

# **BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGS AUSGLEICH**

## **DRITTER JAHRESBERICHT**

**1. APRIL 1932 — 31. MÄRZ 1933**

**BASEL**

**8. Mai 1933**

# INHALTSVERZEICHNIS

	Seite
I. Einleitung . . . . .	5
II. Gold- und kurzfristige Kreditbewegungen . . . . .	8
III. Die Abwärtsbewegung der Zinssätze und einige besondere Merkmale der Währungspolitik	
a) Die Abwärtsbewegung der Zinssätze . . . . .	15
b) Einige besondere Merkmale der Währungspolitik . . . . .	17
IV. Das Lausanner Abkommen vom Juli 1932 und die Bank . . . . .	22
V. Die Zusammenarbeit der Zentralbanken und die Mitwirkung der Bank an anderen Wiederaufbauarbeiten . . . . .	25
VI. Die Bank als Treuhänder und Agent	
a) Treuhänder für die Annuitätenzahlungen der Regierungen . . . . .	31
b) Treuhänder oder Agent für internationale Reglerungsanleihen . . . . .	36
VII. Einlagen und Anlagen; Aktienkapital; Reingewinn; Veränderungen innerhalb des Verwaltungsrats . . . . .	43
VIII. Schlußbemerkungen . . . . .	48

## ANLAGEN

- I. Zentralbanken und andere Institute, denen Aktien der Bank zugeteilt worden sind.
- II. Personal — 31. März 1933.
- III. Bilanz vom 31. März 1933.
- IV. Gewinn- und Verlust-Rechnung sowie Gewinnverteilung für das am 31. März 1933 beendete Geschäftsjahr.
- V. Der Treuhänder der Gläubigerregierungen für die Annuitätenzahlungen Deutschlands — Zusammenstellung der Einnahmen und Ausgaben für den Zeitraum vom 1. April 1932 bis zum 31. März 1933.
- VI. Der Treuhänder der Gläubigerregierungen für die Annuitätenzahlungen Ungarns.
- VII. Der Treuhänder der Gläubigerregierungen für die Annuitätenzahlungen Bulgariens.
- VIII. Fiscal-Agent der Treuhänder für die Deutsche Äußere Anleihe von 1924:
  - a) Übersicht der Einnahmen und Ausgaben für das achte Anleihejahr.
  - b) Übersicht der Guthaben bei den Depotstellen am 15. Oktober 1932.
- IX. Fiscal-Agent der Treuhänder für die Deutsche Äußere Anleihe von 1924 — Zwischenausweis über die Einnahmen und Ausgaben für das am 15. April 1933 endende Halbjahr.
- X. Treuhänder für die Internationale 5½% Anleihe des Deutschen Reichs 1930:
  - a) Übersicht der Einnahmen und Ausgaben für das zweite Anleihejahr.
  - b) Übersicht der Guthaben bei den Depotstellen am 1. Juni 1932.
- XI. Treuhänder für die Internationale 5½% Anleihe des Deutschen Reichs 1930 — Zwischenübersicht der Einnahmen und Ausgaben für das am 1. Dezember 1932 endende Halbjahr.
- XII. Treuhänder für die Internationale Bundesanleihe 1930 der Republik Österreich:
  - a) Übersicht der Einnahmen und Ausgaben für das zweite Anleihejahr.
  - b) Übersicht der Guthaben bei den Depotstellen am 30. Juni 1932.
- XIII. Treuhänder für die Internationale Bundesanleihe 1930 der Republik Österreich — Zwischenübersicht der Einnahmen und Ausgaben für den Zeitraum vom 1. Juli 1932 bis zum 3. Januar 1933.
- XIV. Internationale Anleihen, für welche die Bank Treuhänder oder Fiscal-Agent der Treuhänder ist — Guthaben am 31. März 1933.
- XV. Auszugsweise wiedergegebene Hinweise auf die zukünftigen Arbeiten der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich in dem durch den Vorbereitenden Sachverständigenausschuß am 19. Januar 1933 vorgelegten Entwurf einer mit Erläuterungen versehenen Tagesordnung für die Währungs- und Wirtschaftskonferenz.
- XVI. Wortlaut des Artikels 1 des Lausanner Abkommens mit Deutschland vom 9. Juli 1932.
- XVII. Diskontsätze, die am Ende des zweiten und dritten Geschäftsjahres der Bank bei den 28 Zentralbanken, mit denen die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich in Verbindung steht, in Geltung waren.
- XVIII. (a—b) Graphische Darstellung der Herkunft und Verwendung der Aktiva und Passiva der Bank von 1932—1933.
- XIX. (a—b) Graphische Darstellung der Liquidität der Aktiva der Bank sowie der Fälligkeiten der entsprechenden Passiva von 1932—1933.



**DRITTER JAHRESBERICHT**  
**FÜR DIE GENERALVERSAMMLUNG DER**  
**BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGSAusGLEICH**  
in BASEL, am 8. Mai 1933.

Meine Herren!

Gemäß den Bestimmungen der Statuten habe ich die Ehre, Ihnen den dritten Jahresbericht der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich für das am 1. April 1932 begonnene und am 31. März 1933 abgelaufene Geschäftsjahr vorzulegen.

Für die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich war das Jahr reich an Ereignissen. Wenn auch während dieses Jahres der Umfang des gewöhnlichen Geschäftes der Bank durch den allgemeinen Rückgang des internationalen Zahlungs- und Kapitalverkehrs und die fortgesetzte Abkehr immer weiterer Währungen vom Gold, die ihren Höhepunkt in dem Abgehen des amerikanischen Dollars erreichte, zwangsläufig eingeschränkt wurde, so hat sich der Rahmen ihrer allgemeinen Geschäftstätigkeit doch ständig in durchaus gesunder Weise ausgedehnt. Die Erweiterung der Geschäftstätigkeit der Bank war abgesehen von der normalen Steigerung infolge der Ausgestaltung neuer Beziehungen in erster Linie die Folge eines mit internationalen Konferenzen angefüllten Jahres sowie des raschen Umsichgreifens chaotischer Zustände auf dem Gebiet des internationalen Währungswesens. In Anbetracht aller dieser Ereignisse beschloß der Verwaltungsrat, die Stellungnahme der Bank zu den grundlegenden Währungsproblemen, denen sich die Welt gegenüber sieht, klar zu umreißen. Nach eingehender Beratung gab er einstimmig der Auffassung Ausdruck, daß im Grunde „die Goldwährung den am besten geeigneten verfügbaren monetären Mechanismus darstellt“, und daß es deshalb wünschenswert ist, alle notwendigen Maßnahmen für die Wiederherstellung der internationalen Goldwährung vorzubereiten.\*

Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich ist damit beschäftigt, diese Maßnahmen, soweit sie in der Macht der Zentralbanken liegen, sorgfältig zu prüfen, und es zeigt sich im Laufe der Zeit immer mehr, daß eine der nützlichsten Aufgaben der Bank auf dem Gebiete des internationalen Finanzwesens darin bestehen dürfte, als zentrales Organ der Notenbanken zu dienen, indem sie ihnen hilft, die verschiedenen Tendenzen zu koordinieren, um auf diese Weise ein richtiges Arbeiten der Goldwährung sicherzustellen; denn die Goldwährung wird in Zukunft nicht besser arbeiten als in der Vergangenheit, wenn die Regellosigkeit, die bei ihrer Anwendung geherrscht hat, und der kurzsichtige Individualismus, der bei ihrer Durchführung obwaltete, wieder von neuem beginnen.

Die neuen Aufgaben, die die verschiedenen in diesem Jahr abgehaltenen internationalen Konferenzen für die Bank mit sich brachten, lagen auf dem Gebiet monetärer und finanzieller Wiederherstellung. So übertrug ihr die Lausanner Konferenz, nachdem sie die bereits untergeordnete Reparationstätigkeit des Instituts noch weiter zurück-

---

\* Der volle Wortlaut des Beschlusses des Verwaltungsrates findet sich auf Seite 26.

gedrängt hatte, neue Aufgaben, die im Zusammenhang stehen mit den internationalen Anstrengungen, in Verbindung mit der Weltkonferenz und den Vorbereitungen hierfür eine monetäre und finanzielle Gesundung herbeizuführen. Diese Aufgaben wurden gleichzeitig mit der Erledigung der laufenden Geschäfte der Bank erfüllt, die sich trotz der allgemeinen Krise zufriedenstellend und gewinnbringend entwickelt haben, und sie werden weiter durchgeführt, ohne daß dadurch die allmähliche Ausdehnung der Tätigkeit der Bank auf dem Gebiete der Förderung der Zusammenarbeit der Zentralbanken beeinträchtigt wird. Der nachstehende Bericht behandelt die verschiedenen Abschnitte der Banktätigkeit im dritten Jahr unter Bezugnahme auf die hauptsächlichsten Ereignisse auf dem Gebiet des internationalen Finanzwesens, wie Goldbewegungen, Bewegung der Zinssätze, kurzfristige Kapitalbewegungen sowie jene besonderen Züge der Währungspolitik, die die Bank selbst und besonders die fünfundzwanzig Zentralbanken, die Mitgliedsbanken der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich sind, berührt haben.

Alles in allem kann 1932 als ein Jahr der Anpassung an die veränderten Bedingungen der Wirtschafts- und Währungslage und als ein Jahr entschiedenen Aufbauwillens gekennzeichnet werden. Die wichtigsten Aufbaumaßnahmen wurden in zwei Zeitabschnitten ergriffen bzw. eingeleitet — einmal im Februar und das andere Mal in der zweiten Hälfte Juni und Anfang Juli. Im Februar senkte die Bank von England nach Rückzahlung des größeren Teils der bedeutenden, im vorhergehenden Sommer aufgenommenen Währungskredite ihren Diskontsatz von 6 auf 5% und gab damit das Zeichen zu der Abwärtsbewegung der Zinssätze, die das ganze Jahr hindurch fast überall fortgesetzt wurde. Im gleichen Monat führte die Deutsche Regierung einen Plan zur gründlichen Neuordnung der großen deutschen Banken durch, womit eine bedeutende Abschreibung der Aktiva und die Beschaffung von neuem Kapital mit Hilfe der Regierung und indirekt mit Hilfe der Reichsbank verbunden war. Diese Neuordnung ermöglichte die Wiedereröffnung der deutschen Börse, die sieben Monate lang geschlossen war. In den Vereinigten Staaten wurde am 27. Februar das Glass-Steagall-Gesetz angenommen, das den Federal Reserve-Banken größere Freiheit gab und es ihnen ermöglichte, den durch das Horten der amerikanischen Banknoten im Innern und die Goldabzüge ausgeübten Druck zu vermindern. Auf Grund der Bestimmungen dieses neuen Gesetzes kauften die Federal-Reserve Banken Staatspapiere am offenen Markt in einem sich im Juni auf \$ 1.100 Millionen belaufenden Betrage. Dieser Betrag reichte zu jener Zeit nicht nur aus, um Goldabzüge und gehortete Beträge zu kompensieren, sondern auch um die Mitgliedsbanken mit erheblichen zusätzlichen Reserven zu versehen.

Ungefähr zu gleicher Zeit traten zwei weitere Ereignisse von ganz großer Bedeutung ein. Das erste war die Konvertierung von mehr als £ 2.000 Millionen der öffentlichen Schuld Großbritanniens, deren Zinssatz von 5% auf 3½% herabgesetzt wurde. Diese Konvertierung wurde in der zweiten Hälfte Juni angekündigt und wurde günstig aufgenommen. Die Maßnahme wurde nicht nur aus dem Grunde begrüßt, weil sie dazu beitrug, den britischen Staatshaushalt zu entlasten, sondern auch wegen des Einflusses, den sie auf die Abwärtsbewegung der langfristigen Zinssätze ausübte. Weiterhin offenbarte der erfolgreiche Ausgang der Lausanner Konferenz im Juli, dessen Bedeutung nur schwer überschätzt werden kann, die Bereitwilligkeit der Reparationsgläubiger — an erster Stelle Frankreichs —, sehr große Zugeständnisse zu machen. Dieser Abschluß bedeutete die Ausschaltung eines der ernstesten politischen Hemmnisse für die wirtschaftliche Gesundung.

Dies alles sind bedeutungsvolle Maßnahmen. Die Aufmerksamkeit darf sich aber nicht allein auf diese konzentrieren. Eine genaue Untersuchung der Entwicklung würde zeigen, daß der große Umfang internationaler Kredite sich weiter verringert hat, daß energische Anstrengungen in vielen Zweigen der öffentlichen und privaten Wirtschaft gemacht worden sind, um Einnahmen und Ausgaben miteinander in Einklang zu bringen, das Gleichgewicht zwischen Kosten und Preisen herzustellen, die Anlagen liquider zu machen, gegenseitige Vereinbarungen über Aufschub oder Herabsetzung von Schuldentzahlungen zu treffen, die sich aus der Liquiditätskrise ergebenden Schwierigkeiten zu bewältigen und die Kontrolle über die Währungsfrage aufrechtzuerhalten, selbst wenn im Interesse des Handels die Devisenbeschränkungen allmählich gelockert wurden. Ein besonders charakteristisches Merkmal der Berichtszeit war der nie erlebte Umfang der Goldbewegungen.

## II. GOLD- UND KURZFRISTIGE KREDITBEWEGUNGEN.

Während die internationale Warenbewegung im Jahre 1932 einen beispiellosen Rückgang aufwies, erreichten die Goldbewegungen noch nie dagewesene Ausmaße.

Die Gesamtgoldproduktion der Welt belief sich in diesem Jahr auf den hohen Betrag von \$ 495 Millionen oder 2.559 Millionen Schweizer Franken und stellte damit eine neue Höchstziffer dar. Sie übertraf die Produktion des vorigen Rekordjahres 1915 um 139 Millionen Schweizer Franken und diejenige von 1931 um 184 Millionen. Wenn auch damit zu rechnen war, daß die Goldproduktion in einer Zeit stark fallender Preise und massenhaften Angebots an Arbeitskräften steigen würde, so hat die Steigerung selbst die optimistischsten Erwartungen übertroffen. Diese Steigerung war am stärksten in der Südafrikanischen Union und in Kanada und war prozentual bei weitem die größte, die jemals in dem zuletzt genannten Lande erreicht worden ist. Die Produktion in den Vereinigten Staaten ist, nachdem sie von 1915 bis 1929 einen fast ständigen Rückgang aufgewiesen hatte, wieder gestiegen, und zwar im Laufe der drei letzten Jahre in jeweils fortschreitendem Maße.

### JÄHRLICHE GOLDPRODUKTION

Jahr	Südafrikanische Union	Vereinigte Staaten	Kanada	Weltproduktion	
	In Tausenden von Unzen fein			In Millionen Schweizer Franken	
1915*	9.096	4.888	918	22.594	2.420
1923	9.149	2.503	1.233	17.786	1.905
1924	9.575	2.529	1.525	19.050	2.041
1925	9.598	2.412	1.736	19.031	2.039
1926	9.955	2.335	1.754	19.369	2.075
1927	10.122	2.197	1.853	19.446	2.083
1928	10.354	2.233	1.891	19.583	2.098
1929	10.412	2.208	1.928	19.585	2.098
1930	10.716	2.286	2.102	20.293	2.174
1931	10.878	2.396	2.694	22.168	2.375
1932	11.559	2.513	3.051	23.884	2.559

\* Rekordjahr vor 1932.

Unter den Gold produzierenden Ländern war die Wirkung des neuen Goldes besonders günstig in Kanada. Seit der Abkehr des Pfundes vom Goldstandard und der gleichzeitigen Entwertung des kanadischen Dollars wurde die Goldproduktion Kanadas zu dem tatsächlichen Marktpreis von der Regierung gekauft. Die grosse Ausbeute von 1932 in Höhe von \$ 63 Millionen zu pari gerechnet brachte den produzierenden Gesellschaften einen Erlös von ungefähr \$ 70 Millionen in kanadischer Währung und half der Regierung in großem Masse, ihren fälligen Verpflichtungen pünktlich nachzukommen und den Wechselkurs zu stützen. In der Südafrikanischen Union ermöglichte die Goldproduktion die Aufrechterhaltung des Goldstandards bis zur letzten Woche des Jahres 1932 — als der große durch die Spekulation verursachte Abfluß von Geldern die Reserven erschöpfte und das Land zur Aufgabe des Goldstandards zwang. Auf Grund eines Abkommens mit den Goldminen hatte die Südafrikanische Reservebank bis zu jenem Zeitpunkt das neu produzierte Gold zu pari gekauft, wodurch es der Bank in kurzer Zeit möglich war, die Verluste, die sie durch die Entwertung des Pfundes erlitten hatte, wieder einzubringen sowie ihr Kapital und ihre Reserven wiederherzustellen.

Während die Goldproduktion stieg, ist die Nachfrage nach Gold für industrielle Zwecke sehr gesunken und was noch wichtiger ist, Indien und China haben, anstatt einen wesentlichen Teil der neuen Goldförderung aufzunehmen, die Ausfuhr von früher gehortetem Gold fortgesetzt. In den drei Monaten Oktober, November und Dezember 1931 wurde Gold im Werte von beinahe 500 Millionen Schweizer Franken aus Indien ausgeführt; 1932 betrug die indische Goldausfuhr etwas über 1.000 Millionen Schweizer Franken, und sie blieb nicht weit hinter dem Wert der südafrikanischen Produktion zurück, die sich auf 1.238 Millionen Schweizer Franken belief.

Das grosse Volumen „neuen“ Goldes, das 1932 aus den Goldminen und aus Indien verfügbar wurde, übte seine Wirkung nicht nur auf die Herkunftsländer, sondern ebenso auf die Empfangsländer aus. Die gesamte kanadische Produktion wurde unmittelbar nach den Vereinigten Staaten ausgeführt, wo sie endgültig verblieb; das südafrikanische Gold dagegen wurde wie üblich in London verkauft. Außerdem gelangten etwa 78 % des aus Indien ausgeführten Goldes in London zum Verkauf (ungefähr 19 % wurden direkt nach den Vereinigten Staaten verschifft, und etwa 3 % nahmen ihren Weg nach Holland und Frankreich). Der Hauptteil des in London angebotenen südafrikanischen und indischen Goldes wurde gegen Goldwährungen verkauft, gewöhnlich gegen Dollars oder Franken, je nachdem welches die stärkste Währung war. Bei den südafrikanischen Verkäufen wurde ein großer Teil des in diesen Goldwährungen erhaltenen Erlöses und bei den indischen Verkäufen so gut wie der gesamte Erlös später gegen Pfunde verkauft.

Es scheint, als ob die aus den Verkäufen südafrikanischen Goldes erworbenen Pfunde im großen ganzen sich auf den Betrag beschränkten, der für den laufenden Bedarf Südafrikas in London benötigt wurde, und aus diesem Grunde wurde dem Pfund durch das aus diesem Lande kommende Gold keine besondere Stütze gegeben. Die Wirkung der indischen Goldausfuhr auf das Pfund war dagegen eine andere. Diese Ausfuhr ermöglichte es Indien, nicht nur seinen Auslandszahlungen nachzukommen, ohne in London Kredit aufnehmen zu müssen, was sonst wahrscheinlich der Fall gewesen wäre, sondern auch seine Verbindlichkeiten zu verringern und seine Pfundguthaben zu erhöhen. Auf diese Weise wurde dem Pfund eine sehr starke Stütze gegeben und damit auch denjenigen Währungen, die mehr oder weniger den Bewegungen des Pfundes folgen. Das indische Gold hat außerdem eine besondere Quelle erschlossen, aus der der große Hortungsbedarf Europas und Amerikas, der sich im Berichtsjahr ununterbrochen fühlbar machte, befriedigt wurde.

In der nachstehenden Aufstellung wird der Versuch unternommen, den Goldbetrag aus der Produktion sowie aus Indien und China, den für industrielle Zwecke verwendeten Goldbetrag sowie die Zu- und Abnahme von Gold in den Beständen der Zentralbanken und Regierungen für jedes Vierteljahr 1932 gegenüberzustellen, um so eine rohe Schätzung der gehorteten und enthorteten Beträge in den verschiedenen Zeitabschnitten zu erhalten:

In Millionen Schw. Fr.	Goldproduktion	Gold aus Indien und China	Gold für industrielle Zwecke (schätzungsweise)	Gesamtnetto-betrag	Zunahme (+) oder Abnahme (–) der Goldbestände	Enthortung (+) oder Hortung (–) (ohne Indien und China)
1932						
1. Vierteljahr	610	330	– 60	880	+ 1 090	+ 210
2. „	630	230	– 60	800	– 780	– 1 580
3. „	660	300	– 60	900	+ 1 790	+ 890
4. „	660	350	– 60	950	+ 1 030	+ 80



Obwohl einige der in der vorstehenden Aufstellung enthaltenen Zahlen allerdings nur Schätzungen sind und obwohl die Zu- und Abnahme der Bestände von den bei der Berechnung von unterwegs befindlichem Gold usw. angewendeten Methoden beeinflußt werden dürfte, können die in der letzten Spalte angegebenen Zahlen wohl als Annäherungsgrößen angesehen werden, um ein Bild von den Bewegungen während des Jahres zu geben. Die Erholung des Pfundes im Januar und Februar 1932, die Reorganisation der Banken in Deutschland, die Hoffnungen auf eine Frühjahrsbelebung in Handel und Industrie — dies alles trug dazu bei, das Vertrauen im ersten Vierteljahr aufrecht zu erhalten. Das neue Gold, das in dieser Zeit verfügbar wurde, konnte in die Zentralbanken gelangen, und ein Teil des gehorteten Goldes wurde sogar angeboten. Im zweiten Vierteljahr machten sich unter dem Einfluß widriger Ereignisse auf den Finanzmärkten und in Ermangelung irgendeines deutlichen Anhaltspunktes für eine Besserung der Wirtschaftslage bald Enttäuschungen bemerkbar: Befürchtungen für den Dollar, die durch Gesetzesvorschläge inflationistischen Charakters und durch den Parteienkampf über die Lage des Staatshaushalts entstanden waren, veranlaßten die Umwandlung von in den Vereinigten Staaten unterhaltenen Auslandsguthaben in Gold, und die pessimistischen Aussichten in bezug auf die Möglichkeit einer Lösung der Reparationsfrage führten zu einer starken Zunahme des Hortens, so daß nicht nur die Zentralbanken kein neues Gold erhielten, sondern sogar effektiv mehrere Hundert Millionen ihrer Reserven verloren. Die Zurückziehungen von Gold aus den Vereinigten Staaten endeten für das Jahr 1932 im Juni; gleichzeitig wurde der Schuldenkonvertierungsplan in England in die Wege geleitet und eine erfreulich rasche Regelung der Reparationen in Lausanne erreicht. Das von diesen Ereignissen beeindruckte Publikum stellte nicht nur das Horten ein, sondern gab außerdem noch wesentliche Beträge des vorher gehorteten Goldes frei, das in die Zentralbanken zurückfloß. Während des letzten Vierteljahrs 1932 nahm unter dem Einfluß der Wiederaufnahme der interalliierten Schuldenbesprechungen und dem Einbruch in den Pfundkurs das Vertrauen langsam ab, und durch die Wiederaufnahme des Hortens in der zweiten Hälfte November war am Ende des Jahres der im Oktober enthortete große Betrag fast völlig wieder aufgesogen. Im letzten Vierteljahr floß indessen das gesamte neu zur Verfügung stehende Gold im großen ganzen den monetären Reserven zu.

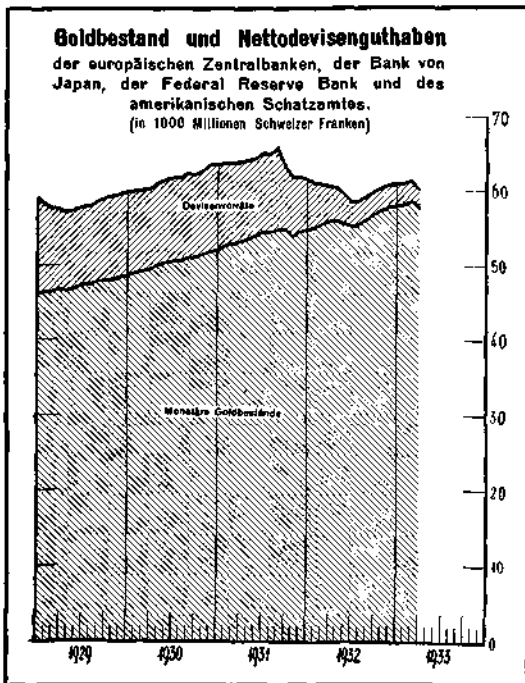
Die gesamte Zunahme der monetären Goldbestände der Zentralbanken und Regierungen betrug im Jahre 1932 3.125 Millionen Schweizer Franken. Das bedeutet, daß den monetären Reserven im Jahre 1932 trotz des Hortens neues Gold in einem Betrage zugeführt wurde, der die Gesamtproduktion des Weltrekordjahres um 22 % übersteigt. Obwohl die europäischen Zentralbanken in der ersten Hälfte des Jahres 1932 Dollardevisen im Betrage von mehr als \$ 700 Millionen in Gold umwandelten, waren die Goldreserven der Vereinigten Staaten am Ende des Jahres nur um 6 Millionen geringer als bei Jahresbeginn. Aber im ersten Vierteljahr 1933 führte die durch die Bankenkrise verursachte Besorgnis zu einer Abnahme der amerikanischen Goldbestände, die später jedoch infolge einer Reihe von Antihortungsmaßnahmen wieder aufgefüllt werden konnten.

Allein die Zunahme der Goldvorräte der Zentralbanken Frankreichs, der Niederlande und der Schweiz belief sich 1932 auf etwa 3.380 Millionen Schweizer Franken und überstieg so den Zuwachs der gesamten Goldbestände in diesem Jahr um etwa 250 Millionen. Die Bank von England erwarb im Jahre 1932 ebenfalls Gold, aber nach Zahlung der am 15. Dezember fälligen Kriegsschuldenrate sank der Goldbestand der Bank unter den Stand von Anfang des Jahres. Neue Erwerbungen in den ersten Monaten des Jahres 1933 — die Jahreszeit, in der das Pfund saisonmäßig fest zu sein pflegt — haben wiederum den

Goldbestand der Bank von England auf einen £ 170 Millionen übersteigenden Betrag erhöht. Bei anderen Zentralbanken in Nichtgoldländern zeigte sich gleichfalls das Bestreben, ihre Goldvorräte zu erhöhen. In dem Bestand der Staatsbank der USSR ist im Jahre 1932 trotz der Goldausfuhr nach Deutschland im Betrage von 240 Millionen eine Zunahme von über 200 Millionen Schweizer Franken zu verzeichnen. Auf der anderen Seite hat die Bank von Japan, um ihren Auslandszahlungen nachzukommen, seit Anfang 1932 ihren Goldvorrat um den Gegenwert von etwa 115 Millionen Schweizer Franken vermindert. In anderen Ländern außer den oben erwähnten, hatten die Goldbewegungen einen sehr mäßigen Umfang; oft hat das ganze Jahr hindurch keine Veränderung stattgefunden.

Es ist nunmehr möglich, die Gesamtwirkungen der Hauptfaktoren, die die Zentralbankreserven seit 1931 beeinflusst haben, zu zeigen. Es sind dies: der Druck, dem die Schuldner während des Höhepunktes der Liquiditätskrise ausgesetzt waren, die Umwandlung der von den Zentralbanken gehaltenen Devisen in Gold, und der große Vorrat an neuem monetärem Gold. Nachstehendes Schaubild zeigt die Entwicklung, die vor sich gegangen ist:

Ende 1932 betragen die Nettodevisenbestände der Zentralbanken nur  $\frac{1}{4}$  des Betrags, den sie im Frühjahr 1931 vor dem Ausbruch der Finanzkrise erreicht hatten. Dieser Rückgang ist das Ergebnis zweier verschiedener Entwicklungen:



(i) Die Zentralbanken in Schuldnerländern, die Devisen angesammelt hatten, verwendeten diese, wenn sich die Notwendigkeit ergab, als erste Verteidigungslinie für die Befriedigung von Auslandszahlungen. Schätzungsweise wurde im ganzen für diesen Zweck vielleicht ein Betrag von 2.500 Millionen Schweizer Franken verwendet.

(ii) Zentralbanken, die über Devisen verfügten, welche nicht für sofortige Zahlungen benötigt wurden, haben diese Bestände in sehr großem Umfang in Gold umgewandelt. Diese Umwandlungen dürften auf etwa 5.000 Millionen Schweizer Franken zu veranschlagen sein.

Während des Jahres 1932 erwarben einige wenige Zentralbanken wiederum Devisen; aber im ersten Vierteljahr 1933 wurden von neuem bedeutende Umwandlungen von Devisen in Gold vorgenommen, und zwar zum Teil in Verbindung mit der durch die Lage im amerikanischen Bankwesen hervorgerufenen Beunruhigung.

Aus dem obigen Schaubild ist ersichtlich, daß die gesamten in Europa, den Vereinigten Staaten und Japan gehaltenen monetären Goldreserven von März 1931 bis Ende 1932 um etwa 5.000 Millionen Schweizer Franken gestiegen sind. Die aus Gold und Devisen bestehenden monetären Reserven sanken jedoch um mehr als 3.000 Millionen Schweizer Franken infolge des plötzlichen Rückgangs der Devisenbestände.

Das neue Gold, das verfügbar wurde, hat natürlich das Bestreben gezeigt, in die finanziell stärkeren Länder zu fließen, die infolgedessen per Saldo von dem Rückgang nicht betroffen worden sind. Die Erfahrung hat jedoch gezeigt, daß selbst dasjenige Land, das den größten Goldbestand besaß — die Vereinigten Staaten —, zweimal feststellen mußte, daß die gesetzlichen Bestimmungen über die Inanspruchnahme seiner Reserven in einer Zeit plötzlicher Veränderungen zu wenig elastisch waren; infolgedessen wurde den für die Währung verantwortlichen Stellen in der Verwaltung der Reserven ein größerer Spielraum gegeben. In anderen Ländern sind größere Bewegungsfreiheit gewährende Änderungen der Zentralbankstatuten vorgenommen worden. So wurde im August 1932 das Mindestdeckungsverhältnis der Österreichischen Nationalbank von 24 auf 20 % herabgesetzt. In Polen wurde auf Grund der im Februar 1933 angenommenen neuen Vorschriften das gesetzliche Mindestverhältnis für Noten und andere Sichtverbindlichkeiten, das 40 % in Gold und Devisen betragen hatte (30 % Gold), auf 30 % Gold (allein) für Noten und andere Sichtverbindlichkeiten über 100 Millionen Zloty herabgesetzt.

Im Laufe des Jahres habe ich bei mehreren Gelegenheiten die Aufmerksamkeit des Verwaltungsrats der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich auf diese Abänderungen der Zentralbankstatuten gelenkt und die große Bedeutung einer Entwicklung betont, die die Macht und Handlungsfreiheit der Zentralbanken stärkt. Der Vorbereitende Ausschuß für die Währungs- und Wirtschaftskonferenz war zweifellos im Recht, wenn er in seinem Bericht erklärte, daß „die Gesetzgebung gegenwärtig in vielen Ländern eine Menge Gold so festlegt, daß es nicht zu Zahlungen nach dem Ausland frei zur Verfügung steht“. Ich teile vollkommen die Ansicht des Ausschusses, daß einige Schritte unternommen werden können, die eine wirksamere Verwendung der Zentralbankreserven gestatten, obwohl ebenfalls die von dem Ausschuß ausgesprochene Warnung beachtet werden muß, daß nämlich bei Ländern mit beschränkten Reserven die größere Elastizität nicht als Entschuldigung für die Errichtung eines größeren Noten- und Kreditaufbaus dienen darf; denn dann würde die freie Spanne beseitigt werden, und der Zweck der Reform — die Stärkung der Stellung der betreffenden Zentralbank — nicht erreicht werden. Die monetäre Erfahrung hat mehr und mehr gezeigt, daß der wahre Zweck des Goldes in der modernen Welt der ist, als Mittel für internationale Zahlungen zu dienen, wenn die Wechselkurse oder die Zahlungsbilanzverhältnisse ungünstig sind. Wenn der internationale Goldstandard wiederhergestellt werden soll, was geschehen muß, so sollte die Praxis diese Lehre berücksichtigen und die Zentralbanken sollten auf jeden Fall die Auffassung bekämpfen, daß Gold ein geeignetes Mittel der Reichtumsaufspeicherung darstellt oder daß sein Hauptzweck darin besteht, die Einlösbarkeit von Noten im Innern zu gewährleisten, so daß jeder ohne weiteres Goldmünzen zum Schaden des öffentlichen Wohles und der allgemeinen wirtschaftlichen Wohlfahrt horten kann. In diesem Zusammenhang dürfte eine allgemeinere Anwendung des Goldbullion-Standards wünschenswert sein.

Die erhöhte Elastizität der Zentralbankreserven, auf die ich soeben hingewiesen habe, ist besonders aus dem Grunde wünschenswert, damit die Banken in der Lage sind, den Problemen mit Erfolg zu begegnen, die durch den großen Umfang der kurzfristigen Gelder, die dazu neigen, rasch von Land zu Land zu fließen, entstanden sind. Während der vorigen Berichtszeit — 1. April 1931 bis 31. März 1932 — war die monetäre Entwicklung weitgehend durch Massenabziehungen von Krediten aus den Schuldnerländern gekennzeichnet. Die Liquidierung der internationalen Verschuldung erreichte innerhalb eines

einigen Jahres den hohen Betrag von etwa 30 Milliarden Schweizer Franken und wurde teilweise durch die im Laufe dieses Jahres gewährten neuen Währungskredite ermöglicht. In der darauffolgenden Zeit wurde die Rückzahlung kurzfristiger Kredite fortgesetzt; aber das Ausmaß der Liquidierung war doch, selbst wenn es im Vergleich zu normalen Verhältnissen als außergewöhnlich bezeichnet werden muß, kleiner als in dem vorhergehenden Abschnitt. Drei Operationen verdienen besonders erwähnt zu werden: die im August 1931 dem britischen Markt zur Stützung des Pfundes gegebenen Vorschüsse, die bereits im Februar 1932 teilweise zurückgezahlt waren, wurden im Laufe des Jahres endgültig getilgt; die im Herbst 1931 begonnenen bedeutenden Umwandlungen von Dollarbeständen der Zentralbanken in Gold fanden im Juli 1932 ihren Abschluß, wurden aber im ersten Vierteljahr 1933 infolge der amerikanischen Bankenkrise wieder aufgenommen; der durch die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich in die Wege geleitete, sich auf ursprünglich \$ 100 Millionen belaufende Vorschuß an die Reichsbank wurde durch verschiedene Ratenzahlungen im Jahre 1932 und im ersten Vierteljahr 1933 verringert und der Rest Anfang April 1933 vollständig zurückgezahlt.

Es ist berechnet worden, daß die Ende 1932 ausstehende gesamte internationale kurzfristige Verschuldung 30 Milliarden Schweizer Franken betragen hat und daß etwa die Hälfte dieser Verschuldung Verbindlichkeiten darstellte, die unter Stillhalteabkommen, Moratorien, Devisenbeschränkungen usw. fielen. Was diese Sperrkonten betrifft, so sind in mehreren Ländern den ausländischen Gläubigern einige neue Erleichterungen gewährt worden, die es ihnen ermöglichen, innerhalb bestimmter Grenzen über derartige Guthaben zu verfügen, und zwar entweder für Ausgaben in dem Schuldnerland (beispielsweise im Touristenverkehr) oder für Käufe von Kapitaltiteln oder aber für bestimmte Zahlungen im Zusammenhang mit der sogenannten „zusätzlichen Ausfuhr“, d. h. derjenigen Ausfuhr aus den Schuldnerländern, die sonst vielleicht nicht stattgefunden hätte. Wenn auch von diesen kleineren Maßregeln keine endgültige Lösung erwartet werden kann, so stellen sie doch Schritte dar, die sich auf der richtigen Linie bewegen.

Abgesehen von der bereits erwähnten bedeutenden Liquidierung kurzfristiger Kredite war die Bewegung der Gelder von Markt zu Markt gewissen außergewöhnlichen Faktoren unterworfen, die in vieler Hinsicht die Schwierigkeiten der Lage noch erhöht haben. Es wurde beispielsweise festgestellt, daß gewöhnliche Geschäftsguthaben unter dem Zwang der Verhältnisse von spekulativen Strömungen beeinflußt wurden und sozusagen eine Masse halbspekulativer Gelder bilden. Diese Guthaben wurden nicht nur erhöht bzw. vermindert, wenn die verschiedenen geschäftlichen Anforderungen dies notwendig machten, sondern auch in der Erwartung eines weiteren Steigens oder Fallens der Wechselkurse in den Fällen, wo die Währungen erheblich schwankten oder Befürchtungen wegen ihrer Wertbeständigkeit bestanden. Diese Entwicklung bedeutet nicht nur eine besondere Belastung für den einzelnen Geschäftsmann, der gezwungen ist, sich eine Meinung über verwickelte Kursfragen zu bilden, sondern trägt auch dazu bei, unregelmäßige Bewegungen von Geldern zwischen verschiedenen Märkten hervorzurufen. Wenn auch die sich daraus ergebende Lage auf längere Sicht nicht wesentlich beeinflußt werden mag, so können die täglichen Bewegungen doch erheblich gestört werden.

Eine nicht unbeträchtliche Bewegung von Geldern — in diesem Falle mehr grundlegenden Charakters — ist dadurch entstanden, daß Staatsangehörige der Schuldnerländer ursprünglich im Ausland begebene Schuldverschreibungen ihrer Regierung und andere Schuldverschreibungen zurückgekauft haben. In vielen Fällen haben die Marktnotierungen eine derartige Repatriierung sehr lohnend gemacht, und es kann keinem

Zweifel unterliegen, daß größere Beträge zurückgeflossen wären, hätte nicht die Schwierigkeit bestanden, in Ländern mit Devisenbeschränkungen Devisen zu erhalten. In einigen wenigen Fällen wurden solche Rückkäufe durch die zuständigen Stellen in Verbindung mit der Förderung „zusätzlicher Exporte“ erleichtert.

Eine entgegengesetzte Bewegung ist in einigen Ländern mit entwerteter Währung eingetreten; fremde Wertpapiere sind im Ausland verkauft worden, wobei der Verkäufer einen Buchgewinn erzielte oder einen Verlust in seiner eigenen Währung vermied. Es wird berichtet, daß ein Teil der von dem Währungsausgleichsfonds in Großbritannien gekauften Devisen aus Verkäufen von Wertpapieren stamme, und in Schweden vorhandene Statistiken zeigen, daß die bedeutenden Erhöhungen der Auslandsguthaben der Schwedischen Reichsbank und der Handelsbanken im Jahre 1932 fast genau der Nettoausfuhr von Schuldverschreibungen und Aktien entsprechen.

Außerdem hat verschiedentlich eine ziemlich bedeutende Verlagerung von Guthaben stattgefunden, die aus Sicherheitsgründen von Ausländern in Märkten mit großen monetären Reserven angesammelt worden waren. Das typischste Beispiel hierfür während des Berichtsjahres war die vom Auslande her vorgenommene Liquidierung am New Yorker Markt, die die Auslandsguthaben an diesem Markt auf einen verhältnismäßig niedrigen Stand herabdrückte. Plötzliche Bewegungen dieser Art haben zeitweise dazu geführt, daß die Devisenkurse der betroffenen Länder von Goldpunkt zu Goldpunkt heftig schwankten. Die Erkenntnis bricht sich immer mehr Bahn, daß es für die für die Währung verantwortlichen Stellen außerordentlich wichtig ist, über die kurzfristigen Verbindlichkeiten ihrer Märkte vollkommen unterrichtet zu sein, und während des Berichtsjahres sind bereits einige Fortschritte auf dem Wege zur Beschaffung und Zusammenstellung derartiger Informationen erzielt worden.

### III. DIE ABWÄRTSBEWEGUNG DER ZINSSÄTZE UND EINIGE BESONDERE MERKMALE DER WÄHRUNGSPOLITIK.

#### a) Die Abwärtsbewegung der Zinssätze.

Daß das Jahr 1932 ein Jahr der Anpassung an die veränderten Bedingungen war, die aus einer die geschäftliche Depression überlagernden Finanzkrise resultieren, ist nirgends augenfälliger als in der Bewegung der Zinssätze.

Während der Finanzkrise des Jahres 1931 hielten es die Zentralbanken mit sehr wenigen Ausnahmen für notwendig, ihre Diskontsätze zu erhöhen, und nahmen damit Zuflucht zu dem klassischen Mittel der Verteidigung ihrer Währungen und ihrer Liquiditätsreserven. In vielen Fällen erreichten damals die Zinssätze einen höheren Stand als in dem Hochkonjunkturjahr 1929.

In der zweiten Hälfte des Jahres 1931 wurden zwar von einer Reihe von Zentralbanken die Sätze ermäßigt, aber nur von denjenigen, deren Sätze so ungewöhnlich hoch waren, daß sie selbst nach den Ermäßigungen in der Regel noch beträchtlich über das hinausgingen, was man als normal zu bezeichnen pflegt. Die im Herbst 1931 eingetretenen Änderungen müssen daher mehr als eine Reaktion auf die übertriebenen Krisensätze, denn als ein Beweis für die wirkliche Besserung der Lage angesehen werden.

Die große Abwärtsbewegung, die das ganze Jahr über angehalten hat, begann am 18. Februar 1932 mit einer Herabsetzung des Diskontsatzes der Bank von England von 6 auf 5 %, welcher Herabsetzungen in Schweden und Norwegen am 19., in Griechenland am 20. und in den Vereinigten Staaten am 26. des gleichen Monats folgten. Die Abwärtsbewegungen in Europa setzten sich in den nächsten Monaten wie folgt fort:

Im März	Herabsetzungen in 9 Ländern		
„ April	„	„ 7	„
„ Mai	„	„ 7	„
„ Juni	„	„ 2	„
„ Juli	„	„ 3	„
„ August	„	„ 2	„
„ September	„	„ 4	„
„ Oktober	„	„ 4	„

Nach einer Pause im November und Dezember mit nur einer einzigen Herabsetzung in den beiden Monaten setzte sich die Abwärtsbewegung 1933 fort, und zwar im Januar (drei Länder), im Februar (ein Land) und im März (drei Länder). In dem letzteren Monat wurde die Tendenz durch die vereinzelt gebliebene Erhöhung der Federal Reserve Banken unterbrochen, indem der New Yorker Satz am 3. März infolge der Lage im Bankwesen von 2½ auf 3½ % heraufgesetzt wurde. Die außergewöhnliche Einheitlichkeit der Abwärtsbewegung wird durch die Tatsache beleuchtet, daß es von Mitte Januar 1932 bis März 1933 nicht eine einzige Erhöhung des Diskontsatzes irgendeiner Zentralbank der Welt gegeben hat. Anlage XVII enthält eine Aufstellung der am Ende des zweiten und dritten Geschäftsjahres geltenden Diskontsätze der 28 Zentralbanken, mit denen die Bank in Verbindung steht.

Die Herabsetzung der Zinssätze dürfte in einzelnen Ländern auf die Rückkehr gehorteten Geldes, eine leichte Erholung der Spartätigkeit, eine bewußte Politik der Erhöhung der Bankguthaben, den Erwerb neuen Goldes seitens der Zentralbanken und vielleicht auch in einigen Fällen auf Regierungsmaßnahmen zurückzuführen sein. Der beherrschende Faktor der ganzen Bewegung war jedoch die mangelnde Nachfrage nach Mitteln infolge der anhaltenden Stockung in Industrie und Handel sowie auf den Kapitalmärkten. Dies ergibt sich auch aus der Tatsache, daß es vor allem und oft ausschließlich Anlagen waren, die die allerbeste Sicherheit am kurzfristigen Markt bieten (hauptsächlich Regierungsanleihen), denen die Herabsetzung des Zinsfußes in erster Linie zugutekam. Es war in der Tat außerordentlich schwer, selbst wenn ein reichliches Angebot von Mitteln vorhanden war, die niedrigeren Sätze auf andere Gebiete des Kreditsystems und namentlich auf die verschiedenen Kategorien langfristiger Anlagen auszudehnen.

Ein kleiner Fortschritt ist indessen auch in dieser Hinsicht gemacht worden.

Mehrere Regierungen haben die Gelegenheit zu Schuldenkonvertierungen benutzt. Abgesehen von dem hervorstechendsten Beispiel der im Juni 1932 angekündigten britischen Konvertierung von mehr als £ 2.000 Millionen hat die Australische, Belgische, Dänische, Französische, Holländische, Italienische, Schwedische und Schweizerische Regierung einen Teil ihrer öffentlichen Schuld konvertiert. Durch Maßnahmen dieser Art ist dem Kapitalmarkt ein führendes Beispiel gegeben, das dazu beitragen kann, die Schwerfälligkeit in der Anpassung der Zinssätze an ein niedrigeres Niveau zu überwinden, die oftmals für die von langfristigen Geldnehmern gezahlten Sätze charakteristisch ist, da diese Geldnehmer zu dem kurzfristigen Geldmarkt weniger enge Beziehungen haben als die Regierungen.

In der zweiten Hälfte des Jahres 1932 kann in einer Reihe von Ländern eine deutliche Abwärtsbewegung ebenfalls in den Sätzen der Sparkassen und ähnlicher Institute wahrgenommen werden. Um eine einheitlichere Anpassung, als sie sich aus Einzelmaßnahmen ergeben würde, vornehmen zu können, haben die Zentralbanken vielfach Schritte unternommen mit dem Ziel, die verschiedenen Maßnahmen miteinander in Einklang zu bringen. Dies war beispielsweise der Fall in Finnland, in der Tschechoslowakei, in Italien, Österreich und Schweden.

In einigen Ländern hat die Regierung eingegriffen, um eine Senkung der Zinssätze herbeizuführen. Dies war namentlich der Fall in Deutschland, wo die Zinssenkung einen Bestandteil der im Winter 1932/33 tatkräftig verfolgten Politik der allgemeinen Kostenangleichung bildete.

Die Erfahrung hat gezeigt, daß eine sich auf den kurzfristigen Markt beschränkende Senkung der Zinssätze, wenn sie auch zweifellos gewissen Kreditnehmern zugutekommt, nicht nur ein Segen ist, da die Finanzinstitute an den großen Beträgen, die sie aus Liquiditätsgründen in leicht realisierbaren Anlagen halten müssen, weniger verdienen und infolgedessen wahrscheinlich weniger in der Lage sind, die Sätze für ihre regelmäßigen Kreditgewährungen an die Industrie zu ermäßigen. Die Durchführung einer umfassenderen Herabsetzung der lang- und kurzfristigen Zinssätze ist eine Aufgabe, die erhebliche Schwierigkeiten bietet. Kredit beruht auf Vertrauen und ohne eine Politik, die allgemeines Vertrauen in das gesamte Kreditsystem hervorruft, sind Dauererfolge nicht zu erzielen. Eine Herabsetzung der Kosten für Kapital würde indessen von grossem Wert sein; denn sie ist tatsächlich unerläßlich, um den Geldwert mit den anderen Wertveränderungen, die in der wirtschaftlichen Struktur eingetreten sind, in das erforderliche Gleichgewicht zu bringen und damit einen Schritt vorwärts zu tun auf dem Wege zu einer

künftigen Besserung des allgemeinen Warenpreisniveaus. Dies würde nicht nur den auf den Schuldern lastenden Druck vermindern, sondern auch die Aufnahme von Kredit für neue Unternehmungen und damit die Ausdehnung der Wirtschaftstätigkeit erleichtern.

Auf internationalem Gebiet hat das vergangene Jahr mehrere aufbauende Maßnahmen gebracht, die sich auf der richtigen Linie bewegen, so die bedeutenden Ermäßigungen der Zinssätze für Schulden, die unter Stillhalte- und unter ähnliche Abkommen fallen. Außerdem sind im Berichtsjahr wenigstens für eine Übergangszeit eine Reihe von zweckdienlichen Abmachungen über Kapital- und Zinszahlungen zwischen bedeutenden Gruppen langfristiger Schuldverschreibungsinhabern und verschiedenen schwer verschuldeten und unter der wirtschaftlichen Depression leidenden Regierungen zustande gekommen. Es ist nur natürlich, daß Verhandlungen hinsichtlich der Anpassung der Zinsen der äußeren Verschuldung an die jeweilige Lage eine Reihe schwieriger Probleme aufwerfen. Ebenso wie in den nationalen Märkten eine wirklich ausgesprochene Tendenz zur Herabsetzung der Zinssätze bisher nur in bezug auf Anlagen vorhanden war, die die allerbeste Sicherheit bieten, und diese Tendenz nur langsam auf andere Verbindlichkeiten übergreifen hat, so ist die Bewertung des Risikos auf dem internationalen Gebiet ein besonders verwickeltes Problem. Insoweit das Risiko durch Regierungsmaßnahmen verringert wird, die dazu bestimmt sind, die politischen und Handelsbeziehungen zwischen verschiedenen Ländern zu verbessern — Lausanne gab in dieser Hinsicht ein Beispiel für die Weltwirtschaftskonferenz —, werden die Verhandlungen zwischen Schuldnern und Gläubigern nicht nur hinsichtlich der Zinslasten in großem Maße erleichtert, sondern auch hinsichtlich derjenigen vorübergehenden Milderungen der Tilgungsbestimmungen, wie sie die Lage des Schuldners rechtfertigt und das eigene Interesse des Gläubigers letzten Endes selbst erheischt. In den Fällen, in denen die Last der vorhandenen Verschuldung durch das gegenwärtige Preisniveau so drückend geworden ist, daß sie mit dem Gleichgewicht der Zahlungsbilanz unvereinbar ist, sollten zwischen Schuldnern und Gläubigern Vereinbarungen getroffen werden.

#### b) Einige besondere Merkmale der Währungspolitik.

Ende 1931, als die Welle monetären Mißtrauens etwas an Kraft verloren hatte, ergibt sich bei einer Betrachtung der Lage in Europa folgendes Bild:

Nur etwa acht Länder waren noch in der Lage, einen freien und uneingeschränkten Goldstandard anzuwenden.

Zehn Länder hatten die Goldwährung aufgegeben und ließen den Wechselkurs außerhalb der früheren Goldpunkte in erheblichem Umfang schwanken.

Die übrigen Länder hatten Devisenbeschränkungen mehr oder weniger komplizierter Art eingeführt, die in den meisten Fällen einen Teil des Programms bildeten, das dazu diente, die Wechselkurse in der Nähe der gesetzlichen Parität zu halten.

In der folgenden Zeit fanden Veränderungen von so umwälzender Bedeutung nicht mehr statt. Es traten noch vereinzelt bedeutende Ereignisse ein, die jedoch, wenn man von den dramatischen Vorgängen im Zusammenhang mit den amerikanischen Bankfeiertagen und den Goldausfuhrbeschränkungen gegen Ende des Geschäftsjahres der Bank absieht, nicht solche weitgehenden Rückwirkungen verursachten, wie sie für den vorhergehenden Zeitabschnitt charakteristisch sind. Die nachstehende Aufstellung bringt in zeitlicher Reihenfolge einige der hauptsächlichsten währungspolitischen Ereignisse des Berichtsjahres:



- 1932: 19. April — Chile gibt die Goldwährung auf.  
26. „ — Griechenland gibt die Goldwährung auf.  
11. Mai — Siam gibt die Goldwährung auf und hängt den Wechselkurs an das Pfund Sterling an.  
18. „ — Peru gibt die Goldwährung auf.  
18. „ — Rumänien führt Devisenbestimmungen ein.  
27. „ — Persien führt Devisenbeschränkungen ein.  
23. Juni — Die Österreichische Nationalbank stellt die für die Erfüllung der Auslandsverpflichtungen erforderliche Zuteilung von Devisen ein.  
30. „ — Paraguay führt Devisenbestimmungen ein.  
1. Juli — Neuseeland hebt seine Devisenbestimmungen auf.  
1. „ — Japan erläßt eine Kapitalfluchtverfügung.  
18. Aug. — Die gesetzliche Deckung der Österreichischen Nationalbank wird von 24 % auf 20 % herabgesetzt.  
19. Sept. — Die Deutsche Regierung hebt nach Übereinkunft mit dem Verwaltungsrat der B. I. Z. für zwei Jahre gewisse Beschränkungen im deutschen Bankgesetz hinsichtlich der Reichsbankdiskontpolitik auf.  
5. Okt. — Die Statuten der Bank von Danzig erhalten eine größere Elastizität.  
28. Dez. — Die Südafrikanische Union gibt die Goldwährung auf.  
1933: 20. Jan. — In Neuseeland wird das Sterlingaufgeld von 10 auf 25 % erhöht.  
31. „ — Dänemark setzt seinen Wechselkurs im Verhältnis von etwa 22½ Kronen gleich 1 £ fest.  
9. Febr. — Die Statuten der Bank Polski werden abgeändert und das Deckungsverhältnis herabgesetzt.  
17. „ — Unterzeichnung des dritten Stillhalteabkommens für deutsche Kredite in Berlin.  
26. „ — Erneuerung des österreichischen Stillhalteabkommens.  
28. „ — Jugoslawien erläßt Vorschriften über die offizielle Veröffentlichung des Aufgeldes für Devisen.  
4. März — Das ungarische Stillhalteabkommen wird bis zum 1. Februar 1934 erneuert.  
6. „ — Die Vereinigten Staaten führen ein Goldausfuhrverbot ein.  
13. „ — Die Vereinigten Staaten führen Devisenbestimmungen ein.  
23. „ — Österreich verfügt tägliche Notierungen des Goldschillings, die für Zahlungen auf Grund von Verträgen in Gold oder Devisen maßgebend sind.

Im Zeitpunkt der Abfassung dieses Berichts ist ein Urteil über den endgültigen Ausgang der sich in der ersten Märzwoche 1933 zuspitzenden amerikanischen Bankenkrise noch nicht möglich, insbesondere was die Rückwirkungen dieser Krise auf das internationale Geldwesen anbetrifft. Die unmittelbare Wirkung war die, daß die von Zentralbanken unterhaltenen Dollarguthaben erneut in Gold umgewandelt wurden; aber Gold, das für Zentralbanken und die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich im Sonderdepot gehalten worden war, fiel nicht unter das am 6. März 1933 verfügte Ausfuhrverbot. Dem durch den Einsatz der Goldreserven nicht mehr gestützten Dollarkurs wurde es überlassen, sein Niveau an den Auslandsmärkten selbst zu finden, was die Währungsunsicherheit erhöhte, zu gleicher Zeit aber die Anstrengungen noch dringlicher macht, eine klarer umrissene Währungspolitik für die ganze Welt festzusetzen und in Anwendung zu bringen.

Die Stellungnahme derjenigen Länder, die noch immer einen freien Goldstandard ohne irgendwelche Beschränkungen anwenden, abgesehen von denjenigen Beschränkungen, die ausgesprochenermaßen in der Natur des Goldbullion-Standards selbst liegen, ergibt sich aus dem Jahresbericht der Bank von Frankreich für 1932, in welchem diese Bank von neuem ihre Absicht bestätigt, an der Goldwährung festzuhalten und in welchem ferner die folgenden Ausführungen gemacht werden:

„Die kurzfristigen Gelder, die in Frankreich in den letzten Jahren angelegt worden sind, dürften wieder nach ausländischen Märkten abfließen, sobald diese ihr Gleichgewicht wieder erlangt haben. Diese Abwanderung sollte, wenn sie ein Zeichen der Wiederbelebung des internationalen Waren- und Kapitalaustausches ist und nicht von überstürzten Maßnahmen der Spekulation und des Mißtrauens begleitet wird, keinerlei Unruhe verursachen. Infolge der Stärke und außerordentlichen Elastizität der für die Stützung des Franken bereitstehenden Mittel ist es möglich, einem Abfluß von Gold, der lediglich auf das regelmäßige Arbeiten des Systems des Goldstandards zurückzuführen ist, ohne Besorgnis entgegenzusehen.“

Bei der Verfolgung einer solchen Politik hielten es einige Zentralbanken jedoch für möglich und zweckdienlich, übermäßige Goldbewegungen durch die Technik des „Gold-earmarking“ zu vermeiden; für diesen Zweck wurde die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich in mehreren Fällen in Anspruch genommen. Aber keine Wahrheit verdient nachdrücklichere Beachtung als diese, daß es zweckmäßig und notwendig ist, das Gold von den großen Goldzentren nach den unzureichend versorgten Märkten zu leiten, wenn letztere zu dem freien Goldstandard zurückkehren sollen und wenn ein annähernd normaler internationaler Waren- und Kapitalverkehr überhaupt wieder aufgenommen werden soll. Die Zentralbanken sollten den populären Trugschluß, daß ein „Verlust“ von Gold für die eigene Volkswirtschaft notgedrungen schädlich ist, tatkräftig bekämpfen.

Die Länder, die Devisenbeschränkungen eingeführt haben, mußten das schwierige Problem der Durchführung der Kontrolle bewältigen. In Deutschland beispielsweise ist ein schwarzer Kurs in freien Reichsmark vermieden worden, und es war möglich, den Sperrguthaben im Laufe des Jahres eine größere Freiheit zu geben, ohne die Parität der Reichsmark zu gefährden.

In einer Reihe von Ländern im Donaauraum ist indessen schrittweise eine andere Politik eingeschlagen worden. Die Devisenbeschränkungen sind auf verschiedene Weise derart abgeändert worden, daß der Kurs, zu dem Handelsgeschäfte ordnungsgemäß (oder nach Erteilung von Bewilligungen für besondere Fälle) ausgeführt werden dürfen, entweder der tatsächliche „wirtschaftliche“ Kurs des Marktes oder irgendein anderer unter der gesetzlichen Parität festgesetzter Kurs ist. In diesen Ländern, in denen das Außenhandelsclearingsystem entwickelter war als anderswo, sind die diesen Clearingabkommen zugrundegelegten Kurse (ursprünglich die Goldparität) nach und nach der tatsächlichen Marktbewertung angepaßt worden. Die verantwortlichen Stellen sind bei der Anwendung dieser neuen Politik vor eine sehr schwierige Aufgabe gestellt worden, da es unbedingt erforderlich war, Änderungen nur insoweit zuzulassen, als diese in wirtschaftlicher Hinsicht notwendig waren, gleichzeitig aber jede plötzliche, für die Devisenlage besonders gefährliche Erschütterung des Vertrauens vermieden werden mußte.

Was die Entwicklung in Ländern betrifft, die die Goldwährung aufgegeben haben und die ein Abgleiten des Wechselkurses am Markt zuließen, so hat Großbritannien

durch die Einführung des Währungs-Ausgleichsfonds eine wichtige Maßregel getroffen. Dieser Fonds wurde in der Rede über den Staatshaushalt am 19. April 1932 angekündigt und nahm am 24. Juni des gleichen Jahres seine Tätigkeit auf. Er verfügte über £ 150 Millionen hauptsächlich in Form von Schatzwechseln (zusammen mit weiteren £ 25 Millionen, die das Restguthaben auf einem früheren Devisen-Konto der Regierung darstellen) und sollte von den für die Währung verantwortlichen Stellen „in der ihnen für die Ausschaltung übermäßiger Schwankungen in dem Tauschwert des Pfundes am geeignetsten erscheinenden Weise“ verwaltet werden. Obwohl die schwebende Schuld der Regierung um den vollen Nennbetrag des Fonds erhöht wurde, blieben die Schatzwechsel im Portefeuille des Fonds, bis Pfundbeträge im Austausch gegen Devisenkäufe bereitgestellt werden mußten. Wenn der Fonds umgekehrt Devisen abgibt, so stehen die im Austausch erhaltenen Pfunde für die Einlösung von Schatzwechseln zur Verfügung. Wenn zeitweise auch größere Bewegungen des Wechselkurses nicht vermieden worden sind, so haben die Geschäfte des Fonds für kürzere Zeitabschnitte doch die Wirkung gehabt, ein festeres Verhältnis zwischen dem Pfund und den Goldwährungen aufrechtzuerhalten, und zwar zu den Kursen, zu denen der Fonds Devisen kaufte und verkaufte.

Einige Länder, die die Goldwährung aufgegeben haben, wie Portugal, Siam und die Mitgliedsstaaten des Britischen Reichs (außer Kanada), haben eine feste Verbindung zwischen ihrer Währung und dem Pfund aufrechterhalten.

Unter den nordeuropäischen Ländern ist in Finnland eine Stärkung der Lage zu beobachten; dieses Land hat die Rückzahlung kurzfristiger Verbindlichkeiten fortgesetzt. Die im Herbst 1931 um etwa 50 % entwertete finnische Mark war in den letzten Monaten beträchtlich fester.

Auf der anderen Seite hat die dänische Regierung nach Verhandlungen mit verschiedenen politischen Parteien Ende Januar 1933 beschlossen, eine weitere Entwertung des Wechselkurses eintreten zu lassen. Seither ist die dänische Krone auf der Basis von  $22\frac{1}{2}$  Kronen an das Pfund angeschlossen und weist somit ein Aufgeld von etwa 25 % für das Pfund auf. Vorher war in dem gleichen Monat eine ähnliche Entwertung des neuseeländischen Pfundes vorgenommen worden (das Pfundaufgeld wurde von 10 auf 25 % erhöht).

Die Möglichkeit, eine freiwillige Entwertung der Währung vorzunehmen, wurde in einer Reihe anderer Länder erwogen, die sich natürlich die Frage vorlegten, welche Politik ihren Interessen am besten dienen würde. Die Schwedische Reichsbank betont bei der Behandlung dieser Frage in ihrem Jahresbericht für 1932, daß eine Politik der Entwertung für Schweden gewisse Risiken mit sich bringen dürfte:

„Die Erfahrung hat gezeigt, daß die weitgehende Entwertung der Währung eines Landes zu Hindernissen in Gestalt von höheren Zöllen und Kontingenten geführt hat, Hindernisse, die sich der Ausfuhr eines Landes entgegengestellt haben. Hinsichtlich der für die schwedische Ausfuhr schädlichen Beschränkungen darf auf die Erhöhung der britischen Zölle sowie auf die französischen Kontingente und die sogenannte „Surtaxe“ in Frankreich hingewiesen werden. Forderungen nach einem Schutz gegen die schwedische Ausfuhr sind ebenfalls in anderen Ländern erhoben worden. Der Rückgang der schwedischen Ausfuhr beispielsweise von Papier und Papiermasse, der seine Ursache in neuen Beschränkungen seitens der schwedische Waren einführenden Länder haben

dürfte, muß zu einer weiteren Schrumpfung der heimischen Produktion und zu erhöhter Erwerbslosigkeit führen.“

Diese Ausführungen zeigen die Gefahren einer Politik absichtlich herbeigeführter Entwertung vom Standpunkt der Interessen eines einzelnen diese Politik verfolgenden Landes. Unter allgemeinem Gesichtspunkt betrachtet, kann kein Zweifel darüber bestehen, daß ein „Entwertungswettbewerb“ die internationalen Handels- und Finanzbeziehungen noch mehr stören würde, eine Entwicklung, die angesichts der bevorstehenden Währungs- und Wirtschaftskonferenz zurzeit besonders abträglich sein würde. Die baldige Einberufung der Weltkonferenz sollte die Möglichkeit bieten, Lösungen durch Maßnahmen sowohl auf wirtschaftlichem als auch auf finanzpolitischem Gebiet zu finden.

#### IV. DAS LAUSANNER ABKOMMEN VOM JULI 1932 UND DIE BANK.

Im letzten Jahresbericht wurde auf den Bericht des in Artikel 45 der Statuten der Bank erwähnten Beratenden Sonderausschusses hingewiesen, der vom Verwaltungsrat der Bank im Dezember 1931 einberufen worden war, um die finanzielle und wirtschaftliche Lage Deutschlands in der durch den Young-Plan vorgeschriebenen Weise zu prüfen. Dieser Ausschuß, der gemeinhin „Basler Ausschuß“ genannt wird, forderte die Regierungen auf, gemeinsame Schritte zu unternehmen, und zwar nicht nur in bezug auf das deutsche Problem, das der Ausschuß in dem damaligen Zeitpunkt für die steigende finanzielle Lähmung der Welt als weitgehend verantwortlich betrachtete, sondern auch in bezug auf die Anpassung aller zwischenstaatlichen Regierungsschulden an die bestehende zerrüttete Lage der Welt — „wenn neues Unheil verhindert werden soll“.

Internationale Verfahren arbeiten langsam, selbst wenn Eile geboten ist und wenn es sich darum handelt, die wirtschaftliche Gesundung zu fördern. Es dauerte rund sechs Monate, bis die Regierungen in Lausanne zusammentraten, um sich mit dem deutschen Problem zu beschäftigen, während die damit zusammenhängende Frage der Anpassung anderer Kriegsschulden noch immer den Gegenstand langwieriger, tastender und bis jetzt verhältnismäßig unfruchtbarer Besprechungen bildet. Aber Lausanne hat unerwartet günstige Ergebnisse gezeitigt. „Die Konferenz hat sich in ihren Arbeiten“, so heißt es in der Schlußakte, „von den Grundsätzen leiten lassen, die in dem am 23. Dezember 1931 zu Basel unterzeichneten Berichte des Beratenden Sonderausschusses niedergelegt worden waren, der . . . von der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich einberufen worden war.“

Die vertretenen Regierungen, d. h. die Regierung des Deutschen Reichs und alle Gläubigerregierungen, die einen Anspruch auf Reparationen haben, erklärten feierlich:

##### ERKLÄRUNG.

„Die Mächte, die dieses Abkommen unterzeichnet haben, sind in Lausanne zusammentreten, um eines der aus dem Kriege hervorgegangenen Probleme in dem aufrichtigsten Wunsche zu behandeln, zur Bildung einer neuen Ordnung beizutragen, die die Schaffung und Entwicklung des Vertrauens zwischen den Völkern in einem gegenseitigen Gelste der Versöhnung, der Zusammenarbeit und der Gerechtigkeit ermöglichen soll.

Sie sind nicht der Ansicht, daß das in Lausanne durchgeführte Werk, das die Reparationen völlig beseitigen soll, genügt, um den von allen Völkern ersehnten Frieden zu sichern. Sie hoffen jedoch, daß ein an sich so bedeutsames und mit so vielen Mühen erreichtes Ziel von allen friedliebenden Elementen in Europa und in der Welt verstanden und gewürdigt werden wird, und daß ihm weitere Ergebnisse folgen werden.

Diese weiteren Erfolge werden umso leichter erzielt werden, wenn sich die Völker dieser neuen Anstrengung für die Sache des wirklichen Friedens anschließen, der nur dann vollkommen sein kann, wenn er sich gleichzeitig auf das wirtschaftliche und das politische Gebiet erstreckt und jede Möglichkeit eines Rückgriffs auf Waffen oder Gewalt ausschließt.

Die Mächte, die dieses Abkommen unterzeichnet haben, werden jede Anstrengung machen, um die Probleme, die im Augenblick gestellt sind, oder später auftauchen können, in dem Geiste zu lösen, von dem dieses Abkommen getragen ist.“

Diese bemerkenswerte Erklärung, an die sich Bestimmungen über die Beseitigung im wesentlichen des ganzen sogenannten Haager Abkommens vom Januar 1930 anschließen, bezeichnet nicht nur den Abschluß einer geschichtlichen Epoche, sondern hat für die unmittelbare Arbeit der Bank die Wirkung, die Zweckbestimmung der Bank weitgehend zu ändern und es dem Institut zu ermöglichen, sich ganz den Zwecken zuzuwenden, die in Artikel 3 der Statuten wie folgt angegeben sind:

„Die Zusammenarbeit der Zentralbanken zu fördern, neue Möglichkeiten für internationale Finanzgeschäfte zu schaffen und als Treuhänder (Trustee) oder Agent bei den ihr auf Grund von Verträgen mit den beteiligten Parteien übertragenen internationalen Zahlungsgeschäften zu wirken.“

Hinsichtlich der Bank bestimmt das Lausanner Abkommen ausdrücklich, daß Artikel VI und X des Haager Abkommens, die auf die Bank Bezug haben, weiter vollständig in Kraft bleiben sollen. Diese beiden Artikel lauten in dem in Betracht kommenden Teil wie folgt:

#### Artikel VI.

Die vertragschließenden Teile stellen .... die Notwendigkeit der Gründung der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich fest. Sie erkennen ihr die Rechtspersönlichkeit mit dem Tage zu, an dem sie gemäß den Statuten gegründet wird, wie sie dem Grundgesetz der Bank beigelegt sind, das den Gegenstand des mit der Regierung der Schweizerischen Eidgenossenschaft abgeschlossenen Abkommens bildet.

#### Artikel X.

Die vertragschließenden Teile werden auf ihrem Gebiet die erforderlichen Maßnahmen treffen, damit die aus den Zahlungen Deutschlands herrührenden Werte und Anlagen der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich von jeder staatlichen oder örtlichen steuerlichen Belastung frei bleiben.

Die Bank, ihr Eigentum, ihre Aktiven sowie alle Einlagen und anderen ihr anvertrauten Werte sollen in den der Verwaltung der vertragschließenden Teile unterstehenden Gebieten von jeder Rechtsbeschränkung und von allen einschränkenden Maßnahmen, wie Zensur, Requisition, Wegnahme, Einziehung in Kriegs- oder Friedenszeiten, Repressalien, Verbot oder Beschränkung der Ausfuhr von Gold oder Devisen und von allen anderen ähnlichen Maßnahmen frei bleiben.

Das Lausanner Abkommen ging sodann dazu über, vier besondere Aufgaben der Bank zu bezeichnen. Erstens die Maßnahmen, die hinsichtlich der früheren Annuitäten von der Bank in der Übergangszeit zwischen dem Aufhören der Anwendung des Haager Abkommens und dem Inkrafttreten des Lausanner Vertrags zu treffen sind. Weitere Einzelheiten über diese Maßnahmen sind in Kapitel VI a) enthalten. An zweiter Stelle sollte die Bank mit der Deutschen Regierung gegenseitige Abmachungen zum Zwecke der notwendigen Angleichung des Verfahrens zur Durchführung der Verpflichtungen der Deutschen Regierung bezüglich der Deutschen Äußeren Anleihe von 1924 und der Internationalen 5½%igen Anleihe des Deutschen Reichs 1930 treffen, worüber sich weitere Einzelheiten in Kapitel VI b) finden.

Drittens wurde die Bank aufgefordert, zwei Personen zu benennen, die sich an den Arbeiten des Vorbereitenden Ausschusses für die Weltwirtschafts- und Finanzkonferenz beteiligen sollen, welche das Lausanner Abkommen einzuberufen beschlossen hatte, wegen „der Maßnahmen, die erforderlich sind, um die anderen wirtschaftlichen und finanziellen Schwierigkeiten zu lösen, welche die gegenwärtige Weltkrise verursacht haben und sie verlängern könnten“. Hinweise auf diesen Teil der Arbeit der Bank finden sich in Kapitel V. Schließlich sahen die Mächte in Artikel 1 des Abkommens mit Deutschland die Übergabe von 5prozentigen einlösbaren Schuldverschreibungen der Deutschen Regierung an die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich in einem Betrag von 3 Milliarden Goldmark vor, die von der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich je nach der vorhandenen Möglichkeit nach drei Jahren, von der Unterzeichnung des Abkommens an gerechnet, begeben werden sollen, jedoch zu den genau festgesetzten Bedingungen, welche die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich einzuhalten hat. Der volle Wortlaut der diese Schuldverschreibungen betreffenden Bestimmungen, ihre

Ausgabe, Begebung, die Bedingungen der Begebung und die Bestimmungen über ihre Vernichtung, falls es sich als unmöglich erweist, sie zu den vorgeschriebenen Bedingungen zu begeben, ist in Anlage XVI dieses Berichts enthalten. Der Präsident der Lausanner Konferenz hat während der Tagung die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich eingeladen, einen Vertreter nach Lausanne zu entsenden, um das in Vorschlag gebrachte Abkommen zu prüfen und zu erklären, ob die Bank gewillt sei, die verschiedenen ihr in dem Entwurf zgedachten Aufgaben zu übernehmen. Die Bank war auf der Lausanner Konferenz durch ihren Präsidenten vertreten, der im Namen der Bank die verschiedenen, ihr zugewiesenen und vorstehend zusammengefaßten Aufgaben annahm. Diese Annahme wurde vom Verwaltungsrat durch einen in seiner nächsten Sitzung gefaßten Beschluß formell bestätigt. Das Lausanner Abkommen hat noch nicht volle Gesetzeskraft erlangt, da von keiner der Parteien bisher Ratifizierungen vorgenommen worden sind. In diesem Zusammenhang sei daran erinnert, daß durch ein besonderes Protokoll, an dem das Deutsche Reich nicht beteiligt war, die Regierungen Belgiens, Großbritanniens, Frankreichs und Italiens erklärten, daß sie für ihr Teil „die Ratifizierung nicht vornehmen, bevor nicht eine befriedigende Regelung zwischen ihnen und ihren eigenen Gläubigern erzielt worden ist“, anderenfalls wird, so erklärten sie, eine neue Lage geschaffen sein und die beteiligten Regierungen werden sich über das, was sie dann tun müssen, zu verständigen haben.

## V. DIE ZUSAMMENARBEIT DER ZENTRALBANKEN UND DIE MITWIRKUNG DER BANK AN ANDEREN WIEDERAUFBAUARBEITEN.

Die monetären Erschütterungen der Liquiditätskrise haben erneut eine Reihe von Finanzproblemen, die die Geschäftstätigkeit der Zentralbanken eng berühren, in den Vordergrund gerückt. In vielen Fällen haben die aufgeworfenen Fragen im wesentlichen nationalen Charakter; im allgemeinen wird man aber feststellen können, daß selbst wenn diese Probleme in erster Linie eine innere Angelegenheit zu sein scheinen — z. B. wenn sie das innere Banksystem betreffen — Rückwirkungen eintreten, die in ihren Ausstrahlungen weltweite Bedeutung haben können. Und das Hauptproblem — die Wiederherstellung eines internationalen Währungsstandards, der zufriedenstellend arbeitet — hat nach der Meinung aller verantwortlichen Stellen, die sich mit dieser Frage befaßt haben, die Erfüllung gewisser wesentlicher Bedingungen auf internationalem Gebiet zur Voraussetzung. Die Frage, welche Bedingungen dies sind und in welcher Weise sie erfüllt werden können, ob durch die Regierungen oder durch andere Stellen, ist im Berichtsjahr von der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich und ihren Mitglieds-Zentralbanken zum Gegenstand einer Prüfung gemacht worden.

Im Anschluß an die im Mai 1932 abgehaltene Generalversammlung wurden vor den versammelten Präsidenten und anderen Vertretern der Zentralbanken die vier nachstehenden Vorträge gehalten, die gewisse Seiten des Problems beleuchten:

Professor O. M. W. Sprague, Volkswirtschaftlicher Berater der Bank von England:  
„Statistische Daten über kurzfristige Auslandsgelder; Ihre Zusammenstellung und ihre Anwendung.“

Dr. Victor Kienböck, Präsident der Österreichischen Nationalbank:  
„Die Durchführung der Devisenbeschränkungen und ihr Einfluß auf die allgemeinen Wirtschaftsbedingungen.“

Dr. L. J. A. Trip, Präsident der Nederlandschen Bank:  
„Grundprobleme, die im Zusammenhang mit der Wiederherstellung monetärer Stabilität von der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich studiert werden sollten.“

Professor Charles Rist, Ehren-Vizegouverneur der Bank von Frankreich:  
„Die Preisbewegung und das Arbeiten des Goldstandards.“

Hieran schloß sich ein privater Meinungsaustausch über die aufgeworfenen Fragen, insbesondere über die die künftige Arbeit der Bank betreffenden Punkte. So wurde beispielsweise angeregt, in den verschiedenen Märkten vollständigere Auskünfte über Umfang und Bewegungen der internationalen kurzfristigen Verschuldung zusammenzustellen, und es wurde als wünschenswert bezeichnet, die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich zu einer Art Clearingstelle für diese ihr von den einzelnen Zentralbanken zur Verfügung zu stellenden Auskünfte zu machen, wobei den Zentralbanken die Zusammenstellungen als Hilfsmittel bei der Regelung ihrer Politik zu überlassen wären.

In der im Zusammenhang mit der Generalversammlung eröffneten und in folgenden Sitzungen des Verwaltungsrats fortgesetzten Aussprache wurde mehr und mehr offenbar, daß die Zeit für die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich gekommen sei, ihren eigenen Standpunkt zu dem so viel erörterten Problem der allgemeinen Wiederherstellung des Goldstandards kurz darzulegen. Am 11. Juli 1932 nahm der Verwaltungsrat der Bank einstimmig einen Beschluß an, der veröffentlicht und in der ganzen Welt eingehend besprochen wurde. Dieser Beschluß hat folgenden Wortlaut:



„1. Der Verwaltungsrat der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich erkennt die Notwendigkeit der Wiederherstellung eines auf gemeinsamer Grundlage beruhenden Währungssystems zwischen den Nationen an, um den internationalen Zahlungsausgleich auf der Basis stabilerer und sichererer Bedingungen zu erleichtern. Er ist einstimmig der Auffassung, daß die Goldwährung den am besten geeigneten verfügbaren monetären Mechanismus darstellt, um die freie Bewegung des Welthandels und der internationalen finanziellen Betätigung zu gewährleisten. Er erachtet es daher für wünschenswert, alle notwendigen Maßnahmen für die Wiederherstellung des reibungslosen Arbeitens der Goldwährung vorzubereiten.

2. Um die Anwendung des Goldwährungssystems wieder allgemein zu ermöglichen, erachtet der Verwaltungsrat die vorherige Annahme solcher Maßnahmen im Wege internationaler Zusammenarbeit und interner nationaler Anstrengungen für erforderlich, die geeignet sind, das Gleichgewicht im Hinblick auf die wirtschaftliche und finanzielle Struktur der einzelnen Länder wiederherzustellen.

3. Die Verwirklichung dieser Maßnahmen hängt in erster Linie von den Handlungen der Regierungen ab, da ohne solche Schritte der Einfluß der Zentralbanken auf internationalem währungspolitischem Gebiet gegenwärtig nicht zur Auswirkung gelangen kann. Um den Mechanismus der internationalen Zahlungsbilanz wieder in befriedigender Weise arbeiten zu lassen, ist es notwendig, dem internationalen Waren-, Leistungs- und Kapitalverkehr ein vernünftiges Maß von Freiheit wiederzugeben, die in Lausanne erzielte Lösung der Reparationsfrage durch eine zufriedenstellende Lösung der Kriegsschuldenfrage zu vervollständigen und in jedem Lande die notwendigen Schritte zu ergreifen, um das innere wirtschaftliche Gleichgewicht nicht nur in Bezug auf die öffentlichen Einnahmen und Ausgaben, sondern auch in Bezug auf die Kostenelemente der Produktion und die innere Organisation des Geld- und Kapitalmarktes wiederherzustellen und aufrechtzuerhalten.

4. Wenig oder gar kein Fortschritt kann auf monetärem Gebiet oder im Hinblick auf eine wirksame allgemeine Wiederherstellung der Goldwährung erwartet werden, solange nicht die wichtigen ungelösten Probleme von den Regierungen in Angriff genommen worden sind. Erst wenn hinreichende Fortschritte im Sinne einer Regelung dieser Fragen erzielt und wenn gleichzeitig die voneinander abhängigen wirtschaftlichen Probleme in Angriff genommen sind, können Maßnahmen auf monetärem Gebiet ergriffen werden. Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich wird den Zentralbanken zur Verfügung stehen, um ihnen als gemeinsame Stelle bei der Aufgabe der monetären Wiederherstellung des internationalen Goldwährungssystems zu dienen.

5. Der Verwaltungsrat möchte ferner feststellen, daß er in großen Zügen mit den Schlußfolgerungen des Berichtes der Golddelegation des Völkerbundes vom Juni 1932 übereinstimmt, wie sie von der Mehrheit der Mitglieder angenommen worden sind. Diese Schlußfolgerungen scheinen ihm ein guter Ausgangspunkt für die Ausarbeitung monetärer Grundsätze zu sein, die später praktische Anwendung finden könnten.“

Alle Ereignisse auf dem Gebiet des internationalen Währungs- und Finanzwesens, die seit der vor zehn Monaten erfolgten einstimmigen Annahme dieses Beschlusses eingetreten sind, bestätigen nur die darin zum Ausdruck gekommenen Grundsätze und Auffassungen. Die Wiederherstellung eines internationalen Goldstandards ist unerläßlich und geht Hand in Hand mit der Wiederaufnahme normaler wirtschaftlicher Beziehungen. Die auf dieses Ziel gerichteten vorbereitenden Arbeiten wurden in Lausanne begonnen und in Genf anläßlich der beiden Tagungen des Vorbereitenden Ausschusses für die Währungs- und Wirtschaftskonferenz fortgesetzt. Ebenso haben eine Reihe von Zentralbanken in ihren Jahresberichten ihre Zustimmung zu dem Goldbeschluß vom 11. Juli 1932 erklärt. Die Banca d'Italia bemerkt beispielsweise, daß bittere Erfahrungen die Notwendigkeit der Rückkehr zu einem auf einer gemeinsamen Grundlage beruhenden Währungsstandard gelehrt haben.

Die Lausanner Konferenz vom Juli 1932 beschränkte sich nicht auf die Behandlung der Reparationsfrage, sondern prüfte auch eine Reihe von „Maßnahmen, die erforderlich sind, um die anderen wirtschaftlichen und finanziellen Schwierigkeiten zu lösen, welche die gegenwärtige Weltkrise verursacht haben und sie verlängern könnten“. Die Konferenz beschloß, weitere Fühlungnahmen herbeizuführen: auf der einen Seite die Einsetzung eines Ausschusses, der dem Studienkomitee für die Europäische Union Vorschläge hinsichtlich der Maßnahmen unterbreiten sollte, die für die Wiederaufrichtung der mittel- und osteuropäischen Länder notwendig sind; andererseits die Einberufung einer Weltkonferenz für Währungs- und Wirtschaftsfragen und die Vorbereitungen dieser Konferenz durch einen Ausschuß von maßgebenden Sachverständigen.

Der erste Ausschuß, dem Vertreter aller mittel- und osteuropäischen Länder sowie Vertreter Belgiens, Deutschlands, Frankreichs, Großbritanniens, Italiens, Hollands und der Schweiz angehörten, tagte vom 5. bis 20. September 1932 in Stresa. Er behandelte insbesondere die mit der allmählichen Aufhebung der Devisenbeschränkungen verbundenen Probleme und prüfte die notwendigen Voraussetzungen sowohl für das Gleichgewicht des Staatshaushalts als auch für die Zahlungsbilanz, um es den verschiedenen Ländern zu ermöglichen, wieder einen freien Devisenmarkt herzustellen. In diesem Zusammenhang wurde der Ansicht Ausdruck gegeben, daß, nachdem die betreffenden Länder die geeigneten nationalen Maßnahmen zur Anwendung gebracht und so die Schwelle der endgültigen Sanierung erreicht haben, sich eine Lage ergeben könnte, wo selbst eine begrenzte ausländische Hilfe in bezug auf die Währung sich als notwendig und zweckmäßig erweisen würde. Die Konferenz von Stresa schlug infolgedessen die Errichtung eines Fonds vor, der den Zweck haben sollte, im geeigneten Zeitpunkt die Normalisierung und endgültige Regulierung der Währungen in den mittel- und osteuropäischen Ländern zu unterstützen. Dieser Vorschlag wurde von einem im Herbst in Genf zusammengetretenen Sachverständigen-Ausschuß weiter untersucht, der am 1. November 1932 einen Bericht veröffentlichte. In diesem Bericht wurde unter anderem empfohlen, die Verwaltung des vorgeschlagenen Normalisierungsfonds der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich zu übertragen.

Das Lausanner Abkommen sah die Beteiligung der Bank an den Vorbereitungen für die Weltwirtschafts- und Währungskonferenz in der Weise vor, daß die Bank aufgefordert wurde, zwei Vertreter zur Teilnahme an den Arbeiten des Finanziellen Unterausschusses des Vorbereitenden Ausschusses zu ernennen, dessen Einsetzung beschlossen worden war. Nach Ermächtigung durch den Verwaltungsrat ernannte ich als Delegierte der Bank

Dr. L. J. A. Trip, Präsident der Nederlandschen Bank, und Herrn Leon Fraser, stellvertretender Präsident der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich. Der Vorbereitende Vollausschuß ernannte in seiner ersten Sitzung Dr. Trip zum Präsidenten, während Professor Beneduce, einer der beiden stellvertretenden Vorsitzenden des Verwaltungsrats der Bank, den Vorsitz im Finanziellen Unterausschuß übernahm. Außerdem gehörten Beamte der Bank dem Sekretariat des Ausschusses an.

Diese Delegierten übergaben ihren Kollegen als Beitrag zu den Materialien eine Reihe von Aufzeichnungen, die von der Währungs- und Volkswirtschaftlichen Abteilung der Bank über den Gold- und Gold-Exchange-Standard, die Beseitigung der Devisenbeschränkungen, das Silber und andere auf das Geld- und Kreditwesen bezügliche Fragen verfaßt worden waren. Diese Aufzeichnungen hatten den Charakter technischer Studien, deren Vorbereitung einen Teil der regelmäßigen Arbeiten der Währungs- und Volkswirtschaftlichen Abteilung bildet.

In dem von dem Vorbereitenden Sachverständigenausschuß vorgelegten Entwurf einer mit Erläuterungen versehenen Tagesordnung wurde die Frage der Zusammenarbeit der Zentralbanken auf dem Gebiet der Kreditpolitik in den folgenden Abschnitten behandelt:

„Die Konferenz wird sicher Wert darauf legen, die außerordentliche Bedeutung zu unterstreichen, die der Aufrechterhaltung enger Beziehungen zwischen den Zentralbanken zukommt, um ihnen in ihrer Politik die Berücksichtigung sowohl nationaler als auch internationaler Erwägungen zu ermöglichen. Obwohl man jeder einzelnen von ihnen die volle Verantwortung für die auf ihrem eigenen Markt getroffenen Maßnahmen überlassen muß, würde doch ein System wechselseitigen und stetigen Gedankenaustausches die Abstimmung der in den verschiedenen Ländern verfolgten Politik aufeinander erleichtern und tatsächlich den Eingriff einer einzelnen Bank fühlbarer und wirksamer gestalten, wenn sie die Unterstützung des Auslandes dabei genösse.

Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich stellt ein neues Bindeglied für die zentralen Notenbanken dar, und sie müßte imstande sein, eine Rolle von ständig wachsender Bedeutung zu spielen, und zwar nicht nur dadurch, daß sie die Fühlung der Notenbanken untereinander erhöht, sondern auch dadurch, daß sie als ausführendes Organ für gemeinschaftliche Transaktionen dient, wie es mehrere Male in dem vorliegenden Dokument angedeutet ist.

Hierbei möchten wir die Aufmerksamkeit auf den Punkt 5 der Entschliebung lenken, die der Verwaltungsrat der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich einstimmig in seiner Sitzung vom 11. Juli 1932 angenommen hat. Der Verwaltungsrat hat darin erklärt, daß er grundsätzlich sich die Schlußfolgerungen, die in dem im Juni 1932 herausgegebenen Endbericht der Golddelegation des Völkerbundes enthalten sind, zu eigen mache. Diese Schlußfolgerungen sind vom Verwaltungsrat als Ausgangspunkt für die Aufstellung von Währungsgrundsätzen, die in der Zukunft praktisch anzuwenden wären, angesehen worden.

Wir legen dieser Erklärung und der Fortsetzung der wechselseitigen Beratungen zwischen den Zentralbanken insbesondere im Hinblick auf das in dem Bericht der Golddelegation angegebene Ziel, nämlich anormale Schwankungen der Kaufkraft des Goldes zu verhindern, ganz besonderen Wert bei. Wir sind, wie die Golddelegation, überzeugt, daß jede Aktion internationale Verständigung

und Zusammenarbeit zur Grundlage haben muß. Die Aussichten auf eine allgemeine Wiederherstellung der Goldwährung und ihr künftiges gutes Funktionieren werden, scheint uns, größtenteils von den Fortschritten, die auf diesem Gebiet gemacht werden, abhängig sein.“

Die verschiedenen in dem Entwurf einer mit Erläuterungen versehenen Tagesordnung des Ausschusses enthaltenen Hinweise auf die Arbeiten der Bank sind in Anlage XV wiedergegeben.

Außer den mit dem finanziellen Wiederaufbau zusammenhängenden Arbeiten hat die Bank während des Berichtsjahres die Fühlung mit den Zentralbanken aufrechterhalten und entwickelt. Die regelmäßigen Sitzungen des Verwaltungsrats haben wie bisher Gelegenheit zu allgemeinen und persönlichen Besprechungen zwischen den Mitgliedern des Verwaltungsrats und den Beamten der Bank sowie zu einer Betrachtung der laufenden Fragen außerhalb der mehr formellen geschäftlichen Tagesordnung gegeben. Die internationale Zusammenarbeit der Zentralbanken wird in der Praxis gewöhnlich in Maßnahmen bestehen, die von den einzelnen Banken an ihren eigenen Märkten getroffen werden, die aber aufeinander abgestimmt werden müssen, um in den Rahmen einer durch den hauptsächlichlichen Konjunkturverlauf bestimmten allgemeinen Politik hineinzu passen. Um zu einer gemeinsamen Auffassung über die mannigfachen Anzeichen der Konjunkturentwicklung als Grundlage für eine aufeinander abgestimmte Politik zu gelangen, ist es in einer Zeit rasch wechselnder Bedingungen wie der jetzigen besonders wichtig, daß die Zentralbanken in ständiger Fühlung miteinander bleiben, damit neu-eintretende Umstände in ihrer vollen Bedeutung erfaßt und gewertet werden können. Während des vergangenen Jahres waren die persönlichen Fühlungen in Basel und anderen Orten äußerst wertvoll. Es sind Fortschritte auf dem Wege zu einer größeren Annäherung der Auffassungen über Geldfragen erzielt worden, ohne die keine fruchtbringenden Entscheidungen auf währungspolitischem Gebiet erwartet werden können.

Der Rat der Bank wurde bei der Ernennung des Herrn Maurice Frère zum Berater der Österreichischen Nationalbank anlässlich des Rücktritts von Dr. G. W. J. Bruins in Anspruch genommen. Die gegenwärtig herrschenden gestörten Währungsverhältnisse machen es den Zentralbanken noch mehr zur Pflicht, die Entwicklungen im Auslande zu verfolgen. Eine Reihe anderer Zentralbanken haben ebenfalls ihren Beamtenstab durch ausländische Berater ergänzt; zu diesen gehören Herr Henry J. Bruce bei der Ungarischen Nationalbank, Professor M. Köstner bei der Bulgarischen Nationalbank, Herr H. C. F. Finlayson bei der Griechischen Nationalbank und Herr Roger Auboin bei der Rumänischen Nationalbank.

Auf einem Sondergebiet hatte sich der Verwaltungsrat der Bank mit einer wichtigen Frage der Zentralbanktätigkeit zu befassen. Auf Grund der Bestimmungen des mit Deutschland im Haag abgeschlossenen Abkommens und in Anwendung des Neuen (Young)-Plans dürfen gewisse wichtige Artikel des Deutschen Bankgesetzes (einschließlich des Paragraphen 29) nur abgeändert werden, wenn der Verwaltungsrat der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich nach Anhörung der Deutschen Regierung keinen Einspruch erhebt. Paragraph 29, Abs. 3, des Bankgesetzes bestimmt, daß der Diskontsatz der Reichsbank mindestens 5% betragen muß, wenn die Notendeckung ununterbrochen unter 40% liegt. Diese Bestimmung wurde als Hindernis für die Entwicklung der deutschen Währungspolitik betrachtet, und im September 1932 ersuchte der Reichswirtschaftsminister den Verwaltungsrat der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich in

einem an die Bank gerichteten Schreiben, der Aussetzung des Paragraphen 29, Abs. 3, des Deutschen Bankgesetzes für die Dauer von zwei Jahren zuzustimmen. Durch einen in seiner Sitzung vom 19. September gefaßten Beschluß entschied der Verwaltungsrat, keinen Einspruch gegen den Vorschlag der Reichsregierung zu erheben. Am gleichen Tage setzte die Reichsregierung die Anwendung des Paragraphen 29, Abs. 3, bis zum 30. September 1934 aus, und am 22. September 1932 wurde der Reichsbank-Diskontsatz von 5 auf 4% herabgesetzt.

Schließlich ist noch zu erwähnen, daß auf Grund des am 17. Februar 1933 in Berlin unterzeichneten Dritten Deutschen Stillhalteabkommens die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich zu Mitgliedern des Schiedsausschusses wiederum die Herren Marcus Wallenberg (Vorsitzender), T. H. McKittrick Jr. (stellvertretender Vorsitzender) und Franz Urbig und zu Stellvertretern die Herren Carl Trygger, G. Tyser und Robert Pferdenges ernannt hat.

## VI. DIE BANK ALS TREUHÄNDER UND AGENT.

Nach Artikel 3 der Statuten der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich ist einer der Zwecke der Bank, „als Treuhänder oder Agent bei den ihr auf Grund von Verträgen mit den beteiligten Parteien übertragenen internationalen Zahlungsgeschäften zu wirken“.

Die Bank hat sich während ihres dritten Geschäftsjahres weiterhin als Treuhänder bzw. Agent in Verbindung mit den nachstehenden internationalen Zahlungs- und Finanzgeschäften betätigt:

### a) TREUHÄNDER FÜR DIE ANNUITÄTENZAHLUNGEN DER REGIERUNGEN.

#### DIE ANNUITÄTENZAHLUNGEN DES DEUTSCHEN REICHES.

Die deutsche Annuität wurde in Übereinstimmung mit dem auf der Haager Konferenz vom Januar 1930 angenommenen Neuen Plan für das vom 1. April 1932 bis 31. März 1933 laufende Jahr auf einen Betrag von 1.672,1 Millionen Reichsmark, zu dem der Dienst für die Deutsche Äußere Anleihe von 1924 hinzukam, festgesetzt; hiervon stellten 612 Millionen Reichsmark — zuzüglich Anleihedienst — die nicht aufschiebbare Annuität und der Restbetrag von 1.060,1 Millionen Reichsmark die aufschiebbare Annuität dar. Die auf den Zeitraum dieser zwölf Monate bezughabenden Bestimmungen des Neuen Plans wurden jedoch zweimal geändert; erstens durch das Londoner Protokoll vom 11. August 1931, das den als „Hoover-Moratorium“ bekannten Vorschlägen für das am 30. Juni 1932 endende Jahr Wirksamkeit verlieh, und zweitens durch das Lausanner Abkommen vom 9. Juli 1932, das sich auf die Zeit vom 1. Juli 1932 an bezieht.

Für die deutschen Annuitätenzahlungen in den ersten drei Monaten des Berichtsjahres, d. h. vom 1. April bis 30. Juni 1932, war daher das Londoner Protokoll vom 11. August 1931 maßgebend, das unter anderem folgendes bestimmte:

- 1) Die für den Dienst der Deutschen Äußeren Anleihe von 1924 und der Internationalen 5½%igen Anleihe des Deutschen Reichs 1930 bestehenden Bestimmungen sollen unverändert und unberührt bleiben, und der Dienst dieser Anleihen soll weiterhin pünktlich und ordnungsgemäß in Übereinstimmung mit den Bestimmungen der entsprechenden Allgemeinen Schuldverschreibungen und den anderen die Anleihen sichernden Abmachungen versehen werden.
- 2) Die Deutsche Regierung soll während des vom 1. Juli 1931 bis zum 30. Juni 1932 laufenden Jahres weiterhin an die Bank in gleichen monatlichen Teilzahlungen die nicht aufschiebbare Annuität in Devisen zahlen.
- 3) Aus dem so gezahlten Betrag soll die Bank diejenigen zwei Drittel des Dienstes der Internationalen 5½%igen Anleihe des Deutschen Reichs 1930 sicherstellen\*, die auf die nicht aufschiebbare Annuität anzurechnen sind, und soll den Rest in Devisen als Darlehen an die Deutsche Reichsbahn-Gesellschaft unter bestimmten Bedingungen überweisen.
- 4) Die Zahlung der aufschiebbaren Annuität für das vom 1. Juli 1931 bis zum 30. Juni 1932 laufende Jahr soll aufgeschoben werden. Für die spätere Rückzahlung der so aufgeschobenen Beträge ist Vorsorge getroffen worden.

\* Das verbleibende Drittel wird von der Deutschen Regierung unmittelbar an den Treuhänder für die Anleihe gezahlt, siehe Seite 38 u. ff.

In den drei Monaten vom 1. April bis 30. Juni 1932 hat die Bank daher gemäß den durch das Londoner Protokoll vom 11. August 1931 modifizierten Bestimmungen des Neuen Plans von Deutschland die folgenden Zahlungen erhalten:

	Reichsmark
a) Für den dreimonatigen Dienst der Deutschen Äußeren Anleihe von 1924 benötigter Betrag . . . . .	18.500.238,44
b) Drei Monatszahlungen auf der Grundlage von RM 612.000.000,— jährlich . . . . .	153.000.000,—

Vom 1. Juli 1932 ab sind für die deutschen Zahlungen die Abmachungen der Lausanner Konferenz maßgebend. Bei Eröffnung der Konferenz am 16. Juni 1932 haben die Vertreter der hauptsächlich Gläubigerregierungen eine Erklärung vorgeschlagen, der sich späterhin die Vertreter der übrigen Gläubigerregierungen anschlossen und die unter anderem folgende, sich auf die deutschen Annuitätenzahlungen beziehende Stellen enthält:

. . . . .  
. . . . .

„und angesichts der Tatsache, daß verschiedene Reparations- und Kriegsschuldenzahlungen vom 1. Juli 1932 ab fällig werden;

„sind die unterzeichneten Regierungen der Ansicht, daß, um der Konferenz ein ungestörtes Arbeiten zu gestatten, unbeschadet der später zu erreichenden Lösung die Durchführung der Reparations- und Kriegsschuldenzahlungen an die an der Konferenz teilnehmenden Mächte während der Dauer der Konferenz ausgesetzt werden soll, die nach Absicht der unterzeichneten Regierungen ihre Arbeiten in kürzestmöglicher Frist vollenden soll.

„Es besteht Einverständnis darüber, daß der Dienst der auf dem Markte befindlichen Anleihen von diesen Beschlüssen nicht betroffen wird.“

. . . . .

In dem am 9. Juli 1932 unterzeichneten Lausanner Abkommen wurde bestimmt, daß es bei seinem Inkrafttreten „der Reparationsregelung, die im Haager Abkommen mit Deutschland vom 20. Januar 1930 sowie den Vereinbarungen von London vom 11. August 1931 und von Berlin vom 6. Juni 1932 vorgesehen war, ein Ende macht und an deren Stelle tritt; die Verpflichtungen aus dem gegenwärtigen Abkommen ersetzen vollständig die früheren, in den Annuitäten des „Neuen Plans“ enthaltenen Verpflichtungen Deutschlands“. Das Lausanner Abkommen ist am Tage der Herausgabe dieses Berichts von keiner der beteiligten Parteien unterzeichnet gewesen.

Für die Zeit zwischen dem Datum der Unterzeichnung und der Ratifizierung des Lausanner Abkommens gelten die in Teil II des Abkommens enthaltenen Übergangsmaßnahmen, dessen Artikel I folgendes bestimmt:

„Vom heutigen Tage ab wird die Wirksamkeit der Erklärung vom 16. Juni 1932 \* bezüglich der von Deutschland auf Grund des Haager Abkommens vom 20. Januar 1930, des Londoner Protokolls vom 11. August 1931 und des Berliner Protokolls vom 6. Juni 1932 zu leistenden Zahlungen verlängert.

\* siehe oben.

„Diese Verlängerung endet, wenn das heute in Lausanne mit Deutschland geschlossene Abkommen in Kraft tritt oder andernfalls, wenn eine der Regierungen der folgenden Länder: Deutschland, Belgien, Vereinigtes Königreich von Großbritannien und Nordirland, Frankreich, Italien und Japan den beteiligten Mächten anzeigt, daß sie beschlossen hat, nicht zu ratifizieren.“

In den neun Monaten vom 1. Juli 1932 bis 31. März 1933 hat daher die Bank gemäß den durch diese Bestimmungen des Lausanner Abkommens modifizierten Bestimmungen des Neuen Plans von Deutschland nur die für „den Dienst der auf dem Markt befindlichen Anleihen“ erforderlichen Beträge erhalten, und zwar

	Reichsmark
a) Für den neunmonatigen Dienst der Deutschen Äußeren Anleihe von 1924 benötigter Betrag . . . . .	52.908.649,38
b) Zwei Drittel des für den neunmonatigen Dienst der Internationalen 5½%igen Anleihe des Deutschen Reichs 1930 benötigten Betrags	48.290.146,23

In dem Berichtsjahr, d. h. vom 1. April 1932 bis 31. März 1933, bezifferte sich der von Deutschland empfangene Gesamtbetrag wie folgt:

	Reichsmark
a) Für den zwölfmonatigen Dienst der Deutschen Äußeren Anleihe von 1924 benötigter Betrag . . . . .	71.408.887,82
b) Drei Monatszahlungen (April bis Juni 1932) auf der Grundlage von RM 612.000.000,— jährlich . . . . .	153.000.000,—
abzüglich	
des für den Dienst der Internationalen 5½%igen Anleihe des Deutschen Reichs 1930 benötigten Teils, nachstehend in c) miteinbegriffen . . . . .	<u>16.127.958,89</u> 136.872.041,11
c) Zwei Drittel des für den zwölfmonatigen Dienst der Internationalen 5½%igen Anleihe des Deutschen Reichs 1930 benötigten Betrags . . . . .	64.418.105,12

Die für den Dienst der Deutschen Äußeren Anleihe von 1924 und der Internationalen 5½%igen Anleihe des Deutschen Reichs 1930 empfangenen Beträge wurden unmittelbar nach Empfang den Treuhändern der betreffenden Anleihen überwiesen, während die Restbeträge für Rechnung der verschiedenen Gläubigerregierungen gemäß ihren Anweisungen verausgabt wurden. Die Einzelheiten der Geschäfte der Bank in bezug auf die Deutsche Annuität in der Zeit vom 1. April 1932 bis 31. März 1933, einschließlich der Zahlungen für Rechnung der verschiedenen Gläubigerregierungen, sind in Anlage V in der von den Buchprüfern anerkannten und bescheinigten Form angegeben.

Die von Deutschland auf Grund des Neuen Plans zu zahlenden aufschiebbaren Annuitäten enthielten Beträge zur Finanzierung von Sachlieferungen für Rechnung der entsprechenden Gläubigerregierungen. Infolge der Bestimmungen des Londoner Protokolls vom 11. August 1931 und des Lausanner Abkommens vom 9. Juli 1932 sind jedoch die aufschiebbaren Annuitäten und demgemäß die darin enthaltenen Sachlieferungsbeträge seit dem 30. Juni 1931 nicht mehr zu zahlen gewesen. Die an diesem Datum für Sachlieferungszahlungen noch zur Verfügung stehenden Beträge beliefen sich auf 119,5 Millionen Reichsmark. Sie sind zur Fortsetzung der Ausführung bestehender Verträge, soweit als möglich, verwendet worden, so daß sie am 31. März 1932 auf 23,2 Millionen



Reichsmark und am 31. März 1933 auf 0,6 Millionen Reichsmark zurückgegangen waren. Außerdem haben die Deutsche und die Französische Regierung bei Abschluß des Lausanner Abkommens eine Sonderabmachung über die Durchführung gewisser nicht erledigter Verträge betreffend öffentliche Arbeiten in Frankreich, die nicht aus den noch nicht verwendeten Sachlieferungsguthaben der Französischen Regierung finanziert werden konnten, getroffen. Der Gesamtwert dieser Verträge ist auf etwa 82 Millionen Reichsmark zu veranschlagen, und da die Deutsche und die Französische Regierung an ihrer Durchführung gleichermaßen interessiert sind, haben sie vereinbart, sich in die erforderliche Finanzierung zu teilen. Zahlungen an deutsche Erzeuger auf Grund dieser Verträge werden durch die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich als Bankinstitut bewirkt, und nicht in ihrer Eigenschaft als Treuhänderin der Gläubigerregierungen; sie sind deshalb in der als Anlage V beigefügten Übersicht nicht enthalten.

#### DIE ANNUITÄTENZAHLUNGEN UNGARNS.

Die Annuitätenzahlungen, die Ungarn zur Abdeckung der ihm durch den Vertrag von Trianon und der Zusatzabkommen auferlegten Verpflichtungen zu bewirken hat, wurden durch das Pariser Abkommen vom 28. April 1930 endgültig festgesetzt. In der Zeit vom 1. April 1932 bis 31. März 1933 hätten sie insgesamt 9.000.000 Goldkronen betragen sollen, die in zwei gleichen Raten am 30. Juni und 31. Dezember 1932 an die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich als Treuhänderin zu zahlen gewesen wären, und zwar zwecks Weiterleitung an die beteiligten Gläubigerregierungen gemäß dem am 6. Mai 1931 in Kraft getretenen Treuhandvertrag zwischen der Bank und diesen Regierungen.

Was den am 30. Juni 1932 zahlbaren Betrag anlangt, so wurden indessen die Bestimmungen des Pariser Abkommens durch das Londoner Protokoll vom 21. Januar 1932 abgeändert, das die Anwendung der als „Hoover-Moratorium“ bekannten Vorschläge für das am 30. Juni 1932 (einschließlich) endende Jahr auf die Annuitätenzahlungen Ungarns regelte. Das Londoner Protokoll bestimmte unter anderem, daß für die Zeit vom 1. Juli 1931 bis 30. Juni 1932 (beide einschließlich) die Zahlung der Annuität aufgeschoben werden sollte, mit Ausnahme der 7,27% hiervon betragenden Anteile Belgiens, des Britischen Reiches, Frankreichs, Italiens, Japans und Portugals. Die Anteile dieser Regierungen wurden durch das Pariser Abkommen vom 28. April 1930 dem Agrarfonds zugewiesen, der zur Regelung der auf Artikel 250 des Vertrags von Trianon gestützten Ansprüche geschaffen worden war, die von ungarischen Staatsangehörigen gegen die Regierungen Rumäniens, der Tschechoslowakei und Jugoslawiens wegen der Anwendung der Agrarreformgesetzgebung in diesen Ländern geltend gemacht werden.

Gemäß den durch das Londoner Protokoll vom 21. Januar 1932 abgeänderten Bestimmungen des Pariser Abkommens vom 28. April 1930 hat die Bank daher von Ungarn am 30. Juni 1932 einen Pengöbetrag von 380.182,69 erhalten, der den Gegenwert von 327.150 Goldkronen darstellt. Dieser Betrag von Pengö 380.182,69 ist nicht in fremde Währungen umgewandelt worden, weil der Präsident der Ungarischen Nationalbank das in Artikel 4 des Treuhandvertrags vorgesehene Recht ausgeübt hat, die Umwandlung hinauszuschieben, falls seiner Ansicht nach eine solche Hinausschiebung notwendig ist, um eine Entwertung der ungarischen Währung zu vermeiden.

Das Lausanner Abkommen vom Juli 1932, Teil III, enthält hinsichtlich aller nicht-deutschen Reparationen die folgende Bestimmung. Die unterzeichneten Regierungen,

„von dem gleichen Geiste geleitet, der die von den fünf einladenden Gläubigermächten am 16. Juni gezeichnete Erklärung \* beseelte,

„sind übereingekommen und empfehlen der Konferenz, daß ein aus je einem Vertreter einer jeden der beteiligten Regierungen bestehender Ausschuß zu dem Zwecke eingesetzt werden soll, die als „nichtdeutsche Reparationen“ bekannte Fragengruppe und verwandte Fragen zu prüfen, und zwar im Rahmen einer allgemeinen Regelung, und

„sind der Ansicht, daß, um dem genannten Ausschuß ein ungestörtes Arbeiten zu gestatten, die Durchführung der hinsichtlich der vorstehend erwähnten Fragen fälligen Zahlungen unbeschadet grundsätzlicher Fragen oder späterer Lösungen mangels einer früheren Regelung bis zum 15. Dezember 1932 zurückgestellt werden soll“.

Der demgemäß empfohlene Ausschuß ist noch nicht eingesetzt worden und die beteiligten Regierungen haben vereinbart, die durch das Lausanner Abkommen empfohlene Zurückstellung der bis zum 15. Dezember 1932 geschuldeten Zahlungen bis zum 15. Juni 1933 zu verlängern. Die Ungarische Regierung hat daher am 31. Dezember 1932 keinerlei Zahlung geleistet.

In meinem Bericht für das am 31. März 1932 endende Jahr wurde erwähnt, daß die am 31. Dezember 1931 in Pengö bewirkte und am 5. Januar 1932 in Dollars umgewandelte Annuitätenzahlung Ungarns nicht sofort dem Agrarfonds überwiesen werden konnte. Der Treuhandvertrag zwischen der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich als Treuhänderin und den Gläubigerregierungen enthält Anweisungen über die Verteilung der auf die ungarische Annuität empfangenen Zahlungen unter die Gläubigerregierungen. Diese allgemeine Verteilung wurde durch das Londoner Protokoll vom 21. Januar 1932 abgeändert; das Protokoll wurde aber nicht von allen Gläubigerregierungen unterzeichnet. Der Treuhänder konnte daher über die Annuitätenzahlung vom 31. Dezember 1931 nicht verfügen, bevor er nicht einen angemessenen Schutz gegen Ansprüche erhalten hatte, die auf Grund des Treuhandvertrages etwa von denjenigen Gläubigerregierungen geltend gemacht werden könnten, die das Protokoll nicht unterzeichnet haben. Die beteiligten Gläubigerregierungen gaben später ihre Zustimmung zu der Überweisung an den Agrarfonds, die am 14. Juli 1932 vorgenommen wurde.

Die Einzelheiten der Geschäfte der Bank in bezug auf die ungarische Annuität in der Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 1932, einschließlich der Zahlung für Rechnung der verschiedenen Gläubigerregierungen, sind ausführlich in Anlage VI in der von den Buchprüfern anerkannten und bescheinigten Form enthalten.

#### DIE ANNUITÄTENZAHLUNGEN BULGARIENS.

Die von Bulgarien zur Erfüllung seiner Verpflichtungen aus dem Vertrag von Neuilly zu bewirkenden Annuitätenzahlungen wurden durch das Haager Abkommen vom 20. Januar 1930 endgültig festgesetzt. In der Zeit vom 1. April 1932 bis 31. März 1933 hätten sie insgesamt 10.000.000 Goldfranken betragen sollen, die in zwei gleichen Raten am 30. September 1932 und 31. März 1933 an die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich als Treuhänderin zu zahlen gewesen wären, und zwar zwecks Weiterleitung an die beteiligten Gläubigerregierungen gemäß dem am 28. April 1931 in Kraft getretenen Treuhandvertrag zwischen der Bank und diesen Regierungen.

\* wiedergegeben auf Seite 32.

Die gemäß dem Haager Abkommen am 30. September 1932 und 31. März 1933 fälligen Zahlungen wurden jedoch auf Grund der Bestimmungen des Teils III des Lausanner Abkommens\* zurückgestellt, und später wurde die Verlängerung dieser Zurückstellung bis zum 15. Juni 1933 von den beteiligten Regierungen vereinbart.

In dem vom 1. April 1932 bis 31. März 1933 laufenden Jahr hat die Bank daher keine Zahlung von Bulgarien erhalten.

Die bulgarische Annuitätenzahlung vom 31. März 1932 konnte nach den Bestimmungen des Londoner Protokolls vom 21. Januar 1932 vom Treuhänder nicht sofort verteilt werden, und zwar aus dem gleichen Grunde, aus dem die Überweisung der ungarischen Annuitätenzahlung an den Agrarfonds vom 31. Dezember 1931 verzögert wurde (siehe die Ausführungen in dem die ungarischen Annuitätenzahlungen behandelnden Abschnitt). Der Treuhänder erhielt später ausreichenden Schutz gegen alle aus dem Treuhandvertrag sich etwa ergebenden Ansprüche und war dadurch in der Lage, die Verteilung vorzunehmen.

Die Einzelheiten der Geschäfte der Bank in bezug auf die bulgarische Annuität während der Zeit vom 1. April 1932 bis 31. März 1933, einschließlich der Zahlungen an die verschiedenen Gläubigerregierungen und für deren Rechnung, sind in Anlage VII in der von den Buchprüfern anerkannten und bescheinigten Form enthalten.

#### DIE ANNUITÄTENZAHLUNGEN DER TSCHECHOSLOWAKEI.

Die von der Tschechoslowakei zur Abdeckung ihrer durch Vertrag vom 10. September 1919 übernommenen Befreiungsverpflichtungen zu bewirkenden Annuitätenzahlungen wurden durch das Haager Abkommen vom 20. Januar 1930 endgültig festgesetzt. Sie hätten in der Zeit vom 1. April 1932 bis 31. März 1933 insgesamt 10.000.000 Goldmark betragen sollen, die in zwei gleichen Raten am 1. Juli 1932 und 1. Januar 1933 an die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich als Treuhänderin zu zahlen gewesen wären, und zwar zum Zwecke der Verteilung unter die in Betracht kommenden Gläubigerregierungen gemäß dem am 1. August 1931 in Kraft getretenen Treuhandvertrage zwischen der Bank und diesen Regierungen.

Die gemäß dem Haager Abkommen am 1. Juli 1932 und 1. Januar 1933 fälligen Zahlungen wurden indessen in Übereinstimmung mit den Bestimmungen des Teils III des Lausanner Abkommens\*\* zurückgestellt, und später wurde die Verlängerung dieser Zurückstellung bis zum 15. Juni 1933 von den beteiligten Regierungen vereinbart.

In dem vom 1. April 1932 bis 31. März 1933 laufenden Jahr hat die Bank daher von der Tschechoslowakei keine Zahlung empfangen.

#### (b) TREUHÄNDER ODER AGENT FÜR INTERNATIONALE REGIERUNGSANLEIHEN.

##### DIE DEUTSCHE AUßERE ANLEIHE VON 1924.

Die Deutsche Äußere Anleihe von 1924 wurde auf Grund der Vorschläge des Berichtes des ersten Sachverständigenausschusses vom 9. April 1924 ausgegeben. Dieser Ausschuss war von der Reparationskommission ernannt worden, um „die Mittel zum Ausgleich des Reichshaushaltes und Maßnahmen zur Stabilisierung der deutschen Währung zu erwägen“.

\* wiedergegeben auf Seite 35.

\*\* wiedergegeben auf Seite 35.

Die Ausgabe der Anleihe erfolgte in Dollars, Pfund Sterling, Lire, Schwedischen Kronen und Schweizer Franken in einem dem Gegenwert von etwa 967 Millionen Reichsmark zur Münzparität entsprechenden Nennbetrag; der Nennbetrag der Anleihe, der am 31. März 1933 ausstand, hatte, ebenfalls zur Parität berechnet, einen Wert von 692,8 Millionen Reichsmark. Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich wurde bei ihrer Errichtung im Mai 1930 zum Fiscal-Agent der Treuhänder für die Anleihe ernannt.

Nach den Bestimmungen der die Anleihe sichernden Allgemeinen Schuldverschreibung war der Dienst der Deutschen Äußerer Anleihe von 1924 eine direkte und unbedingte Verpflichtung des Deutschen Reichs, für den das jetzige und zukünftige Vermögen und die Einkünfte des Reichs haften. Die für den Dienst der Anleihe erforderlichen Beträge wurden außerdem durch ein erstes Pfandrecht auf alle von Deutschland gemäß den Bestimmungen des Sachverständigenplans zu bewirkenden Zahlungen sichergestellt und genießen als Nebensicherung ein besonderes erstes Pfandrecht auf die Roheinnahmen der Reichsregierung aus den Zöllen und aus den Steuern auf Tabak, Bier und Zucker und auf die Reineinnahmen der Reichsregierung aus dem Branntweinmonopol sowie auf etwaige andere Steuern, die künftighin von der Reichsregierung zur Sicherung der Zahlungen aus dem deutschen Haushalt in Übereinstimmung mit dem Sachverständigenplan besonders angewiesen werden sollten.

Als der Neue Plan auf der Haager Konferenz im Januar 1930 angenommen wurde, bestätigten die Reichsregierung und die Regierungen der anderen Signatarmächte alle bisher zugunsten der Deutschen Äußerer Anleihe von 1924 begründeten Vorrechte, Garantien und Pfänder und erklärten, daß weder eine Bestimmung des Neuen Plans noch die Tatsache des Aufhörens des Sachverständigenplans Wesen und Umfang der Verpflichtungen und Verbindlichkeiten der Deutschen Regierung beschränkten oder abänderten, die früher von ihr unter dem Regime des die oben erwähnte Anleihe sichernden General Bond übernommen worden sind und die in vollem Umfange weiterbestehen.

Das Londoner Protokoll vom 11. August 1931, das die Bestimmungen des Neuen Plans infolge der Inkraftsetzung der als „Hoover-Moratorium“ bekannten Vorschläge hinsichtlich des am 30. Juni 1932 endenden Jahrs abänderte, sagte in bezug auf die Anleihe folgendes: „Nichts in dem gegenwärtigen Protokoll soll die bestehenden Bestimmungen für den Dienst der Deutschen Äußerer Anleihe von 1924 ändern oder berühren...“

Das Lausanner Abkommen vom 9. Juli 1932 macht mit seinem Inkrafttreten der Reparationsregelung, wie sie im Neuen Plan vorgesehen war, ein Ende; infolge der Übergangsmaßnahmen\*, die im Teil II des Abkommens enthalten sind, wird die Durchführung der deutschen Reparationszahlungen vom 1. Juli 1932 ab ausgesetzt. Das Abkommen sieht in Artikel 7 vor, daß „die unterzeichneten Regierungen erklären, daß nichts in dem gegenwärtigen Abkommen die Rechte der Inhaber von Schuldverschreibungen der Deutschen Äußerer Anleihe von 1924 oder der Internationalen 5½%igen Anleihe des Deutschen Reichs 1930 beschränkt oder abändert oder so angesehen werden kann, als ob dadurch diese Rechte beschränkt oder abgeändert würden. Jede notwendige Angleichung des Verfahrens zur Durchführung der Verpflichtungen der Deutschen Regierung bezüglich der Deutschen Äußerer Anleihe von 1924 und der Internationalen 5½%igen Anleihe des Deutschen Reichs 1930 soll den Gegenstand einer Abmachung zwischen der Deutschen Regierung einerseits und der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich als Fiscal-Agent der Treuhänder der Deutschen Äußerer

\* wiedergegeben auf Seite 32/33.

Anleihe von 1924 und als Treuhänder der Internationalen 5½%igen Anleihe des Deutschen Reichs 1930 andererseits bilden“.

Entsprechend Artikel 7 des Lausanner Abkommens hat die Bank als Fiscal-Agent der Treuhänder für die Anleihe mit der Deutschen Regierung Verhandlungen aufgenommen wegen der notwendigen Angleichung des Verfahrens zur Durchführung der Verpflichtungen der Deutschen Regierung bezüglich der Deutschen Äußeren Anleihe von 1924.

Während des Berichtsjahres, wie überhaupt seit ihrer Ernennung zum Fiscal-Agent der Treuhänder für die Deutsche Äußere Anleihe von 1924, hat die Bank in voller Übereinstimmung mit der Allgemeinen Schuldverschreibung und anderen diese Anleihe sichernden Abmachungen die für diese Anleihe erforderlichen monatlichen Zahlungen regelmäßig und pünktlich in Empfang genommen und weitergeleitet. Eine von den Buchprüfern bescheinigte Aufstellung der Einnahmen und Ausgaben in bezug auf diese Anleihe für das ganze letzte Anleihejahr bis zum 15. Oktober 1932 ist als Anlage VIII a und VIII b beigefügt. Um den Stand der Anleihe bis zum Tage des zuletzt fällig gewordenen Zinsscheins zu zeigen, ist ferner als Anlage IX eine Zwischenaufstellung der Einnahmen und Ausgaben für das halbe Jahr bis zum 15. April 1933 beigefügt. Diese Zwischenaufstellung ist nicht geprüft worden; der Zeitabschnitt, auf den sie sich bezieht, wird aber in der Aufstellung, die später von den Buchprüfern für das ganze Anleihejahr bis zum 15. Oktober 1933 bescheinigt wird, Aufnahme finden. Außerdem sind aus Anlage XIV die sich auf diese Anleihe beziehenden Mittel, welche am 31. März 1933 im Namen der Treuhänder gehalten wurden, ersichtlich.

#### INTERNATIONALE 5½%ige ANLEIHE DES DEUTSCHEN REICHS 1930.

Eines der wesentlichen Merkmale des Neuen Plans von 1930, der die in dem Sachverständigenplan von 1924 enthaltenen Reparationsverpflichtungen des Deutschen Reiches abänderte, war die Bestimmung hinsichtlich der Kommerzialisierung der von Deutschland auf Grund des Neuen Plans zu zahlenden nicht aufschiebbaren Annuitäten. Zwei Drittel des aufgelegten Betrages der Internationalen 5½%igen Anleihe des Deutschen Reichs 1930 stellen die erste Mobilisierung eines Teils dieser Annuitäten dar.

Die Anleihe wurde in Reichsmark, Dollars, Belgas, französischen Franken, Pfund Sterling, Gulden, Lire, Schwedischen Kronen und Schweizer Franken in einem dem Gegenwert von etwa 351 Millionen Dollar zur Münzparität entsprechenden Nennbetrag ausgegeben. Der Nennbetrag der am 31. März 1933 ausstehenden Anleihe hatte, ebenfalls zur Parität gerechnet, einen Gegenwert von 330,3 Millionen Dollar. Im Juni 1930 wurde die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich beauftragt, den Anleiheerlös für Rechnung der Gläubigerregierungen in Empfang zu nehmen und weiterzuleiten und das Amt eines Treuhänders für die Inhaber der Schuldverschreibungen auszuüben.

Der Dienst der Internationalen 5½%igen Anleihe des Deutschen Reichs 1930 ist eine direkte und unbedingte Verpflichtung des Deutschen Reichs; zwei Drittel des Dienstes wurden aus den von Deutschland auf Grund des Neuen Plans von 1930 zu zahlenden nicht aufschiebbaren Annuitäten bewirkt. Für diese Annuitäten hat die Deutsche Regierung als Nebensicherheit eine an sie von der Deutschen Reichsbahn-Gesellschaft zu entrichtende Sondersteuer eingeführt und sich, unbeschadet der für die Deutsche Äußere Anleihe von 1924 bestehenden Sicherheiten, verpflichtet, das Aufkommen der Zölle, der Tabaksteuern, der Biersteuer und der Branntweinsteuer von jeder Belastung freizuhalten, die eine Anleihe oder einen Kredit im Vorrang vor den genannten Annuitäten oder im gleichen Range mit ihnen sichern sollte.

Das Londoner Protokoll vom 11. August 1931, das die Bestimmungen des Neuen Plans infolge der Inkraftsetzung der als „Hoover-Moratorium“ bekannten Vorschläge hinsichtlich des am 30. Juni 1932 endenden Jahres abänderte, bestimmte, daß „der Dienst der Internationalen 5½%igen Anleihe des Deutschen Reichs 1930 weiterhin pünktlich und ordnungsgemäß in Übereinstimmung mit der Allgemeinen Schuldverschreibung und den anderen diese Anleihe sichernden Abmachungen versehen werden soll“.

Das Lausanner Abkommen vom 9. Juli 1932 macht mit seinem Inkrafttreten der Reparationsregelung, wie sie im Neuen Plan vorgesehen war, ein Ende; infolge der Übergangsmaßnahmen\*, die im Teil II des Abkommens enthalten sind, wird die Durchführung der deutschen Reparationszahlungen vom 1. Juli 1932 ab ausgesetzt. Das Abkommen sieht in Artikel 7\*\* vor, daß nichts in dem Abkommen die Rechte der Inhaber der Schuldverschreibungen der Internationalen 5½%igen Anleihe des Deutschen Reichs 1930 beschränken oder abändern soll.

Die von Deutschland zu leistende Zahlung der nicht aufschiebbaren und aufschiebbaren Annuitäten ist in Übereinstimmung mit Teil II des Lausanner Abkommens vom 1. Juli 1932 ab ausgesetzt worden. Bei Inkrafttreten dieses Abkommens wird die Zahlung dieser Annuitäten aufhören. Durch das Aufhören der Zahlung der nicht aufschiebbaren Annuität können zwei Drittel des Anleihendienstes nicht mehr daraus bewirkt werden.

Entsprechend Artikel 7 des Lausanner Abkommens hat die Bank als Treuhänderin mit der Deutschen Regierung Verhandlungen aufgenommen wegen der notwendigen Angleichung des Verfahrens zur Durchführung der Verpflichtungen der Deutschen Regierung bezüglich der Internationalen 5½%igen Anleihe des Deutschen Reichs 1930.

Nach den Bestimmungen von Artikel VI der diese Anleihe sichernden Allgemeinen Schuldverschreibung sind die Inhaber der Schuldverschreibungen berechtigt, in der Währung des Landes, in dem die Schuldverschreibungen ausgegeben wurden, für Kapital und Zinsen jeder Schuldverschreibung soweit als möglich Zahlung des gleichen Goldwertes am Fälligkeitstage zu erhalten, den der Betrag des Nennwertes der Schuldverschreibung oder des Zinsscheins am Tage der Ausgabe der Anleihe hatte, oder des Gegenwertes hiervon in der Landeswährung an jedem Auslandsmarkt, an dem irgendeine der Schuldverschreibungen notiert ist. Diese Bestimmungen sind bei der britischen und schwedischen Ausgabe der Anleihe wirksam geworden, da das Pfund Sterling und die Schwedenkronen im September 1931 vom Goldstandard abgegangen sind. Dies hatte hinsichtlich der Einlösung der Zinsscheine dieser Ausgaben vom 1. Juni und 1. Dezember 1932 zur Folge, daß bei der britischen Ausgabe anstatt eines Nennbetrages von £ 2.15.— auf £ 100 £ 3.12.11 bzw. £ 4.3.— und bei der schwedischen Ausgabe anstatt eines Nennbetrages von 27,50 Kronen auf 1.000 Kronen 39,05 Kronen und 41,80 Kronen für die Zinsscheine vom 1. Juni bzw. 1. Dezember gezahlt wurden.

Während des Berichtsjahres wie überhaupt seit ihrer Ernennung zum Treuhänder bei der Ausgabe der Anleihe hat die Bank in voller Übereinstimmung mit der Allgemeinen Schuldverschreibung und anderen diese Anleihe sichernden Abmachungen alle für den Dienst dieser Anleihe erforderlichen Zahlungen regelmäßig und pünktlich in Empfang genommen und weitergeleitet. Eine von den Buchprüfern anerkannte Aufstellung der Einnahmen und Ausgaben in bezug auf die Anleihe für das ganze letzte Anleihejahr

\* wiedergegeben auf Seite 32/33.

\*\* wiedergegeben auf Seite 37.

bis zum 1. Juni 1932 ist als Anlage X a und X b beigelegt. Um den Stand der Anleihe bis zum Tage des zuletzt fällig gewordenen Zinsscheins zu zeigen, ist ferner als Anlage XI eine Zwischenaufstellung der Einnahmen und Ausgaben für das am 1. Dezember 1932 endigende Halbjahr beigelegt. Diese Zwischenaufstellung ist nicht geprüft worden; der Zeitabschnitt, auf den sie sich bezieht, wird aber in der Aufstellung, die später von den Buchprüfern für das ganze Anleihejahr bis zum 1. Juni 1933 bescheinigt wird, Aufnahme finden. Außerdem sind aus Anlage XIV die sich auf diese Anleihe beziehenden Mittel, welche am 31. März 1933 im Namen des Treuhänders gehalten wurden, ersichtlich.

#### INTERNATIONALE BUNDESANLEIHE DER REPUBLIK ÖSTERREICH 1930.

Im März 1930 beschloß die Österreichische Regierung, „für produktive Zwecke der Eisenbahnen sowie der Post- und Telegraphenverwaltung“ Anleihen mit einem Reinerlös in Höhe von höchstens 725 Millionen Österreichischen Schilling aufzunehmen. Diese Anleihen wurden von dem „Kontrollkomitee der Garantierenden Regierungen“ (in Verbindung mit der Garantierten Staatsanleihe der Republik Österreich von 1923) genehmigt, und die Einkünfte und anderen Aktiven, die in Verbindung mit diesen Anleihen belastet waren oder belastet werden sollten, wurden in dem erforderlichen Umfange von der zugunsten der Relief Bonds vorgehenden Belastung befreit, die 1919, 1920 und 1921 an neun Regierungen für Kredite ausgegeben wurden, die der Österreichischen Regierung von diesen Regierungen für den Erwerb von Nahrungsmitteln und Rohstoffen und für die Repatriierung österreichischer Kriegsgefangener gewährt worden waren.

Die Internationale Bundesanleihe von 1930 stellt eine Teilausgabe des gesamten genehmigten Reinerlöses von 725 Millionen Österreichischen Schilling dar. Die Anleihe wurde in Dollars, Pfund Sterling, Lire, Schwedischen Kronen, Schweizer Franken und Schilling in einem dem Gegenwert von etwa 439 Millionen Schilling zur Münzparität entsprechenden Nennbetrag ausgegeben. Der Nennwert des am 31. März 1933 ausstehenden Betrages hatte, ebenfalls zur Parität gerechnet, einen Wert von 418,8 Millionen Schilling. Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich wurde anlässlich der Begebung im Juli 1930 zum Treuhänder für die Anleihe ernannt.

Der Dienst der Anleihe ist eine direkte und unbedingte Verpflichtung der Österreichischen Regierung; abgesehen von den vorgehenden Belastungen zugunsten der Garantierten Staatsanleihe der Republik Österreich 1923—1943 und der Tschechoslowakischen Konvertierungsanleihe, besteht für den Dienst eine erststellige Belastung auf die Bruttoeinnahmen aus den Zöllen und dem Tabakmonopol der Regierung und anderer besonderer Einkünfte resp. Aktiven, wie sie von Zeit zu Zeit als Nebensicherung für den Dienst der Anleihe von 1923 oder für den Dienst der Tschechoslowakischen Anleihe etwa bestellt werden sollten.

Das Verfahren in bezug auf das Wirksamwerden der Belastung ist das folgende: Die monatlichen Eingänge aus den belasteten Einkünften werden, nachdem der betreffende Monatsbedarf für die Vorbelastung zugunsten der Garantierten Staatsanleihe der Republik Österreich von 1923 und der Tschechoslowakischen Konvertierungsanleihe befriedigt worden ist, auf ein besonderes, im Namen der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich als Treuhänderin bei der Österreichischen Nationalbank geführtes österreichisches Schilling-Konto eingezahlt. Der Anleihedienst ist in monatlichen, im voraus zu bewirkenden Teilzahlungen an den Treuhänder zu entrichten; sobald das Guthaben auf dem besonderen Schilling-Konto den Gegenwert des Devisenbetrages erreicht, der

für den Anleihedienst erforderlich ist, werden die fremden Währungen von der Österreichischen Nationalbank angeschafft und einem im Namen der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich als Treuhänderin geführten Sonder-Devisenkonto gutgebracht, auf dem sie stehen bleiben, bis sie zur Verwendung für den Anleihedienst am ersten Tage des nächsten Monats gebraucht werden. Nachdem die erforderlichen Devisen dem Sonder-Devisenkonto gutgebracht worden sind, werden bis zum Ende des laufenden Monats die Einkünfte weiterhin auf das besondere Schilling-Konto eingezahlt, jedoch sofort der Österreichischen Regierung freigegeben.

Dieses Verfahren wurde regelmäßig bis zur Bereitstellung der am 1. Juni 1932 fälligen Teilzahlung des Anleihedienstes angewendet, die den Dienst der Anleihe in bezug auf das bis zum 1. Juli 1932 laufende Anleihejahr vervollständigte. Der am 1. Juli 1932 fällige Zinsschein wurde ordnungsgemäß eingelöst, und die bis zu diesem Zeitpunkt dem Tilgungsfonds für das laufende Jahr zugeflossenen Beträge wurden für den Ankauf von Schuldverschreibungen am Markt verwendet bzw. waren im Falle der schwedischen Ausgabe für die Tilgung der am 1. Januar 1933 auszulosenden Stücke verfügbar. Die Österreichische Regierung erklärte indessen, daß sie vom Juni 1932 ab in Anbetracht der Wirtschaftslage des Landes gezwungen sei, die auf dem besonderen Schillingkonto des Treuhänders bei der Österreichischen Nationalbank zu bewirkenden Zahlungen hinsichtlich des gesamten Restbetrages aus dem Erlös der belasteten Einkünfte auszusetzen, der nach Befriedigung der darauf ruhenden Vorbelastung zugunsten der Garantierten Staatsanleihe der Republik Österreich 1923—1943 und der Tschechoslowakischen Konvertierungsanleihe auf das Konto des Treuhänders einzuzahlen gewesen wäre. Zweck und Wirkung dieses Schrittes war der Aufschub der monatlichen Überweisungen der für den Anleihedienst erforderlichen fremden Währungen an den Treuhänder vom 1. Juli 1932 ab.

Der Treuhänder legte bei der Österreichischen Regierung Verwahrung ein gegen diese Verletzung der Bestimmungen des die Anleihe sichernden General Bond und gab am 2. August 1932 in einem Pressecommuniqué den ganzen Tatbestand bekannt.

Was die am 1. Juli 1932 fällige Rate des Anleihedienstes und alle weiteren monatlichen Zahlungen bis zum Tage der Überreichung dieses Berichts betrifft, so hat die Österreichische Regierung auf ein auf den Namen der Staatszentalkasse lautendes, aber zugunsten der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich als Treuhänderin gesperrtes Konto bei der Österreichischen Nationalbank einen Schillingbetrag, berechnet nach den amtlichen Wechselkursen der Nationalbank, eingezahlt, der dem Gegenwert der verschiedenen Devisenbeträge, die eigentlich hätten übertragen werden sollen, entspricht. Die erforderlichen Schillingbeträge für den Dienst der österreichischen Ausgabe der Anleihe sind ordnungsgemäß an den Treuhänder entrichtet worden, und der für den Tilgungsfonds zu verwendende Teil der Schillingbeträge ist laufend für die Tilgung von Stücken durch Käufe am Markt ausgegeben worden.

Am 28. Dezember 1932 hat die Österreichische Regierung den Treuhänder von ihrer Absicht in Kenntnis gesetzt, die für die Einlösung des am 1. Januar 1933 fälligen Zinsscheins der Anleihe erforderlichen Devisen zur Verfügung zu stellen, vorausgesetzt, daß das Genfer Protokoll vom 15. Juli 1932 (das eine neue Anleihe an Österreich vorsieht) bestimmungsgemäß vor Jahresende in Kraft treten würde (was tatsächlich geschehen ist). Die fremden Währungen wurden ordnungsgemäß bereitgestellt, und der am 1. Januar 1933 fällige Zinsschein wurde fristgemäß eingelöst. Der Zinsschein der Österreichischen



Ausgabe der Anleihe wurde in Schilling zum Nennbetrage des Zinsscheins aus den bereits bei dem Treuhänder verfügbaren Schillingbeträgen bezahlt, die aus den regelmäßigen monatlichen Zahlungen des Dienstes angesammelt worden waren.

Was die Tilgungsraten bezüglich der Auslandsausgaben der Anleihe betrifft, so hat die Österreichische Regierung dem Treuhänder mitgeteilt, daß sie Käufe von Schuldverschreibungen am Markt vorgenommen habe, und zwar in einem Nennwert, der für die sechs Monate bis zum 1. Januar 1933 dem Tilgungsbetrage für die Dollar-, Pfund Sterling- und Schweizer Franken-Ausgabe und zu etwa drei Vierteln dem Tilgungsbetrage für die Lire-Ausgabe entspricht. Hinsichtlich des Restes des Tilgungsbetrages für die Lire-Ausgabe und hinsichtlich des ganzen Tilgungsbetrages für die schwedische Kronen-Ausgabe hat die Österreichische Regierung erklärt, daß sie für die in Betracht kommende Zeit die erforderlichen Beträge in Lire bzw. schwedischen Kronen verfügbar halte.

Eine von den Buchprüfern für das ganze letzte Anleihejahr bis zum 30. Juni 1932 anerkannte Aufstellung der Einnahmen und Ausgaben in bezug auf die Internationale Bundesanleihe der Republik Österreich 1930 ist als Anlage XIIa und XIIb beigelegt. Um den Stand der Anleihe bis zum Tage des zuletzt fällig gewordenen Zinsscheins zu zeigen, wird ferner als Anlage XIII eine Zwischenaufstellung der Einnahmen und Ausgaben für die Zeit vom 1. Juli 1932 bis zum 3. Januar 1933 beigelegt. Diese Zwischenaufstellung ist nicht geprüft worden; der Zeitabschnitt, auf den sie sich bezieht, wird aber in der Aufstellung, die später von den Buchprüfern für das ganze Anleihejahr bis zum 30. Juni 1933 bescheinigt wird, Aufnahme finden. Außerdem sind aus Anlage XIV die sich auf diese Anleihe beziehenden Mittel, welche am 31. März 1933 im Namen der Treuhänder gehalten wurden, ersichtlich.

## VII. EINLAGEN UND ANLAGEN; AKTIENKAPITAL; REINGEWINN; VERÄNDERUNGEN INNERHALB DES VERWALTUNGSRATS.

### EINLAGEN UND ANLAGEN.

Die andauernde Schrumpfung des Welthandels und die damit verbundene Einschränkung des internationalen Geld- und Kapitalverkehrs sind nicht ohne Einfluß auf die Geschäfte der Bank geblieben. Die allgemeine Entwicklung findet ihren Niederschlag in dem Rückgang der Bilanzsumme von 1.126 Millionen Schweizer Franken am 31. März 1932 auf 941 Millionen Schweizer Franken am 31. März 1933. Die letztere Ziffer liegt indessen etwas über dem niedrigsten Stand des Jahres (31. Oktober 1932), an dem die Bilanzsumme auf 910 Millionen Schweizer Franken gesunken war. Die genaue Bilanz vom 31. März 1933 findet sich in Anlage III.

Der Rückgang im Berichtsjahr erklärt sich zum Teil aus dem so gut wie völligen Fortfall der Einlagen der Zentralbanken für Rechnung der Schatzämter (die von 68 Millionen Schweizer Franken auf 13 Millionen Schweizer Franken gesunken sind) infolge der durch das Hoover-Moratorium und die Lausanner Konferenz eingetretenen Unterbrechung der Regierungszahlungen. Die Einlagen der Zentralbanken für eigene Rechnung sind von 608 Millionen Schweizer Franken am 31. März 1932 auf 452 Millionen Schweizer Franken am 31. März 1933 zurückgegangen. Die Bestimmung des Artikels 21 der Statuten, derzufolge die Geschäfte der Bank für eigene Rechnung nur in solchen Währungen gemacht werden dürfen, die nach Ansicht des Verwaltungsrats den praktischen Erfordernissen der Gold- oder Goldkernwährung genügen, hat unter den obwaltenden Umständen den Kreis der bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich anlegbaren Mittel der Zentralbanken sehr beschränkt, obwohl diese Mittel im Mai 1932 den hohen Betrag von 666 Millionen Schweizer Franken erreichten. Die Einlagen waren während der Berichtszeit wiederholt starken Schwankungen unterworfen, die gewöhnlich zusammen mit neuen Störungsfaktoren auf monetärem Gebiet auftraten. Letztere erreichten ihren Höhepunkt kurz vor der Erklärung des Bankfeiertages in den Vereinigten Staaten. Es war nur natürlich, daß die Zentralbanken in einer Zeit monetärer Unsicherheit weniger in der Lage zu sein glaubten, das System der Devisenhaltung anzuwenden, auf das sie vor dem Kriege als Ergänzung ihrer sonstigen monetären Mittel zurückzugreifen pflegten, und es war unvermeidlich, daß der große Rückgang in ihren Devisenbeständen sich in ihren Einlagen bei ihrer gemeinsamen Depositenbank widerspiegelte.

Gemäß der Bestimmung in Artikel 26 der Statuten, derzufolge „die Bank ihre Geschäfte unter besonderer Berücksichtigung der Aufrechterhaltung der Liquidität zu führen hat“, war die Anlagepolitik darauf gerichtet, die jederzeitige Verfügbarkeit der der Bank überlassenen Mittel sicherzustellen. Die Aktiven der Bank wurden so angelegt, daß während der ganzen Berichtszeit etwa 60 % und am 31. März 1933 63,4 % jederzeit verfügbar waren, während an dem letztgenannten Tage die Sichtverbindlichkeiten nur 28,8% der Gesamtsumme betragen. Diese liquide Lage erklärt sich zum Teil aus den im Wege von Vereinbarungen mit den verschiedenen Zentralbanken erlangten Rediskontmöglichkeiten.

Die nicht jederzeit verfügbaren Aktiven umfassen die Anteile der Bank an den Währungskrediten, die 1931 den Zentralbanken Deutschlands, Osterreichs, Ungarns und Jugoslawiens gewährt wurden und die sich ursprünglich auf den Gegenwert von insgesamt 740 Millionen Schweizer Franken beliefen, wovon 211 Millionen von der Bank selbst gegeben wurden. Am 31. März 1932 waren diese Kredite bereits auf 654 Millionen

Schweizer Franken vermindert worden, und der Anteil der Bank hieran stellte sich auf 185 Millionen Schweizer Franken. Am 31. März 1933 beliefen sich die entsprechenden Beträge auf 539 bzw. 169 Millionen Schweizer Franken. In Verbindung mit diesen Rückzahlungen wurden die Zinssätze für die noch ausstehenden Kreditbeträge nach und nach gesenkt. Im April zahlte die Reichsbank den gesamten noch ausstehenden Restbetrag in Höhe von \$ 70.000.000 des ursprünglich am 26. Juni 1931 seitens der Banque de France, der Bank of England, der Federal Reserve Bank of New York und der Bank für internationalen Zahlungsausgleich zu gleichen Teilen gewährten Kredits von \$ 100.000.000 zurück. Der Anteil der Bank an den Zentralbankkrediten wurde dadurch auf den Gegenwert von 80 Millionen Schweizer Franken verringert.

Um sich gegen übermäßige Kursrisiken zu schützen, hat die Bank die im vorigen Jahr begonnene Politik fortgesetzt, soweit als möglich ihre Aktiven und Passiven in den verschiedenen Währungen in Übereinstimmung zu bringen. Bei der Gewährung von Sonderkrediten, wie auch in vielen anderen Fällen wurden die Anlagen der Bank durch besondere Rückzahlungsgarantien in gegenseitig vereinbarten festen Goldwerten geschützt.

Von den gesamten, am 31. März 1933 bei der Bank unterhaltenen Sicht- und kurzfristigen Einlagen waren 45,8% in Dollars, 32,6% in französischen Franken und der Rest in verschiedenen anderen Währungen bewirkt worden. Diese gesamten kurzfristigen und Sicht-Verbindlichkeiten sind durch sofort verfügbare Guthaben entweder in der Währung der Verbindlichkeit oder aber in Währungen, die Devisenbeschränkungen nicht unterliegen, mehr als gedeckt. Von den langfristigen Einlagen lauteten 77%, die das aus Anlage V ersichtliche Guthaben auf Treuhänder-Annuitäten-Konto und die Einlage der Deutschen Regierung darstellen, auf Reichsmark und 23% auf Dollars. Die diesen Posten gegenüberstehenden Aktiven schließen unsere Anlagen in Deutschland ein, die sich neben dem in diesem Zeitpunkt noch ausstehenden Anteil der Bank für internationalen Zahlungsausgleich im Betrage von \$ 17.500.000 an dem der Reichsbank gewährten Kredit auf 31% unserer gesamten Anlagen stellten. Die Anteile an den den Zentralbanken Österreichs, Ungarns und Jugoslawiens gewährten Währungskrediten beliefen sich zusammen mit anderen Anlagen an den Märkten dieser Zentralbanken auf insgesamt 83 Millionen Schweizer Franken (1932: 85 Millionen Schweizer Franken). Von unseren gesamten Anlagen waren 85% (1932: 86%) bei Zentralbanken placiert, 11% (1932: 11%) bei von Zentralbanken ausgewählten Bankinstituten und der Rest von 4% (1932: 3%) bei oder durch Institute, die von uns mit Wissen der interessierten Zentralbank ausgewählt wurden. Alle Anlagen werden regelmäßig durch Vermittlung der betreffenden Zentralbanken vorgenommen, die auf diese Weise von allen Geschäften an ihren Märkten unterrichtet sind.

Während dieses Geschäftsjahres hat die Bank für Rechnung der Zentralbanken eine immer größere Zahl von Goldgeschäften verschiedener Art ausgeführt; sie hat Vorschüsse auf unterwegs befindliches Gold und auf unterwegs befindliche Banknoten gegeben, sie hat Gold in ihrem Namen für Zentralbanken im Sonderdepot unterhalten, und sie hat beim Kauf, Verkauf und bei der Übertragung von Gold eine regere Tätigkeit entwickelt als in früheren Jahren. Der Gesamtwert des im Namen der Bank für Rechnung von Zentralbanken im Sonderdepot gehaltenen Goldes belief sich im Zeitpunkt der Vorlegung dieses Berichts auf etwa 198,8 Millionen Schweizer Franken.

Diese Entwicklung der Goldgeschäfte ist auf die Abnahme der kurzfristigen Devisenguthaben in den Zentralbankbeständen zurückzuführen. Die Zentralbanken waren einer-

seits bestrebt, die von ihnen erworbenen Devisen rascher, als dies früher der Fall war, in Gold umzuwandeln; andererseits hat sie der Rückgang oder Fortfall der Devisenbestände gezwungen, bei der notwendigen Anpassung auf ihren Devisenmärkten häufiger zu Goldbewegungen Zuflucht zu nehmen.

#### AKTIENKAPITAL.

Am Ende des letzten Geschäftsjahrs betrug das einbezahlte Kapital 108.500.000 Schweizer Goldfranken; am Ende dieses Geschäftsjahres stellte es sich auf 125.000.000 Schweizer Goldfranken.

Im letzten Jahresbericht wurde bekannt gegeben, daß der Verwaltungsrat die Zeichnung der restlichen 26.400 Aktien des Stammkapitals, die noch nicht ausgegeben waren, die aber auf Grund der Statuten während der beiden auf die Verleihung der Rechtsfähigkeit der Bank folgenden Jahre ausgegeben werden sollten, im Mai 1932 veranlaßt habe. Damals war die Zulassung verschiedener Zentralbanken, die Mitgliedsbanken der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich zu werden wünschten, nicht möglich, weil ihre nationalen Währungen den praktischen Erfordernissen der Gold- oder Goldkernwährung nicht genügten. Aus diesem Grunde vereinbarten die sieben Bankinstitute, die die Bank gegründet haben, die neuen Aktien auf Grund ihrer bei der Errichtung der Bank übernommenen Garantie zu zeichnen. Es wurde indessen mit diesen Bankinstituten vereinbart, daß sie auf Antrag des Verwaltungsrats von den zusätzlich ausgegebenen Aktien zu gleichen Teilen so viele zurückgeben, als für die Überweisung an neue, die Mitgliedschaft in den nächsten fünf Jahren beantragende Zentralbanken benötigt werden, sobald deren Zulassung praktisch wird.

Unbeschadet dieser Vereinbarungen ist das ganze genehmigte Kapital der Bank im Betrage von 500 Millionen Schweizer Goldfranken, das in 200.000 Aktien von gleichem Goldnennwert zerfällt und auf das 25 % voll eingezahlt sind, nunmehr voll ausgegeben. Die restlichen 75 % oder ein Teil davon können vom Verwaltungsrat mit dreimonatiger Ankündigung von den Aktionären eingefordert werden.

#### DER REINGEWINN UND SEINE VERTEILUNG.

Bei dem jetzt in Umlauf befindlichen Stammkapital würden für die Zahlung einer Dividende von 6 % pro Jahr — d. i. der gleiche Satz wie im letzten Jahr — 7.335.000 Schweizer Franken erforderlich sein (1932: 6.446.770,83 Schweizer Franken). Es ist Aufgabe dieser Generalversammlung, die Erklärung einer Dividende und deren Höhe zu prüfen sowie Zuweisungen an den Reservefonds und die Sonderrücklagefonds vorzunehmen. Nach Abschreibung aller Verluste und nach Bereitstellung von Mitteln für weitere unvorhergesehene Ausgaben beträgt der Reingewinn 14.064.488,93 Schweizer Franken (1932: 15.182.818,64 Schweizer Franken), wobei der Schweizer Franken zur Parität gerechnet ist. In der Jahresschluß-Bilanz sind alle Währungen zu oder unter dem am 31. März 1933 geltenden wenigstgünstigen Marktkurs bewertet, und alle Aktiven zu oder unter den etwaigen Marktnotierungen bzw. zu oder unter dem Einstandspreis. Buchgewinne an entwerteten Währungen, an denen die Bank seinerzeit kurz war, sind in der Berechnung des Gewinns nicht mitenthalten, sondern auf ein besonderes Zwischenkonto gebucht worden.

Nach Bereitstellung eines 5 % des Reingewinns entsprechenden Betrages von 703.224,45 Schweizer Franken (1932: 759.140,93 Schweizer Franken) für den in Artikel 53 der Statuten vorgeschriebenen gesetzlichen Reservefonds wird der Generalversammlung empfohlen, eine Dividende von 6 % pro Jahr für das dritte Geschäftsjahr zu erklären. Der nach der Verteilung dieser Dividende, falls sie beschlossen wird, verbleibende Reingewinn beträgt 6.026.264,48 Schweizer Franken, dessen Zuweisung durch Artikel 53 der Statuten geregelt ist.

In Ausübung des ihm durch Artikel 53c der Statuten verliehenen Rechts hat der Verwaltungsrat beschlossen, der besonderen Dividendenrücklage zur Aufrechterhaltung der in den Statuten vorgesehenen kumulativen sechsprozentigen Dividendenzahlung den Betrag von 1.205.252,90 Schweizer Franken zu überweisen. Dies ist der Höchstbetrag, der gemäß den Statuten für diesen Zweck aus dem Reingewinn dieses Jahres (1932: 1.595.381,38 Schweizer Franken) zurückgestellt werden kann.

Nach Bereitstellung der Mittel für die vorstehenden Posten wird vorgeschlagen, von dem verbleibenden Rest eine Zuweisung an den Allgemeinen Reservefonds der Bank in der in Artikel 53d vorgeschriebenen Weise in Höhe von 2.410.505,79 Schweizer Franken (1932: 3.190.762,75 Schweizer Franken) vorzunehmen. Der Gesamtbetrag des gesetzlichen Reservefonds, der Dividendenrücklage und des allgemeinen Reservefonds würde sich am Ende des dritten Jahres demnach auf 13.706.161,82 Schweizer Franken belaufen.

Derselbe Artikel der Statuten sieht die Verteilung des danach verbleibenden Restes in Höhe von 2.410.505,79 Schweizer Franken unter die im Haager Abkommen vom Januar 1930 genannten Regierungen oder Zentralbanken Deutschlands und der Länder vor, welche berechtigt sind, an den auf Grund des Neuen Plans zahlbaren Annuitäten teilzuhaben, soweit diese Regierungen oder Zentralbanken bei der Bank befristete Einlagen unterhalten, die frühestens nach fünf Jahren zurückgezogen werden können. Die Zentralbanken besitzen zur Zeit keine derartigen Zeiteinlagen, jedoch unterhalten die nachstehenden Regierungen solche Einlagen und sind daher berechtigt, angesichts der Mindestlaufzeit dieser Einlagen an dem Restbetrag von 2.410.505,79 Schweizer Franken (1932: 3.190.762,75 Schweizer Franken) mit den folgenden Beträgen teilzuhaben:

	<u>Schweizer Franken zur Parität</u>	
	<u>1932—33</u>	<u>1931—32</u>
Garantiefonds der Französischen Regierung nach Artikel XIII des Treuhandvertrags	552.646,98	731.551,58
Unverzinsliche Einlage der Deutschen Regierung nach Artikel IX des Treuhandvertrags . . . . .	619.286,27	819.737,06
Mindesteinlagen der Gläubigerregierungen nach Artikel IV (e) des Treuhandvertrags:		
Frankreich . . . . .	674.155,03	892.365,76
Großbritannien . . . . .	263.444,38	348.716,14
Italien . . . . .	137.605,41	182.145,57
Belgien . . . . .	74.438,21	98.532,39
Rumänien . . . . .	13.005,01	17.214,48
Jugoslawien . . . . .	54.125,62	71.645,02
Griechenland . . . . .	4.458,86	5.902,11
Portugal . . . . .	8.546,15	11.312,37
Japan . . . . .	8.546,15	11.312,37
Polen . . . . .	247,72	327,90
	<u>1.238.572,54</u>	<u>1.639.474,11</u>
	<u>2.410.505,79</u>	<u>3.190.762,75</u>

Die Konten der Bank und ihre dritte Jahresbilanz sind von den Herren Price, Waterhouse & Co., Bücherrevisoren, Paris, gehörig geprüft worden. Die Bilanz ist in Anlage III enthalten, ebenso die Bescheinigung der Bücherrevisoren darüber, daß sie alle erbetenen Auskünfte und Erklärungen erhalten haben und daß nach ihrer Ansicht die Bilanz in Verbindung mit der dazugehörenden Anmerkung ordnungsgemäß aufgestellt ist und gemäß den ihnen erteilten Erläuterungen und Erklärungen sowie gemäß den Büchern der Bank ein wahrheitsgemäßes, klares Bild der Geschäftslage der Bank gibt. Die Gewinn- und Verlust-Rechnung sowie die Gewinnverteilung ergeben sich aus Anlage IV.

#### VERÄNDERUNGEN INNERHALB DES VERWALTUNGSRATS.

Seit der letzten Jahresversammlung sind in der Zusammensetzung des Verwaltungsrates mehrere Änderungen eingetreten. Die beiden anlässlich der Errichtung der Bank gewählten stellvertretenden Vorsitzenden, Sir Charles Addis und Dr. Carl Melchior, haben ihre Mitgliedschaft im Wege des Rücktrittes aufgegeben. In ihrer Eigenschaft als stellvertretende Vorsitzende wurden sie durch Prof. Alberto Beneduce, Präsident des Consorzio di Credito per le Opere Pubbliche, Rom (gewählt im Mai 1932), bzw. durch Dr. L. J. A. Trip, Präsident der Nederlandsche Bank, Amsterdam (gewählt im April 1933), ersetzt. In ihrer Eigenschaft als Verwaltungsratsmitglieder wurden sie durch Sir Otto Niemeyer von der Bank von England bzw. durch Freiherr Curt von Schröder vom Bankhaus J. H. Stein, Köln, ersetzt. Die Amtszeit des Gouverneurs der Sveriges Riksbank, Ivar Rooth, lief infolge Verjährung am 31. März 1933 ab. Die Ernennung des Herrn T. Tanaka als Ersatzmann des Gouverneurs der Bank von Japan endete mit seiner Rückkehr nach Japan nach einem vierjährigen Aufenthalt in Europa; in diese Zeit fiel seine Tätigkeit als Mitglied des Baden-Badener Ausschusses, der mit der Ausarbeitung der Statuten der Bank befaßt war. Der Gouverneur der Bank von Japan hat als Nachfolger Herrn S. Shimasuye, den früheren Vertreter der Bank von Japan in New-York, ernannt. Da statutengemäß der jeweilige Präsident der Reichsbank (ebenso wie sechs andere Zentralbankgouverneure) kraft seines Amtes ex officio Mitglied der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich ist, hat der Rücktritt von Dr. Hans Luther als Reichsbankpräsident gleichzeitig das Aufhören seiner Mitgliedschaft im Verwaltungsrat mit sich gebracht. Ebenso wurde Dr. Hjalmar Schacht infolge seiner Wiederernennung zum Reichsbankpräsidenten ohne weiteres eines der sechs ex officio Mitglieder im Verwaltungsrat der Bank, an deren Statutenentwurf in Baden-Baden er so tätigen Anteil hatte. Dr. Paul Reusch, der von Dr. Luther ernannt worden war, erklärte seinen Rücktritt vom Verwaltungsrat, als die ex officio Mitgliedschaft des Letzteren aufhörte, wurde aber von dem neuen Reichsbankpräsidenten wieder ernannt. Die unermüdliche, aufbauende und auf Zusammenarbeit gerichtete Tätigkeit der ausgeschiedenen Verwaltungsratsmitglieder ist Ihnen allen hinreichend bekannt, so daß ich es mir versagen kann, mich an dieser Stelle darüber zu verbreiten. Ebenso kann ich wohl darauf verzichten, die aufrichtige Begrüßung, die ihren Nachfolgern zuteil geworden ist, zu erneuern.

### VIII. SCHLUSSBEMERKUNGEN.

Im letzten Jahresbericht wurde darauf hingewiesen, daß die Währungssysteme der Welt, große wie kleine, tatsächlich voneinander abhängig sind, und daß die internationale Verbundenheit der Währungen nicht bloß ein abstraktes Ideal sei, sondern eine vollendete Tatsache. Die Geschichte des vorhergehenden Jahres mit ihrer raschen Folge von Währungs- und Bankschwierigkeiten in einem Lande nach dem andern wäre anders verlaufen, wenn nicht eine so starke Verbindung auf dem Gebiet des Internationalen Finanz- und Währungswesens bestanden hätte, die politische und geographische Grenzen nicht kennt. Der letzte Jahresbericht fährt dann folgendermaßen fort: „Und diese gegenseitige Abhängigkeit ist nicht auf das Gebiet des Geldwesens beschränkt, sondern erstreckt sich auch weiterhin auf die gesamte wirtschaftliche Struktur der verschiedenen Länder. Die Indexzahlen der Produktion, der Beschäftigung, des Handels und der Rentabilität zeigen in erstaunlichem Maße die gleichen rückläufigen Tendenzen in fast allen Ländern der Welt. Alle vorhandenen Anhaltspunkte führen zu dem Schluß, daß jede Hoffnung darauf, daß ein Land der Welt abseits von den übrigen zu Wohlstand gelangen könnte, tatsächlich auf schwachen Füßen steht.“

Während des letzten Jahres hat sich diese am Ende des vorangegangenen Geschäftsjahres gezogene Schlußfolgerung wiederum bestätigt. Das Streben nach nationaler Selbstgenügsamkeit hat den Umfang der ausgetauschten Waren, der gewährten Kredite sowie des Geld- und Kapitalverkehrs nur noch weiter verringert und damit zu einer immer größeren Schrumpfung der Kaufkraft und zu einer ständigen Steigerung der realen Schuldenlast geführt. Die Welt steht am Scheidewege und muß kurzentschlossen wählen, ob die Zukunft sich in der Richtung abgeschlossener nationaler Wirtschaften mit niedrigerem Lebensstandard entwickeln soll oder aber ob wir zu der internationalen Wirtschaft zurückkehren sollen, nach der wir in der Zeit vor und eine Zeitlang auch nach dem Kriege aus einem natürlichen und gesunden Gefühl heraus gestrebt haben. Wird die erste Alternative gewählt, dann wird dem erfolgreichen Arbeiten eines internationalen Währungsmechanismus die eigentliche Grundlage genommen. Der hoffnungsvolle Faktor in der gegenwärtigen Zeit ist, daß die Welt im allgemeinen erkennt, daß eine Wahl getroffen werden muß. Zudem sind sich die politischen Stellen ihrer Verantwortung bewußt geworden und haben von sich aus Anstrengungen gemacht — und tun es noch —, um der Lage Herr zu werden, und sie sind gewillt, sich zu dem Werk des Wiederaufbaus zusammenzufinden. So hat die in diesem Bericht enthaltene Übersicht viele derjenigen Schritte erwähnt, die im vergangenen Jahr von politischen Stellen und von Stellen, die für die Währung verantwortlich sind, unternommen worden sind. In einem besonders bemerkenswerten Fall — Lausanner Konferenz — haben diese Anstrengungen zu einer Vereinbarung geführt, die ein beachtliches Beispiel für die Zusammenarbeit bei der Lösung eines internationalen Problems ist. Bei den auf nationalem Gebiet gemachten Anstrengungen hat jede einzelne Regierung ihre Pläne naturgemäß darauf abgestellt, das Gleichgewicht des eigenen Landes — im Innern hinsichtlich des Staatshaushalts und nach außen hinsichtlich der Zahlungsbilanz — sicherzustellen. Es ist nicht selten vorgekommen, daß Maßnahmen, die vom nationalen Standpunkt aus zweckdienlich erschienen — wie beispielsweise die Einführung höherer Zölle zur Verbesserung der Handelsbilanz und damit zum Schutze der Währung —, unter einem allgemeinen Gesichtswinkel betrachtet schädlich waren, und zwar deshalb, weil ihre kumulativen Wirkungen dazu beitrugen, die Depression zu verschärfen.

Die Weltkonferenz wird den verschiedenen Regierungen Gelegenheit geben, ihre Wirtschafts- und Währungspläne gemeinsam zu behandeln, und es ist zu hoffen, daß sie es dann in ihrem eigenen Interesse ermöglichen können, ihre früheren Auffassungen und Ziele einer Durchsicht zu unterziehen, um ihre Maßnahmen den Erfordernissen der allgemeinen Lage anzupassen. Voraussetzung für die Vorbereitung gemeinsamer Pläne auf wirtschaftlichem und finanziellem Gebiet muß der Wunsch sein, auch in politischer Hinsicht zusammenzuarbeiten. Jede Konferenz und jeder Bericht haben die Bedeutung einer Lösung der größeren politischen Probleme unterstrichen, um jenen Grad des Vertrauens in internationalen Fragen wiederherzustellen, ohne den eine Wiedergesundung durch gemeinsame Maßnahmen nicht erwartet werden kann. Dies trifft ebenfalls auf die monetären Probleme zu, denen sich die Weltkonferenz zuwenden muß. Auf diesem Gebiet ist das große Erfordernis die allgemeine unverzügliche Wiederherstellung einer verbesserten Goldwährung, um, wie es der Verwaltungsrat der Bank in seinem einstimmigen Beschluß ausgesprochen hat, „den internationalen Zahlungsausgleich auf der Basis stabilerer und sichererer Bedingungen zu erleichtern“, und er fährt fort, „daß die Goldwährung den am besten geeigneten verfügbaren monetären Mechanismus darstellt, um die freie Bewegung des Welthandels und der internationalen finanziellen Betätigung zu gewährleisten . . . Wenig oder gar kein Fortschritt kann auf monetärem Gebiet oder im Hinblick auf eine wirksame allgemeine Wiederherstellung der Goldwährung erwartet werden, solange nicht die wichtigen ungelösten Probleme von den Regierungen in Angriff genommen worden sind. Erst wenn hinreichende Fortschritte im Sinne einer Regelung dieser Fragen erzielt und wenn gleichzeitig die voneinander abhängigen wirtschaftlichen Probleme in Angriff genommen sind, können Maßnahmen auf monetärem Gebiet ergriffen werden. Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich wird den Zentralbanken zur Verfügung stehen, um ihnen als gemeinsame Stelle bei der Aufgabe der monetären Wiederherstellung des internationalen Goldwährungssystems zu dienen.“

Ergebenst vorgelegt

GATES W. McGARRAH

Präsident.



# ANLAGEN

## ZENTRALBANKEN UND ANDERE INSTITUTE, DENEN AKTIEN DER BANK ZUGETEILT WORDEN SIND

(Von der Errichtung der Bank bis zum 31. März 1933)

Aktien (mit 25 % einbezahlt) zugeteilt an:	Anzahl der Aktien	Datum des Erwerbs	
Bank of England, London . . . . .	16.000	20. Mai	1930
do. do. . . . .	3.772	31. Mai	1932
Banque Nationale de Belgique, Brüssel . . . . .	16.000	20. Mai	1930
do. do. . . . .	3.772	31. Mai	1932
Banque de France, Paris . . . . .	16.000	20. Mai	1930
do. do. . . . .	3.772	31. Mai	1932
Banca d'Italia, Rom . . . . .	16.000	20. Mai	1930
do. do. . . . .	3.772	31. Mai	1932
Reichsbank, Berlin . . . . .	16.000	20. Mai	1930
do. do. . . . .	3.772	31. Mai	1932
Eine Gruppe von 14 japanischen Banken unter Führung der Industrial Bank of Japan, Tokio . . . . .	16.000	20. Mai	1930
do. do. . . . .	3.770	31. Mai	1932
Die amerikanische Gruppe:			
J. P. Morgan & Co., New York . . . . .	16.000	20. Mai	1930
The First National Bank of New York, New York . . . . .			
The First National Bank of Chicago, Chicago . . . . .			
do. do. . . . .	3.770	31. Mai	1932
De Nederlandsche Bank, Amsterdam . . . . .	4.000	20. Mai	1930
Schweizerische Nationalbank, Zürich . . . . .	4.000	20. Mai	1930
Sveriges Riksbank, Stockholm . . . . .	4.000	20. Mai	1930
Bank von Danzig, Danzig . . . . .	4.000	25. Juni	1930
Finlands Bank, Helsingfors . . . . .	4.000	25. Juni	1930
Banque de Grèce, Athen . . . . .	4.000	25. Juni	1930
Österreichische Nationalbank, Wien . . . . .	4.000	25. Juni	1930
Banque Nationale de Bulgarie, Sofia . . . . .	4.000	25. Juni	1930
Nationalbanken i Kjøbenhavn, Kopenhagen . . . . .	4.000	25. Juni	1930
Banque Nationale de Roumanie, Bukarest . . . . .	4.000	25. Juni	1930
Bank Polski, Warschau . . . . .	4.000	25. Juni	1930
Magyar Nemzeti Bank, Budapest . . . . .	4.000	25. Juni	1930
Narodni Banka Ceskoslovenská, Prag . . . . .	4.000	25. Juni	1930
Eesti Pank, Reval . . . . .	100	31. Oktober	1930
Latvijas Banka, Riga . . . . .	500	30. Dezember	1930
Lietuvos Bankas, Kowno . . . . .	500	31. März	1931
Banque Nationale d'Albanie, Rom . . . . .	500	30. April	1931
Norges Bank, Oslo . . . . .	4.000	30. Mai	1931
Banque Nationale du Royaume de Yougoslavie, Belgrad . . . . .	4.000	28. Juni	1931
	200.000		

„Das genehmigte Kapital der Bank beträgt 500.000.000 Schweizer Goldfranken = 145.161.290,32 Gramm Feingold. Es zerfällt in 200.000 Aktien von gleichem Goldnennwert.“ (Art. 5 der Statuten der Bank).

# PERSONAL

31. März 1933

1. Leitung . . . . .		7
2. Beamte:		
Büro des Präsidenten und des Generaldirektors . . . . .	2	
Buchhaltung . . . . .	6	
Verwaltungsabteilung . . . . .	1	
Bankabteilung . . . . .	7	
Generalsekretariat . . . . .	2	
Währungs- und Volkswirtschafts-Abteilung . . . . .	<u>8</u>	26
3. Angestellte:		
Buchhaltung . . . . .	17	
Verwaltungsabteilung . . . . .	3	
Bankabteilung . . . . .	11	
Chiffrierbüro . . . . .	4	
Generalsekretariat . . . . .	6	
Währungs- und Volkswirtschafts-Abteilung . . . . .	6	
Privatsekretärinnen . . . . .	7	
Registratur . . . . .	6	
Übersetzer . . . . .	2	
Stenographinnen . . . . .	<u>9</u>	<u>71</u>
	Insgesamt	<u>104*)</u>

\*) Unter Ausschluß des Hilfspersonals, das für Botendienste, Instandhaltung des Gebäudes usw. verwendet wird.

**BILANZ VOM**  
(IN SCHWEIZERFRANKEN)

AKTIVA			
<b>I. KASSENBESTAND</b>			%
Kasse und Guthaben bei Banken		11.396.009,49	1,2
<b>II. GELDER AUF SICHT, zins- tragend angelegt . . . . .</b>		52.542.802,86	5,6
<b>III. REDISKONTIERBARE WECHSEL UND AKZEPTE</b>			
1. Handelswechsel und Bank- akzepte . . . . .	275.172.012,12		29,2
2. Schatzwechsel . . . . .	257.460.575,08		27,4
		532.632.587,20	
<b>IV. GELDER AUF ZEIT, zinstragend angelegt</b>			
1. Kredite an Zentralbanken . .	169.041.785,77		18,0
2. Andere Gelder - Anlagen bis zu höchstens 3 Monaten . .	16.660.860,80		1,8
		185.702.646,57	
<b>V. ANDERE WECHSEL UND ANLAGEN</b>			
1. Mit Fälligkeit bis zu 3 Monaten			
a) Staatsschuld- verschreibungen . . . . .	14.423.877,39		1,5
b) Andere Anlagen . . . . .	70.761.670,11		7,5
2. Von 3 bis 6 Monaten			
a) Staatsschuld- verschreibungen . . . . .	23.481.119,72		2,5
b) Andere Anlagen . . . . .	35.301.348,41		3,8
3. Von mehr als 6 Monaten			
a) Staatsschuld- verschreibungen . . . . .	5.840.750,95		0,6
b) Andere Anlagen . . . . .	615.735,61		0,1
		150.424.502,19	
<b>VI. SONSTIGE AKTIVA . . . . .</b>		7.876.483,81	0,8
<b>ANMERKUNG:</b> Die gesamten Kurzfristigen und Sichteinlagen (Posten IV - Passiva) sind mehr als gedeckt durch sofort veräußerbare Anlagen entweder der gleichen Währung der Einlage oder in Währungen, die frei von Devisenverkehrs- beschränkungen sind. Von den danach verbleibenden An- lagen, die gegen Langfristige Einlagen, Kapitalverpflich- tungen, Reserven und Sonstige Posten (Posten I, II, III und V - Aktiva) gehalten werden, ist zwar ein bedeutender Teil in Ländern angelegt, bei denen Devisenverkehrsbeschrän- kungen bestehen, doch stehen einem wesentlichen Anteil dieser Anlagen Verbindlichkeiten gleicher Währung gegen- über. Des weiteren haben die Unterzeichner des Haager Abkommens vom Januar 1930 in dessen Artikel X erklärt, daß die Bank ausgenommen ist von „Verbot oder Be- schränkung der Ausfuhr von Gold oder Devisen und von allen anderen ähnlichen Eingriffen.“		940.575.032,12	100,0

**AN DEN VERWALTUNGSRAT UND DIE AKTIONÄRE  
DER BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGSAusGLEICH, BASEL.**

Gemäß § 52 der Statuten der Bank haben wir die Bücher und Rechnungen der Bank für das am  
rungen und Erklärungen erhalten zu haben, sowie daß nach unserer Ansicht obige Bilanz, die den Gegen-  
und in Verbindung mit der dazugehörenden Anmerkung ein wahrheitsgemäßes, klares Bild der Ge-  
der uns erteilten Auskünfte.

BASEL, den 27. April 1933.

31. MÄRZ 1933

ZUR PARITÄT)

PASSIVA			
			%
<b>I. STAMMKAPITAL</b>			
Genehmigt und begeben 200.000 Aktien von je 2.500 Schweiz. Goldfranken . . . . . mit 25 %iger Einzahlung . . . . .	500.000.000,—	125.000.000,—	13,3
<b>II. RESERVEN</b>			
1. Gesetzlicher Reservefonds . . . . .	1.318.467,03		
2. Dividenden Reservefonds . . . . .	2.689.570,55		
3. Allgemeiner Reservefonds . . . . .	5.379.141,10	9.387.178,68	1,0
<b>III. LANGFRISTIGE EINLAGEN</b>			
1. Treuhänder-Annuitätenkonto . . . . .	153.640.000,—		16,3
2. Einlage der Deutschen Regierung . . . . .	76.820.000,—		8,2
3. Garantiefonds der Französischen Regierung . . . . .	68.481.396,68	298.941.396,68	7,3
<b>IV. KURZFRISTIGE UND SICHT-EINLAGEN</b>			
1. Zentralbanken für eigene Rechnung:			
a) Bis zu höchstens 3 Monaten	196.930.490,31		20,9
b) Sicht-Einlagen . . . . .	254.796.113,18		27,1
		451.726.603,49	
2. Zentralbanken für Rechnung Dritter:			
Sicht-Einlagen . . . . .		13.301.451,79	1,4
3. Andere Einleger:			
a) Bis zu höchstens 3 Monaten	3.330.020,—		0,4
b) Sicht-Einlagen . . . . .	3.285.227,25		0,3
		6.615.247,25	
<b>V. SONSTIGE POSTEN . . . . .</b>			
		21.538.665,30	2,3
<b>VI. GEWINN</b>			
für das am 31. März 1933 beendete Geschäftsjahr . . . . .		14.064.483,93	1,5
		940.575.032,12	100,0

31. März 1933 endende Geschäftsjahr geprüft. Wir bestätigen, alle von uns geforderten Erläuterungen der einzelnen Währungen in Schweizerfranken zur Parität aufgeführt, ordnungsmäßig aufgestellt ist. Die Geschäftslage der Bank gibt. Wir geben diese Erklärung ab auf Grund unserer Prüfung der Bücher und

# GEWINN- UND VERLUST-RECHNUNG

für das am 31. März 1933 beendete Geschäftsjahr

	<u>Schweizer Franken zur Parität</u>	
Reineinnahmen aus der Anlage des Eigenkapitals und der Einlagen nach erfolgter Rückstellung für eventuell eintretende Ausgaben . . . . .		17.795.368,53
Vereinnahmte Gebühren :		
Unter den Treuhandverträgen . . . . .		168.373,—
Als Treuhänder (oder Fiscal-Agent der Treuhänder) für Internationale Anleihen		312.528,78
Übertragungsgebühren für Aktien . . . . .		<u>700,80</u>
		18.276.971,11
Verwaltungskosten :		
Verwaltungsrat — Gebühren und Reisekosten . . . . .	342.607,22	
Direktoren und Personal — Gehälter und Reisekosten	2.740.051,07	
Miete, Versicherung, Heizung, Licht und Wasser . . . . .	239.106,17	
Bürobedarf, Bücher, Zeitungen und Zeitschriften . . . . .	102.385,20	
Telephon-, Telegraph- und Postgebühren . . . . .	111.968,96	
Gebühren für Sachverständige (Buchprüfer, Dol- metscher usw.) . . . . .	31.171,59	
Steuern auf die französische Ausgabe der Aktien der Bank . . . . .	20.018,05	
Verschiedenes . . . . .	<u>69.273,64</u>	3.656.581,90
Möbel- und Büroausstattung . . . . .		5.900,28
Bereitgestellte Mittel für Abfindungen und Umzugskosten des Personals . . . . .		<u>550.000,—</u>
Gesamtausgaben . . . . .		<u>4.212.482,18</u>
	<b>REINGEWINN</b>	<u>14.064.488,93</u>

## GEWINNVERTEILUNG

	Schweizer Franken zur Parität
REINGEWINN FÜR DAS AM 31. MÄRZ 1933 BEENDETE GESCHÄFTSJAHR . . . . .	14.064.488,93
Verteilt in Übereinstimmung mit Artikel 53 a), b), c) und d) der Statuten wie folgt:	
Zum Gesetzlichen Reservefonds — 5 % von 14.064.488,93 . . . . .	703.224,45
	13.361.264,48
6 % Jahresdividende auf das eingezahlte Kapital . . . . .	7.335.000,—
	6.026.264,48
Zum Dividenden-Reservefonds — 20 % von 6.026.264,48 . . . . .	1.205.252,90
	4.821.011,58
Zum Allgemeinen Reservefonds — 50 % von 4.821.011,58 . . . . .	2.410.505,79
Verbleiben	2.410.505,79

Verteilt in Übereinstimmung mit Artikel 53 e) (1) der Statuten wie folgt:

	Schweizer Fr. zur Parität
Garantiefonds der Französischen Regierung nach Artikel XIII des Treuhandvertrages . . . . .	552.646,98
Unverzinsliche Einlage der Deutschen Regierung nach Artikel IX des Treuhandvertrages . . . . .	619.286,27
Mindesteinlagen der Gläubigerregierungen nach Artikel IV e) des Treuhandvertrages:	
Frankreich . . . . .	674.155,03
Großbritannien . . . . .	263.444,38
Italien . . . . .	137.605,41
Belgien . . . . .	74.438,21
Rumänien . . . . .	13.005,01
Jugoslawien . . . . .	54.125,62
Griechenland . . . . .	4.458,86
Portugal . . . . .	8.546,15
Japan . . . . .	8.546,15
Polen . . . . .	247,72
	1.238.572,54
	2.410.505,79

# DER TREUHÄNDER DER GLÄUBIGERREGIERUNGEN

Zusammenstellung der Einnahmen und Ausgaben

(IN REICHS-

EINNAHMEN	Reichsmark															
I. Guthaben am 1. April 1932:																
a) Auf einem Dollar-Sonderkonto des Treuhänders bei der Reichsbank Berlin den Anteil Jugoslawiens an der unaufschiebbaren Annuität für den Zeitraum vom 1. Juli 1931 bis zum 31. März 1932 . . . . .	4.031.600,85															
b) Auf besonderen zinstragenden Konten gemäß Artikel IV (f) des Treuhandvertrages, für die Bezahlung von Sachlieferungen vorgesehen . . . . .	23.212.392,10															
c) Auf dem Treuhänder-Annuitätenkonto als Mindesteinlagen nach Artikel IV (e) des Treuhandvertrages . . . . .	125.000.000,—															
II. Von der Deutschen Regierung auf Grund der Schuldverschreibung, des Londoner Protokolls vom 11. August 1931 und des Lausanner Abkommens vom 9. Juli 1932 zu zahlende und von ihr erhaltene Beträge:																
a) Für den Dienst der Deutschen Äußeren Anleihe von 1924 für zwölf Monate . . . . .	71.408.887,82															
b) Drei monatliche Zahlungen (April—Juni 1932) auf Grund der Jahressumme von RM 612.000.000,— . . . . .	153.000.000,—															
Vermindert um den Dienst der Internationalen 5½% Anleihe des Deutschen Reichs 1930, der in c) enthalten ist . . . . .	—16.127.958,89 *136.872.041,11															
c) Zweidrittel des Dienstes der Internationalen 5½% Anleihe des Deutschen Reichs 1930 für zwölf Monate . . . . .	64.418.105,12															
	272.699.034,05															
* Gemäß Anlage I zum Londoner Protokoll vom 11. August 1931 wurden die monatlichen Zahlungen in verschiedenen Währungen wie folgt geleistet:																
<table border="1" style="margin: auto; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th style="width: 30%;">Währungen</th> <th style="width: 30%;"></th> <th style="width: 40%;">Reichsmark Gegenwert</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>U. S. Dollar . . . . .</td> <td style="text-align: right;">5.247.811,06</td> <td style="text-align: right;">22.109.028,—</td> </tr> <tr> <td>£ Sterling . . . . .</td> <td style="text-align: right;">34.487,—,10</td> <td style="text-align: right;">539.141,75</td> </tr> <tr> <td>Franz. Franken . . . . .</td> <td style="text-align: right;">687.356.775,31</td> <td style="text-align: right;">114.223.871,36</td> </tr> <tr> <td style="text-align: center;">Insgesamt</td> <td></td> <td style="text-align: right;">136.872.041,11</td> </tr> </tbody> </table>		Währungen		Reichsmark Gegenwert	U. S. Dollar . . . . .	5.247.811,06	22.109.028,—	£ Sterling . . . . .	34.487,—,10	539.141,75	Franz. Franken . . . . .	687.356.775,31	114.223.871,36	Insgesamt		136.872.041,11
Währungen		Reichsmark Gegenwert														
U. S. Dollar . . . . .	5.247.811,06	22.109.028,—														
£ Sterling . . . . .	34.487,—,10	539.141,75														
Franz. Franken . . . . .	687.356.775,31	114.223.871,36														
Insgesamt		136.872.041,11														
Gesamtsumme	424.943.027,—															

**AN DIE BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGSAusGLEICH,  
TREUHÄNDER DER GLÄUBIGERREGIERUNGEN FÜR DIE ANNUITÄTZAHlungen DEUTSCH-**

Als Bücherrevisoren der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich haben wir die obige des Treuhandvertrages zwischen den Gläubigerregierungen und der Bank, daß die Aufstellung nach einschließlich des Dienstes für die Deutsche Äußere Anleihe von 1924, für das am 31. März 1933

BASEL, den 29. April 1933.



## FÜR DIE ANNUITÄTENZAHLUNGEN DEUTSCHLANDS

für den Zeitraum vom 1. April 1932 bis zum 31. März 1933

MARK)

AUSGABEN UND GUTHABEN	Reichsmark
I. An die Treuhänder für den Dienst der Deutschen Äußeren Anleihe von 1924 gemäß Artikel IV (a) des Treuhandvertrages . . . . .	71.408.887,82
II. An den Treuhänder für den Dienst der Internationalen 5½% Anleihe des Deutschen Reichs 1930 gemäß Artikel IV (b) des Treuhandvertrages . . . . .	64.418.105,12
III. Gebühren des Treuhänders der Gläubigerregierungen für die Annuitätenzahlungen Deutschlands gemäß Artikel XVIII des Treuhandvertrages:	
Für Rechnung von: Frankreich . . . . .	114.338,21
Britisches Reich . . . . .	9.718,01
Italien . . . . .	9.443,21
Jugoslawien . . . . .	1.349,04
Portugal . . . . .	539,68
Japan . . . . .	1.483,89
	136.872,04
IV. Für Sachlieferungen gemäß Artikel VII des Treuhandvertrages:	
Für Rechnung von: Frankreich . . . . .	22.456.829,64
Belgien . . . . .	4.000,—
Jugoslawien . . . . . Dbt.	1.198,80
Japan . . . . .	174.000,—
	22.633.630,84
V. Der Deutschen Reichsbahn-Gesellschaft gemäß Artikel I (c) der Anlage I zum Londoner Protokoll vom 11. August 1931 als Darlehen der Gläubigerregierungen in fremden Währungen überlassen:	
Für Rechnung von: Frankreich . . . . .	114.223.871,36
Britisches Reich . . . . .	9.708.292,27
Italien . . . . .	9.433.772,29
Portugal . . . . .	539.141,75
Japan . . . . .	1.482.398,13
	135.387.475,80
VI. An die Deutsche Regierung im Auftrage der Jugoslawischen Regierung den Anteil Jugoslawiens an der unaufschiebbaren Annuität für den Zeitraum vom 1. Juli 1931 bis zum 30. Juni 1932 . . . . .	5.379.294,12
VII. Guthaben am 31. März 1933:	
a) Auf besonderen zinstragenden Konten gemäß Artikel IV (f) des Treuhandvertrages, für die Bezahlung von Sachlieferungen vorgesehen . . . . .	578.761,26
b) Auf dem Treuhänder-Annuitätenkonto als Mindesteinlagen gemäß Artikel IV (e) des Treuhandvertrages. . . . .	125.000.000,—
<b>Gesamtsumme</b>	<b>424.943.027,—</b>

LANDS, BASEL.

Aufstellung geprüft und mit den Büchern der Bank verglichen. Wir bescheinigen gemäß Artikel XVII unserer Ansicht ein wirkliches Bild aller mit der Deutschen Annuität zusammenhängenden Geschäfte, endende Jahr ergibt.

PRICE, WATERHOUSE & Co.  
Chartered Accountants.

# DER TREUHÄNDER DER GLÄUBIGERREGIERUNGEN FÜR DIE ANNUITÄTZAHUNGEN UNGARNS

Zusammenstellung der Einnahmen und Ausgaben  
für den Zeitraum vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 1932

(IN GOLDKRONEN)

## Einnahmen

	Goldkronen
<b>I. Guthaben am 1. Januar 1932:</b>	
Pengö 337.598,33 im Gegenwerte von . . . . .	290.800,—
Dieser Betrag war als am 31. Dezember 1931 fällige Annuitätzahlung empfangen worden. Der Präsident der Ungarischen Nationalbank hatte von dem in Artikel 4 des Treuhandvertrages erwähnten Recht, die Konvertierung des Pengöbetrages in fremde Währungen aufzuschieben, Gebrauch gemacht. Die Konvertierung zur Münzparität in \$ 58.923,77 wurde am 5. Januar 1932 vorgenommen.	
<b>II. Zinsen auf die vom Treuhänder bis zur Verteilung gehaltenen Dollarbeträge . . . . .</b>	<b>2.633,96</b>
<b>III. Von der Ungarischen Regierung:</b>	
a) am 30. Juni 1932 in Übereinstimmung mit dem Londoner Protokoll vom 21. Januar 1932: Pengö 380.182,69 im Gegenwerte von . . . . .	327.150,—
Der Präsident der Ungarischen Nationalbank hat von dem im Artikel 4 des Treuhandvertrages erwähnten Recht, die Konvertierung dieser Pengö in fremde Währungen aufzuschieben, Gebrauch gemacht.	
b) am 31. Dezember 1932 (siehe Anmerkung) . . . . .	—
<b>IV. Von den Gläubigerregierungen unmittelbar oder durch Kürzung ihres Annuitätenanteils für Buchprüfergebühren gemäss Artikel 11 des Treuhandvertrages . . . . .</b>	<b>609,83</b>
<b>Insgesamt</b>	<b>621.193,79</b>

## Ausgaben

I. Für Rechnung der nachstehend aufgeführten Gläubigerregierungen:				
	An den Treuhänder der Gläubigerregierungen als Kommission in Übereinstimmung mit Artikel 11 des Treuhandvertrages	Zurückbehalten für Buchprüfergebühren (enthalten in obigem Posten IV)	An den Agrarfonds (Fonds A) in Übereinstimmung mit Artikel 3 des Treuhandvertrages	Goldkronen
Frankreich . . . . .	226,56	121,69	113.957,78	114.306,03
Italien . . . . .	217,76	117,01	109.531,43	109.866,20
Britisches Reich . . . . .	95,84	51,53	48.206,68	48.354,05
Belgien . . . . .	34,88	18,75	17.544,35	17.597,98
Japan . . . . .	3,28	1,78	1.649,79	1.654,85
Portugal . . . . .	3,28	1,78	1.649,79	1.654,85
<b>Insgesamt . . . . .</b>	<b>581,60</b>	<b>312,54</b>	<b>292.539,82</b>	<b>293.433,96</b>
<b>II. Buchprüfergebühren für den Zeitraum vom 6. Mai bis zum 31. Dezember 1931 . . . . .</b>				<b>328,64</b>
<b>III. Kursdifferenz . . . . .</b>				<b>5,37</b>
<b>IV. Guthaben am 31. Dezember 1932:</b>				
a) Schweiz. Franken 289,65 verfügbar als Buchprüfergebühren für das am 31. Dezember 1932 beendete Jahr, Gegenwert von . . . . .			G. Kr. 275,82	
b) Pengö 380.182,69 bei der Ungarischen Nationalbank bereitgehalten zur Konvertierung in fremde Währungen gemäß Artikel 4 des Treuhandvertrages, Gegenwert von . . . . .			G. Kr. 327.150,—	327.425,82
<b>Insgesamt</b>				<b>621.193,79</b>
<b>ANMERKUNG.</b> Die Durchführung der nach der Schuldverschreibung von der Ungarischen Regierung am 31. Dezember 1932 zu leistenden Zahlung wurde infolge einer Vereinbarung der Interessierten Regierungen, die Gültigkeit des Teils III des Lausanner Abkommens bis zum 15. Juni 1933 zu verlängern, zurückgestellt.				

**AN DIE BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGSAusGLEICH, TREUHÄNDER DER GLÄUBIGERREGIERUNGEN FÜR DIE ANNUITÄTZAHUNGEN UNGARNS, BASEL.**

Als Bücherrevisoren der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich haben wir die obige Aufstellung geprüft und mit den Büchern der Bank verglichen. Wir bescheinigen gemäß Artikel 10 des Treuhandvertrages zwischen den Gläubigerregierungen und der Bank, daß die Aufstellung nach unserer Ansicht ein wirkliches Bild aller mit der Ungarischen Annuität zusammenhängenden Geschäfte für das am 31. Dezember 1932 endende Jahr ergibt.

BASEL, den 29. April 1933.

PRICE, WATERHOUSE & Co.  
Chartered Accountants.

# DER TREUHÄNDER DER GLÄUBIGERREGIERUNGEN FÜR DIE ANNUITÄTENZAHLUNGEN BULGARIENS

Zusammenstellung der Einnahmen und Ausgaben  
für den Zeitraum vom 1. April 1932 bis zum 31. März 1933  
(IN GOLDFRANKEN)

## Einnahmen

	Goldfranken
I. Guthaben am 1. April 1932 . . . . .	1.888.558,27
II. Zinsen auf die vom Treuhänder bis zur Verteilung gehaltenen Beträge . . . . .	4.456,74
III. Von der Bulgarischen Regierung:	
a) am 30. September 1932 (siehe Anmerkung) . . . . .	—
b) am 31. März 1933 (siehe Anmerkung) . . . . .	—
IV. Von den Gläubigerregierungen unmittelbar oder durch Kürzung ihres Annuitätenanteils für Buchprüfergebühren gemäß Artikel 11 des Treuhandvertrages . . . . .	361,58
<b>Insgesamt</b>	<b>1.893.376,59</b>

## Ausgaben

I. Für Rechnung der nachstehend aufgeführten Gläubigerregierungen:			
	Zurückbehalten für Buchprüfergebühren (enthalten in obigem Posten IV)	Auf Konten bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich in Übereinstimmung mit Artikel 3 des Treuhand- vertrages	Goldfranken
Griechenland . . . . .	—	1.681.963,98	1.681.963,98
Frankreich . . . . .	24,46	83.106,23	83.130,69
Italien . . . . .	23,48	79.907,99	79.931,47
Britisches Reich . . . . .	10,37	35.181,45	35.191,82
Belgien . . . . .	3,73	12.793,32	12.797,05
Insgesamt . . . . .	62,04	1.892.952,97	1.893.015,01
II. Buchprüfergebühren für den Zeitraum vom 28. April 1931 bis zum 31. März 1932 . . . . .			345,12
III. Kursdifferenz . . . . .			3,03
IV. Guthaben am 31. März 1933 verfügbar als Buchprüfergebühren für das am 31. März 1933 beendete Jahr . . . . .			13,43
<b>Insgesamt</b>			<b>1.893.376,59</b>
<b>ANMERKUNG.</b> Die Durchführung der nach der Schuldverschreibung von der Bulgarischen Regierung am 30. September 1932 und 31. März 1933 zu leistenden Zahlungen wurde auf Grund des Teils III des Lausanner Abkommens, dessen Gültigkeit durch eine Vereinbarung der interessierten Regierungen bis zum 15. Juni 1933 verlängert wurde, zurückgestellt.			

**AN DIE BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGS AUSGLEICH,  
TREUHÄNDER DER GLÄUBIGERREGIERUNGEN FÜR DIE ANNUITÄTENZAHLUNGEN BULGARIENS, BASEL.**

Als Bücherrevisoren der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich haben wir die obige Aufstellung geprüft und mit den Büchern der Bank verglichen. Wir bescheinigen gemäß Artikel 10 des Treuhandvertrages zwischen den Gläubigerregierungen und der Bank, daß die Aufstellung nach unserer Ansicht ein wirkliches Bild aller mit der Bulgarischen Annuität zusammenhängenden Geschäfte für das am 31. März 1933 endende Jahr ergibt.

BASEL, den 29. April 1933.

**PRICE, WATERHOUSE & Co.**  
Chartered Accountants.

# FISCAL-AGENT DER TREUHÄNDER FÜR

Übersicht der Einnahmen und Ausgaben für das

## Einnahmen

	Amerikanische Ausgabe \$	Englische Ausgabe £	Französische Ausgabe £
1. GUTHABEN bei den Zahlungsagenten am 16. Oktober 1931 . . . . .	2.354.435,85	435.847, 9, 9	76.930, 4, 5
2. VON DER DEUTSCHEN REGIERUNG ERHALTEN:			
Bar für:			
Zinsscheine . . . . .	5.211.226,60	699.563, 1, 1	175.729, 4,11
Tilgung von Schuldverschreibungen . . . . .	4.234.916,—	306.435,19, 8	76.608,19, 8
Unkosten . . . . .	16.106,09	1.820,18, 3	454,13,10
Schuldverschreibungen zur Tilgung übergeben (siehe unten) . . . . .	385.084,—	—	—
3. ZINSEN auf die für den Anleihedienst bereitgestellten Beträge . . . . .	24.791,71	6.468, 7, 1	883,—, 1
	12.226.560,25	1.450.135,15,10	330.606, 2,11

## Ausgaben

1. ZINSEN			
Fällige Zinsscheine und Stückzinsen auf für Tilgungszwecke gekaufte Schuldverschreibungen . . . . .	5.277.845,25	721.343,10, 1	187.483, 5, 7
2. TILGUNG			
Rückzahlung ausgeloster Schuldverschreibungen (unter Berücksichtigung abgetrennter nicht fälliger Zinsscheine) . . . . .	28.504,—	96,10,—	2.886,—,—
Schuldverschreibungen zu Tilgungszwecken durch die Zahlungsagenten gekauft . . . . .	4.264.715,—	279.261,16,11	75.892,12, 9
Schuldverschreibungen durch die Deutsche Regierung gekauft und zur Tilgung übergeben (siehe oben) . . . . .	385.084,—	—	—
3. UNKOSTEN			
Commissionen und Unkosten der Zahlungsagenten und des Fiscal-Agenten sowie Gebühren und Unkosten der Treuhänder . . . . .	32.966,61	2.821, 7, 9	928,14, 8
4. GUTHABEN bei den Zahlungsagenten am 15. Oktober 1932, bestimmt für die in Anlage VIII b angegebenen Zwecke . . . . .	2.237.445,39	446.612,11, 1	63.415, 9,11
	12.226.560,25	1.450.135,15,10	330.606, 2,11

### BESCHEINIGUNG DER

Wir haben die Bücher und Belege des Fiscalagenten der Treuhänder für die Deutsche Äußere hiermit, daß die vorstehende Übersicht der Einnahmen und Ausgaben nach den genannten Unterlagen der am 15. Oktober 1932 vorhandenen, für die in Anlage VIII b angegebenen Zwecke bereitgehaltenen

BASEL, den 9. Januar 1933.

## DIE DEUTSCHE ÄUSSERE ANLEIHE VON 1924

achte Anleihejahr (16. Oktober 1931 bis 15. Oktober 1932)

Belgische Ausgabe £	Holländische Ausgabe £	Deutsche Ausgabe £	Schweizerische Ausgabe £	Schweizerische Ausgabe Sfr	Italienische Ausgabe Lire	Schwedische Ausgabe Skr	Unkosten Sfr
20.989,14,—	57.637, 7,—	2.655, 7, 6	85.871,14,11	565.573,90	3.878.661,16	192.082,29	—
87.674,19,10	146.271,18, 2	18.671,14, 5	139.556,—, 4	889.070,78	5.882.743,65	1.498.348,99	—
35.111,12,11	63.840,18, 8	7.453, 4, 9	55.344,10,—	383.045,05	2.553.791,65	643.750,—	—
227,10, 2	379, 5,10	—	358, 8, 5	2.278,—	15.140,40	3.834,35	99.753,12
3.192,18, 1	—	718, 8, 1	4.921, 4, 4	—	—	—	—
891, 8, 8	1.040, 2, 6	137,14,11	370, 1, 3	2.171,10	19.686,63	18.398,35	—
148.088, 3, 8	269.169,12, 2	29.636, 9, 8	286.421,19, 3	1.842.138,83	12.350.023,49	2.356.413,98	99.753,12

89.213,19, 3	155.386, 6,11	18.821, 3, 3	142.235, 5, 8	896.862,25	6.014.244,35	1.522.710,—	—
96,10,—	—	—	96,10,—	—	33.237,50	640.000,—	—
33.724, 8, 3	63.757,—, 9	7.428, 2, 1	55.409, 1, 9	400.710,—	2.651.312,—	—	—
3.192,18, 1	—	718, 8, 1	4.921, 4, 4	—	—	—	—
392, 6, 1	917, 3, 7	9,12, 1	568, 7, 5	5.391,38	24.387,70	4.606,78	99.753,12
21.468, 2,—	49.109,—,11	2.659, 4, 2	83.191,10, 1	539.175,20	3.626.841,94	189.097,20	—
148.088, 3, 8	269.169,12, 2	29.636, 9, 8	286.421,19, 3	1.842.138,83	12.350.023,49	2.356.413,98	99.753,12

## BÜCHERREVISOREN

Anleihe von 1924 für das am 15. Oktober 1932 endende achte Anleihejahr geprüft und beschneigen ordnungsgemäß aufgestellt ist und die Kontenbewegungen des Jahres richtig wiedergibt. Die Richtigkeit Mittel haben wir auf Grund der Bestätigungen der Depotstellen geprüft.

PRICE, WATERHOUSE & Co.  
Chartered Accountants.

# FISCAL-AGENT DER TREUHÄNDER FÜR DIE

## Übersicht der Guthaben bei den

	Amerikanische Ausgabe \$	Englische Ausgabe £
Die Guthaben am 15. Oktober 1932 waren für folgende Zwecke bestimmt:		
1. Für nicht vorgelegte fällige Zinsscheine und ausgeloste Schuldverschreibungen		
Zinsscheine — unter Ausschluß der als verjährt behandelten, für die Mittel nicht vor- handen sind . . . . .	1.358.524,03	346.994,11,—
Ausgeloste Schuldverschreibungen — einschließlich abgetrennter, nicht fälliger Zinsscheine . . . . .	2.691,50	3,10,—
2. Für entstandene, aber bis 15. Oktober 1932 nicht in Rechnung gestellte Unkosten .	6.347,89	866, 2, 6
3. Von der Deutschen Regierung für das neunte Anleihejahr im voraus bereitgestellte Beträge, vermindert durch Zahlungen für im Markt gekaufte Schuldverschreibungen	649.928,46	85.081,—, 8
Guthaben für die Ablösung entstandener oder entstehender Verbindlichkeiten vorstehender Art . . . . .	2.017.491,88	432.945, 4, 2
4. Verfügbar für die Tilgung von Schuldverschreibungen . . . . .	48,25	39, 3, 8
5. Überschießende Mittel am 15. Oktober 1932, die zur Kürzung der von der Deutschen Regierung im neunten Anleihejahr zu empfangenden Beträge verwendet werden . .	219.905,26	13.628, 3, 3
<b>Gesamtguthaben nach der Übersicht der Einnahmen und Ausgaben — Anlage VIIIa</b>	<b>2.237.445,39</b>	<b>446.612,11, 1</b>

## Übersicht der am 15. Oktober 1932

Nennbetrag der ausgegebenen Schuldverschreibungen . . . . .	110.000.000	12.000.000
Abzüglich: Nennwert der getilgten, zur Tilgung ausgelosten oder ungültigen Schuld- verschreibungen während:		
1. der ersten sieben Anleihejahre . . . . .	31.827.100	1.704.400
2. des achten Anleihejahres:		
a) Aus den für die Tilgung von Schuldverschreibungen im achten Jahr bereit- gestellten Mitteln . . . . .	7.575.300	407.500
b) Aus den für gleichen Zweck für das neunte Jahr im voraus bereitgestellten Mitteln	209.000	—
Nennbetrag der am 15. Oktober 1932 noch umlaufenden Schuldverschreibungen (siehe Anmerkung unten) . . . . .	70.388.600	9.888.100

ANMERKUNG: Zur Tilgung ausgeloste Schuldverschreibungen

## DEUTSCHE AUSSERE ANLEIHE VON 1924

Depotstellen am 15. Oktober 1932

Französische Ausgabe £	Belgische Ausgabe £	Holländische Ausgabe £	Deutsche Ausgabe £	Schweizerische Ausgabe £	Schweizerische Ausgabe Sfr	Italienische Ausgabe Lire	Schwedische Ausgabe Skr
43.585,10,—	9.009,—,—	33.978,—,—	—	69.464,10,—	448.315,—	3.003.367,50	—
73,10,—	3,10,—	—	—	3,10,—	1.105,—	5.417,50	—
108, 7, 5	109, 4, 8	189,16,11	—	146,11, 6	1.122,69	8.058,09	—
16.225,17, 3	10.633,16,—	12.059,—,—	2.259,14,11	11.450,12, 1	72.789,88	519.322,05	180.621,75
59.993, 4, 8	19.755,10, 8	46.226,16,11	2.259,14,11	81.065, 3, 7	523.332,57	3.536.165,14	180.621,75
1, 7, 6	7,18, 8	54, 4,11	38,16, 4	59,—,11.	399,90	138,—	—
3.420,17, 9	1.704,12, 8	2.827,19, 1	360,12,11	2.067, 5, 7	15.442,73	90.538,80	8.475,45
63.415, 9,11	21.468, 2,—	49.109,—,11	2.659, 4, 2	83.191,10, 1	539.175,20	3.626.841,94	189.097,20

noch umlaufenden Schuldverschreibungen

3.000.000	1.500.000	2.500.000	360.000	2.360.000	15.000.000	100.000.000	25.200.000
427.600	210.500	355.400	84.200	332.400	2.086.000	14.236.500	3.447.000
107.200	52.500	86.000	12.600	68.200	505.000	2.900.500	640.000
6.100	—	6.800	—	6.500	42.000	217.000	—
2.459.100	1.237.000	2.051.800	263.200	1.952.900	12.367.000	82.646.000	21.113.000

der Amerikanischen Ausgabe sind zu 105 % rückzahlbar.

# FISCAL-AGENT DER TREUHÄNDER FÜR DIE

## Zwischen-Ausweis über die Einnahmen und Ausgaben

Ursprünglich ausgegebener Nennbetrag . . . . .	
Noch umlaufender Nennbetrag am 15. April 1933 . . . . .	
<b>EINNAHMEN</b>	
1. GUTHABEN am 16. Oktober 1932 . . . . .	
2. VON DER DEUTSCHEN REGIERUNG ERHALTEN für:	
Zinsen . . . . .	
Tilgung . . . . .	
Unkosten . . . . .	
3. ZINSEN auf die für den Anleihedienst bereitgestellten Beträge . . . . .	
<b>AUSGABEN</b>	
1. ZINSEN	
Für fällige Zinsscheine und Stückzinsen auf für Tilgungszwecke gekaufte Schuldverschreibungen . . . . .	
2. TILGUNG	
Vorgelegte ausgeloste Schuldverschreibungen (unter Berücksichtigung abgetrennter, nicht fälliger Zinsscheine) . . . . .	
Im Markt gekaufte Schuldverschreibungen . . . . .	
3. UNKOSTEN	
Commissionen und Unkosten der Zahlungsagenten und des Fiscal-Agenten sowie Gebühren und Unkosten der Treuhänder . . . . .	
4. GUTHABEN am 15. April 1933 für:	
Zinsen . . . . .	
Tilgung . . . . .	
Nichtvorgelegte fällige Zinsscheine . . . . .	
Nichtvorgelegte ausgeloste Schuldverschreibungen, einschließlich abgetrennter, nicht fälliger Zinsscheine . . . . .	
Verschiedene Posten . . . . .	



## DEUTSCHE AUSSERE ANLEIHE VON 1924

für das am 15. April 1933 endende Halbjahr

Dollar	Sterling	Schweizer Franken	Lire	Schwed. Kronen
110.000.000,— 67.209.100,—	21.720.000,—,— 17.511.200,—,—	15.000.000,— 12.136.000,—	100.000.000,— 81.297.500,—	25.200.000,— 21.113.000,—
2.237.445,39	666.455,18, 2	539.175,20	3.626.841,94	189.097,20
2.252.498,62	601.887,13, 4	419.270,67	2.813.835,10	730.858,80
2.310.000,—	294.473, 1, 6	203.740,60	1.358.250,—	342.500,—
7.439,41	1.696, 3, 2	48.183,98	7.456,95	1.896,25
9.221,54	1.365,—, 7	723,10	5.097,87	4.002,44
6.816.604,96	1.565.877,16, 9	1.211.093,55	7.811.481,86	1.268.354,69
2.664.073,56	592.321, 3, 7	435.536,55	2.877.167,85	—
—	21,—,—	—	1.052,50	—
2.340.671,25	293.947, 9, 4	204.050,—	1.257.773,—	—
14.794,32	2.826,17, 2	48.954,90	11.152,25	1.847,39
411.819,33	104.250, 8, 4	72.385,85	483.367,50	123.159,15
206.520,75	33.908, 2, 6	397,25	135.367,—	399.583,35
1.101.782,50	529.374, 9,—	441.910,—	2.999.710,—	738.955,—
2.691,50	63,—,—	1.105,—	4.365,—	—
74.251,75	9.165, 6,10	6.754,—	41.526,76	4.809,80
6.816.604,96	1.565.877,16, 9	1.211.093,55	7.811.481,86	1.268.354,69

# TREUHÄNDER FÜR DIE INTERNATIONALE 5½ %

Übersicht der Einnahmen und Ausgaben für das

## Einnahmen

	Deutsche Ausgabe RM	Amerikan. Ausgabe \$	Belgische Ausgabe Belg.
1. GUTHABEN am 2. Juni 1931 . . . . .	628.030,42	1.535.907,99	1.002.172,40
2. VON DER DEUTSCHEN REGIERUNG ERHALTEN für:			
Zinsscheine . . . . .	1.906.434,26	5.272.986,72	1.874.905,78
Währungsausgleiche zwischen den Zahlungsagenten infolge Einlösung von Zinsscheinen in anderer als der Ausgabewährung . . . . .	96.441,72	5.389,90	294.334,12
Tilgung von Schuldverschreibungen . . . . .	389.666,48	1.057.861,87	376.226,55
Unkosten . . . . .	4.708,35	12.211,12	5.081,26
3. ZINSEN auf die für den Anleihedienst bereitgestellten Beträge . . . . .	32.364,56	18.067,85	10.127,81
4. WÄHRUNGSKÄUFE infolge der Auswirkung des Artikels VI (a) der General- Schuldverschreibung (siehe unten) . . . . .	—	—	—
	3.057.645,79	7.902.425,45	3.562.847,92

## Ausgaben

1. ZINSEN			
Fällige Zinsscheine und Stückzinsen auf für Tilgungszwecke gekaufte Schuld- verschreibungen . . . . .	2.056.346,—	5.753.829,15	1.883.960,73
Währungsausgleiche zwischen den Zahlungsagenten, die infolge der Einlösung von Zinsscheinen in anderer als der Ausgabewährung erforderlich wurden	46.748,39	1.585,74	305.972,67
2. TILGUNG			
Zu Tilgungszwecken gekaufte Schuldverschreibungen . . . . .	389.662,62	1.057.560,—	404.415,82
3. UNKOSTEN			
Commissionen und Unkosten der Zahlungsagenten und des Treuhänders . . .	6.361,94	22.171,42	8.660,71
4. WÄHRUNGSVERKÄUFE infolge der Auswirkung des Artikels VI (a) der General- Schuldverschreibung (siehe oben) . . . . .	—	—	—
5. GUTHABEN am 1. Juni 1932, bestimmt für die in der Anlage X b angegebenen Zwecke . . . . .	558.526,84	1.067.279,14	959.837,99
	3.057.645,79	7.902.425,45	3.562.847,92

## BESCHEINIGUNG DER

Wir haben die Bücher und Belege des Treuhänders der Internationalen 5½ % Anleihe des Deutschen die vorstehende Übersicht der Einnahmen und Ausgaben nach den genannten Unterlagen ordnungsgemäß bei den Depotstellen am 1. Juni 1932 haben wir uns von diesen bestätigen lassen.

BASEL, den 10. August 1932.

## ANLEIHE DES DEUTSCHEN REICHS 1930

zweite Anleihejahr (2. Juni 1931 bis 1. Juni 1932)

Französische Ausgabe Ffr	Englische Ausgabe		Holländ. Ausgabe Hfl	Italienische Ausgabe Lire	Schwedische Ausgabe		Schweiz. Ausgabe Sfr	Unkosten
	\$	£			\$	Skr		
60.831.850,70	—	230.416,15,10	670.077,93	3.082.047,29	—	1.148.223,63	2.543.491,99	—
135.245.886,99	2.441.615,53	211.515,13, 1	3.921.074,41	5.905.632,30	1.178.796,54	1.937.882,02	4.931.216,13	—
— 853.395,65	— 57.367,—	— 11.045,15, 5	— 216.607,17	— 19.525,—	— 482,94	— 330,—	842.866,60	—
26.951.118,95	420.342,90	43.183, 4, 4	789.373,89	1.188.762,30	213.645,20	394.988,80	992.273,56	—
464.909,98	6.241,95	419, 3, 7	8.517,83	19.842,43	3.164,33	6.295,67	13.526,88	R M 1.120,15 Sfr 194.022,25
432.016,93	12.825,15	968,19, 3	3.735,48	15.782,73	3.672,22	9.424,46	15.543,47	—
—	893.265,06	1.014.697,12, 8	—	—	461.475,21	9.510.387,95	—	—
223.072.387,90	3.716.923,59	1.490.155,13, 4	5.176.172,37	10.192.542,05	1.860.270,56	13.006.872,53	9.338.918,63	R M 1.120,15 Sfr 194.022,25

136.913.706,33	—	698.358,19, 5	3.754.657,42	5.971.551,95	—	5.356.278,84	4.983.726,80	—
— 856.841,35	—	— 22.686,15, 10	— 238.442,51	— 25.712,50	—	— 2.881,25	842.788,55	—
26.952.415,67	—	158.270, 5, 9	789.473,34	1.218.736,50	—	1.463.851,93	990.337,50	—
690.438,63	28,50	2.753,14,—	15.199,25	28.504,35	4,—	20.240,07	19.818,85	R M 1.120,15 Sfr 194.022,25
—	3.680.402,72	234.329,12, 2	—	—	1.848.430,22	2.044.707,56	—	—
59.372.668,62	36.492,37	419.129,17,10	855.284,87	2.999.461,75	11.836,34	4.124.675,38	2.502.246,93	—
223.072.387,90	3.716.923,59	1.490.155,13, 4	5.176.172,37	10.192.542,05	1.860.270,56	13.006.872,53	9.338.918,63	R M 1.120,15 Sfr 194.022,25

## BÜCHERREVISOREN

Reichs 1930 für das am 1. Juni 1932 endende zweite Anleihejahr geprüft und bescheinigen hiermit, daß gemäß aufgestellt ist und die Kontenbewegungen des Jahres richtig wiedergibt. Die Richtigkeit der Gut-

PRICE, WATERHOUSE & Co.  
Chartered Accountants.

## TREUHÄNDER FÜR DIE INTERNATIONALE

### Übersicht der Guthaben bei den

	Deutsche Ausgabe RM	Amerikan. Ausgabe \$
<b>Die Guthaben am 1. Juni 1932 waren für folgende Zwecke bestimmt:</b>		
1. Für nicht vorgelegte fällige Zinsscheine . . . . .	589.440,50	1.006.351,50
2. Für entstandene, aber bis 1. Juni 1932 nicht in Rechnung gestellte Unkosten .	1.473,75	6.692,71
3. Für Währungsausgleiche, die zwischen den Zahlungsagenten infolge Einlösung von Zinsscheinen in anderer als der Ausgabewährung erforderlich werden	— 56.512,79	33,08
Guthaben für die Ablösung entstandener oder entstehender Verbindlichkeiten . . . . .	534.401,46	1.013.077,29
4. Verfügbar für die Tilgung von Schuldverschreibungen . . . . .	16,30	433,22
5. Überschießende Mittel am 1. Juni 1932, die zur Kürzung der von der Deutschen Regierung im dritten Anleihejahr zu empfangenden Beträge verwendet werden	24.109,08	53.768,63
<b>Gesamtguthaben nach der Übersicht der Einnahmen und Ausgaben — Anlage Xa . . . . .</b>	<b>558.526,84</b>	<b>1.067.279,14</b>

### Übersicht der am 1. Juni 1932 noch

	Deutsche Ausgabe RM	Amerikan. Ausgabe \$
Nennbetrag der ausgegebenen Schuldverschreibungen . . . . .	36.000.000	98.250.000
<b>Abzüglich: Nennwert der getilgten Schuldverschreibungen:</b>		
1. Während des ersten Anleihejahres . . . . .	555.800	1.415.000
2. Während des zweiten Anleihejahres . . . . .	700.300	2.729.000
<b>Nennbetrag der am 1. Juni 1932 noch umlaufenden Schuldverschreibungen . . . . .</b>	<b>34.743.900</b>	<b>94.106.000</b>

## 5 1/2 % ANLEIHE DES DEUTSCHEN REICHS 1930

Depotstellen am 1. Juni 1932

Belgische Ausgabe Belg.	Franz. Ausgabe Ffr	Englische Ausgabe		Holländ. Ausgabe Hfl	Italienische Ausgabe Lire	Schwedische Ausgabe		Schweiz. Ausgabe Sfr
		\$	£			\$	Skr	
936.177,—	57.996.840,—	—	422.202,17, 1	750.596,—	2.936.862,50	—	4.124.667,05	2.443.705,—
2.349,98	250.293,21	1,85	1.064, 9, 4	4.681,01	10.679,51	1,85	11.386,07	6.113,68
— 1.095,02	3.816,50	—	— 3.129,14, 9	60.701,79	6.210,—	—	—	— 34,91
937.431,96	58.250.949,71	1,85	420.137,11, 8	815.978,80	2.953.752,01	1,65	4.136.053,12	2.449.783,77
1.164,49	274,43	2.154,14	—	12,25	3,82	1.323,82	—	3.399,54
21.241,54	1.121.444,48	34.336,38	— 1.007,13,10	39.293,82	45.705,92	10.510,87	— 11.377,74	49.063,62
959.837,99	59.372.668,62	36.492,37	419.129,17,10	855.284,87	2.999.461,75	11.836,34	4.124.675,38	2.502.246,93

## umlaufenden Schuldverschreibungen

Belgische Ausgabe Belg.	Französische Ausgabe Ffr	Englische Ausgabe £	Holländische Ausgabe Hfl	Italienische Ausgabe Lire	Schwedische Ausgabe Skr	Schweizerische Ausgabe Sfr
35.000.000	2.515.000.000	12.000.000	73.000.000	110.000.000	110.000.000	92.000.000
492.800	33.894.000	179.100	1.112.800	1.664.000	1.595.000	1.356.000
878.100	51.269.000	319.600	2.080.100	2.168.000	2.794.000	2.329.000
33.629.100	2.429.837.000	11.501.300	69.807.100	106.168.000	105.611.000	88.315.000

# TREUHÄNDER FÜR DIE INTERNATIONALE 5 1/2 %

## Zwischen-Übersicht der Einnahmen und Ausgaben

	Reichsmark	Dollar
Ursprünglich ausgegebener Nennbetrag . . . . .	36.000.000,—	98.250.000,—
Noch umlaufender Nennbetrag am 1. Dezember 1932 . . . . .	34.417.300,—	92.848.500,—
<b>EINNAHMEN</b>		
1. GUTHABEN am 2. Juni 1932 . . . . .	558.526,84	1.115.607,85
2. VON DER DEUTSCHEN REGIERUNG ERHALTEN für:		
Zinsen . . . . .	998.626,43	4.797.851,23
Tilgung . . . . .	214.091,49	1.083.442,35
Unkosten . . . . .	2.380,66	11.129,90
3. ZINSEN auf die für den Anleihedienst bereitgestellten Beträge . . .	7.630,77	8.151,74
4. WAHRUNGSKÄUFE infolge der Auswirkung des Artikels VI (a) der General-Schuldverschreibung (siehe unten) . . . . .	—	—
	1.781.256,19	7.016.183,07
<b>AUSGABEN</b>		
1. ZINSEN — Für fällige Zinsschelte und Stückzinsen auf für Tilgungs- zwecke gekaufte Schuldverschreibungen . . . . .	965.750,10	2.601.093,85
2. TILGUNG — Zu Tilgungszwecken gekaufte Schuldverschreibungen .	214.051,57	574.948,75
3. UNKOSTEN:		
Commissionen und Unkosten der Zahlungsagenten und des Treuhänders	2.972,97	9.753,31
4. WAHRUNGSVERKÄUFE infolge der Auswirkung des Artikels VI (a) der General-Schuldverschreibung (siehe oben) . . . . .	—	2.748.093,78
5. GUTHABEN am 1. Dezember 1932 für:		
Tilgung . . . . .	56,22	53.059,76
Nichtvorgelegte fällige Zinsscheine . . . . .	585.388,57	979.563,08
Verschiedene Posten . . . . .	13.036,76	49.670,54
	1.781.256,19	7.016.183,07

## ANLEIHE DES DEUTSCHEN REICHS 1930

für das am 1. Dezember 1932 endende Halbjahr

Belgas	Franz. Franken	Sterling	Holländ. Gulden	Lire	Schwed. Kronen	Schweiz. Franken
35.000.000,—	2.515.000.000,—	12.000.000,—,—	73.000.000,—	110.000.000,—	110.000.000,—	92.000.000,—
33.188.700,—	2.402.034.000,—	11.352.300,—,—	68.780.300,—	105.086.000,—	104.101.000,—	87.131.000,—
959.837,99	59.372.668,62	419.129,17,10	855.284,87	2.999.461,75	4.124.675,38	2.502.246,93
907.377,40	67.030.605,24	—	1.807.561,76	2.861.862,93	—	2.929.519,50
196.012,97	13.842.761,50	—	412.641,22	654.001,15	—	513.749,36
1.900,28	226.639,63	—	6.241,39	9.818,20	—	104.391,87
1.311,23	173.293,85	—	751,78	5.195,09	2,20	44,57
—	—	551.232,18, 6	—	—	5.388.187,04	—
2.066.439,87	140.645.968,84	970.362,16, 4	3.082.481,02	6.530.339,12	9.512.864,62	6.049.952,23
917.165,61	67.322.505,31	405.810, 1, 4	1.768.826,90	2.904.533,70	5.035.204,82	3.271.816,70
212.689,44	14.885.215,09	96.694,17, 6	451.886,29	652.362,—	1.003.758,39	563.075,—
3.883,75	351.943,55	1.380,12,—	7.813,12	14.022,—	12.930,19	108.260,57
—	—	—	—	—	—	—
736,07	516,32	—	15,66	1.642,97	—	508,82
923.895,79	57.361.283,55	466.368,—, 3	836.386,15	2.931.087,50	3.460.936,25	2.085.500,05
8.069,21	724.505,02	109, 5, 3	17.552,90	26.690,95	34,97	20.791,09
2.066.439,87	140.645.968,84	970.362,16, 4	3.082.481,02	6.530.339,12	9.512.864,62	6.049.952,23

# TREUHÄNDER FÜR DIE INTERNATIONALE

## Übersicht der Einnahmen und Ausgaben

### Einnahmen

	Amerikanische Ausgabe \$	Englisch-Hollän- dische Ausgabe £
1. GUTHABEN am 1. Juli 1931 . . . . .	881.073,20	123.254,19, 5
2. VON DER ÖSTERREICHISCHEN REGIERUNG ERHALTEN		
Bar für:		
Zinnscheine . . . . .	1.683.106,05	235.283, 9,10
Tilgung von Schuldverschreibungen . . . . .	43.892,01	8.271,13, 7
Unkosten . . . . .	6.693,91	1.060,12, 5
Schuldverschreibungen an Stelle von:		
Stückzinsen (siehe unten) . . . . .	9.122,95	1.270,18, 8
Kapitalbeträgen (siehe unten) . . . . .	363.695,99	48.764, 6, 5
3. ZINSEN auf die für den Anleihendienst bereitgestellten Beträge . .	6.502,77	2.106,10, 1
	2.994.086,88	420.012,10, 5

### Ausgaben

1. ZINSEN		
Fällige Zinnscheine und Stückzinsen auf für Tilgungszwecke gekaufte Schuldverschreibungen . . . . .	1.705.917,08	238.671,14,11
Stückzinsen auf die durch die Österreichische Regierung gekauften und zur Tilgung übergebenen Schuldverschreibungen (siehe oben) . . . . .	9.122,95	1.270,18, 8
2. TILGUNG		
Schuldverschreibungen ausgelost und zurückgezahlt . . . . .	—	—
Schuldverschreibungen zu Tilgungszwecken durch die Zahlungsagenten gekauft . . . . .	43.736,25	8.433, 8,10
Schuldverschreibungen durch die Österreichische Regierung gekauft und zur Tilgung übergeben (siehe oben) . . . . .	363.695,99	48.764, 6, 5
3. UNKOSTEN		
Commissionen und Unkosten der Zahlungsagenten und Gebühren und Unkosten des Treuhänders . . . . .	5.131,45	1.336,14,—
4. GUTHABEN am 30. Juni 1932, bestimmt für die in Anlage XII b angegebenen Zwecke . . . . .	866.483,16	121.485, 7, 7
	2.994.086,88	420.012,10, 5

### BESCHEINIGUNG DER

Wir haben die Bücher und Belege des Treuhänders der Internationalen Bundesanleihe 1930 der daß die vorstehende Übersicht der Einnahmen und Ausgaben nach den genannten Unterlagen ordnungsguthaben bei den Depotstellen am 30. Juni 1932 haben wir uns von diesen bestätigen lassen.

BASEL, den 10. August 1932.



# BUNDESANLEIHE 1930 DER REPUBLIK ÖSTERREICH

für das zweite Anleihejahr (1. Juli 1931 bis 30. Juni 1932)

Italienische Ausgabe Lire	Schwedische Ausgabe Skr	Schweizerische Ausgabe Sfr	Österreichische Ausgabe S	Unkosten	
				£	Sfr
3.536.891,34	158.036,02	885.660,25	1.781.276,03	—	—
6.772.363,44	684.559,94	1.692.826,46	3.370.265,10	—	—
177.823,50	157.115,—	46.156,49	59.983,17	—	—
31.969,—	3.054,60	8.330,99	14.744,95	300,—,—	25.975,60
27.627,80	—	7.540,15	12.771,38	—	—
1.455.666,50	—	360.813,51	755.024,83	—	—
20.295,76	11.714,58	5.694,01	37.730,38	—	—
12.022.637,34	1.014.480,14	3.007.021,86	6.031.795,84	300,—,—	25.975,60

6.832.408,55	350.000,—	1.694.051,70	3.398.645,53	—	—
27.627,80	—	7.540,15	12.771,38	—	—
—	151.410,—	—	—	—	—
182.821,—	—	48.839,35	60.412,70	—	—
1.455.666,50	—	360.813,51	755.024,83	—	—
38.754,80	3.683,75	8.882,34	17.289,62	300,—,—	25.975,60
3.485.358,69	509.386,39	886.894,81	1.787.651,78	—	—
12.022.637,34	1.014.480,14	3.007.021,86	6.031.795,84	300,—,—	25.975,60

## BUCHERREVISOREN

Republik Österreich für das am 30. Juni 1932 endende zweite Anleihejahr geprüft und bescheinigen hiermit, gemäß aufgestellt ist und die Kontenbewegungen des Jahres richtig wiedergibt. Die Richtigkeit der

PRICE, WATERHOUSE & Co.  
Chartered Accountants.

# TREUHÄNDER FÜR DIE INTERNATIONALE

## Übersicht der Guthaben bei den

Die Guthaben am 30. Juni 1932 waren für folgende Zwecke bestimmt:

1. Für a) nicht vorgelegte fällige Zinsscheine . . . . .  
b) am 1. Juli 1932 fällige Zinsscheine . . . . .
2. Für entstandene, aber bis 30. Juni 1932 nicht in Rechnung gestellte Unkosten . . . . .  
Guthaben für die Ablösung entstandener oder entstehender Verbindlichkeiten . . . . .
3. Verfügbar für die Tilgung von Schuldverschreibungen . . . . .
4. Überschießende Mittel am 30. Juni 1932, die zur Kürzung der, von der Österreichischen Regierung im dritten Anleihejahr zu empfangenden Beträge verwendet werden . . . . .  
Gesamtguthaben nach der Übersicht der Einnahmen und Ausgaben — Anlage XIIa . . . . .

## Übersicht der am 30. Juni 1932 noch

- Nennbetrag der ausgegebenen Schuldverschreibungen . . . . .
- Abzüglich: Nennwert der getilgten Schuldverschreibungen:
1. während des ersten Anleihejahres . . . . .
  2. während des zweiten Anleihejahres . . . . .
- Nennbetrag der am 30. Juni 1932 noch umlaufenden Schuldverschreibungen (siehe Anmerkung unten) . . . . .

**ANMERKUNG:** Zur Tilgung ausgeloste

## BUNDESANLEIHE 1930 DER REPUBLIK ÖSTERREICH

Depotstellen am 30. Juni 1932

Amerikanische Ausgabe \$	Englisch-Hollän- dische Ausgabe £	Italienische Ausgabe Lire	Schwedische Ausgabe Skr	Schweizerische Ausgabe Sfr	Österreichische Ausgabe S
8.438,50	1.486, 5, 5	37.124,50	—	25.235,—	46.956,—
832.240,50	116.588,10,—	3.359.615,—	344.855,—	838.215,—	1.688.295,—
2.160,64	2	17.055,20	1.915,63	4.317,86	8.441,50
842.839,64	118.074,15, 7	3.413.794,70	346.770,63	867.767,86	1.743.692,50
190,58	7, 6, 7	39,70	157.675,—	250,75	30,70
23.452,94	3.403, 5, 5	71.524,29	4.940,76	18.876,20	43.928,58
866.483,16	121.485, 7, 7	3.485.358,69	509.386,39	886.894,81	1.787.651,78

## umlaufenden Schuldverschreibungen

25.000.000	3.500.000	100.000.000	10.000.000	25.000.000	50.000.000
408.400	56.800	1.630.000	—	387.000	789.400
813.300	112.100	2.381.000	147.000	664.000	973.600
23.778.300	3.331.100	95.989.000	9.853.000	23.949.000	48.237.000

Schuldverschreibungen sind zu 103 % rückzahlbar.

# TREUHÄNDER FÜR DIE INTERNATIONALE

## Zwischen-Übersicht der Einnahmen und Ausgaben

	Dollar
Ursprünglich ausgegebener Nennbetrag . . . . .	25.000.000,—
Noch umlaufender Nennbetrag am 3. Januar 1933 . . . . .	23.777.900,—
<b>EINNAHMEN</b>	
GUTHABEN am 1. Juli 1932 . . . . .	866.483,16
VON DER ÖSTERREICHISCHEN REGIERUNG ERHALTEN für:	
Zinsen . . . . .	812.226,50
Tilgung . . . . .	—
Unkosten . . . . .	—
ZINSEN auf die für den Anleihedienst bereitgestellten Beträge . . . . .	60,73
	1.678.770,39
<b>AUSGABEN</b>	
ZINSEN — Für fällige Zinsscheine und Stückzinsen auf für Tilgungszwecke gekaufte Schuldverschreibungen . . . . .	1.082.729,28
TILGUNG:	
Ausgeloste Schuldverschreibungen zurückgezahlt . . . . .	—
Zu Tilgungszwecken gekaufte Schuldverschreibungen . . . . .	160,—
UNKOSTEN:	
Commissionen und Unkosten der Zahlungsagenten und Gebühren und Unkosten des Treuhänders . . . . .	2.331,53
GUTHABEN am 3. Januar 1933 für:	
Zinsen . . . . .	—
Tilgung . . . . .	30,58
Nichtvorgelegte fällige Zinsscheine . . . . .	590.180,50
Verschiedene Posten . . . . .	3.338,50
	1.678.770,39

ANMERKUNG: Diese Übersicht ist bis zum 3. Januar 1933 geführt worden, um die und die Zahlungen für den vom 1. Januar 1933 datierten Zinsschein

## BUNDESANLEIHE 1930 DER REPUBLIK ÖSTERREICH

für den Zeitraum vom 1. Juli 1932 bis zum 3. Januar 1933 (siehe Anmerkung)

Sterling	Lire	Schwedische Kronen	Schweizer Franken	Schillinge
3.500.000,—,— 3.331.100,—,—	100.000.000,— 95.989.000,—	10.000.000,— 9.700.000,—	25.000.000,— 23.949.000,—	50.000.000,— 47.657.000,—
121.485, 7, 7	3.485.358,69	509.386,39	886.894,81	1.787.651,78
114.188,10,— — —	3.309.615,— — —	341.855,— — —	838.215,— — —	1.927.200,52 515.176,65 8.709,40
16, 9, 3	283,84	1.604,13	28,95	13.574,72
235.690, 6,10	6.795.257,53	852.845,52	1.725.138,76	4.252.313,07
193.324,—,— — —	3.343.231,50 — —	689.710,— 157.590,— —	833.245,— — —	2.558.729,85 — 422.773,70
889, 5, 5	18.113,70	3.723,86	16.707,26	17.974,14
— 7, 6, 7	— 39,70	— 85,—	— 250,75	281.382,50 92.433,65
41.339, 5, 5	3.413.123,—	—	868.420,—	855.620,50
130, 9, 5	20.749,63	1.736,66	6.515,75	23.398,73
235.690, 6,10	6.795.257,53	852.845,52	1.725.138,76	4.252.313,07

am 2. Januar 1933 (für die Vereinigten Staaten am 3. Januar 1933) erhaltenen Beträge miteinzubeziehen.

## INTERNATIONALE ANLEIHEN

FÜR WELCHE DIE BANK TREUHÄNDER ODER FISCALAGENT DER TREUHÄNDER IST

Guthaben am 31. März 1933

	Deutsche Äußere Anleihe von 1924	Internat. 5½ % Anleihe des Deutschen Reichs 1930	Internat. Bundes- Anleihe 1930 der Republik Österreich	Insgesamt
Schweizerfranken zur Parität				
<b>VERFUGBARE BETRÄGE FÜR:</b>				
Tilgung durch Käufe im Markt, soweit möglich, oder durch die nächste Aus- lösung . . . . .	164.140,03	101.850,64	11.589,19	277.579,86
den nächstfälligen Zinsschein . . . . .	25.441.547,26	31.862.635,70	611.533,06	57.915.716,02
Unkosten . . . . .	56.781,15	88.200,78	14.839,87	159.821,80
noch nicht vorgelegte, zur Tilgung aus- geloste Schuldverschreibungen . . . .	17.293,38	—	—	17.293,38
nicht vorgelegte fällige Zinsscheine . .	350.129,74	756.494,85	599.689,27	1.706.313,86
Insgesamt	26.029.891,56	32.809.181,97	1.237.651,39	60.076.724,92

AUSZUGSWEISE WIEDERGEGEBENE HINWEISE AUF DIE ZUKÜNFTIGEN ARBEITEN  
DER BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGS AUSGLEICH IN DEM DURCH DEN  
VORBEREITENDEN SACHVERSTÄNDIGENAUSSCHUSS AM 19. JANUAR 1933 VOR-  
GELEGTEN ENTWURF EINER MIT ERLÄUTERUNGEN VERSEHENEN TAGESORDNUNG  
FÜR DIE WÄHRUNGS- UND WIRTSCHAFTSKONFERENZ.

I. GELD- UND KREDITPOLITIK.

.....  
2. Vor der Wiederherstellung der Goldwährung zu befolgende Geldpolitik.  
.....

c) Länder, die Devisenkontrollen eingeführt haben, einerlei, ob sie dabei die Goldwährung aufgegeben haben oder nicht:

i) Es wäre wünschenswert, wenn die Devisenkontrollen in kürzester Zeit vollkommen aufgehoben würden. Jedoch ist anzuerkennen, dass dieses Ziel nicht überall unmittelbar erreicht werden kann. In solchen Fällen sollte die Devisenkontrolle, soweit sie sich auf den Außenhandel bezieht, zuerst abgeschwächt oder aufgehoben werden, auch wenn es noch notwendig wäre, sie wegen der Kapitalbewegung noch einige Zeit beizubehalten. (Die ganze Frage wird im übrigen eingehend in Abschnitt III 1 behandelt.)

ii) Ein Abbau der Devisenzwangswirtschaft kann in manchen Fällen, wo der Außenwert des Geldes eine Entwertung erfahren hat, die Aufgabe der gegenwärtigen Parität erforderlich machen. In vielen Ländern läuft dem Anschein nach die Devisenkontrolle im Endergebnis der verfolgten Absicht zuwider; denn wo der offizielle Wechselkurs höher gehalten wird, als es wirtschaftlich gerechtfertigt ist, genießt die Einfuhr eine Art Prämie, während die Ausfuhr gewissermaßen mit einer Abgabe belastet wird. Erfahrungsgemäß kann, wenn man vorsichtig und schrittweise die Devisenkontrolle abbaut, das Vertrauen in die Währung im Innern aufrechterhalten werden. In einem solchen Falle ist es aber ganz besonders wichtig, den öffentlichen Haushalt im Gleichgewicht zu halten und inflationistischen Tendenzen zu widerstehen. In Fällen dieser Art wäre es besonders nützlich, wenn die fraglichen Länder sich mit der Finanzorganisation des Völkerbundes und der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (B. I. Z.) in enger Verbindung hielten, um die für jeden Einzelfall angemessene Politik zu bestimmen und durchzuführen.

.....  
3. Funktionieren der Goldwährung.

Wenn man sich für die Wiederherstellung der Goldwährung erklärt, so muß man zugleich einige wichtige Grundsätze aufstellen, die beachtet werden müssen, damit die Goldwährung unter den heutigen Bedingungen besser funktioniert.

Wir haben nicht die Absicht, irgend etwas vorzuschlagen, das in irgendeiner Weise die Handlungsfreiheit und die Verantwortlichkeit der Zentralbanken in Sachen der Geld- und Währungspolitik beschränken könnte. Die folgenden Anregungen stehen in voller Übereinstimmung mit dem Bericht der Golddelegation, den wir ausdrücklich billigen. Der Bericht ist gleichfalls von dem Verwaltungsrat der Bank für Internationalen

Zahlungsausgleich gebilligt worden. Die Regierungen werden sicher Gelegenheit finden, ihre Zentralbanken über diese Fragen zu hören, bevor sie ihre endgültige Entscheidung auf der Konferenz treffen.

.....

ii) Golddevisenwährung. — Außer den Ländern, in denen es gestattet ist, fremde Devisen in die gesetzliche Mindestdeckung einzubeziehen, ergänzen fast alle Zentralbanken ihre Goldreserven durch ausländische kurzfristige Guthaben, um auf den Wechselkurs schneller und unmittelbarer einwirken zu können, als es durch Goldausfuhr möglich ist. In manchen Fällen nutzen die Zentralbanken auch diese Guthaben aus, um ihren inländischen Geldmarkt zu beeinflussen.

Dieses System hat in der Art, wie es im Laufe der letzten Jahre gehandhabt wurde, namentlich als es dazu führte, daß ganz außerordentliche Devisenguthaben gehalten wurden, eine Reihe erheblicher Mißstände in Erscheinung treten lassen. Der außergewöhnliche Charakter der fraglichen Jahre hat sicher dazu beigetragen, eine übermäßige Anhäufung von ausländischen Guthaben an bestimmten Plätzen zu zeitigen. Wir glauben, daß diese Mängel teilweise durch ein besseres Funktionieren der Goldwährung selbst und teilweise durch einige Reformen ausgeschaltet werden könnten, die eine größere Zentralisierung und eine wirksamere Kontrolle gestatteten. Wir sind der Ansicht, daß dieses System, größere Guthaben in fremden Devisen zu halten, wenn es einer entsprechenden Kontrolle unterworfen ist, in zahlreichen Ländern die Rückkehr zur Goldwährung beschleunigen kann, und wir sind weiter der Ansicht, daß dieses System in den für die Dauer bestimmten finanziellen Regelungen für solche Länder, die keinen hochentwickelten Kapitalmarkt haben, eine wesentliche Rolle spielen wird. Es ist äußerst wünschenswert, daß die Devisenguthaben der Zentralbanken unmittelbar bei oder mittels der für die einzelne Währung zuständigen Notenbank oder bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich angelegt werden. Wir messen dem eine ganz besondere Bedeutung bei, weil es u. E. wesentlich ist, daß die Zentralbanken vollkommen über alle durch andere Notenbanken auf ihrem Markt vorgenommenen Operationen unterrichtet sind. Außerdem ist es wichtig, daß alle Zentralbanken, die Devisenguthaben halten, alle notwendigen Maßnahmen treffen, um sich gegen die Risiken, die Auslandsanlagen mit sich bringen, zu schützen.

.....

c) Zusammenarbeit der Zentralbanken auf dem Gebiet der Kreditpolitik.

Die Konferenz wird sicher Wert darauf legen, die außerordentliche Bedeutung zu unterstreichen, die der Aufrechterhaltung enger Beziehungen zwischen den Zentralbanken zukommt, um ihnen in ihrer Politik die Berücksichtigung sowohl nationaler als auch internationaler Erwägungen zu ermöglichen. Obwohl man jeder einzelnen von Ihnen die volle Verantwortung für die auf ihrem eigenen Markt getroffenen Maßnahmen überlassen muß, würde doch ein System wechselseitigen und stetigen Gedankenaustausches die Abstimmung der in den verschiedenen Ländern verfolgten Politik aufeinander erleichtern und tatsächlich den Eingriff einer einzelnen Bank fühlbarer und wirksamer gestalten, wenn sie die Unterstützung des Auslandes dabei genösse.

Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich stellt ein neues Bindeglied für die zentralen Notenbanken dar und sie müßte imstande sein, eine Rolle von ständig wachsender Bedeutung zu spielen, und zwar nicht nur dadurch, daß sie die Fühlung der Notenbanken untereinander erhöht, sondern auch dadurch, daß sie als ausführendes Organ für gemeinschaftliche Transaktionen dient, wie es mehrere Male in dem vorliegenden Dokument angedeutet ist.



Hierbei möchten wir die Aufmerksamkeit auf den Punkt 5 der Entschließung lenken, die der Verwaltungsrat der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich einstimmig in seiner Sitzung vom 11. Juli 1932 angenommen hat. Der Verwaltungsrat hat darin erklärt, daß er grundsätzlich sich die Schlußfolgerungen, die in dem im Juni 1932 herausgegebenen Endbericht der Golddelegation des Völkerbundes enthalten sind, zu eigen mache. Diese Schlußfolgerungen sind vom Verwaltungsrat als Ausgangspunkt für die Aufstellung von Währungsgrundsätzen, die in der Zukunft praktisch anzuwenden wären, angesehen worden.

Wir legen dieser Erklärung und der Fortsetzung der wechselseitigen Beratungen zwischen den Zentralbanken insbesondere im Hinblick auf das in dem Bericht der Golddelegation angegebene Ziel, nämlich anormale Schwankungen der Kaufkraft des Goldes zu verhindern, ganz besonderen Wert bei. Wir sind, wie die Golddelegation, überzeugt, daß jede Aktion internationale Verständigung und Zusammenarbeit zur Grundlage haben muß. Die Aussichten auf eine allgemeine Wiederherstellung der Goldwährung und ihr künftiges gutes Funktionieren werden, scheint uns, größtenteils von den Fortschritten, die auf diesem Gebiet gemacht werden, abhängig sein.

.....

### III. WIEDERINGANGSETZEN DER KAPITALBEWEGUNG.

.....

#### 3. Kapitalbewegung.

Die Kapitalbewegung in der ganzen Welt — mit anderen Worten neue internationale Kapitalanlagen — können nur in Gang kommen, wenn sie auf den normalen Wegen des Kredits erfolgen. Die Bildung einer besonderen Krediteinrichtung würde vielleicht die Wiederaufnahme der Kapitalbewegung erleichtern. Zweifellos wird, sobald die Weltlage wieder normal werden wird, das Kreditsystem zu funktionieren beginnen wie in der Vergangenheit: Kreditnachfrage, Kredithergabe oder Kreditverweigerung werden, wie früher üblich war, sich vollziehen. Wir müssen darauf aufmerksam machen, daß der verfügbare Kredit nicht verschwunden ist, im Gegenteil, Kredit steht in reichem Maße zur Verfügung, wird aber aus den oben angegebenen Gründen nicht genutzt. Auf Grund der Erfahrungen der Vergangenheit wird es immerhin wünschenswert erscheinen, den Austausch von Informationen über Umfang und Bewegung der kurzfristigen Kredite zu fördern.

Andererseits kann die Wiederaufnahme der Darlehensoperationen langsam sein, wenn keine internationalen Aktionen zu ihrer Anregung organisiert werden. Eine Anzahl von Plänen ist bei verschiedenen Gelegenheiten erörtert worden.

Unter anderem hat sich der Ausschuß mit dem Vorschlag der Errichtung eines Normalisationsfonds, wie er auf der Konferenz von Stresa in Erwägung gezogen worden ist, befaßt.

Es kann allerdings vorkommen, daß nach Durchführung aller in diesem Bericht gegebenen Empfehlungen die verantwortlichen öffentlichen Stellen noch zögern, wieder die vollkommene Freiheit in der Devisenwirtschaft herzustellen, und daß eine Hilfe, wenn auch nur mäßigen Umfangs, vom Ausland genügen würde, um bei den verantwortlichen Stellen wie bei der Bevölkerung das Vertrauen herzustellen.

Da der Zweck der Errichtung eines solchen Fonds darin besteht, die Währungen allgemein wieder in Ordnung zu bringen, wäre es das Gegebene, wenn die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich mit der Verwaltung dieses Fonds beauftragt würde, zumal es wünschenswert ist, bei dieser Verwaltung jeden politischen Einfluß auszuschalten.

Dieser Gedanke, daß besondere Vorkehrungen notwendig sein könnten, um den Finanzmechanismus wieder in Gang zu setzen, der seit so langer Zeit stillsteht, ist auch im Laufe unserer Beratungen noch weiter entwickelt worden. Es wurde die Meinung geäußert, daß es zu diesem Zweck vorteilhaft wäre, ein internationales Kreditinstitut zu schaffen, dem die notwendigen Mittel entweder durch die Notenbanken oder aus privaten Quellen zufließen müßten. In dem einen wie dem andern Fall müßten die Regierungen Hilfsstellung leisten, wie sie übrighens auch für die Schaffung eines Währungsnormalisationsfonds notwendig wäre.

Eine Einrichtung dieser Art, die zum Ziele hätte, gegenwärtig ungenützte Kapitalien in Bewegung zu setzen, dürfte selbstverständlich neue Kredite nur unter gesunden Bedingungen gewähren und unter scharfer Kontrolle zur Verhinderung jeder Inflation. Sie sollte nicht frühere Kredite (eingefrorene Kredite), wie sie oben erwähnt sind, zurückzahlen. Selbstverständlich müßte das Institut auch jedem politischen Einfluß entzogen sein. Es könnte sich an die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich anlehnen oder durch sie verwaltet werden. Wenn dieser Gedanke durch die Regierungen grundsätzlich gebilligt wird, wäre die Frage noch weiter zu vertiefen.

.....

WORTLAUT DES ARTIKELS 1 DES LAUSANNER ABKOMMENS MIT DEUTSCHLAND  
VOM 9. JULI 1932.

Die Deutsche Regierung übergibt der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich 5prozentige einlösbare Schuldverschreibungen der Deutschen Regierung in einem Betrag von drei Milliarden Reichsmark nach ihrem gegenwärtig gültigen Goldgewicht und Goldfeingehalt, die unter folgenden Bedingungen begeben werden können:

1. Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich übernimmt die Schuldverschreibungen als Treuhänder.
2. Die Schuldverschreibungen werden von der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich vor Ablauf eines Zeitraumes von drei Jahren nach Unterzeichnung dieses Abkommens nicht begeben. Fünfzehn Jahre nach der Unterzeichnung werden die Schuldverschreibungen, die von der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich nicht untergebracht werden konnten, vernichtet.
3. Nach Ablauf der vorgenannten Frist von drei Jahren soll die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich die Schuldverschreibungen durch Auflegung zur öffentlichen Zeichnung auf den Märkten je nach den vorhandenen Möglichkeiten in Beträgen begeben, die sie für angemessen hält, und zwar mit der Maßgabe, daß keine Begebung zu einem niedrigeren Kurse als 90 % erfolgt.

Die Deutsche Regierung hat jederzeit das Recht, die von der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich noch nicht ausgegebenen Schuldverschreibungen ganz oder teilweise zum Nennwert einzulösen. Bei Festsetzung der Ausgabebedingungen für die Schuldverschreibungen hat die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich zu berücksichtigen, daß es wünschenswert ist, der Deutschen Regierung das Recht zur Einlösung der ausgegebenen Schuldverschreibungen in einem angemessenen Zeitraum zu gewähren.

4. Die Schuldverschreibungen sind vom Zeitpunkt ihrer Begebung an mit 5 % zu verzinsen und mit 1 % zu tilgen. Sie sind von allen gegenwärtigen und zukünftigen deutschen Steuern befreit.
5. Der Ertrag der Schuldverschreibungen wird nach Maßgabe ihrer Ausgabe einem Sonderkonto überwiesen, dessen Verwendung durch ein späteres Abkommen zwischen den Regierungen, die das gegenwärtige Abkommen unterzeichnet haben, außer Deutschland, zu gegebener Zeit geregelt wird.
6. Falls zu irgendeinem Zeitpunkt nach Inkrafttreten dieses Abkommens eine Anleihe im Ausland von der Deutschen Regierung oder mit deren Garantie begeben wird, wird diese sich erbieten, den Nettobarertrag der begebenen Anleihen bis zu einem Drittel zum Rückkauf der in den Händen der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich befindlichen Schuldverschreibungen zu verwenden. Der Rückkaufpreis wird so bemessen sein, daß der Nettoertrag der zurückgekauften Schuldverschreibungen gleich dem Nettoertrag der begebenen Anleihe ist. Dieser Absatz bezieht sich nicht auf Anleihen für einen Zeitraum bis zu einem Jahre.

7. Wenn fünf Jahre nach Unterzeichnung dieses Abkommens die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich der Ansicht ist, daß der Kredit der Deutschen Regierung wieder hergestellt sei, wenn aber trotzdem die Kurse ihrer Anleihen unter dem auf Grund der vorstehenden Ziffer 3 festgesetzten Mindestausgabekurs liegen, so kann ein anderer Mindestausgabekurs durch einen mit Zweidrittelmehrheit gefaßten Beschluß des Verwaltungsrats der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich bestimmt werden.

Andererseits kann der Zinssatz auf Antrag der Deutschen Regierung unter 5 % gesenkt werden, wenn die Begebung zum Nennwert möglich ist.

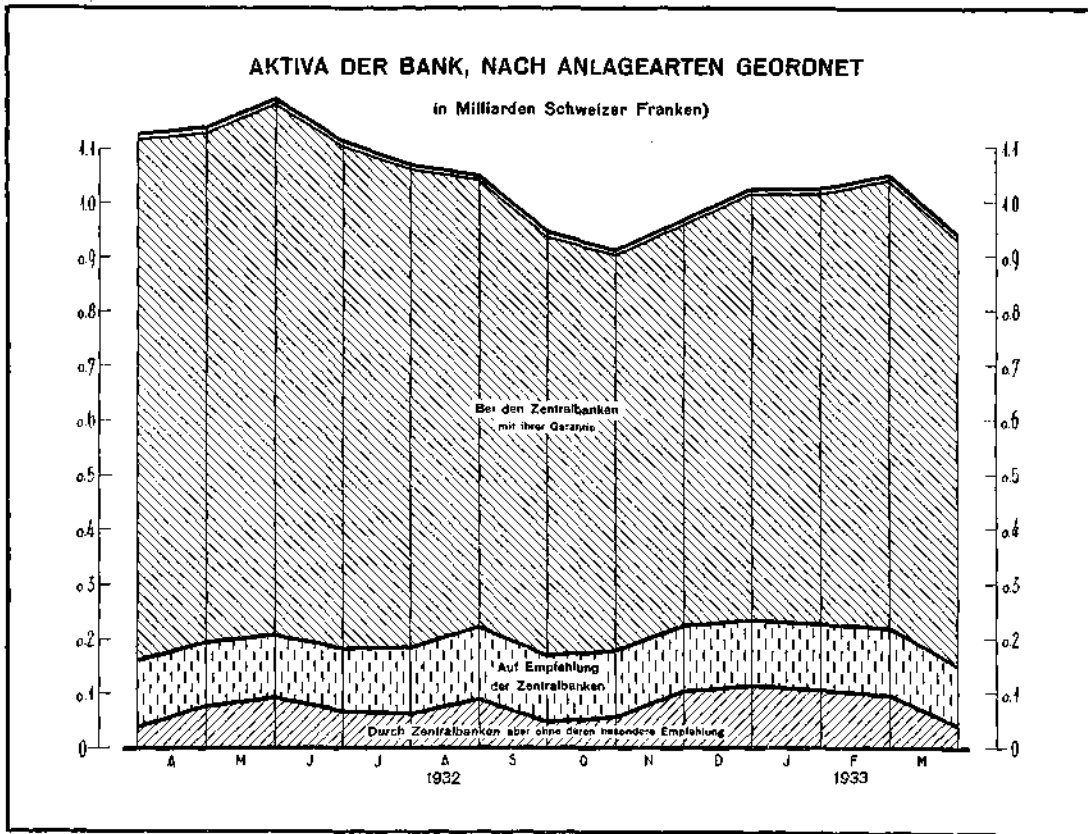
8. Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich hat die Befugnis, alle Fragen bezüglich der Währung und der Stückelung der begebenen Schuldverschreibungen sowie die Fragen bezüglich der Lasten und Kosten der Begebung zu regeln, die sie von dem Ertrag der Ausgabe abzusetzen berechtigt ist. Für alle Fragen hinsichtlich der Ausgabe von Schuldverschreibungen wird der Verwaltungsrat der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich das Gutachten des Reichsbankpräsidenten einholen; die Entscheidungen werden jedoch durch Mehrheitsbeschluß gefaßt.

**ANLAGE XVII**

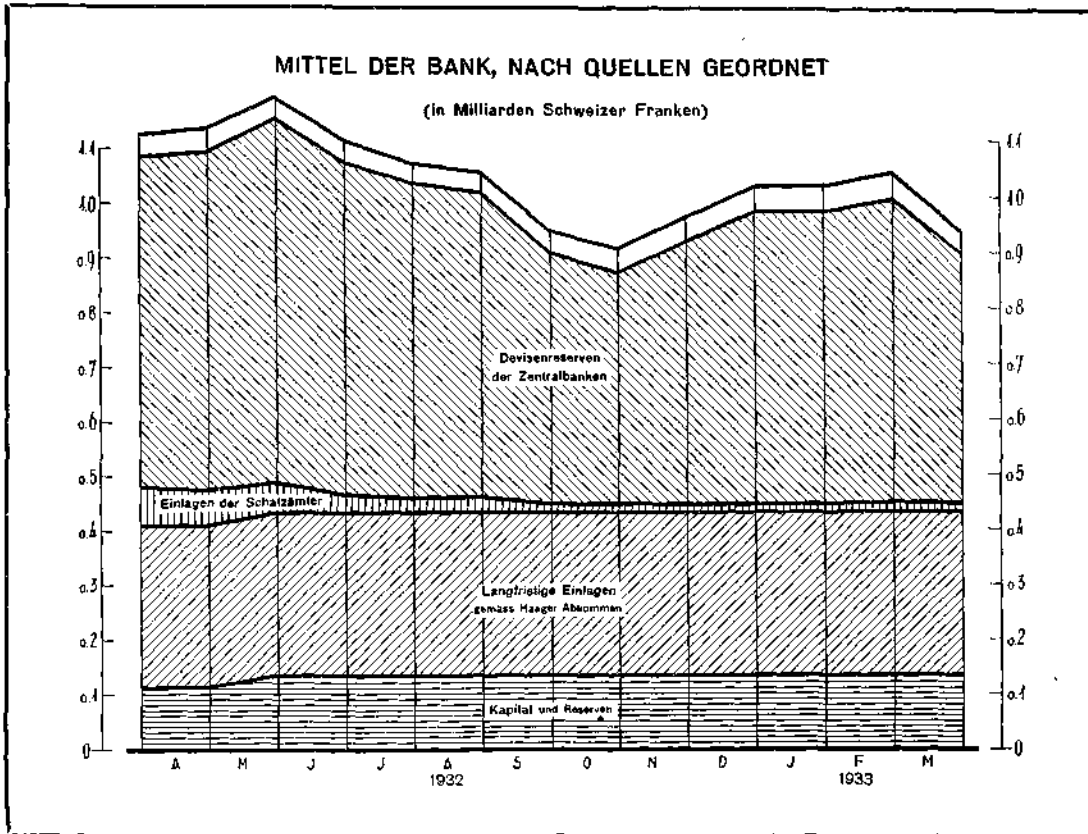
**DISKONTSATZE, DIE AM ENDE DES ZWEITEN UND DRITTEN GESCHAFTSJAHRES  
DER BANK BEI DEN 28 ZENTRALBANKEN, MIT DENEN DIE BANK  
FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGSAusGLEICH IN VERBINDUNG STEHT,  
IN GELTUNG WAREN.**

Zentralbanken	Am 31. März 1932 geltende Sätze	Am 31. März 1933 geltende Sätze
	%	%
Albanien . . . . .	8	8
Belgien . . . . .	3½	3½
Bulgarien . . . . .	9½	8
Dänemark . . . . .	5	3½
Danzig . . . . .	5	4
Deutschland . . . . .	6	4
Estland . . . . .	5½	5½
Finnland . . . . .	7	6
Frankreich . . . . .	2½	2½
Griechenland . . . . .	11	9
Großbritannien . . . . .	3½	2
Holland . . . . .	3	2½
Italien . . . . .	6	4
Japan . . . . .	5.84	4.38
Jugoslawien . . . . .	7½	7½
Lettland . . . . .	6	5½
Litauen . . . . .	7½	7
Norwegen . . . . .	5	4
Österreich . . . . .	7	5
Polen . . . . .	7½	6
Portugal . . . . .	7	6
Rumänien . . . . .	7	7
Schweden . . . . .	5	3½
Schweiz . . . . .	2	2
Tschechoslowakei . . . . .	6	3½
Türkei . . . . .	8	7
Ungarn . . . . .	7	4½
Vereinigte Staaten . . . . .	3	3½

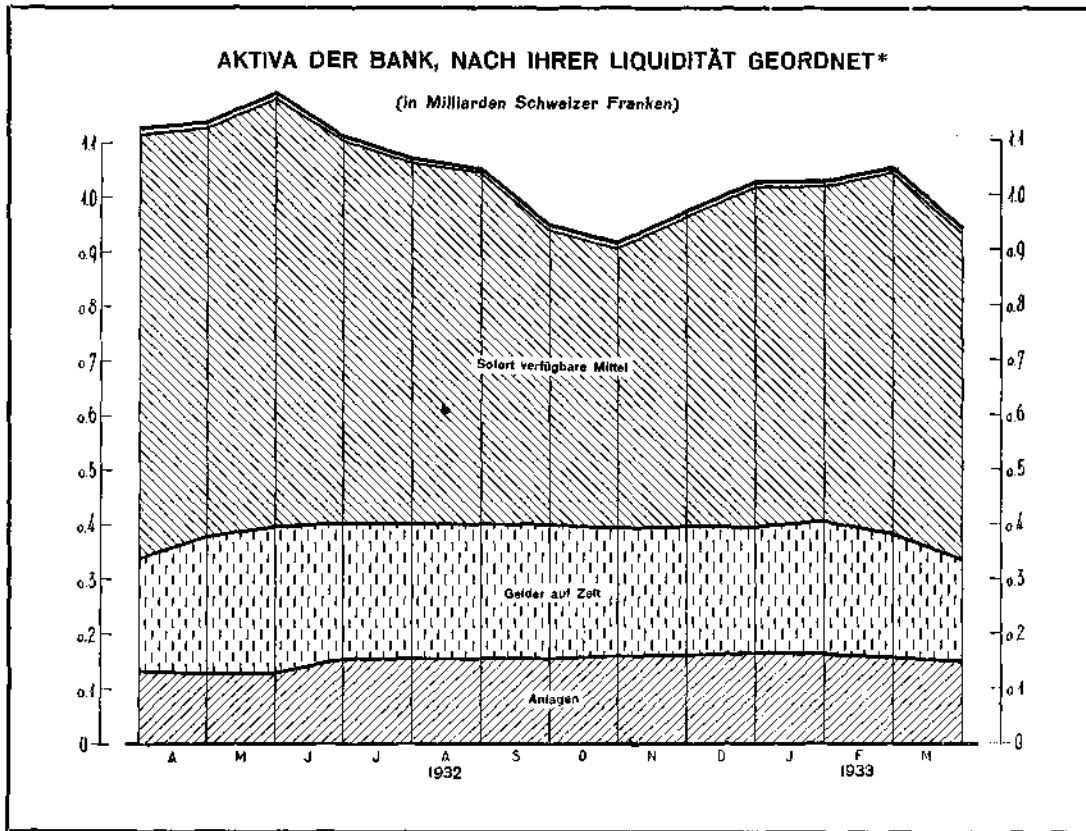
ANLAGE XVIII a



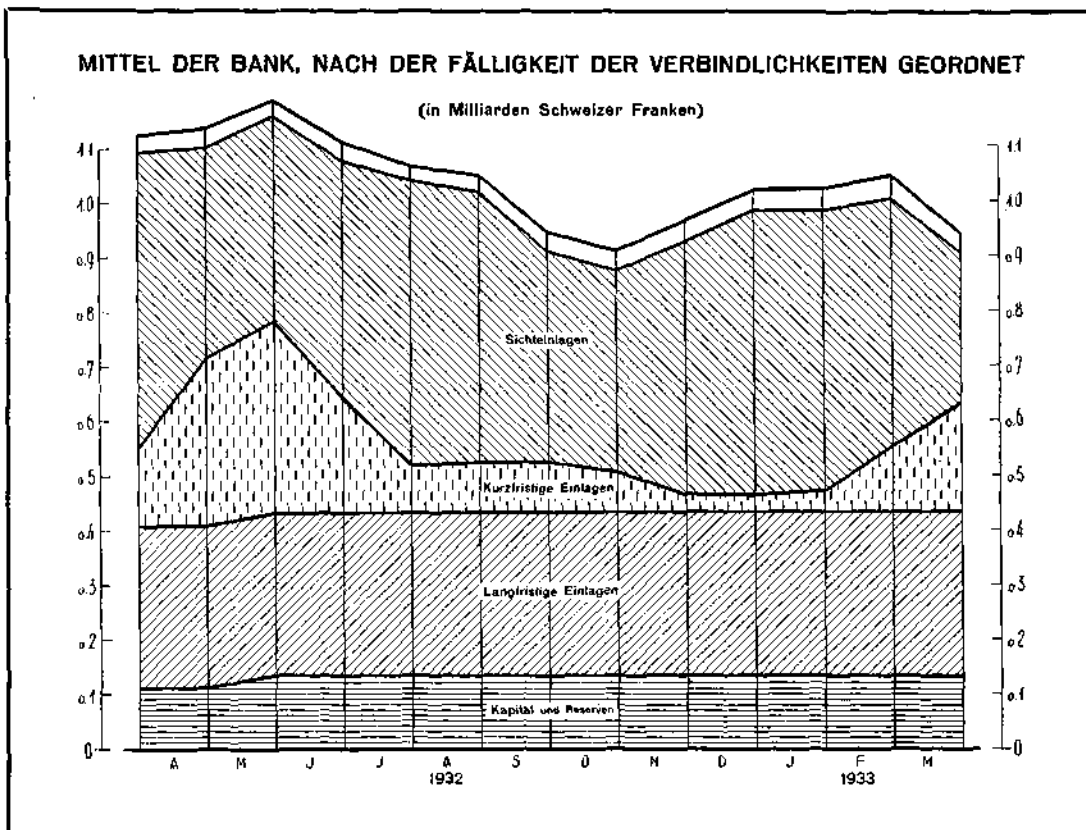
ANLAGE XVIII b



ANLAGE XIX a



ANLAGE XIX b



\* „Sofort verfügbare Guthaben“ enthalten Gelder auf Sicht, rediscontierbare Wechsel und Akzente sowie jederzeit am Markt begebüare Schatzwechsel.  
„Gelder auf Zeit“ umfassen Währungskredite an Zentralbanken, die von der Bank für aufeinanderfolgende Zeiträume von je höchstens drei Monaten erneuert worden sind.

## VERWALTUNGSRAT

Gates W. McGarrah	Vorsitzender.
Prof. Alberto Beneduce, Rom	} Stellvertretende } Vorsitzende.
Dr. L. J. A. Trip, Amsterdam	

Dott. V. Azzolini, Rom.

Prof. G. Bachmann, Zürich.

Baron Brincard, Paris.

Louis Franck, Brüssel.

Emile Francqui, Brüssel.

Leon Fraser.

Clément Moret, Paris.

Sir Otto Niemeyer, London.

D. Nohara, London.

Montagu Collet Norman, London.

Dr. Paul Reusch, Oberhausen (Rheinland).

Dr. Hjalmar Schacht, Berlin.

Curt Freiherr von Schroeder, Köln.

S. Shimasuye, London.

Marquis de Vogüé, Paris.

### Stellvertreter

Charles Farnier, Paris.

H. A. Siepmann, London.

Dott. Pasquale Troise, Rom.

Dr. Wilhelm Vocke, Berlin.

Paul van Zeeland, Brüssel.

## BANKLEITUNG

Gates W. McGarrah	Präsident.
Leon Fraser	Stellvertretender Präsident.
Pierre Quesnay	Generaldirektor.
Ernst Hülse	Belgeordneter Generaldirektor.
R. H. Porters	Direktor.
R. Pilotti	Generalsekretär.
Marcel van Zeeland	Direktor.

1. Mai 1933.