

når der er mangel på international likviditet, da både dens fordeling på lande og dens sammensætning er af betydning i så henseende, men det er en almindelig opfattelse, at tilvæksten i den internationale likviditet uden nye foranstaltninger på længere sigt vil blive så svag, at det vil kunne skabe vanskeligheder for stabiliteten i det internationale betalingsystem og hæmme vækstmulighederne i den internationale økonomi.

Denne vurdering understøttes af flere forhold. De monetære myndigheders beholdninger af guld som medio 1968 udgjorde ca. 39 milliarder dollars svarende til 54 pct. af de samlede internationale reserver på 73 milliarder dollars, har i de seneste år vist en faldende tendens. Dette er udtryk for, at nyproduktionen af guld, hvoraf Sydafrika tegner sig for $\frac{3}{4}$, ikke har manifesteret sig ved øgede guldrreserver hos de monetære myndigheder, men er gået til industriel og håndværksmæssig anvendelse samt er opkøbt af private. At denne udvikling skulle ændre sig med det første er næppe sandsynligt, så længe den nuværende monetære guldpris (\$ 35 pr. ounce) fastholdes. Det bemærkes herved, at centralbankerne i de vestlige industrilande, som i en årrække aktivt gennem guldmarkedet i London har søgt at holde en pris i nærheden af guldets officielle pris, den 17. marts 1968 besluttede ikke længere at ville tilføre markederne guld, ligesom de under hensyntagen til den forventede skabelse af særlige trækningsrettigheder ikke anså det for nødvendigt at købe guld fra markederne. Sådanne køb har heller ikke fundet sted siden nævnte beslutning.

Såfremt det lykkes USA at nedbringe underskuddet på sin betalingsbalance, vil tilgangen af dollars, som har været den væsentligste kilde til væksten i den internationale likviditet, formindskes. Der er heller ikke udsigt til, at sterling vil komme til at bidrage til en sådan vækst, bl. a. fordi sterlings betydning som reservevaluta er aftagende.

Den automatiske trækningsret i Valutafonden knytter sig til størrelsen af medlemslandenes kvoter. De samlede kvoter er ved flere forhøjelser og optagelse af nye medlemmer steget fra de oprindelige 10 milliarder dollars til 28 milliarder dollars. Da $\frac{1}{4}$ af kvoteforhøjelserne skal indbetales i guld, vil forhøjelser af kvoterne ikke umiddelbart medføre en tilvækst i den internationale likviditet.

I den forløbne del af 60'erne er flere gange — især i forbindelse med uro omkring reservevalutaerne — opstået situationer, som har nødvendiggjort etableringen af et snævert samarbejde mellem centralbankerne under form af tosidige kreditarrangementer. Endvidere har Valutafonden siden 1962 hos ti-landegruppen haft en mulighed for at låne valuta,

såfremt den måtte få behov for i særlige tilfælde at supplere sine egne ressourcer, hvilket flere gange har været tilfældet (General Agreement to Borrow). Da disse ordninger imidlertid er af ad hoc karakter, er samtidig betydningen af en permanent løsning af det internationale likviditetsproblem blevet sat i relief.

Selvom det snævre internationale valutapolitiske samarbejde har været af stor betydning, har det internationale monetære system i det sidste års tid tre gange været udsat for rystelser. Begivenhederne omkring sterlingdevalueringen i november 1967, guld- og dollarkrisen i vinteren 1967-68, uroen omkring den franske franc henholdsvis i maj/juni og november/december 1968 og den tyske mark i november 1968 har forstærket behovet for forbedringer i det nuværende monetære system. SDR er et skridt i denne retning, idet de skal supplere de eksisterende typer af reserveaktiver. Deltagelse i arrangementet om SDR vil ikke få indflydelse på Danmarks stilling i relation til Valutafondens ordinære virksomhed, ligeså lidt som på Danmarks Nationalbanks aftaler med det amerikanske centralbanksystem og med de nordiske centralbanker.

I kraft af ti-landegruppens dominerende indflydelse i Valutafondens kompetente organer er såvel systemet for SDR som revisionen af Valutafondoverenskomsten i høj grad præget af, hvad disse lande har kunnet forhandle sig frem til. Der har under forhandlingerne været betydelige modsætninger inden for ti-landegruppen og mellem denne gruppe og de øvrige medlemslande. De opnåede resultater er derfor i høj grad præget af kompromiser. Navnlig har Frankrigs og USAs synspunkter på næsten alle punkter været stærkt afvigende. Frankrig har ønsket fastsat særdeles restriktive regler for skabelsen og anvendelsen af de nye SDR, medens USA derimod har været fortalere for et fleksibelt system med mulighed for tilpasning og gradvis liberalisering i lyset af udviklingen. England, Canada og de nordiske lande (af hvilke kun Sverige er medlem af ti-landegruppen) har stort set været enige med USA, medens Fællesmarkedslandene bortset fra Frankrig har indtaget en mellemstilling. Udviklingslandene var gennemgående fortalere for endnu mere liberale regler end USA, men deres ønske om sammenkædning mellem likviditetsskabelse og øget u-landstilskud fik ikke støtte fra nogen i den industrialiserede gruppe.

Arrangementets endelige udformning tilfredsstiller ikke de franske synspunkter, og Frankrig har derfor indtil videre forbeholdt sig sin stilling med hensyn til at tiltræde det foreliggende forslag.