshilfe eingesetzt werden könnten, einen Bericht auszuarbeiten. Der Entschluß erfolgte unter dem Eindruck der Schwierigkeiten der Finanzierung der International Development Association (IDA) aus Budgetmitteln und der immer lauter werdenden Forderung der Entwicklungsländer in der Richtung der Verkoppelung zwischen SZR und Entwicklungshilfe. Die Frage dürfte an der kommenden Tagung des Bretton-Woods-Institutes einen wichtigen Gesprächsgegenstand bilden. Das rechtfertigt es, das Postulat einer eingehenderen, kritischen Prüfung zu unterziehen.

### Der Inhalt des Vorschlages

Der Hauptvorschlag besteht im wesentlichen darin, daß die entwickelten Länder — genauer die Industrieländer — einen Teil ihrer periodischen Zuteilungen an Sonderziehungsrechten an die IDA, eine Tochtergesellschaft der Weltbank, abtreten sollen, die den Erlös den Entwicklungsländern in Form von Krediten zu «weichen» Bedingungen, das heißt sehr langfristig und zinslos, zur Verfügung zu stellen hätte. Andere Varianten des Vorschlages betreffen die direkte Abtretung von SZR-Zuteilungen der Industrieländer an die Entwicklungsländer respektive die Benutzung der SZR-Zuteilungen nur als Maßstab zusätzlicher Entwicklungshilfe, bei Freiheit der Finanzierungsweise. Die Höhe der geforderten Abspaltung lautet auf 25% bis 50% der den entwickelten Ländern zufallenden Zuteilungen. Würde die Maximalforderung erfüllt, so würde dies bedeuten, daß der jetzige, auf den IWF-Quoten basierende Anteil der Entwicklungsländer an den Gesamtzuteilungen der Sonderziehungsrechte von 25% auf 58% erhöht würde.

Das Verfahren sei hier kurz an einem Beispiel illustriert: Nehmen wir an, der Internationale Währungsfonds hätte den Beschluß auf Zuteilung der Sonderziehungsrechte für 1972 im vorausgesehenen Gesamtbetrag von 3 Mia. \$ gefaßt. Die Industrieländer erhielten davon auf Grund ihrer IWF-Quoten total 2 Mia. \$, die Entwicklungsländer 750 Mio. und die Zwischengruppe der sogenannten übrigen entwickelten Gebiete (z. B. Finnland, Spanien, Australien, Südafrika) 250 Mio. Nun würden die Industrieländer beschließen, von ihrem Anteil die Hälfte, das heißt 1 Mia., zugunsten der Entwicklungsländer abzutreten, deren Gesamtanteil dadurch von 750 Mio. auf 1 1/2 Mia. \$ ansteigen würde. Das wäre das Vierfache der heutigen Beiträge an die IDA und über ein Fünftel der offiziellen Entwicklungshilfe 1969. Die von den Industrieländern abgetretenen Sonderziehungsrechte würden der IDA gutgeschrieben, die diese via Währungsfonds in konvertible Devisen einwechseln würde. Mit diesen Mitteln könnte sie dann zusätzliche Anleihen an Ent-

Da der globale Reservebedarf entsprechend der unterschiedlichen Entwicklung des Welthandels, der internationalen Zahlungsbilanzlage, der Teuerung, dem Wachstum und der Zusammensetzung der übrigen Reservearten ändern kann, ist vorgesehen, daß die Höhe der Zuteilungen an Sonderziehungsrechten von Basisperiode zu Basisperiode, wenn nötig sogar von Jahr zu Jahr, ändern kann. Und zwar kann der Zuwachs der Sonderziehungsrechte nicht nur variiert werden, sondern es können die Zuteilungen auch suspendiert und können gemachte Zuteilungen sogar wieder teilweise annulliert werden. Die Schaffung von Sonderziehungsrechten, die von monetären Kriterien bestimmt werden soll, unterliegt somit dem Grundsatz der Flexibilität.

Demgegenüber sind die Zielsetzungen und die Bestimmungsründe der Entwicklungshilfe völlig anders gelagert. Ihr generelles Ziel wird im Pearson-Bericht dahin umschrieben, daß sie «Disparitäten zwischen den wirtschaftlich fortgeschrittenen und rückständigen Ländern mildern, Ungerechtigkeiten beseitigen und den armen Ländern ermöglichen soll, auf die ihnen gemäße Weise in das industrielle und technische Zeitalter einzutreten». Die Höhe der öffentlichen Entwicklungshilfe wird einerseits durch die Möglichkeit bestimmt, externe Hilfe in den Entwicklungsländern wirkungsvoll einzusetzen; andererseits ist das finanzielle Leistungsvermögen und die politische Leistungsbereitschaft der entwickelten Länder dafür maßgebend. Da es sich bei der Entwicklungshilfe größtenteils um langfristige Investitionen handelt, besteht ein Interesse an der langfristigen Festlegung und an der Konstanz ihrer Mittel. Während die Zuteilungen der Sonderziehungsrechte flexibel sein sollen, liegt also bei der Entwicklungshilfe das Gewicht auf ihrer Stabilität. Die vom Development Assistance Committee der OECD (DAC) kürzlich angenommene Richtlinie sieht vor, daß der Anteil der öffentlichen Entwicklungshilfe bis spätestens 1980 graduell auf 0,7% des Sozialproduktes der Geberländer erhöht, das heißt gegenüber 1969 verdoppelt werden soll.

### Gegenseitige Beeinflussung

Ueber die unterschiedliche Zielsetzung der Sonderziehungsrechte und der Entwicklungshilfe besteht allgemein Übereinstimmung, ebenso über die Wünschbarkeit, ihre divergierenden Kriterien nicht miteinander zu vermengen. Die entscheidende Frage ist jedoch, ob eine saubere Trennung im Falle des Junktims praktisch gewährleistet wäre. Die UNCTAD und die Pearson-Kommission vertreten den Standpunkt, daß es praktisch möglich sein sollte, die Zuteilungen der Sonderziehungsrechte zunächst frei von Einflüssen der Entwicklungshilfe nach ausschließlich monetären Gesichtspunkten festzulegen, und daß von der nachherigen Uebertragung eines Teils der den

Seite postulierten Revisionen der IWF-Satzungen zu machen.

### Beeinträchtigung der Reservefunktion der Sonderziehungsrechte

Die Verwirklichung des Junktims zwischen Sonderziehungsrechten und Entwicklungshilfe hätte noch andere Konsequenzen. Die eine besteht darin, daß durch die Zuteilung von drei Fünfteln der Sonderziehungsrechte an die Entwicklungsländer der orthodoxe Grundsatz, wonach diese Reservemedien nur zur temporären, nicht aber zur permanenten Uebertragung realer Leistungen von einem Land auf das andere verwendet werden sollen, mißachtet würde. «We all agree», so hieß es beispielsweise in einem Bericht der Zehnergruppe vom Juli 1966, «that deliberate reserve creation is not intended to affect permanent transfers of real resources from some countries to the others.» Das heißt mit anderen Worten, daß, wenn ein Land seine Sonderziehungsrechte zur Ueberbrückung einer Zahlungsbilanzkrise verwendet, es nach der Krise seinen Bestand an Sonderziehungsrechten so weit wie möglich wieder auf die frühere Höhe bringen soll, damit diese bei neuen Zahlungsbilanzschwierigkeiten wieder zum Einsatz zur Verfügung stehen. Nicht zuletzt im Hinblick auf dieses Anliegen wollte die Zehnergruppe zunächst die Entwicklungsländer am System der Sonderziehungsrechte überhaupt nicht beteiligen.

Mit der politisch bedingten Zulassung aller Mitgliedstaaten des IWF ist allerdings ein erster Einbruch in das eben erwähnte Grundprinzip erfolgt, mußte doch erwartet werden, daß die Entwicklungsländer die Sonderziehungsrechte zum großen Teil zur Finanzierung des permanenten Transfers von realen Leistungen verwenden würden. Die Verwirklichung des «link», der bei Durchsetzung der Maximalforderung den Entwicklungsländern nahezu 60% der Zuteilungen der Sonderziehungsrechte zukommen ließe, würde jedoch die bisherige Ausnahme zur Regel machen. Die in die Hände von Entwicklungsländern gelangenden Sonderziehungsrechte würden von diesen vornehmlich dazu verwendet werden, Investitionsgüterimporte zu finanzieren. Anstatt zwischen den einzelnen Ländern abwechselungsweise die Hand zu ändern, würden die betreffenden Sonderziehungsrechte einseitig von den Entwicklungsländern auf die Industrieländer verlagert.

Die einseitige Uebertragung der den Entwicklungsländern von den Industrieländern zur Verfügung gestellten Sonderziehungsrechte an die letzteren würde — bezogen auf die Ländergruppen — allerdings nur auf eine Retablierung der Zuteilung der Sonderziehungsrechte hinauskommen, wie sie ohne «link» bestanden hätte. Anstatt daß die Industrieländer die ihren Zuteilungen entsprechenden Sonderziehungsrechte unentgeltlich erhalten würden, müßten sie denjenigen Teil, den sie davon der IDA abgetreten haben, gegen reale Leistungen zurückverarbeiten. Der den Sonderziehungsrechten eigene Vorteil, «unearned reserves» zu sein, könnte auf diese Weise in erhöhtem Maße von den armen Entwicklungsländern in Anspruch genommen werden, während die reichen Industrieländer

«cher in einem übermäßigen Konservatismus als in einer zu großen Liberalität liege», ist durch die ersten Erfahrungen mit den Sonderziehungsrechten eindeutig widerlegt worden.

Ein zweiter zusätzlicher Inflationsimpuls würde dadurch vom «link» ausgehen, daß dieser zur vermehrten Verwendung der Sonderziehungsrechte führen würde. Inflatorische Einflüsse können von den Sonderziehungsrechten natürlich nur dann ausgehen, wenn von ihnen Gebrauch gemacht wird. Unter der bestehenden Regelung ist ihre Verwendbarkeit eingeschränkt, indem sie nur zur Ueberbrückung von Zahlungsbilanzschwierigkeiten in Anspruch genommen werden dürfen. Diese Einschränkung würde jedoch unter dem «link» dahinfallen, ist es doch sein erklärter Zweck, die den Entwicklungsländern zugewiesenen Sonderziehungsrechte für Entwicklungshilfe zu verwenden. Wie sehr die Entwicklungsländer darauf bedacht sind, im Falle des «link» die betreffenden Sonderziehungsrechte sofort verwenden zu können, spricht aus dem erwähnten Bericht der UNCTAD, in dem bereits Sicherungen verlangt werden, daß «die Sonderziehungsrechte, die der IDA zufließen, von dieser nicht temporär sterilisiert werden».

Die inflatorischen Auswirkungen des «link» würden sich vor allem in denjenigen Ländern zeigen, wo es infolge vermehrter Verwendung der Sonderziehungsrechte zu zusätzlichen Exporten kommt und wo die Produktionskapazitäten bereits ausgelastet sind. Die auf Grund des «link» ermöglichte zusätzliche Nachfrage der Entwicklungsländer braucht sich dabei nicht nach Maßgabe der von den Industriestaaten an die IDA zedierten Sonderziehungsrechte nach den betreffenden Ländern zu orientieren. Sie kann sich vielmehr auf wenige Länder konzentrieren, was ihren inflatorischen Effekt hier um so größer machen würde. Während die Finanzierung von Entwicklungshilfe durch Steuern oder private Ersparnisse die für die entsprechenden Exporte nötige Produktionskapazität freisetzt, fehlt ihrer Finanzierung mittels Sonderziehungsrechten ein solcher Ausgleichsmechanismus. In ihrer monetären Natur kommt diese Aufbringungsart der Finanzierung durch die Notenpresse gleich.

### Willkürliche Verteilung der Lasten der Entwicklungshilfe

Die eben erwähnte Tatsache, daß die von den Industrieländern an die Entwicklungsländer abgetretenen Sonderziehungsrechte keine bilaterale gebundene Entwicklungshilfe darstellen würden, sondern gegenüber irgendeinem Ueberschußland geltend gemacht werden können, läßt noch einen weiteren Nachteil des «link» erkennbar werden auf den namentlich Haberler hinweist; den Nachteil nämlich, daß die reale Lastenverteilung der dem «link» entsprechenden Entwicklungshilfe auf die einzelnen Industrieländer ungleich ausfallen würde. Die von den Industriestaaten den Entwicklungsländern abgetretenen Sonderziehungsrechte würden gegen die Abgabe von konvertibler Währung von denjenigen «währungsstarken» Ländern angenommen werden müssen, die dazu vom IWF designiert werden. Die endgültige reale Be-



... jüngeren Industrieländern gegen 70 bis 80% von konvertibler Währung angenommen werden, die vom IWF dazu designiert würden. Das sind Länder mit Zahlungsbilanzüberschüssen und/oder starken Reserven. Die von den Industriestaaten abgetretenen Sonderziehungsrechte kämen also auf irgendeine Weise wieder an die Industrieländer zurück, allerdings nicht im Verhältnis der individuell zedierten Beträge. Die für die entsprechenden Sonderziehungsrechte bereitgestellten Devisen würden denjenigen Ländern zufließen, von denen die Entwicklungsländer zusätzliche Importe beziehen.

Als Befürworter eines solchen *Junktims* zwischen Sonderziehungsrechten und Entwicklungshilfe — im englischen Sprachgebrauch kurz «link» genannt — hat sich die UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development), in der die Entwicklungsländer einen bestimmenden Einfluß ausüben, hervorgetan. Der Vorschlag hat auch die grundsätzliche Zustimmung der Pearson-Kommission erhalten. Von wissenschaftlicher Seite haben ihm unter anderen Triffin, Machlup und Scitovsky zugestimmt, während Haberler ihn ablehnt. Trotz zahlreichen Vorstößen, die schon bei der Ausarbeitung des Entwurfs der Sonderziehungsrechte zugunsten des «link» gemacht worden sind, hat jedoch das Postulat in der definitiven Fassung von 1969 keinen Eingang gefunden.

### Unterschiedliche Zielsetzungen

Wie ist nun diese Idee zu beurteilen? Um die Frage beantworten zu können, müssen wir zunächst die unterschiedlichen Zielsetzungen und Kriterien der beiden Koppelungsgegenstände betrachten. Die *Sonderziehungsrechte* verfolgen den Zweck, angesichts des ungenügenden Zuwachses an monetärem Gold und der Wünschbarkeit der Reduktion des amerikanischen Zahlungsbilanzdefizites und der daraus resultierenden Verminderung der Akkumulierung neuer Dollarguthaben ein komplementäres Reserveinstrument zu schaffen, das es gleichzeitig möglich machen soll, die internationale Liquidität bewußt nach wirtschaftlichen Gesichtspunkten zu steuern. Welche Kriterien hierfür im einzelnen maßgebend sein sollen, wird in den Satzungen des Internationalen Währungsfonds allerdings nicht gesagt. Es ist darin nur die *allgemeine Richtlinie* enthalten, daß der globale Reservebedarf in einer Weise gedeckt werden soll, «daß einerseits wirtschaftliche Stagnation und Deflation, andererseits Uebernachfrage und Inflation in der Welt vermieden werden» (Art. XXIV/1a). Die Sonderziehungsrechte haben dabei den Zuwachs der übrigen Reservearten zu ergänzen.

... die Sonderziehungsrechte der Entwicklungshilfe auf die 85%ige Mehrheit, die für die Zuteilungen der Sonderziehungsrechte notwendig ist.

Um diese Frage beurteilen zu können, wollen wir von zwei unterschiedlichen Annahmen ausgehen. Supponieren wir zunächst, daß die *Sonderziehungsrechte* infolge ihrer Verkopplung mit der Entwicklungshilfe von der letzteren tatsächlich *nicht* beeinflusst werden. In diesem Falle würde aber die Entwicklungshilfe in erheblichem Maße von dem instabilen Element der Sonderziehungsrechte abhängig werden. Ein schwankendes Finanzierungsmittel wäre für langfristige Investitionen, wie sie der Entwicklungshilfe entsprechen, ungeeignet und müßte von den Entwicklungsländern auch als sehr unerwünscht empfunden werden. Auch die teilweise kurzfristige Rückzahlbarkeit der SZR ist für ihre Verwendung für die Entwicklungshilfe nachteilig.

Es muß deshalb — und damit kommen wir zur zweiten Annahme — damit gerechnet werden, daß die *Entwicklungsländer* im Fall des «link» versuchen würden, die *Zuteilungen der Sonderziehungsrechte* nach den Interessen der Entwicklungshilfe zu beeinflussen. Nicht nur würden sie auf eine Konstanz der Allokationen, sondern auch auf Aufhebung der teilweisen Rückzahlbarkeit und auf möglichst hohe Zuteilungen hinarbeiten. Als Folge davon müßten auch die Industrieländer versucht sein, denjenigen Teil ihrer Zuteilungen, den sie durch Abtretung an die Entwicklungsländer verlieren, durch Erhöhung der Gesamtzuteilungen wettzumachen. Eine derartige Beeinflussung der Schaffung der Sonderziehungsrechte durch artfremde Gesichtspunkte müßte jedoch die neue Reserveart in ihrer *monetären Funktion* schwer beeinträchtigen: Die mit den Sonderziehungsrechten angestrebte bewußte globale Steuerung der internationalen Liquidität nach monetären Maßstäben würde dadurch verunmöglicht. Das wichtigste Ziel der kürzlich durchgeführten Reform der internationalen Reservepolitik müßte damit zunichte gemacht werden. Darin liegt ein entscheidendes Argument gegen die Verkopplung der Sonderziehungsrechte mit der Entwicklungshilfe.

Wie ernst die Gefahr genommen werden muß, daß die Zuteilungen der Sonderziehungsrechte im Falle des «link» von Gesichtspunkten der Entwicklungshilfe beeinflusst würden, läßt sich daran erkennen, daß heute unter den Entwicklungsländern Tendenzen bestehen, die Durchsetzung des «link» zur *conditio sine qua non* für ihre Zustimmung zu allen allfällig von anderer

... Diese Betrachtungsweise vermag die Kritik am «link» hinsichtlich der Mißachtung des orthodoxen Grundsatzes, wonach die Sonderziehungsrechte nicht für die permanente Uebertragung von Realleistungen verwendet werden dürfen, mindestens teilweise zu entkräften. Es ist tatsächlich ein Unterschied, ob ein einseitiger Transfer von Sonderziehungsrechten zwischen Industrieländern auf Grund ihrer originären Zuteilungen stattfindet oder ob es auf Grund des «link» zu einem *einseitigen Rücktransfer* von durch die Industriestaaten an die Entwicklungsländer abgetretenen Sonderziehungsrechten an die Industriestaaten kommt. Im letzteren Fall wird nur die ursprüngliche Verteilung wieder hergestellt. Während die Entwicklungsländer auf diese Weise zu vermehrter unentgeltlicher Entwicklungshilfe kommen, erhalten die industriellen Welthandelsnationen — als Gruppe gesehen — die ihnen ursprünglich zugewiesenen Reserven gegen *Realleistungen* zurück.

Ein Nachteil würde dem einseitigen Transfer von Sonderziehungsrechten von den Entwicklungsländern auf die Industrieländer allerdings anhaften: Die einseitige Verlagerung der Sonderziehungsrechte müßte auf Seiten der Entwicklungsländer zu erheblichen *Schuldnerpositionen* führen. Das würde sich besonders im Falle der Liquidierung des SZR-Systems nachteilig auswirken. Den Forderungen der Gläubigerländer stünden in diesem Falle langfristige Darlehen der IDA an die Entwicklungsländer gegenüber, die kaum wieder einzubringen wären. Die betreffenden Sonderziehungsrechte wären nicht mobilisierbar.

### Die inflatorischen Gefahren

Ein wesentlicher weiterer Nachteil des *Junktims* zwischen Sonderziehungsrechten und Entwicklungshilfe ist in den zusätzlichen inflatorischen Gefahren zu erblicken, die von ihm ausgehen. Schon in ihrer bestehenden Form weisen die Sonderziehungsrechte ausgeprägte inflatorische Tendenzen auf, stellen sie doch eine *Geldschöpfung* dar, die ohne Rücksicht auf die Konjunkturlage zur Ausgabe gelangt, und ist ihre kostenlose Zuteilung und ihre beschränkte Rückzahlbarkeit auch geeignet, zur Lockerung der Zahlungsbilanzdisziplin Anlaß zu geben.

Die Einführung des «link» würde jedoch *inflatorische Tendenzen* in verschiedener Hinsicht noch *vergrößern*. Erstens würden dadurch, wie bereits erwähnt, Kräfte ausgelöst, die nach einer *Erhöhung der Zuteilungen* an Sonderziehungsrechten drängen. Der Einwand Triffins, daß dies keinen Nachteil bedeuten würde, weil bei den Sonderziehungsrechten die tatsächliche Gefahr

... Im Vergleich zum bestehenden Verteilungsschema der Entwicklungshilfe, das auf den Anteil am Sozialprodukt der Geberländer abstellt, wäre die aus dem «link» resultierende Verteilung der Entwicklungshilfe somit wesentlich willkürlicher. Schließlich muß noch darauf hingewiesen werden, daß durch die automatische Abtretung eines Teil der Zuteilung an Sonderziehungsrechte in den Geberländern die *Budgetkontrolle* des Parlamentes über die entsprechende Entwicklungshilfe verlorenginge, was ebenfalls nachteilig wäre.

### Schlußfolgerungen

Unsere gedrängten Ueberlegungen führen zum Schluß, daß die Verwirklichung des Gedankens einer Verkopplung der Sonderziehungsrechte mit der Entwicklungshilfe, so bestechend dieser auf den ersten Blick ist und so willkommen ein solcher «*deus ex machina*» auf dem Gebiet der Finanzierung der Entwicklungshilfe wäre, *überwiegende Nachteile* hätte. Vor allem würde das *Junktims* die Schaffung der Sonderziehungsrechte mit großer Wahrscheinlichkeit *artfremden Einflüssen* von Seiten der Entwicklungshilfe aussetzen, womit die neue Reserveart ihre *Zweckbestimmung*, die internationale Liquidität global nach *monetären Gesichtspunkten* zu steuern, *verlieren* würde. Auch würden durch den «link» die *inflatorischen Gefahren* der Sonderziehungsrechte noch erhöht. Außerdem würde daraus eine *willkürliche Verteilung* der Lasten der Entwicklungshilfe für die Geberländer resultieren.

Man darf jedoch *nicht* bei diesem *negativen Schluß* stehenbleiben. Die Entwicklungshilfe geht heute auf finanziellem Gebiet einer Krise entgegen, deren Vermeidung dringend zusätzliche Mittel zu «weichen» Bedingungen erfordert. Die *äußere Schuld der Entwicklungsländer* hat sich seit Mitte der fünfziger Jahre bis Ende der sechziger Jahre gesamthaft von 12 auf 60 Mia. \$ verfünffacht. Die damit verbundenen Schuldendienstleistungen haben sich in diesem Zeitraum im Jahresdurchschnitt dreimal so stark vermehrt wie ihre Exporterlöse. Es ist offensichtlich, daß diese Entwicklung nicht lange weitergehen kann, ohne daß es zu vermehrten Zahlungsschwierigkeiten in einer Reihe von Entwicklungsländern kommt.

Eine vermehrte Bereitstellung von Entwicklungshilfe zu «weichen» Bedingungen ist deshalb unausweichlich. Jedoch wäre eine *höhere Dotierung der IDA aus Budgetmitteln der Geberländer* das wirtschaftlich adäquatere und gesündere Mittel als ihre Finanzierung mittels Sonderziehungsrechten. Die Lösung muß in dieser Richtung gesucht werden.



# Europe's \$17 Billion Stake In Gold Sustains \$35 Price

By J. A. LIVINGSTON

*Bulletin Economic Columnist*

The huffing and puffing about South African gold—should the International Monetary Fund (IMF) buy it at \$35 an ounce—is like the side plot in a detective story to throw the reader off.

Secretary of the Treasury Henry H. Fowler proclaims that the United States stands ready to buy and sell gold at \$35, but attaches two strings:

First, he excludes newly-mined gold. This rules out South African and Soviet gold. The Secretary wants all new gold to go onto the London gold market. Purpose: To keep the free market price down.

Second, the U. S. will deal in gold only with central banks and monetary authorities, such as the IMF. Thus, the Secretary closes the gold circuit. The \$40 billion of gold now in the monetary system would neither be increased nor decreased. Expansion of monetary reserves in the future would come from paper gold—Special Drawing Rights—to be administered by the IMF.

## Emminger's Solution

To Pierre-Paul Schweitzer, managing director of the IMF, Fowler's solution to the South African gold problem is arsenic in small doses. He feels the Fund is obligated to buy South African gold. His legal staff interprets Article V, Section 6, of the articles of agreement to mean that any member can tender gold at \$35 an ounce for marks or dollars or lire, or some other currency. But he notes that the U. S. disputes this view "on both legal and policy grounds."

Otmar Emminger, a director of the German Bundesbank, would settle the controversy on a "practical" basis: He'd let South Africa sell gold to the Fund, when in need of foreign exchange.

This skirmishing diverts attention from the main plot. In 1957 the U. S. had nearly \$23 billion in gold. That has diminished to about \$10.7 billion, of which one billion is mortgaged. No longer is the U. S. stake in gold preponderant.

## Big Loser—France

Combined gold holdings of Belgium, France, Ger-

many, Italy, the Netherlands and Switzerland amount to \$17 billion. And the proportion of gold to total output of goods and services (Gross National Product) of each of these countries is far greater than that of the U. S. This is indicated in the following table.

It traces what has happened to the gold stocks of major financial nations since the closing of the seven-nation gold pool in March; it also shows the percentages of gold to GNP:

### GOLD STOCK (millions)

Nation	March 31	Today	% of GNP
Belgium	\$1,420	\$1,520	8.0%
France	5,235	4,360	4.0
Germany	3,970	4,370	3.6
Italy	2,375	2,370	4.1
Netherlands	1,650	1,690	7.7
Switzerland	2,600	2,630	16.9
U. S.	\$10,700	\$10,680	1.3%

The big loser of gold has been France. Its loss of about \$900 million of gold has weakened the franc and strengthened — at least temporarily — both the dollar and the pound.

When President de Gaulle built up the French gold reserves, he invested the franc with a false facade of strength. Student riots and subsequent strikes revealed the internal weakness of the French economy — the disequalities in living standards.

To appease protestors, the government raised wages and improved worker benefits. But this will add to costs and prices.

Will French exports decline? And will Gen. de Gaulle have to devalue the franc? If so, this will affect the dollar and the pound. It will once again raise doubts about paper money.

## Gold vs. the Dollar

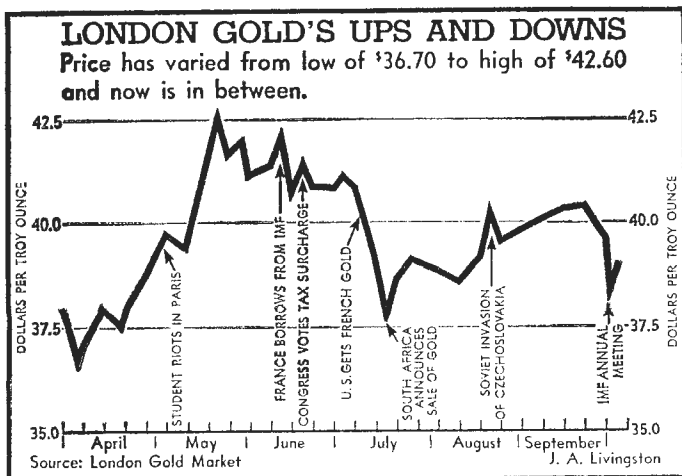
The real issue is not South African gold but the American dollar.

If the U. S. can correct its balance-of-payments deficit, the dollar will be in demand instead of oversupply. Gold then will slip to the subordinate role in international monetary affairs Secretary Fowler has designed for it.

A strong dollar would keep the price of gold down in the London market even as a questioned dollar keeps the price jumping around (see chart). Today a rise in the gold price expresses doubt about paper money, about government pledges, about the purchasing power of money. A decline expresses faith.

This much seems certain. Major European countries won't let the price go below \$35 an ounce. They have too big a stake in gold. This is South Africa's bargaining power.

European bankers and finance ministers would not want to explain to their parliaments why they carry gold at \$35 an ounce in their balance sheets when it sells for only \$34 or \$33 in the free market. They'd look ludicrous as accountants, as bankers, and investors.



JEAN LECERF

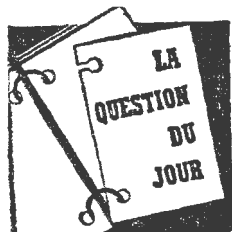
N'y ayant-il pas là un thème  
à "creuser" davantage ?  
Avec sa haute considération

LE FIGARO, 14 Rd-Pt des Champs-Élysées, PARIS-VIII<sup>e</sup> - 256-80-00



conomie. finance. économie

## MONÉTAIRE IN



# DÉGELER LES CAPITAUX

par Jean LECERF

**D**ANS le secret le célèbre groupe de travail n° 3 de l'organisation de coopération et de développement économiques a commencé hier sa réunion trimestrielle. Mercredi, ce sera le groupe des Dix.

A l'ordre du jour, deux grandes questions étroitement liées : comment éviter que les mesures britanniques d'une part, celle des Américains de l'autre ne propagent des hausses de taux d'intérêt comme celle qu'annonce le Canada, ou n'obligent à des mesures plus ou moins inflationnistes comme risquent de l'être celles que vient de prendre la Belgique ?

Dans ces réunions, on discute beaucoup climat psychologique, restrictions de crédit, budgets, mais a-t-on mis l'accent sur ce qui pourrait, non pas guider, mais éclairer les mouvements de capitaux à long terme ? montrer comment ils peuvent avantageusement remplir leur fonction naturelle : équilibrer en fin de compte les balances des paiements ?

Quand un cultivateur a gagné de l'argent, il le laisse un moment chez lui, chez le notaire ou à la banque mais à la première occasion, il va acquérir de la terre ou des machines. Un citadin finira par acheter de l'équipement ou des titres. Des gains à court terme doivent en fin de compte s'investir à long terme.

Dans le système monétaire international actuel, ce mécanisme fonctionne mal. Ceux qui gagnent de l'or ou des devises en accumulent des quantités excessives ou les prêtent à court terme au lieu d'acheter chez les autres des usines ou des titres. Ceux

qui perdent empruntent mais ne vendent pas. D'où une accumulation de dettes (balances sterling et dollar) dont la stabilité mal assurée, exige des taux d'intérêt excessifs qui bloquent l'expansion.

Qu'est-ce qui pourrait influencer sur les mouvements de capitaux à long terme ? Des études sérieuses et des efforts d'information honnête et bien dirigée, réalisés à l'échelle internationale.

Les balances sterling ont pour contrepartie des investissements britanniques dans le Commonwealth. Une étude objective des possibilités d'achat de ces usines ou de leurs actions avec des créances sur Londres, une large information des banquiers, des industriels, des épargnants des pays intéressés contribueraient à détendre les problèmes de la livre.

Avec des marges bénéficiaires enviables, les entreprises aux Etats-Unis offrent de remarquables possibilités d'investissements rentables. Les étudier de façon approfondie et pratique, diffuser le résultat contribuerait à restreindre les sorties de capitaux de ce pays, à permettre aux pays qui détiennent des dollars de les échanger non contre de l'or mais des valeurs industrielles de bon aloi.

Ne pourrait-on pas ainsi, à fort peu de frais, dans un esprit de coopération internationale, amorcer le reflux des dettes gigantesques et des taux d'intérêt qui sont une grave menace pour notre prospérité ?

Jean Lecerf.

INSTALLEZ UN  
**LIBRE - SERVICE**



*With Compliments*

DR. FREDERICK H. ROSENSTIEL

30 BROAD STREET, ROOM 4201

NEW YORK 4, N. Y.

REPRESENTING

**Frankfurter Allgemeine**

ZEITUNG FÜR DEUTSCHLAND

6/13/06

## Schweitzer kritisiert den Zehnerklub

### Harte Debatte über die Neuordnung des internationalen Währungssystems

NEW YORK, Anfang Juni. Während die „Stellvertreter“ sich bemühen, den Finanzministern und Notenbankgouverneuren der zehn großen Länder in ihrem bevorstehenden Bericht über die Verbesserung des Weltwährungssystems eine möglichst weitgehende Übereinstimmung über die grundsätzlichen Fragen zum Ausdruck zu bringen, hat der geschäftsführende Direktor des Internationalen Währungsfonds Schweitzer in verschiedenen Reden Kritik an der Prozedur sowohl wie an den Vorschlägen geübt. Dr. Emminger, der Vorsitzende des Ausschusses, hat deshalb am 12. Mai in einem ungewöhnlichen Interview gegen die Ausführungen Schweitzers Stellung genommen. Er sagte darin, daß die Zehnergruppe sich nicht in überhastete und unüberlegte Lösungen hineintreiben lassen werde, zumal bei dem anhaltenden Defizit der amerikanischen Zahlungsbilanz gegenwärtig kein besonders dringliches Bedürfnis nach Schaffung zusätzlicher Währungsreserven bestehe. Eine Überführung der Reformdiskussion an den Währungsfonds werde die Herbeiführung von Resultaten nicht beschleunigen, sondern verlangsamen. Auch sei nicht richtig, daß die Zehnergruppe sich nur um ihre eigenen Interessen kümmern solle. Sie habe im Gegenteil von Anfang an nach einer globalen Lösung gesucht.

Schweitzers Meinungen kamen, obwohl er danach schärfere Erklärungen abgegeben hat, am klarsten in der Rede zum Ausdruck, die er am 23. April in Kronberg hielt. Darin gab er zwar zu, daß keine dringende Notwendigkeit vorliege, schon jetzt zusätzliche Liquiditätsreserven zu schaffen, zumal in den nächsten ein bis zwei Jahren eine akute Krise nicht zu erwarten sei. Jedoch hätten sich letztlich einige beunruhigende Tendenzen und Mißbehagen über das gegenwärtige System erkennen lassen. Schweitzer verwies dabei auf die zunehmende Hortung von Gold, die Stagnation der Entwicklungshilfe und den Rückschlag in der Liberalisierung der Kapitalexporte.

Über die Frage der Dringlichkeit einer Reform kann man verschiedener Ansicht sein, aber schwer verständlich ist, daß der Leiter des Währungsfonds die ohnehin mühsamen Verhandlungen der Zehnergruppe noch weiter erschwert, indem er nicht nur die Weiterbehandlung ganz in den Währungsfonds zu ziehen sucht, sondern auch die von der Zehnergruppe entwickelten Pläne weitgehend ablehnt und die nicht an den Verhandlungen beteiligten Länder zu weiterer Opposition anstachelt. Dabei decken sich die vom Fonds selbst ausgearbeiteten Pläne, die Schweitzer in Kronberg behandelte, weitgehend mit denen der Zehnergruppe. Schweitzer sagte nämlich in Kronberg, daß der Fonds die Schaffung eines Systems von Reserveeinheiten (Composite Reserve Unit oder CRU) erwäge. Alternativ erörterte er, um die Schaffung eines besonderen neuen Mechanismus zu vermeiden, den Ausbau der bestehenden Ziehungsrechte durch Sonderziehungsrechte, die praktisch un konditional wären. Diese Sonderquoten kämen also eher internationalen Zahlungsmitteln wie CRU als Kreditfazilitäten gleich, womit Schweitzer offenbar dem Einwand begegnen will, daß geborgte Liquiditätsreserven nicht das gleiche sind wie eigene. Offenbar stand Schweitzer bei seinem Vorstoß unter dem Einfluß der Fondsbürokratie, die ihrerseits von den lockeren Währungsanschauungen mancher Nationalökonomien in Washington angesteckt ist. So spricht er Zweifel aus, ob die Annahme eines internationalen Anpassungskodes für Gleichgewichtsstörungen der Zahlungs-

arbeitet und auf den die währungsmäßig konservativen Länder großen Wert legen, weit über allgemeine Grundsätze hinausgehen könne. In einer Rede in Los Angeles sagte Schweitzer weiter, es sei seiner Ansicht nach durchaus berechtigt, wenn bei der Dirigierung der heimischen Wirtschaftspolitik Fragen der Zahlungsbilanz nicht unter allen Umständen der Vorrang eingeräumt werde und erklärte weiter, „er finde es beunruhigend, daß Zahlungsbilanzermäßigungen der internen Politik größere Beschränkungen auferlegen“.

Dies ist für den Leiter des Instituts, dessen Aufgabe die Aufrechterhaltung eines gut funktionierenden internationalen Zahlungssystems ist, ein gefährlicher Standpunkt. In den meisten Ländern besteht ohnehin die Tendenz, der nationalen Wirtschaftspolitik in jeder Hinsicht den Vorrang einzuräumen und Schweitzer sollte deshalb immer wieder predigen, die Erfordernisse der äußeren Währungspolitik nicht zu vernachlässigen. Geschieht dies nicht, dann läßt sich auf die Dauer ein internationales Währungssystem nicht aufrechterhalten.

Warum die Voraussetzungen für eine Neuordnung des internationalen Währungssystems zunächst von den währungsstarken Ländern geschaffen werden müssen, hat Dr. Emminger in der „Außenpolitik“ auseinandergesetzt. „Entscheidend für die Betrauung der Zehnergruppe war, daß sie diejenigen Länder umfaßt, zwischen denen die Hauptgegensätze hinsichtlich der Weiterentwicklung des Weltwährungssystems bestanden, nicht nur die Gegensätze zwischen Frankreich und den Vereinigten Staaten über die zukünftige Rolle des Dollar als Reservewährung, sondern auch Meinungsverschie-

denungen zwischen den angelsächsischen Mächten einerseits und einer Gruppe von kontinental-europäischen Ländern andererseits... Die Schaffung neuer Reservefazilitäten bedeutet in Wirklichkeit die Übernahme von Verpflichtungen. Nur eine begrenzte Gruppe von währungsstarken Industriestärkern ist überhaupt in der Lage, die sich daraus ergebende Verantwortung zu übernehmen. Eine neue Reserveeinheit bedarf der Rückendeckung durch starke Währungen, um überall als vollständiges Zahlungsmittel für internationale Verpflichtungen akzeptiert zu werden.“ Die Leiter der Zehnergruppe, zusammen mit der Schweiz, vereinigen auf sich 72 Prozent der Währungsreserven und 89 Prozent der Goldreserven der westlichen Welt. Von den Zahlungsbilanzhilfen des Währungsfonds sind nicht weniger als 98 Prozent in ihren Währungen geleistet worden. Nach Emminger wird die Verantwortung für die Schaffung zusätzlicher Reserveeinheiten durcheinandergeworfen mit der Frage, wer die Nutznießung an den geschaffenen Reserven haben soll. Solche Reserven seien keine Weihnachtsgeschenke, sondern nichts anderes als die Einräumung gegenseitiger Kreditfazilitäten und involvieren Verpflichtungen.

Emminger erinnert daran, daß die Bretton-Woods-Konferenz von 1944, die das heutige Währungssystem schuf, erst stattfand, nachdem die damals führenden Länder Amerika und England eine einseitlich Linie gefunden hatten. Grundsätzliche Einigung zwischen den führenden Ländern sei auch die Voraussetzung für den Erfolg einer neuen Konferenz. Dies bedeute nicht, daß andere Länder von den neuen Reserveeinheiten ausgeschlossen werden sollten. Die Pläne der Zehnergruppe sehen vielmehr ihre Einbeziehung über den Währungsfonds vor. Insofern erscheint der Schweitzersehe Vorstoß weitgehend ein Streit um des Kaisers Bart.

Aus den Ausführungen des amerikanischen Finanzministers Fowler in Madrid ging hervor, daß Amerika auf baldige Fortschritte in den Verhandlungen drängt. Aus Washington verlautet, daß man daran denke, die Zehnergruppe nach Erstattung ihres Berichts durch Vertreter von zehn anderen Ländern zu ergänzen.

de la part de  
Robert Mossé O. ✱ C. U. I.

Professeur à l'Université  
des Sciences Sociales

avec ses compléments  
et ses publications

Écl. (76) 96-06-42  
12, avenue Rochambeau

38 Grenoble

## Les accords de Bretton Woods sont-ils dépassés ?

(Suite de la première page)

en une monnaie de base quelconque ou en « unitas ») ne doit pas être décidée unilatéralement par une nation, mais seulement après consultation et accord international, sous l'autorité du F.M.I. S'il y a lieu aujourd'hui de « faire quelque chose », c'est de rappeler tous les états au respect de cette règle, telle qu'elle est détaillée dans les accords et dans les décisions d'application prises par le F.M.I.

② La convertibilité des monnaies les unes contre les autres aux cours (ou parités) qui résultent de ces « valeurs » doit être assurée par les Etats membres, chacun sur son territoire; autrement dit, les Etats doivent fournir (en prenant sur les réserves nationales ou internationales) toutes les devises étrangères et toute la monnaie nationale pour que la parité soit respectée à 1 % près. Ainsi, dans l'exemple théorique, que nous avons donné, l'Allemagne doit assurer la « parité »  $\$ 1 = 3 \text{ DM}$ , et elle doit fournir selon le cas des dollars et des marks pour que les transactions privées restent au « cours » convenable. Une grande partie des troubles actuels provient du non-respect de cette règle. Mais, ici encore, il faut revenir à Bretton Woods.

Nous n'avons jamais prévu ni prescrit qu'un Etat pourrait être obligé de fournir des milliards de marks pour satisfaire une demande provenant de mouvements massifs de capitaux. Nous n'avons jamais prévu ni prescrit qu'un Etat devrait fournir des milliards en devises étrangères parce que les « capitaux flottants » prennent la fuite.

Les accords de Bretton Woods se limitent aux transactions dites courantes, c'est-à-dire normales, on pourrait interpréter en disant « transactions commerciales ».

## Le contrôle des mouvements de capitaux

La délégation française de Bretton Woods, suivie par la plupart des autres, a toujours eu la préoccupation de laisser hors du champ les mouvements de capitaux et de permettre à tous les Etats de contrôler ces mouvements de capitaux comme ils le jugent bon.

On a voulu depuis quelques années laisser toute liberté aux mouvements de capitaux et ils menacent de détruire l'édifice monétaire. Si l'on veut persister dans cette voie, il faudra établir, sur le plan international, un énorme fonds de réserve qui pourra faire toutes les contreparties nécessaires de façon que les mouvements de capitaux n'affectent pas les marchés des changes. Il faudra aussi développer les techniques qui permettent de protéger la politique monétaire intérieure contre les entrées et les sorties de capitaux.

Si l'on ne veut pas d'une puissante « Banque Internationale de Réserves » dotée de moyens gigantesques, il ne reste qu'à revenir à la méthode de Bretton Woods : contrôle des changes pour les mouvements de capitaux. Peut-être faut-il supprimer radicalement tous les marchés des changes, le système bancaire se chargeant d'assurer à cours fixes toutes les opérations légitimes.

③ La troisième règle est que la valeur d'une monnaie peut être modifiée exceptionnellement, avec l'accord du F.M.I., en cas de déséquilibre fondamental. Le défaut actuel n'est pas la répugnance à l'égard des changements de parité, comme le croient certains qui voudraient rendre la dévaluation et la réévaluation plus facile ou même les rendre « automatiques ». Le défaut actuel est de prendre pour un déséquilibre fondamental ce qui n'est qu'un engorgement momentané ou un « trafic de pointe » sur le marché des changes à cause des mouvements de capitaux. Il est absurde de réévaluer le mark de 8 ou 10 % parce que la semaine dernière, il a plu à quelques grandes sociétés multinationales de transférer leur caisse et leurs espèces de New York à Francfort. Contrairement à ceux qui veulent faciliter la flottaison des monnaies, nous pensons que la valeur de celles-ci doit être stable pour de longues périodes et que, pour les modifications, il faut respecter les précautions établies par Bretton Woods et le F.M.I.

établies par Bretton Woods et le F.M.I.

### Mécanismes d'ajustement

En dehors du mécanisme des parités, on adresse souvent au système monétaire actuel, un reproche plus profond. La charte du F.M.I. n'aurait pas organisé de mécanisme d'ajustement. Même les réformes de Rio laisseraient de côté cette question. De quoi s'agit-il ? Entre les nations, des déséquilibres économiques et financiers sont inévitables. Les unes vendent beaucoup, gagnent beaucoup au dehors à des titres divers, mais elles achètent et dépensent peu ; elles ont donc des surplus à recevoir. Elles sont créancières et cette situation peut se prolonger. D'autres, au contraire, achètent beaucoup et vendent peu. A court terme, les déséquilibres se règlent assez facilement. On augmente ses réserves ou on les diminue. On emprunte ou l'on prête.

Divers arrangements internationaux (droits de tirage au F.M.I., « swaps », emprunts, etc.) permettent à un pays déficitaire de régler ses dettes provisoirement en contractant de nouveaux emprunts. Mais, ce sont là des « palliatifs » ou des « expédients », dit-on, parce que l'on n'a pas remédié aux causes profondes du déficit (ou de surplus) et que celui-ci se prolongera perpétuellement. D'où la nécessité d'un mécanisme d'ajustement agissant sur les causes du déséquilibre et les éliminant.

Les économistes du XIX<sup>e</sup> siècle prétendaient que l'étalon-or était précisément un mécanisme de réajustement, parce qu'il entraînait dans le pays déficitaire un enchaînement de phénomènes transformant le déficit en surplus ; réciproquement, dans le pays excédentaire



■  
l'étalon-or était censé provoquer une série de séquences dont l'aboutissement final était la disparition du surplus. Pour de nombreuses raisons, qui ont été souvent expliquées, l'étalon-or est définitivement rejeté depuis longtemps, pratiquement et scientifiquement, parce qu'il serait inefficace et dangereux.

### **Les changes « flexibles » en question**

Aujourd'hui, beaucoup d'économistes pensent que l'ajustement peut être obtenu par des variations du change. L'idée n'est pas nouvelle et se trouve dans les accords de Bretton Woods. On voudrait maintenant rendre plus flexibles les parités. Nous avons beaucoup de doutes sur les mérites de ces mécanismes. Il n'est pas du tout démontré que la dévaluation d'une monnaie entraîne l'augmentation de ses recettes totales nettes en devises. Il n'est pas non plus démontré que la réévaluation diminue les excédents commerciaux. Si la modification de parité est faible (moins de 10 %), elle est sans effet. Si la modification est forte (et fréquente) elle introduit une instabilité monétaire plus intolérable que le déséquilibre ; il en résulte que la modification de parité entraîne dans le pays et chez ses partenaires toutes sortes de troubles économiques, sociaux et même politiques.

Mais la plus grande faiblesse des procédés de changes flexibles est qu'ils reposent sur une grande confusion au sujet du déséquilibre à combattre et du genre d'équilibre que l'on souhaite rétablir. Prenant chaque monnaie pour une marchandise, faisant l'objet d'une offre et d'une demande, les « néo-libéraux » se placent dans l'optique du marché des changes et espèrent qu'un mécanisme de prix (= cours du change) permettra d'égaliser la quantité offerte et la quantité vendue, c'est-à-dire — croient-ils — d'équilibrer le marché. C'est le mécanisme de la Bourse qui, à chaque séance, met face à face les vendeurs et les acheteurs des actions X, et qui fixe, chaque fois, le prix permettant d'équilibrer les transactions. La comparaison montre :

a) que les variations de cours peuvent être considérables (30 % à 50 % en quelques semaines dans l'un et l'autre sens), et

LE N 37

... que les cours de Bourse n'ont qu'un rapport lointain avec la « valeur » permanente des titres négociés.

Le marché des changes est traversé, chaque jour, par toutes sortes de mouvements de fonds qui ne devraient pas faire modifier les parités. Il ne faudrait pas non plus que des balances de paiements plus ou moins apparentes ou fantaisistes entraînent des dévaluations ou des réévaluations. Nous pensons que, dans la plupart des cas, le déséquilibre temporaire et superficiel doit être compensé par l'emploi des réserves, c'est-à-dire par l'intervention de la Banque Centrale, qui a acheté et vend des devises à cours fixe et par l'intervention, quand besoin est, du Fonds Monétaire International. C'est exactement ce qui a été prévu à Bretton Woods. On préférerait l'emploi des réserves (stockage et déstockage) aux changements de prix. Ce point de vue a prévalu par la suite pour les marchandises importantes. On ne compte plus sur l'équilibre par les mouvements de prix, ni à court terme ni à la longue.

Il reste cependant des cas où il faudrait remédier à un déséquilibre, mais, quel déséquilibre ? Seules les opérations courantes devraient être prises en considération, et tout spécialement la balance commerciale. Alors deux attitudes sont possibles, on pourrait tolérer un déficit régulier et durable, qui serait compensé sur de longues périodes par des apports de capitaux étrangers (flots persistants d'investissements). Ou bien envisager des mesures spécifiques tendant à augmenter les recettes : stimulants à l'exportation, aide à certaines industries exportatrices, encouragements au tourisme, etc. (nous ne voulons pas mentionner les mesures restrictives des importations, qui exportent le chômage).

En somme, nous restons fidèle à cette idée fondamentale de Bretton Woods que les variations de cours du change, même minimes, sont une cause de troubles graves et qu'il faut les éviter le plus possible.

**Robert MOSSÉ.**

## Bretton Woods dépassés ?



### Die internationale Liquidität in der Sicht des IMF

**Pm.** Der Generaldirektor des Internationalen Währungsfonds, **Pierre-Paul Schweitzer**, skizzierte am Montag vor dem **Bundesverband der deutschen Industrie** in Kronberg (Taunus) die Bestrebungen zur Reform des internationalen Währungssystems, wobei er sich vor allem auf die Möglichkeiten und Grenzen der Schaffung zusätzlicher internationaler Liquidität konzentrierte.

#### Hintergründe der Liquiditätsdebatte

Der Referent nannte einleitend die wichtigsten Gründe, weshalb es überhaupt zu einer Debatte über die internationale Liquidität gekommen ist. Einmal ist in den letzten zwei Jahren bedeutend weniger Gold in die offiziellen Währungsbestände geflossen als früher, während gleichzeitig die nichtmonetäre Verwendung, namentlich die private Hortung, entsprechend zugenommen hat. Diese Entwicklung läßt ein gewisses Mißbehagen über das gegenwärtige Währungssystem erkennen. Außerdem scheint die Bereitwilligkeit der Industriestaaten, Entwicklungsländern Hilfe zu gewähren, durch den Verlauf der internationalen Zahlungsbeziehungen negativ beeinflusst worden zu sein. Auch die Bestrebungen zu einer stärkeren Liberalisierung der Kapitalexporte sind anscheinend zum Stillstand gekommen. Die Rücksichtnahme auf die Zahlungsbilanz schränkt offensichtlich den wirtschaftspolitischen Spielraum großer und kleiner Länder immer mehr ein.

Einen zwingenderen Grund für die allfällige Vergrößerung der internationalen Liquidität sieht **Pierre-Paul Schweitzer** in der **Zusammensetzung des Zuwachses an internationalen Reserven** in der Dekade seit Mitte der fünfziger Jahre. Bei weitem die stärkste Komponente war der Zuwachs der **Dollarbestände**, insbesondere bei westeuropäischen Zentralbanken. Diese Zunahme hing mit den Zahlungsbilanzdefiziten der Vereinigten Staaten zusammen, die praktisch während dieses ganzen Zeitraums anhielten. Die Defizite wurden teilweise durch Abbau der amerikanischen Goldbestände, teilweise durch Ansammlung von Dollarreserven in andern Ländern finanziert. Wenn der Ausgleich der amerikanischen Zahlungsbilanz gelingt oder auch nur das bisherige Ausmaß der Defizite abnimmt, würde die in den letzten zehn Jahren ergiebigste Quelle zusätzlicher internationaler Liquidität versiegen. Ohne Ersatz durch eine andere Reserverquelle würde dies, so führte **Pierre-Paul Schweitzer** aus, zu unangünstigen und mit der Zeit besorgniserregenden Auswirkungen auf das Wachstum des Welthandels und die Freiheit des Waren- und Kapitalverkehrs führen. Allerdings rechnet der Leiter des IMF nicht damit, daß in den nächsten ein bis zwei Jahren eine akute Krise eintritt, die auf eine zunehmende Verknappung der internationalen Liquidität zurückzuführen wäre.

#### Möglichkeiten zur Schaffung neuer Reservereinheiten

Der Referent wandte sich hierauf der Frage zu, wie eine künftige Lücke in den eigenen Reserven der Länder am besten ausgefüllt werden kann, wobei er sich vor allem mit jenen Vorschlägen befaßte, welche die Schaffung von Reservereinheiten vorsehen. Ihnen ist gemeinsam, daß die teilnehmenden Länder gegen einen entsprechenden Betrag in **Landeswährungs** Einheiten nach einem bestimmten Schlüssel — also etwa auf der Basis der IMF-Quoten — erhalten. Diese Einheiten wären nach einer Reihe von Regeln verwendbar, die wesentlich weit auseinandergehen. Ein Bericht, der von Experten an die Weltbankkonferenz der UN, der sogenannten UNCTAD, erstattet wurde, sah die Möglichkeit, die in einen Pool einbezahlten Währungen für **langfristige Kredite an Entwicklungsländer** nutzbar zu machen. Andere Stellungnahmen dagegen legen großen Nachdruck darauf, daß die **einbezahlten Währungen zur Deckung der neuen Einheiten dienen sollen**.

**Pierre-Paul Schweitzer** gab in seinem Referat zu erkennen, daß seiner Ansicht nach die **Bereitstellung langfristiger Hilfsmittel** nicht der Zweck eines Plans zur Reservereschaffung sein sollte. Zuweilen wird die Meinung vertreten, daß die Teilnahme an irgendeinem neu zu schaffenden System von Reservereinheiten auf einige industrialisierte Länder beschränkt werden sollte. Nur diese seien stark und zuverlässig genug, um die mit der Reservereschaffung verbundenen Verpflichtungen übernehmen zu können. Man muß die Natur dieser Verpflichtungen, so fuhr der Generaldirektor des IMF fort, sorgfältig untersuchen. Das Erfordernis, die erhaltenen Einheiten in eigener Landeswährung zu begleichen, bedeutet keine drückende Last. Die dem Pool zufließenden Währungen würden dort als Verbindlichkeiten der Mitglieder eingeföhren. Die Verpflichtung zu ihrer Einlösung wäre nur im Falle einer Liquidation oder bei einem Rückgang der ausstehenden Beträge von Bedeutung, wie er beispielsweise dann eintreten kann, wenn ein Mitgliedland ausscheidet.

#### Gläubiger und Schuldner des Pools

Der Referent vertrat die Meinung, es sei keineswegs schwierig, **Regeln** für die Übertragung von Einheiten zwischen den Mitgliedern des Systems festzulegen, welche die Länder im Falle einer schwachen Zahlungsbilanzposition vor jeder Verpflichtung zum Erwerb zusätzlicher Einheiten schützen würden. Gerade aus den Bedingungen für die Übertragung und Verwendung der Reservereinheiten leiten sich deren rechtliche Gültigkeit und Eignung ab. Im allgemeinen denkt man wohl an Regeln, nach denen die Länder ihre Einheiten teilweise oder ganz zum **Ausgleich eines Zahlungsbilanzdefizits**, nicht jedoch einfach zur Aenderung ihrer Reserverzusammensetzung verwenden könnten. Die Teilnahme würde ein Land per Saldo einen wesentlichen Nutzen bringen, wenn man einerseits an die Verwendbarkeit des erhaltenen Guthabens denkt, andererseits an die geringe Wahrscheinlichkeit, die eingegangene finanzielle Verpflichtung

Mitglieder des Systems ständig die Gelegenheit versäumen, ihre Reserven zu erhöhen, und vielmehr die ihnen zugeteilten Einheiten oder gar andere Reservebestände nicht behalten, sondern zur Finanzierung von Zahlungsbilanzdefiziten verwenden, dann würden die anderen Mitglieder den unvorsichtigen Ländern unbeabsichtigt langfristig ihre Ressourcen zur Verfügung stellen. Die **Ueberschuldung** würden damit zu **Gläubigern des Pools** und besäßen mehr Einheiten, als dem Wert ihrer eigenen im Pool enthaltenen Währung entspricht; die **Defizitländer** aber würden zu **Nettoschuldnern des Pools**. Kämen sie aus dem Defizit nicht heraus und könnten sie ihre Schuldnerposition nicht bereinigen, so hätten sie in der Tat von den Gläubigern einen **langfristigen Kredit** erhalten.

Um die Gefahr derart unerwünschter Folgen zu mindern, wurde eine Reihe von **Sicherheitsmaßnahmen** vorgeschlagen. Ein Gedanke, der ziemlich weiten Anklang gefunden hat, ist der Vorschlag, bis auf ein paar führende Länder **alle anderen von der Verteilung von Reservereinheiten auszuschließen**. Als Grund wird angegeben, daß die übrigen Länder nicht so sehr Reserven als vielmehr Entwicklungshilfe benötigen und man sich deshalb nicht darauf verlassen könne, daß sie die ihnen zugeteilten Einheiten auch beibehalten oder ihre Reserven im Laufe der Zeit zunehmend erhöhen würden.

Ein weiterer Gedanke besteht darin, daß selbst zwischen den entwickelten industrialisierten Ländern, die die Voraussetzungen für die Mitgliedschaft erfüllt haben, ein **Verhaltenskodex für die Bereinigung von Zahlungsbilanzungleichgewichten** festgelegt werden müßte, der etwas strenger sein und rascher zum Ergebnis führen sollte als heute. Auf derartigen Gedankengängen beruht das sogenannte **dualistische Vorgehen**. Dabei handelt es sich einerseits um ein System von Reservereinheiten für eine begrenzte Ländergruppe. Andererseits werden bei diesem Vorgehen auch die Bedürfnisse der an der Reservereschaffung selbst nicht beteiligten Länder berücksichtigt. Damit wird dem Umstand Rechnung getragen, daß es ungerade wäre, diese Vorteile nur auf einige wenige reiche Länder zu beschränken. Dies könnte beispielsweise geschehen, indem ein Teil der neuen Einheiten einer Institution, wie dem Internationalen Währungsfonds, zur Verfügung gestellt würde. Der IMF seinerseits könnte daraus seinen Mitgliedern zusätzliche **Fazilitäten** einräumen.

#### Schwierigkeiten der Selektion

Der Referent bekundete dem Ziel, das mit diesem Vorschlag angestrebt wird, seine Sympathie. Er ist jedoch der Meinung, daß Länder, die in einem solchen System zu Schuldnern geworden sind, die Verantwortung anerkennen sollten, ihre Position zu bereinigen. Die für das geschilderte dualistische Vorgehen in dieser Hinsicht vorgeschlagenen Methoden hält **Pierre-Paul Schweitzer** jedoch für äußerst bedenklich.

Erstens kann er sich nicht damit einverstanden erklären, daß alle Mitglieder des IMF mit weniger **Ausnahmen** entweder keinen oder nur einen geringen Reserverbedarf hätten und nicht instande seien, ihnen zufließende Reserven auch zu halten. Zweitens gibt es seines Erachtens kein Kriterium, nach dem man die Mitglieder des Fonds unter objektiven Maßstäben und ohne Diskriminierung in eine pflichtbewußte Minderheit und eine weniger verantwortungsbewußte Mehrheit aufgliedern könnte. Die Erfahrung des IMF spricht für die **Gefährlichkeit** der Annahme, daß man durch allgemeine Anwendung vorgegebener Regeln die Probleme lösen könne. **Pierre-Paul Schweitzer** betonte allerdings in diesem Zusammenhang, daß noch ein weiter Weg zurückzulegen sei, bis man zu einer besseren und schnelleren Diagnose von wirtschaftlichen Störungen und zu einem verbesserten Instrumentarium für ihre Bekämpfung gelangen könne. Unter allen Ländern — ob sie nun groß oder klein sind, ob sie Defizite oder Ueberschüsse haben — findet sich jetzt **noch keine allgemeine Bereitschaft**, bei der Formulierung der nationalen Wirtschaftspolitik dem **äußeren Gleichgewicht die Priorität** einzuräumen. Aus diesem Grunde bezweifelt der Referent auch, ob die Annahme eines internationalen Anpassungskodexes tatsächlich noch weit über allgemeine Grundsätze und Leitlinien hinausgehen kann. Hinzu kommt, daß ganz gewiß jeder Versuch, die Länder in einzelne Gruppen aufzuteilen, sehr übel aufgenommen würde und der Sache der internationalen Zusammenarbeit in Währungs- und Wirtschaftsfragen schweren Schaden zufügen könnte. Dies trübe selbst dann zu, wenn die Bereitstellung von Mitteln für die von der Reservereschaffung selbst ausgeschlossenen Länder als großzügig bemessen ersähe.

#### Regeln über die Verwendung der Reservereinheiten

Zum Schluß wandte sich der Referent der Frage zu, ob überhaupt irgendeine Aussicht für eine Verständigung über neue Währungsvereinbarungen bestehe, die auch die Besorgnisse derjenigen häufiger machen würde, welche eine unkontrollierte Übertragung realer Ressourcen befürchten. **Pierre-Paul Schweitzer** hält eine Lösung für möglich. Er stellt sich aber die **Kontrolle** so vor, daß sie nicht durch Beschränkung der Teilnahme am System auf eine exklusive Gruppe weniger Industrieländer erreicht wird, sondern durch **Regeln über die Verwendung der neu geschaffenen Reservereinheiten**. Zum Beispiel könnte verlangt werden, daß Länder, welche Ziehungen beim IMF im Rahmen der **Kredittranchen** vorgenommen haben, die ihnen auf Grund des IMF-Vorschlags zufließenden Mittel zur **Bereinigung ihrer Fondsposition** benutzen. Der Referent sieht darin ein **universales Vorgehen**, weil alle Länder die gleiche nichtdiskriminierende Behandlung erfahren würden.

Vergleichlich würde man darauf hoffen, die Regeln für die Reservereschaffung könnten so formuliert werden, daß sie die Möglichkeit einer langfristigen Übertragung von Ressourcen völlig ausschließen. Dies trifft unabhängig von der Zusammensetzung der Gruppe, die der Sekretär handhabt, Anwendung finden würde.

stehende Ziehungen in den Kredittranchen haben, an den IMF zurückgezahlt werden. Die Wahrscheinlichkeit für eine langfristige Übertragung realer Ressourcen wäre daher gering, vielleicht nicht größer als unter einem dualistischen System mit einer besonderen Mittelbereitstellung für Nichtteilnehmer. Auch diese Mittel würden sich in der Größenordnung von etwa einem Viertel bewegen.

Selbst wenn die Wahl eines universalen statt eines dualistischen Systems das Risiko einer langfristigen Übertragung von Ressourcen wirklich leicht erhöhen sollte, wäre dies nach Ansicht von **Pierre-Paul Schweitzer** ein **geringer Preis** dafür, daß die politischen und wirtschaftlichen Gefahren einer monetären Teilung der freien Welt in zwei oder noch mehr Gruppen von Ländern vermieden werden.

Diese Überlegungen haben die Geschäftsführer und den Stab des IMF veranlaßt, **eigene Pläne** auszuarbeiten, die gegenwärtig im Direktorium des

## Schweizerische Aluminium AG, Chippis und Zürich

### Generalversammlung

An der Generalversammlung der Schweizerischen Aluminium AG, die am Mittwoch in Zürich unter dem Vorsitz von **Dr. Nello Celio**, Präsident des Verwaltungsrates, stattfand, waren 181 Aktionäre anwesend, die 77 861 Stimmen oder 55,6 % des Aktienkapitals vertraten. Sämtliche Traktanden wurden gemäß den Anträgen des Verwaltungsrates mit großem Mehr genehmigt. Die Dividende beträgt 12%. Während **Robert Naville** (Cham) und **Dr. Dietrich Bühler** (Zürich) auf eine weitere Aktionärzeit verzichteten, wurde **F. W. Schulthess**, Präsident des Verwaltungsrates der Schweizerischen Kreditanstalt, neu in den Verwaltungsrat der Alusuisse gewählt.

In einem **Diskussionsvotum** wurde von Aktionär **W. H. H. (Zürich)** — auf Grund von Vergleichen mit ausländischen Konzernen der gleichen Branche — an die Geschäftsleitung die Frage gestellt, ob sich der tatsächliche Reingewinn nicht auf ein Mehrfaches des ausgewiesenen Betrages belaufe. Hügli antwortete in diesem Zusammenhang die **Dividendenpolitik** der Alusuisse, indem er den Antrag stellte, die diesjährige Dividende von 12 auf 14 % zu erhöhen. Zudem trug der Aktionär das Postulat vor, es möge in Zukunft eine **konsolidierte Konzernbilanz** publiziert werden.

Demgegenüber stellte Generaldirektor **E. Meyer** dar, daß die Geschäftsleitung wohl eine solche Konzernbilanz erstelle, daß aber — abgesehen von der Problematik der Bewertung — auch amerikanische Konzerne nur über ihre **inländischen Tochtergesellschaften** konsolidierte Bilanzen publizieren. Eine solche Bilanz für die Schweiz würde nicht nur **wenige**, von der Alusuisse als Holding kontrollierte Gesellschaften erfassen. Zur **Dividendenpolitik** stellte der Sprecher der Geschäftsleitung fest, daß die gegenwärtige Dividende schon seit Jahren auf einem immer wieder erhöhten **Kapitalauschüttungswert** beruhe, so daß eine weitere Heranzsetzung nicht angebracht seheine.

#### Tendenzen am Weltmarkt für Leichtmetall

In seiner **Präsidentenrede** vermittelte **Dr. Celio** einen Überblick über die Lage in der internationalen Leichtmetallindustrie sowie über die weltweite Tätigkeit und die Projekte der Alusuisse. Davon ausgehend, daß in der Aluminiumindustrie die **Faustregel** gilt, daß sich der Metallverbrauch, wenn keine außergewöhnlichen Ereignisse eintreten, jeweils in zwei Jahren verdoppelt, das heißt jährlich um etwa 7 % zunimmt, stellte der Referent fest, daß sich das Berichtsjahr, durchschnittlich gesehen, an die Regel gehalten hat, aber nur insofern, als der Gesamtverbrauch in der westlichen Welt um 7 % auf etwa 55 Mill. t gestiegen ist. Anders sieht es aus, wenn man die einzelnen Wirtschaftskrisen betrachtet. In den **Vereinigten Staaten** hat der Verbrauch gegenüber dem Vorjahr um 12 % zugenommen, wegen der Entwicklung in **Europa** stationär oder leicht rückläufig ist. Dies trifft sowohl für die wenigsten Märkte **Deutschland, England, Frankreich** und **Italien**, wie für unser eigenes Land zu.

Dank dem überdurchschnittlichen Verbrauchszuwachs in den **Vereinigten Staaten** war die **Hüttenkapazität** der amerikanischen Aluminiumproduzenten das ganze Jahr über voll ausgelastet. Auch die europäischen Erzeuger produzierten voll, doch war dies schon in den letzten Jahren der Fall. Es wäre in den Vereinigten Staaten vielleicht sogar zu Verknappungsercheinungen gekommen, wenn nicht die amerikanische Regierung ihre als **«Stockpiles»** bekannten **Notvorräte** angezählt hätte. Die auf dieser Marktsituation begründete **Preiserhöhung** um 1/2 Cent auf 25 Cent pro lb. wurde indes durch die **Intervention** **Präsident Johnsons** gegen die amerikanischen Aluminiumproduzenten wieder rückgängig gemacht. Diese Maßnahme geht, wie der Referent ausführte, schon deshalb am Problem vorbei, weil auch heute, wo man von einer weltweit ausgeglichenen Rohmetallsituation sprechen kann, selbst der alte **Preis von 34,5 Cent** sowohl in Nordamerika als auch in Europa und den übrigen Märkten auf große Strecken **unterschritten** wird. Dies hängt mit dem scharfen Wettbewerb um Marktpositionen und dem **Ueberangebot im Halbzeugsektor** zusammen. Zuviel kapitalintensive Verarbeitungskapazität strebt nach Vollbeschäftigung, so daß die Halbzeugerlöse so gedrückt sind, daß im internationalen Gelände praktisch nichts mehr zu verdienen ist. Andererseits darf nicht übersehen werden, daß **Aluminium** in stets neuen Gebieten Aufnahme findet und daß sich hinsichtlich der künftigen Verwendungsmöglichkeiten **erwartungsvolle Perspektiven** eröffnen.

In diesen allgemeinen Rahmen gestellt, ist die Tätigkeit des Konzerns zu betrachten. Die **Rohmetallproduktion** der Alusuisse-Gruppe ist im Berichtsjahr um 18 % gestiegen; das sind 11 % mehr als der letztjährige Bedarfswachstum der freien Welt, der **Schmelzleistung** steht die **Kapazität** gegenüber.

IMF geprüft werden und die auch schon in der Zehnergruppe diskutiert worden sind. Der IMF hat zwei **Möglichkeiten** vorgeschlagen: einmal ein System von Reservereinheiten, das vom IMF mit Hilfe einer Schwerverinstitution in der ausgezeigten Weise gehandhabt würde und das allen IMF-Mitgliedern offenstünde. Die andere Möglichkeit zeigt, wie sich ohne die Schaffung besonderer neuer Mechanismen nahezu das gleiche Ergebnis erzielen läßt, indem man im bestehenden Rahmen des IMF die Politik über die Verwendung seiner Mittel weiterentwickelt. Dieses System würde im großen und ganzen auf **neuen Sonderziehungsrechten** aufbauen, die praktisch an **keine Bedingungen** geknüpft wären. Der IMF ist der Meinung, daß sich auf längere Sicht das System von **Fondseinheiten** als etwas flexibler erweisen dürfte und daher wohl eher geeignet wäre, den Bedarf nach einem Reservermedium zu decken, in dem die Länder schließlich einen wesentlichen Teil ihrer Gesamtreserven zu halten geneigt wären.

In diesem Zusammenhang erinnerte der Referent zunächst daran, daß die australische Bundesregierung am 14. September 1965 die Konzession auf die **ausgedehnten Bauxitreserven von Gove** an der Nordküste des Kontinents einem schweizerisch-australischen Industrie- und Finanzkonzern unter Führung der Alusuisse zugesprochen hat. Das Vorkommen auf der Halbinsel Gove galt als die einzige zurzeit bekannte, noch freie, große Bauxitlagerstätte der westlichen Welt. Dieser Erfolg ist für den Konzern um so wichtiger, als die Rohstoffbasis der Alusuisse nach dem zweiten Weltkrieg durch die Verstaatlichung der konzerneigenen Bauxitgruben in Ungarn, Jugoslawien und Rumänien zerstört worden war. Die verhältnismäßig kleinen Vorkommen in Südfrankreich und Italien gehen der Erschöpfung entgegen. Auch die vor zwei Jahren neu eröffneten Bauxitgruben in Sierra Leone und die Partnerrechte in Griechenland sind weit davon entfernt, der Gruppe die rohstoffmäßige Autonomie zu verleihen. Gove hingegen wird den **Gesamtbedarf an Rohstoff** der heute 1,5 Mill. t Bauxit pro Jahr beträgt und ständig wächst, **auf Jahrzehnte hinaus decken** können.

Vor nicht sehr langer Zeit wären Bauxit- oder Tonerde Transporte von Australien nach Europa wegen hoher Frachtkosten undenkbar gewesen. Heute bauen die Werften so große, für Kohle, Erze und andere Massengüter besonders eingerichtete Frachtschiffe, daß die großen Entfernungen wirtschaftlich überbrückt werden können. Für den Tonerdeexport von Gove an der Nordküste Australiens bis zur eigenen Aluminiumhütte in Südnorwegen rechnet der Konzern mit einem **Frachtsatz**, der etwa dem Spezialtarif entspricht, den er der SBB heute für den Transport von Tonerde in geschlossenen Zügen von Basel nach Chippis bezahlen muß.

Als Gegenleistung für die Bauxitkonzession mußte die Alusuisse der australischen Regierung versprechen, bis Ende 1971 in Gove eine **Tonerdefabrik** mit einer **Jahreskapazität** von mindestens 500 000 t zu errichten. Der **Kostenaufwand** wird heute **Größenordnungsmäßig auf 500 Mill. Fr.** veranschlagt, plus oder minus 10 %, je nach den Leistungen, welche die australische Regierung im Sinne eines Beitrags an die **Infrastruktur** übernehmen wird. Es darf nämlich in diesem Zusammenhang nicht übersehen werden, daß die Halbinsel Gove und die Melville-Bucht zwar eine **paradiesische**, aber mit Ausnahme einiger hundert Yrkkala, eines Stammes primitiver Eingeborener, **unbewohnte Gegend** ist, die ohne Landverbindung mit dem hiesigen Australien nur auf dem Luft- oder Seeweg erreicht werden kann. Die nächste Ortschaft ist die in Luftlinie gemessen 650 km westlich gelegene Hafenstadt Darwin mit 20 000 Einwohnern, Hauptort des Northern Territory, das mit seinen insgesamt 50 000 Bewohnern so groß ist wie Deutschland, Frankreich und Italien zusammen.

Zur Erfüllung dieser Aufgabe rechnet die Alusuisse nicht zuletzt mit dem tatkräftigen Beistand, den sie von den **acht australischen Partnern** bei der Lösung spezifischer lokaler Probleme erwarten darf. Es handelt sich bei dieser Gruppe um einen in der Geschichte Australiens bisher einmaligen **Zusammenschluß** erstklassiger Industrie- und Handelsunternehmen, Banken und Versicherungsgesellschaften. Keine dieser Firmen ist in der Aluminiumindustrie tätig. Sie sind unter Führung der **Colonial Sugar Refining Company Limited** dem Ruf der Bundesregierung gefolgt, die bei Entwicklungsprojekten dieser Größenordnung, speziell an der tropischen Nordküste des Kontinents, gerne sieht, wenn ausländische und einheimische Unternehmer mit vereinten Kräften ans Werk gehen.

Als Studien- und spätere Bau- und Betriebsgesellschaft ist mit Sitz in Sydney die **Nabalco Pty. Ltd.** gegründet worden, deren Kapital je zur Hälfte von der Alusuisse und den erwähnten acht australischen Privatunternehmen gezeichnet wurde. Vorstand, Projektleitung, Bauleitung und die künftige Betriebsführung sind vertraglich der Alusuisse überbunden, der durch statutarische Verpflichtung auch das Stimmrecht zufällt. Die australischen Partner sind grundsätzlich verpflichtet, das Projekt auf Grund der paritätischen Beteiligung zu 50 % zu finanzieren.

#### Das Hüttenprojekt in Island

Von großer Bedeutung für den Konzern ist andererseits das **Hüttenprojekt in Island**. Nach fünfeinhalb Jahren Verhandlungen sind am 28. März 1966 in Reykjavik zwischen dem Industrieminister als Vertreter der isländischen Regierung und der Generaldirektion der Alusuisse der **Hauptvertrag** unterzeichnet und eine Reihe von **Zusatzvereinbarungen** paraphiert worden, die nach der Ratifi-

entsprechende Maßnahmen eintritt, kann, wenn ein Mitgliedland ausscheidet.

### Gläubiger und Schuldner des Pools

Der Referent vertritt die Meinung, es sei keineswegs schwierig, Regeln für die Übertragung von Einheiten zwischen den Mitgliedern des Systems festzulegen, welche die Länder im Falle einer schwachen Zahlungsposition vor jeder Verpflichtung zum Erwerb zusätzlicher Einheiten schützen würden. Gerade aus den Bedingungen für die Übertragung und Verwendung der Reservemedien leiten sich deren rechtliche Gültigkeit und Eignung ab. Im allgemeinen denkt man wohl an Regeln, nach denen die Länder ihre Einheiten teilweise oder ganz zum Ausgleich eines Zahlungsbilanzdefizits, nicht jedoch einfach zur Aenderung ihrer Reservezusammensetzung verwenden könnten. Die Teilnahme würde einem Land per Saldo einen wesentlichen Nutzen bringen, wenn man einerseits an die Verwendbarkeit des erhaltenen Guthabens denkt, andererseits an die geringe Wahrscheinlichkeit, die eingegangene finanzielle Verpflichtung erfüllen zu müssen. Es wird jetzt zunehmend anerkannt, so stellte Pierre-Paul Schweitzer fest, daß ein System, welches solche Vorteile nur reichen Ländern gewährt, ärmere Länder aber ganz leer ausgehen läßt, ungerecht und nicht vertretbar ist.

Es gibt jedoch nach Ansicht des Referenten noch einen weiteren Grund für den Wunsch, die Teilnahme an einem System von Reserveeinheiten zu begrenzen. Der Zweck eines solchen Systems bestände darin, seinen Teilnehmern eine beständige Reserveerhöhung zu ermöglichen. Wenn nun einige

stehe, die auch die Besorgnisse derjenigen hinsichtlich machen würde, welche eine unkontrollierte Übertragung realer Ressourcen befürchten. Pierre-Paul Schweitzer hält eine Lösung für möglich. Er stellt sich aber die Kontrolle so vor, daß sie nicht durch Beschränkung der Teilnahme am System auf eine exklusive Gruppe weniger Industrieländer erreicht wird, sondern durch Regeln über die Verwendung der neu geschaffenen Reserveguthaben. Zum Beispiel könnte verlangt werden, daß Länder, welche Ziehungen beim IMF im Rahmen der Kredittranchen vorgenommen haben, die ihnen auf Grund des IMF-Vorschlags zufließenden Mittel zur Bereinigung ihrer Fondsposition benützen. Der Referent sieht darin ein universales Vorgehen, weil alle Länder die gleiche nichtdiskriminierende Behandlung erfahren würden.

Vergeblich würde man darauf hoffen, die Regeln für die Reserveschaffung könnten so formuliert werden, daß sie die Möglichkeit einer langfristigen Übertragung von Ressourcen völlig ausschalten. Dies trifft unabhängig von der Zusammensetzung der Gruppe zu, die das System handhabt. Angesichts der geäußerten Bedenken mag es jedoch nützlich sein, eine ungefähre Vorstellung zu haben, welcher Teil der neu geschaffenen Liquidität unter einem universalen System an Entwicklungsländer gegeben würde. Geht man davon aus, daß die Liquidität proportional zu den IMF-Quoten der Länder verteilt würde, so ginge nur wenig mehr als ein Viertel an die Entwicklungsländer. Ungefähr die Hälfte dieses Betrages würde, wenn man diesen Vorschlag und die dann bestehenden Fondspositionen zugrunde legt, sofort von Ländern, die aus

dem Referent ausführte, schon deshalb am Problem vorbei, weil auch heute, wo man von einer weltweit ausgeglichenen Rohmetallsituation sprechen kann, selbst der alte Preis von 24,5 Cent sowohl in Nordamerika als auch in Europa und den übrigen Märkten auf große Strecken unterboten wird. Dies hängt mit dem scharfen Wettbewerb um Marktpositionen und dem Ueberangebot im Halbzeugsektor zusammen. Zuviel kapitalintensive Verarbeitungskapazität strebt nach Vollbeschäftigung, so daß die Halbzeugerlöse so gedrückt sind, daß im internationalen Geschäft praktisch nichts mehr zu verdienen ist. Andererseits darf nicht übersehen werden, daß Aluminium in stets neuen Gebieten Aufnahme findet und daß sich hinsichtlich der künftigen Verwendungsmöglichkeiten erwartungsvolle Perspektiven eröffnen.

In diesen allgemeinen Rahmen gestellt, ist die Tätigkeit des Konzerns zu betrachten. Die Rohmetallproduktion der Alusuisse-Gruppe ist im Berichtsjahr um 18 % gestiegen; das sind 11 % mehr als der letztjährige Bedarfszuwachs der freien Welt, was den Schluß gestattet, daß sich die Konzernposition im Markt leicht verstärkt hat. Auch der Konzernumsatz nahm gegenüber dem Vorjahr um 14,8 % zu. Mit geringfügigen Ausnahmen waren sämtliche Werke nahe der technischen Leistungsgrenze beschäftigt.

### Die Bauxitgewinnung in Gove

Hauptthema der Präsidentschaftsrede waren die Bemerkungen des Konzerns, in der lebenswichtigen Frage der Rohstoffversorgung wiederum zur Auto-

Als Studien und spätere Bau- und Betriebsgesellschaft ist mit Sitz in Sydney die *Nabalco Pty. Ltd.* gegründet worden, deren Kapital je zur Hälfte von der Alusuisse und den erwähnten acht australischen Privatunternehmen gezeichnet wurde. Vorstudien, Projektierung, Bauleitung und die künftige Betriebsführung sind vertraglich der Alusuisse überbunden, der durch statutarische Verfügung auch das Stimmenmehr zufällt. Die australischen Partner sind grundsätzlich verpflichtet, das Projekt auf Grund der paritätischen Beteiligung zu 50 % zu finanzieren.

### Das Hüttenprojekt in Island

Von großer Bedeutung für den Konzern ist andererseits das Hüttenprojekt in Island. Nach fünfeinhalb Jahren Verhandlungen sind am 28. März 1966 in Reykjavik zwischen dem Industrieminister als Vertreter der isländischen Regierung und der Generaldirektion der Alusuisse der Hauptvertrag unterzeichnet und eine Reihe von Zusatzvereinbarungen parafiert worden, die nach der Ratifikation des Vertragswerkes durch das isländische Parlament in Kraft treten. Die parlamentarische Debatte ist zurzeit im Gang.

Die Quintessenz der Abmachungen besteht darin, daß die isländische Regierung, beziehungsweise die Nationale Elektrizitätsgesellschaft, mit Darlehen der Weltbank und privaten Auslandskrediten am Gletscherfließ Thjorsá beim Berg Burfjell im südwestlichen Teil des Landes ein Wasserkraftwerk mit einer installierten Leistung von anfänglich 105 MW bauen und mit der von der Alusuisse als hundert-

# The Three Percent War in Vietnam

Continued From First Page

students. College has been an exemption from the draft "in the national interest."

It has separated husbands from wives and children, accelerated or delayed weddings, and, far too often, made widows of wives and orphans of children. That is the ultimate in personal tragedy.

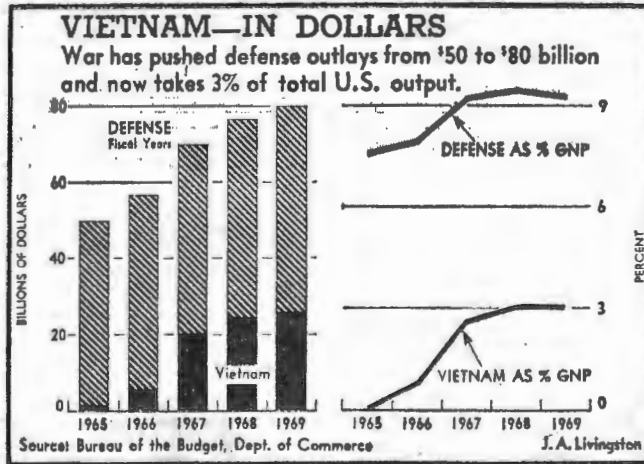
**WIDENING CONCERN:** How is it possible to plan?

It rips apart political relationships and loyalties. Sen. J. William Fulbright (D-Ark) sets himself up as a national conscience against Lyndon Baines Johnson. Sen. Eugene J. McCarthy (D-Minn) scores notably in the New Hampshire primary for the Democratic nomination for President.

Sen. Robert F. Kennedy, of New York, reconsiders. He has been for the President for President even though opposed to him on Vietnam. (Now Robert F. is for Robert F.)

Republican veteran Richard M. Nixon promises to end the war. And Gov. Nelson A. Rockefeller, of New York, who had chosen not to run, thinks maybe he might be chosen.

Where's the nation's center of political gravity? It's moving from Washington to the convention cities—Miami for the Republicans on Aug. 5 and Chicago for the Democrats on Aug. 28.





THE ECONOMIC consequences of Vietnam cannot be measured adequately in dollars spent, troops in combat, or lives lost and bodies maimed—important as they are. Nor can a price be set on the costs of future pensions, hospital bills, help for paraplegics, and GI benefits.

Vietnam is prosperity's last straw—the layer that converts progress into inflationary distortion. It requires priorities, compromises and can't-sleep-at-night decisions for the President and his advisers.

It fashions odd alliances among integrationists, advocates of black power, defenders of civil liberties, pacifists and genuine opponents of this military venture.

IT PROMPTS professors and students who champion free speech and open ideas to walk out on Vice President Humphrey and other administration spokesmen. Are free speech and open minds possible without free hearing—respect for the rights and feelings of others?

Vietnam has stripped the "Great Society" from President Johnson's vocabulary. It unites wasters of this and wasters of that (who aren't getting what they want and therefore feel cheated) against the war and the President.

It becomes the robber of funds for the ghettos, the depriver of training for the unskilled and unprepared, the repressor of appropriations for social welfare. Conjecture: It influenced the resignation of John W. Gardner as secretary of health, education and welfare.

In the fiscal year ended June 30, 1965, Vietnam was a near nothing in total outlays for national defense—less than one-tenth of one percent of the Gross National Product. At the same time defense outlays constituted 7.6 percent of the GNP.

Today defense outlays comprise 9.4 percent of the GNP and Vietnam is up to 3 percent. Don't think this odd. The cost of Vietnam has increased at a faster rate than the nation's output of goods and services. Had Vietnam not escalated, the national defense burden would have declined. Here are the data:

grams and at the same time meet our needs for defense? My confident answer is YES."

1967: "Prosperity is never without problems . . . The spurt in demand . . . that followed the step-up of our Vietnam effort in mid-1965 simply exceeded the

sis, like mother and fetus. The fetus grows and grows. Its demands increase and increase. Ultimately, it dominates the organism until deliverance.

A new question arises: Do the economic and social costs at home—the distortions, disrupt-

A. M., and Hans Schmitt, professor of history at New York University, who speaks at 1 P. M. Concluding speaker will be David Schoenbrun, a Carnegie Fellow at Columbia Graduate School of Journalism. He will speak at 8 P. M. Saturday.

LITS 8TH AND MARKET AND 10 BRANCH STORES OPEN MONDAY AND WEDNESDAY NIGHTS. Most branch stores open every night.

CHOOSE IT . . . CHARGE IT!  
No down payment, take months to pay.

LIT BROTHERS

NOW 2 LOCATIONS! 8TH & MARKET  
AND NEW AT PLYMOUTH MEETING!

FOREIGN GIFT  
MARKET

Nothing like it in Philadelphia! And hundreds of new items are arriving every week at prices unbelievably low! Compare! You'll see! Make like a world traveller! Pick up rare, exotic gifts from Mexico, Italy, Spain, Japan, 25 countries in all! Grab a basket and treasure hunt!

SAVE! COPPERWARE AND  
BRASS FROM ENGLAND!



DEFENSE

Fiscal Year	(billions)	% of GNP
1965	\$49.6	7.6%
1966	56.8	7.9
1967	70.1	8.2
1968 est.	78.5	9.4
1969 est.	79.8	8.2

VIETNAM

	(billions)	% of GNP	% of Defense
1965	\$0.1	Nil	0.2%
1966	5.8	0.8%	10.2
1967	20.1	2.6	28.7
1968 est.	24.5	3.0	32.0
1969 est.	25.8	3.0	32.3

But even the above statistics may be understatements. The defense outlays for the fiscal year 1969 were presented to Congress before the Tet's offensive.

Gen. William C. Westmore-

**139 in House Now Ask Vietnam Policy Review**

Washington — (UPI) — House Democratic leaders so far are ignoring a call from nearly one-third of the chambers membership for a congressional review of Vietnam policy.

Backers of the resolution said yesterday they had gained two more sponsors, bringing the total to 139—98 Republicans and 41 Democrats. There are 434 House members, with one seat vacant.

Rep. Paul Findley (R-Ill) originated the resolution, which has been in the Rules Committee since September. The resolution would call upon the Senate Foreign Relations Committee and the House Foreign Affairs Committee to examine U. S. policy in Southeast Asia and determine whether congressional action is necessary.

Avec mes profonds respects  
et sincères compliments:

**DR. SIEGFRIED GARBUNY**

9/10

510-21<sup>12</sup>12, NW  
WASHINGTON, D. C.

20006

ARTHUR OCHS SULZBERGER  
Publisher

JAMES RESTON, *Vice President*

JOHN B. OAKES, *Editorial Page Editor*  
A. H. RASKIN, *Assistant Editorial Page Editor*

A. M. ROSENTHAL, *Managing Editor*  
SEYMOUR TOPPING, *Assistant Managing Editor*

MAX FRANKEL, *Sunday Editor*

CLIFTON DANIEL, *Associate Editor*  
HARRISON E. SALISBURY, *Associate Editor*  
TOM WICKER, *Associate Editor*

# Letters to the Editor

## Of Dollars, Gold and the Multinational Corporation

To the Editor:

A little more than just a year ago you lent your column to a comment that the United States was undervaluing its main reserve asset—gold—and that this was something we could ill afford.

In the meantime the free price of gold has shot up and we are having recurring monetary crises at an accelerating pace. The latest one is with us now. During all the turmoil one thing has become clear: Although two issues overshadow the scene, i.e. the continuing U.S. balance of payments deficit and the apparently uncontrollable flood of "gypsy" dollars floating around in the world, the U.S. dollar is still Number One and, with a common European currency still a feature of the future, it will remain the anchor of the world monetary system.

Under the circumstances the dollar needs all the underpinning it can muster, and its main support, apart from the basic strength of the U.S. economy, is still the U.S. gold stock. Why not raise its value to a respectable figure where it will inspire confidence in the ability of this country to fulfill its role as world banker? With a little luck and the domestic restraint advocated by the Administration the dollar may regain a good deal of its prestige.

While some of gold's unique attraction is psychological, this does not make it any less real. Psychological factors count, even in finance, and what is needed now is a boost in international confidence in a dollar backed by gold valued at a realistic level in terms of purchasing power.

Those of us who want to phase gold out may have a good point in terms of the long run. Some time gold will be but a trinket and industrial product. Obviously, however, this time has not yet arrived, and right now we should use gold for all it is worth in support of our currency, psychological and otherwise. Any increase in the gold price can be "sterilized" so as not to be inflationary and a mint-portion of

the book profit for the Treasury could perhaps be used to restore a budget cut or two, for instance in antipoverty programs.

J. STRESEMANN  
New York, March 5, 1973

To the Editor:

The latest dollar devaluation, so soon after the Smithsonian Agreement of December 1971, aims again at eliminating the trade deficit. Yet, devaluation does not necessarily entail increased exports. Both the experience after 1971 and President Roosevelt's failure to raise exports by devaluing the dollar in 1933 are proof of this.

Moreover, to correct the trade balance, if necessary by tough measures, may not be the whole cure for the present ills.

The impact of American multinational corporations abroad, dwarfing in statistical terms alone the importance of exports, which they often make redundant, needs inquiry by all parties. Executives of these companies were egregious in the recent rush on the German mark and the yen. And all aspects of the Eurodollar should be given a fresh look.

The true role of patents, industrial processes, science and technology in international trade and finance should be thoroughly investigated since they may prove much more vital in the competition among the leading nations than mere commodity trade.

Clearly, the multinational corporation and the Eurodollar operations will remain a part of our economic order; yet they can be regulated, just as much as trade. The newness of such measures does not diminish their urgency.

Foreign investments and expropriations must be re-examined. While the courts are debating the "act of state" doctrine in the taking of copper and oil properties abroad, the Organization of Petroleum Exporting Countries and its members waver in the use of the billion-dollar income from the international companies, for which they don't have absorptive capacity. Recently they scurried to the Bundesbank in Frankfurt to receive marks and to weaken the dollar. Solving this problem may prove more efficient than harshness on imports or reduction of American troops in Germany, financed in large measure by the German Government.

The lure of new Sino-Soviet trade may be illusory considering the time needed for future returns on present American credits. And since Russian credit rating, Czarist or Soviet, was never exhilarating, the American balance may even sink into greater depths. A reappraisal of our traditional trade partners in Western Europe, i.e. the Common Market, and in Latin America is therefore in order.

Thus, the accents of modern economic relations should be reassessed before tough bargaining measures are taken, and sight should never be lost of the fact that any new monetary realignment must have as its center the International Monetary Fund with the special drawing rights at its core. And all nations should participate.

SIEGFRIED GARBUNY  
Washington, Feb. 13, 1973



Mort Gerberg