
BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGS AUSGLEICH

ZWÖLFTER JAHRESBERICHT

1. APRIL 1941 — 31. MÄRZ 1942

BASEL

8. Juni 1942

INHALTSVERZEICHNIS

	Seite
I. Einleitung	5
II. Devisenkurse, Außenhandel und Warenpreise:	
1. Devisenkurse	26
2. Außenhandel	47
3. Preisbewegungen	71
III. Goldgewinnung und Goldbewegungen	93
1. Die Goldversorgung	94
2. Goldbewegungen	102
IV. Internationale Kreditbeziehungen	110
V. Staatsfinanzen, Kreditmärkte und Effektenbörsen:	
1. Staatsfinanzen und Kreditmärkte	129
2. Aktienmärkte	204
VI. Die Entwicklung im Zentralbankwesen	218
VII. Die Geschäfte der Bank im Berichtsjahr:	
1. Die Tätigkeit der Bankabteilung	235
2. Die Bank als Treuhänder und Agent	239
3. Der Reingewinn und seine Verteilung	239
4. Veränderungen im Verwaltungsrat	240
VIII. Schlußbemerkungen	241

ANLAGEN

I. Bilanz vom 31. März 1942

II. Gewinn- und Verlust-Rechnung sowie Gewinnverteilung für das am 31. März 1942 beendete Geschäftsjahr

ZWOLFTER JAHRESBERICHT

DES PRÄSIDENTEN DER
BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGS AUSGLEICH
AN DIE ORDENTLICHE GENERALVERSAMMLUNG
in Basel am 8. Juni 1942

Der Präsident beehrt sich, hiermit den Bericht der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich über ihr zwölftes Geschäftsjahr vorzulegen, das die Zeit vom 1. April 1941 bis zum 31. März 1942 umfaßt und dessen Ergebnisse in Kapitel VII ausführlich behandelt werden. Der nach Rückstellungen für unvorhergesehene Ausgaben verbleibende Reingewinn beträgt 5.185.685,90 Schweizer Goldfranken. Nach der in Artikel 53 der Satzung vorgeschriebenen Überweisung von 5 v. H. des Reingewinns, d. h. von 259.284,30 Goldfranken, an den gesetzlichen Reservefonds stehen für die Zahlung einer Dividende 4.926.401,60 Goldfranken zur Verfügung, das sind nicht ganz 4 v. H. des eingezahlten Kapitals. Um die Verteilung einer Jahresdividende von 6 v. H. zu ermöglichen, wurde die Dividendenrücklage in Höhe von 2.573.598,40 Goldfranken in Anspruch genommen. Die Bilanzsumme hat sich durch Rückgänge bei verschiedenen Einlagengruppen von 495,8 Millionen auf 476,6 Millionen Goldfranken am 31. März 1942 vermindert.

Der Umfang der laufenden Geschäfte der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich hat im Berichtsjahr durch die Erweiterung des Kriegsgebiets und die Verschärfung der wirtschaftlichen und finanziellen Kriegführung weiter abgenommen. Im Rahmen der noch möglichen Geschäfte einschließlich der Verwaltung der Anlagen der Bank in den verschiedenen Ländern hat sie weiterhin die Unterstützung der Zentralbanken und anderen Geldinstitute gefunden, mit denen sie in Verbindung steht. Bei ihrer Tätigkeit hat sie an den Grundsätzen strenger Neutralität, die sie im Herbst 1939 für sich aufgestellt hatte, beharrlich festgehalten und alle Geschäfte vermieden, die möglicherweise einer kriegführenden Nation zum Schaden einer anderen wirtschaftliche oder finanzielle Vorteile hätten bringen können.

Der gegenwärtige Kampf ist ein wirklicher Weltbrand geworden: Ende 1941 waren Gebiete mit nicht weniger als 90 v. H. der gesamten Bevölkerung der Erde tatsächlich in den Krieg verwickelt, während der Rest auf die neutralen und nicht kriegführenden Staaten, und zwar 6 v. H. auf Iberoamerika und 4 v. H. auf vereinzelte Länder in allen übrigen Teilen der Welt entfiel. Diese weite Ausdehnung des Krieges mußte von tiefgreifendem Einfluß auf das gesamte Wirtschaftsleben sein: mit der Unterbrechung der Handelsverbindungen und der finanziellen

Beziehungen wurde die Welt in eine Reihe getrennter Wirtschaftsräume aufgeteilt, und durch die gewaltige Umstellung von Menschen, Material und Maschinen von zivilen auf militärische Zwecke wurde der Wirtschaftsapparat in einer bisher unbekanntem Schnelligkeit und Ausdehnung umgestaltet.

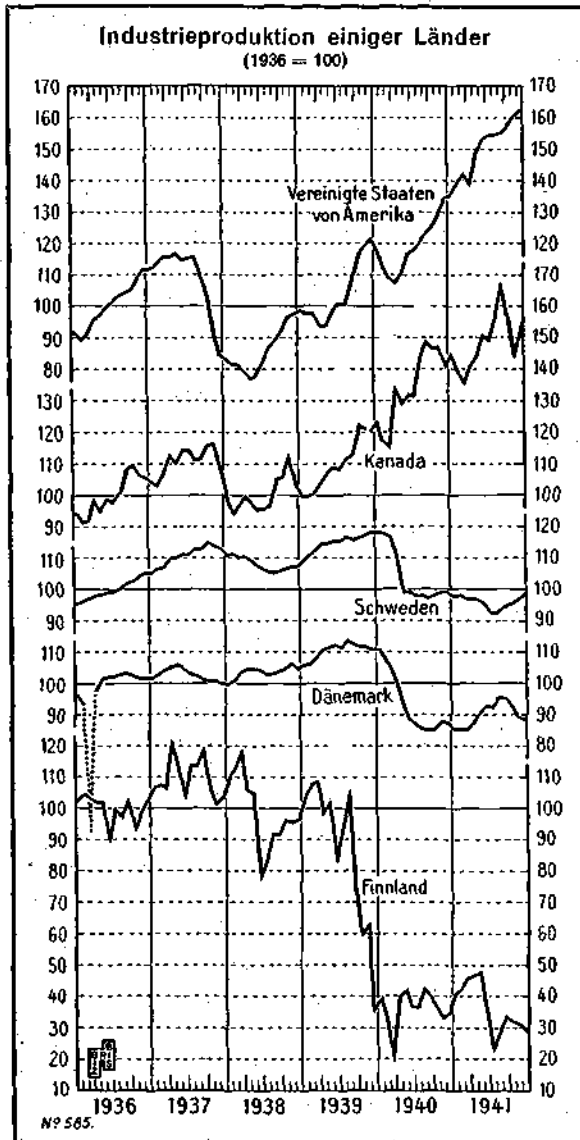
Der Lehren des letzten Krieges eingedenk, haben die kriegführenden Staaten diesmal nicht wieder die Politik des „normalen Geschäfts“ verfolgt. Vielmehr brachten sie gleich von Anfang an ein solches Maß von Beaufsichtigung und Lenkung in die Wirtschaft, wie es sich ähnlich während der Jahre 1914–18 erst schrittweise entwickelte. Das schließt jedoch nicht aus, daß Änderungen in der Wirtschaftspolitik stattgefunden haben. Wie in Kapitel II ausführlicher dargelegt wird, waren Deutschland wie Großbritannien in den ersten Abschnitten des Krieges bestrebt, ihre Ausfuhr zu fördern, um die unentbehrliche Einfuhr bezahlen zu können. Deutschland behielt eine Zeitlang sein Verfahren der Exportbeihilfen bei, und Großbritannien begünstigte den Export in mehrfacher Weise; u. a. wirkte die Abwertung des Pfundes um 14 v. H. im August/September 1939 in diesem Sinne. Unter dem Druck der Kriegsanstrengungen und mit der zunehmenden Warenknappheit ergab sich aber bald die dringende Notwendigkeit, die inländischen Hilfsquellen durch möglichst reichliche Einfuhrüberschüsse zu vermehren. Deutschland konnte seine stärkere handelspolitische und militärische Stellung auf dem europäischen Festland ausnutzen, während Großbritannien seine Auslandswerte mobilisierte und außerdem seit dem Frühjahr 1941 die amerikanische Leih- und Pachthilfe erhielt. Beide Länder sahen sich also veranlaßt, von der anfänglichen Exportförderung abzugehen und statt dessen nur noch so viel auszuführen, wie zur Deckung des unentbehrlichen Bedarfs der Länder, mit denen noch Handelsbeziehungen bestehen, unbedingt nötig ist.

Auch in anderen Ländern vollzog sich ein ähnlicher Wechsel, indem ebenfalls zuerst der Nachdruck auf der Exportförderung lag und später die Einfuhr stärkere Beachtung fand. Der Wandel ist durch die Aufhebung von Einfuhrverboten, die Abschaffung oder Ermäßigung von Zöllen, freiere Zuteilung von Devisen für den Import lebenswichtiger Güter, Aufwertung der Währung und ähnliche Maßnahmen gekennzeichnet; auch ist es bei den Wirtschaftsverhandlungen immer mehr das oberste Ziel jeder Partei geworden, wenigstens ihren Mindestbedarf der am dringendsten benötigten Lieferungen zu decken. Was aber ein Land einführt, muß ein anderes ausführen, und soweit die Einfuhr nicht durch sichtbare oder unsichtbare Ausfuhr aufgewogen wird, muß der Ausgleich im Kreditwege oder durch andere Formen der Aushilfe herbeigeführt werden. Zwischen Nationen, die im Kriege auf der gleichen Seite stehen, wurde dafür Sorge getragen, daß die Zufuhr von Kriegsmaterial (und anderen wichtigen Waren nicht durch finanzielle Erwägungen beengt wird (Vereinbarungen zwischen Deutschland und Italien, Deutschland und Finnland, Leih- und Pachthilfe, Kanadas Schenkung von 1 Milliarde kanadische Dollar an Großbritannien usw.). Neutrale Länder haben die Kreditgewährung benutzt, um sie bei Verhandlungen zur Erlangung von unentbehrlichen Lieferungen oder von Transportmöglichkeiten in die Waagschale zu werfen. Befürchtungen, daß der Zustrom ausländischer Waren Arbeitskräfte freisetzen oder die Entwicklung

der heimischen Industrien hemmen würde, gehören der Vergangenheit an; der starke Kriegsbedarf an Arbeitskräften hat sogar dazu geführt, daß die Regierungen nicht mehr so wie früher darum besorgt sind, zur Beschäftigung ihrer Ausfuhrindustrien die Auslandsmärkte zu erhalten, und wo noch eine Einfuhrkontrolle besteht, dient sie in erster Linie dazu, für die nur beschränkt zur Verfügung stehenden Transportmöglichkeiten die wichtigsten Waren unter denen, die noch erhältlich sind, auszuwählen. Im allgemeinen ist man bemüht, die verlorene ausländische Zufuhr durch eine vielseitigere Erzeugung im Inland zu ersetzen. So wurde in den iberamerikanischen Ländern, die vom europäischen Kontinent abgeschnitten und von den Veränderungen im pazifischen Raum betroffen sind, die Industrialisierung kräftig gefördert, sie wird allerdings durch die Schwierigkeit, die erforderlichen Maschinen zu beschaffen, verzögert. Wie jene Länder zu einer Verbindung von Devisenbewirtschaftung und Einfuhrpolitik genötigt wurden, erhellt aus folgenden Ausführungen der argentinischen Zentralbank in Ihrem Jahresbericht für 1941: „So kam es, daß die Herkunft unserer Einfuhr zum großen Teil nicht mehr durch Preis und Güte oder persönliche Wünsche der Käufer bestimmt wurde, sondern sich danach richten mußte, in welchen Ländern wir über Devisenguthaben verfügten. Diese Guthaben konnten nicht mehr frei zu Zahlungen oder Einkäufen in dritten Ländern benutzt werden, sie mußten vielmehr in dem Lande Verwendung finden, durch dessen Käufe sie entstanden waren. Die Devisengenehmigung, ursprünglich ein Mittel zur Beschränkung der Einfuhr, wurde dann auch zum Hilfsmittel bei der Auslese, und erfahrungsgemäß war diese zweite Funktion oft noch wichtiger als die erste war.“

Dank der Steigerung der Produktionskraft, die mit der industriellen Revolution vor mehr als hundert Jahren begann, vermag der Staat heute einen höheren Anteil des Nationalprodukts für Kriegszwecke heranzuziehen, bevor der Mindestbedarf für den zivilen Verbrauch geschmälert wird. Andererseits folgt aber aus dem Begriff des totalen Krieges, daß auch die wirtschaftlichen Kräfte bis zum äußersten mobilisiert werden müssen, sowohl durch unmittelbares Eingreifen im Produktionsbereich wie durch den Druck der staatlichen Finanzgebarung auf die Verteilung der Hilfsquellen. Der Stärke der gegenwärtigen Kriegsanstrengungen entspricht der überragende Anteil der Kriegsausgaben an dem Gesamthaushalt — bis zu 80 v. H. in den wichtigsten kriegführenden Ländern — sowie das hohe Maß, in dem das Volkseinkommen überhaupt vom Staat jetzt in Anspruch genommen wird.

Es ist nicht leicht, das Volkseinkommen in einer Zeit steigender Preise und einer raschen Umgestaltung des Wirtschaftslebens zu schätzen. Andererseits sind aber in letzter Zeit die Bemühungen um die unverzügliche Gewinnung möglichst zuverlässiger Angaben erheblich verstärkt worden, wenn auch nicht alle vorhandenen Unterlagen veröffentlicht werden. So werden beispielsweise Produktions-Indexzahlen nur für eine begrenzte Anzahl von Ländern bekanntgegeben. Es gibt verschiedene Verfahren, die Staatsausgaben zum Volkseinkommen in Beziehung zu setzen, deren jedes sich für seinen besonderen Zweck eignet; nur ist bei internationalen Vergleichen nicht immer sicher, daß die verschiedenen benutzten Angaben jeweils nach demselben Verfahren



gewonnen sind. Das gilt in erhöhtem Maße, wenn die Staaten Zuschüsse aus dem Ausland erhalten, da in diesen Fällen die Berechnungsmethoden gewöhnlich erheblich voneinander abweichen. Diese Schwierigkeiten können nicht ganz überwunden werden, gleichwohl aber sind die Verhältnisziffern beispielsweise zwischen den Staatsausgaben und den für den Verbrauch zur Verfügung stehenden Beträgen zur Beleuchtung einiger Hauptprobleme der Kriegswirtschaft wertvoll (wenn auch mit den statistischen Fehlerquellen bei den Schätzungen zu rechnen ist).

Nach einer deutschen Schätzung¹ beliefen sich die gesamten öffentlichen Ausgaben (von Reich, Ländern und Gemeinden) in Deutschland für das Jahr 1941 auf 100 Milliarden und der private Verbrauch auf 70–75 Milliarden Reichsmark. Die öffentlichen und privaten Ausgaben zusammen erreichten also 170–175 Milliarden Reichsmark, denen ein Netto-Volkseinkommen von 110–115 Milliarden gegenüberstand; zu diesem Betrag sind zunächst 32–35 Milliarden Reichsmark hin-

zuzurechnen für Einkommenübertragungen und für die Auswirkungen namentlich der indirekten Steuern auf die Preise (sogenannte „Kostensteuern“). Ferner muß zu dem Netto-Volkseinkommen ein Betrag von 15–17 Milliarden Reichsmark hinzugerechnet werden, der die Beiträge des Auslandes zur deutschen Kriegsfinanzierung und Güterversorgung der deutschen Wirtschaft darstellt (einschließlich der Kredite im Verrechnungsverkehr), sowie ein weiterer Betrag von 5–10 Milliarden Reichsmark als geschätzter Wert der eingesetzten, früher angelegten inländischen Hilfsquellen (inländischer Vermögensverzehr).

Für Großbritannien können Ziffern, die sich ungefähr auf die gleichen Ausgabengruppen und auf die Inanspruchnahme außerordentlicher Quellen für das Kalenderjahr 1941 beziehen, dem mit dem neuen Haushaltsplan im April

¹ Dr. G. Keiser, „Volkseinkommen und Kriegsfinanzierung“. Bank-Archiv vom 15. Februar 1942.

1942 herausgegebenen Weißbuch entnommen werden. Die gesamten öffentlichen Ausgaben des Staates und der nachgeordneten Gebietskörperschaften beliefen sich auf 5,1 Milliarden Pfund, und die persönlichen Ausgaben für den Verbrauch (zu Marktpreisen) wurden mit 4,55 Milliarden Pfund angegeben. 800 Millionen Pfund wurden durch Auflösung ausländischer Anlagen aufgebracht (das sogenannte „overseas disinvestment“ ohne die Leih- und Pachthilfe), während das „domestic disinvestment“ auf etwa 500 Millionen Pfund geschätzt wurde.

Wenn die Zahlen für die genannten beiden Länder auch nicht für einen ins Einzelne gehenden Vergleich ausgewertet werden dürfen, läßt sich doch die allgemeine Ähnlichkeit der Verhältnisziiffern nicht übersehen. In beiden Fällen sind die gesamten öffentlichen Ausgaben höher als der für den persönlichen Verbrauch zur Verfügung stehende Betrag; in beiden Ländern hatten die außerordentlichen Beiträge aus dem Ausland etwa den gleichen Anteil an den öffentlichen Ausgaben; der inländische Vermögensverzehr wird in Deutschland auf 5-10 v. H. und in Großbritannien auf beinahe 10 v. H. der öffentlichen Ausgaben geschätzt. Es sei noch erwähnt, daß in beiden Ländern ungefähr die Hälfte aller im Inland zu finanzierenden öffentlichen Ausgaben durch laufende Einnahmen (vorwiegend Steuern) gedeckt wird. Aus allem scheint hervorzugehen, daß unter den in Deutschland und Großbritannien herrschenden Bedingungen des totalen Krieges die Mobilisierung der Hilfsquellen beinahe die Grenze dessen erreicht hat, was mit dem Wirtschafts- und Sozialgefüge vereinbar ist. Auch für andere Länder würde die gleiche Schlußfolgerung zutreffen; doch sind entsprechende Schätzungen der gesamten öffentlichen und privaten Ausgaben aus den laufenden Einnahmen und dem Kapitaleinsatz meist nicht vorhanden. In Italien können die gesamten öffentlichen Ausgaben gegenwärtig mit 100 Milliarden Lire angenommen werden bei einem von italienischer Seite auf 140 Milliarden berechneten Netto-Volkseinkommen. Der japanischen Kapitalmobilisierung für das Rechnungsjahr 1942/43 liegt eine Schätzung des Volkseinkommens auf 45 Milliarden Yen zugrunde, von denen der Staat 24 Milliarden in Anspruch zu nehmen beabsichtigt. Als der Präsident der U. S. A. im Januar 1942 dem Kongreß den Haushaltsplan für das Rechnungsjahr 1942/43 vorlegte, schätzte er die Kriegsausgaben auf etwa 50 v. H. des laufenden Volkseinkommens; damit würden in den Vereinigten Staaten die gesamten öffentlichen Ausgaben — von Bund und Einzelstaaten — im Verhältnis zu den vorhandenen Mitteln ungefähr die gleiche Höhe wie in anderen Ländern erreichen, die schon länger Krieg führen.

Es scheint also gewisse Notwendigkeiten zu geben, die über den finanziellen und wirtschaftlichen Problemen eines totalen Krieges walten.

1) Die Gesamtausgaben des Staates und der privaten Verbraucher bleiben nicht innerhalb der Grenzen des laufenden Volkseinkommens, sondern das Kapitalvermögen wird ohne Zögern angegriffen. Daß dies notwendig ist, leuchtet in einer Art ein: wenn Höchstleistungen erzielt werden sollen, müssen eben alle erreichbaren Mittel eingesetzt werden. Im Inland wird das Kapital durch Aufschieben von Ersatzbeschaffungen, von Instandhaltungs- und sogar von Ausbesserungsarbeiten sowie durch Auflösung der Lagerbestände

angegriffen. Dies alles muß natürlich nach dem Kriege nachgeholt oder ausgeglichen werden. Für Deutschland wurde darauf hingewiesen¹, daß die geringste Schätzung, nach welcher jedes Kriegsjahr für 5 Milliarden Reichsmark aufgestauten Erneuerungsbedarf mit sich bringe, insofern korrigiert werden müsse, als der Verschleiß von einem gewissen Punkt an geometrisch zunehme. In allen kriegführenden Ländern gibt es zweifellos bedeutende Betriebserweiterungen im Rüstungssektor, diese Neuanlagen bilden aber einen Teil der besonderen Kriegsanstrengungen und erhöhen im allgemeinen das Produktionsvermögen nicht für die Dauer; daher lassen die Steuerbehörden in der Regel eine sehr rasche Abschreibung von Neuinvestierungen in Kriegsindustrien zu (in den Vereinigten Staaten innerhalb von fünf Jahren). Die Auflösung der Warenlager spielte in den ersten beiden Kriegsjahren eine wichtige Rolle, mit zunehmender Dauer der Feindseligkeiten verliert diese Quelle aber rasch an Bedeutung.

Die Kreditaufnahme im Ausland und der Einsatz ausländischer Vermögenswerte bringen naturgemäß — welche Wirkung diese Mobilisierung von Hilfsquellen zuletzt auch haben mag — eine wertvolle sofortige Unterstützung. Großbritannien hat seine Währungsreserven und seine leicht realisierbaren Anlagen in Amerika stark in Anspruch genommen und hatte seine sofort greifbaren Auslandsmittel praktisch bereits erschöpft, als ihm Anfang 1941 die Leih- und Pachthilfe der Vereinigten Staaten bewilligt wurde.

In diesem Kriege wurden nur wenige Anleihen und sonstige Kredite mit privaten ausländischen Geldgebern abgeschlossen. Meist stellen die Regierungen selbst die Gelder unmittelbar aus der Staatskasse oder durch besondere Stellen zur Verfügung; manchmal wird aber vorgezogen, den Ausfuhrfirmen sogenannte staatliche Exportgarantien zu gewähren, die das Kurs- und Kreditrisiko bis zu einem bestimmten Prozentsatz decken, oder es werden die Clearingvereinbarungen in der Weise ergänzt, daß die Ausfuhrfirmen die Bezahlung innerhalb einer bestimmten Zeit mit Sicherheit erwarten können. Die Länder, die aus den verschiedenen Kreditmaßnahmen Nutzen ziehen, brauchen in der Regel vor Beendigung des Krieges keine Glattstellung vorzunehmen.

2) Sodann hat es sich als unmöglich erwiesen, die gewaltig angeschwollenen militärischen Ausgaben der in den totalen Krieg verwickelten Länder gänzlich aus laufenden Einnahmen zu decken. Es bedarf schon sehr erheblicher Anstrengung, auf diese Weise etwa die Hälfte der gesamten Staatsausgaben zu bestreiten. Die Steuern wurden diesmal mit weit größerer Entschlossenheit erhöht als im letzten Krieg, in dessen ersten Abschnitten man damals eine ausgesprochene Scheu vor der Einführung neuer Steuern hatte, wohl in der Meinung, den Krieg um jeden Preis volkstümlich machen zu müssen. 1914–18 deckten Großbritannien etwa 20 v. H. und Deutschland nur 13 v. H. der gesamten Staatsausgaben durch Steuern. Im gegenwärtigen Krieg hat sich die Einkommensteuer in Verbindung mit Steuerzuschlägen und Übergewinnsteuern zum Hauptpfeiler der Einnahmenseite des Staatshaushalts entwickelt; ihre Sätze wurden auf bisher unbekannte Höhen geschraubt, und zwar in der doppelten Absicht, dem Staat Einnahmen zu verschaffen und die Bereicherung einzelner inmitten eines allgemeinen Notstandes

¹ Vortrag des Leiters der Wirtschaftskammer Hessen, Prof. Dr. Lürer. Frankfurter Zeitung vom 22. Oktober 1941.

zu verhindern. Die Anwendung sehr hoher Steuersätze ist aber ein zweischneidiges Schwert, da sie bei einem gewissen Punkt das Gewinnstreben vielleicht zu radikal ausschalten und damit einen wichtigen Anreiz zu vermehrter Anstrengung und wirtschaftlicherer Produktion schwächen können.

Eine andere Schwierigkeit ergibt sich daraus, daß die Besserung der Einkommenverhältnisse in den Notzeiten eines Krieges zum sehr großen Teil in den unteren Einkommengruppen erfolgt, die zu einer höheren direkten Besteuerung weniger leicht herangezogen werden können. Unter dem Einfluß der wachsenden Rüstungsausgaben stieg das Volkseinkommen in den Vereinigten Staaten von 77,1 Milliarden Dollar im Jahre 1940 auf 94,5 Milliarden 1941, wobei etwa ein Drittel des Anstiegs auf Preiserhöhungen beruht. Von der Zunahme um 17,4 Milliarden Dollar entfielen aber nicht weniger als 12,1 Milliarden Dollar oder 70 v. H. auf die Einkommen von Arbeitern und Angestellten, deren Lohn- und Gehaltssumme durch vermehrte Beschäftigung, höhere Lohnsätze und längere Arbeitszeit wuchs. Auch in Großbritannien hat eine bemerkenswerte Verschiebung im Einkommengefüge stattgefunden: die Löhne (ohne Gehälter, aber einschließlich der Löhnung und Entschädigung von Soldaten ohne Offiziersrang in der Wehrmacht und im Hilfsdienst) machten 1938 vor Entrichtung der Steuern 39 v. H., Ende 1941 aber 48 v. H. des Volkseinkommens aus. Zum letztgenannten Zeitpunkt entfielen von dem Gesamteinkommen der Bevölkerung nach Zahlung der Einkommensteuer mit Zuschlägen nicht weniger als 85 v. H. auf Personen mit einem Jahreseinkommen von 500 Pfund oder weniger. In Deutschland, wo Preis- und Lohnstop eine allgemeine Erhöhung der Lohnsätze verhindert haben, stieg trotzdem nach amtlichen Erklärungen das Geldeinkommen großer Bevölkerungsteile durch längere Arbeitszeit und vermehrte Frauenarbeit sowie durch die Zahlungen an Wehrmachtangehörige und ausländische Arbeiter um mehrere Milliarden Reichsmark. Um von dieser Kaufkraftvermehrung möglichst viel abzuschöpfen und zugleich dem Staat Einnahmen zu verschaffen, hat sich eine Erhöhung der indirekten Steuern als das praktischste Verfahren erwiesen, das den Behörden zur Verfügung steht. In Ergänzung der hohen Einkommensteuern und der Übergewinnabgaben, mit denen besonders die oberen Einkommenstufen belegt worden sind, wurden die Verbrauchsteuern entsprechend heraufgesetzt; mehrere Länder haben Umsatzsteuern (gewöhnlich mit einem Effektivsatz von wenigstens 5 v. H. der Einzelhandelspreise) eingeführt, die auch einen Ausgleich für das durch die Schrumpfung des internationalen Handels verursachte scharfe Absinken der Zolleinkünfte bieten. Die tatsächlichen Erträge der Umsatzsteuern, die naturgemäß bei steigenden Warenpreisen erhöhte Einnahmen ergeben, haben regelmäßig die Erwartungen übertroffen. Im Kriege bleibt den Regierungen kaum eine Wahl zwischen den verschiedenen Methoden der Einnahmensteigerung; die benötigten Summen sind so gewaltig, daß alle Quellen in Anspruch genommen werden müssen. Was die Steuergerechtigkeit angeht, so ist nicht nur die Belastung durch einzelne Steuern, sondern die Gesamtwirkung aller Steueränderungen zu berücksichtigen; der verschärften indirekten Besteuerung stehen die hohen direkten Steuern gegenüber, mit denen die größeren Einkommen schon seit Beginn des Krieges belegt wurden.

3) Endlich ist der nicht durch laufende Einnahmen gedeckte Teil der Staatsausgaben so bedeutend geworden, daß zur Finanzierung der Haushaltsfehlbeträge das freiwillige Sparen im friedensmäßigen Umfang nicht mehr genügt. In Großbritannien z. B. wurden die Nettoersparnisse 1938 auf 220 Millionen Pfund geschätzt. 1941 mußten aber 1,52 Milliarden Pfund am inländischen Kreditmarkt finanziert werden (neben den Erlösen aus den außeretatmäßigen Fonds, den Überschüssen der Lokalbehörden und ohne die Vergütungen für Kriegsschäden). In nationalen Notzeiten wird die Neigung zum Sparen durch den Appell an die Vaterlandsliebe und durch größere Zurückhaltung in den persönlichen Ausgaben zweifellos gestärkt, aber die Summen, die durch Anleihen beim Publikum und bei Versicherungsgesellschaften, Sparkassen und anderen Kapitalsammelstellen aufgebracht werden können, genügen im allgemeinen nicht, um den Kreditbedarf des Staates zu decken. Mit wenigen Ausnahmen waren daher die Regierungen gezwungen, Kredite bei ihrer Zentralbank und den Handelsbanken aufzunehmen, obgleich ihnen wohl bewußt war, daß diese Kreditaufnahme zu einer Ausweitung der in den Händen des Publikums befindlichen Geldmenge führt. Das Problem ist dann, wie verhindert werden soll, daß die vermehrte Geldmenge für Waren und Dienstleistungen ausgegeben wird, deren Angebot durch den Krieg eingeschränkt wurde, oder mit anderen Worten, wie die Spartätigkeit gesteigert werden soll.

Eine der hierbei angewendeten Methoden besteht in der Einführung eines „Zwangssparens“. In Großbritannien sah der Haushalt für 1941/42 eine Herabsetzung der steuerfreien Beträge vor, die bei der Berechnung der Einkommensteuer abgesetzt werden dürfen; die infolgedessen mehr erhobenen Steuerbeträge wurden den Steuerzahlern bei der Postsparkasse gutgeschrieben und sollen einige Zeit nach dem Kriege zurückgezahlt werden. 1941/42 erreichten diese Nachkriegsguthaben 60 Millionen Pfund. Außerdem sollen 20 v. H. der Zahlungen für die Übergewinnsteuer (die mit einem Satz von 100 v. H. erhoben wird) nach dem Kriege den Steuerzahlern für bestimmte Zwecke zurückerstattet werden; für die im Jahre 1940/41 gezahlten Steuern dürfte sich der auf diese Weise zurückzahlende Betrag auf etwa 50 Millionen Pfund belaufen.

Für eine andere Form des Zwangssparens möge das in Italien im Frühjahr 1942 eingeführte System als Beispiel dienen; bei diesem Verfahren müssen bestimmte Übergewinne in 3prozentigen Staatspapieren angelegt werden, die für die Dauer des Krieges unveräußerlich sind. In einer Reihe von Ländern wurden auch „Zwangsanleihen“ ausgegeben (siehe Kapitel V); ob sie tatsächlich eine Steigerung der laufenden Ersparnisbildung bewirkt haben, erscheint indessen vielfach unsicher.

Deutschland hat im Lauf des Krieges in keiner Form ein „Zwangssparen“ eingeführt; dagegen wurden zur Festlegung von Kaufkraft in den letzten Monaten 1941 zwei neue freiwillige, mit besonderen steuerlichen Vergünstigungen ausgestattete Anlagearten eingeführt: die erste besteht in Einlagen kleiner Sparer bei Kreditinstituten, die zweite ist die Hinterlegung solcher überschüssiger Gelder beim Finanzamt, über welche gewerbliche und andere Unternehmen infolge der Aufschiebung von Ersatzbeschaffungen und Neuanschaffungen oder infolge des Abbaus der Warenlager verfügen. Mit Rücksicht auf den

Steuerausfall, der für das Reich mit diesen Anlagen verbunden ist, sind sie nur innerhalb bestimmter Grenzen gestattet. Bis Ende März 1942 hatte die erste Art 250 Millionen Reichsmark und die erstmals zugelassenen Einzahlungen der zweiten Art 700 Millionen erbracht — Summen, die nicht unbeträchtlich, aber finanzpolitisch offenbar von geringer Bedeutung sind, wenn der laufende Bedarf des Staates monatlich 8 Milliarden Reichsmark erreicht, die je zur Hälfte aus laufenden Einnahmen und im Kreditwege gedeckt werden.

Um die notwendige Drosselung der privaten Ausgaben zu erreichen, wurden jedoch auch andere Methoden angewandt, die praktisch auf einen indirekten Sparzwang hinauslaufen. Durch ein System der Rationierung und der äußersten Beschränkung der privaten Anlagetätigkeit werden die Lohn- und Gehaltsempfänger gehindert, die ihnen zur Verfügung stehenden Geldbeträge restlos zu verwenden. Durch Geldbesitz allein ist niemand mehr in der Lage, Waren zu verbrauchen — er muß außerdem noch eine Zuteilungskarte oder eine besondere amtliche Genehmigung haben. Die einfache Unmöglichkeit, Geld auszugeben, läßt auf diese Weise Ersparnisse entstehen, und je umfassender das Rationierungssystem, um so stärker ist der Zwang, zu sparen. In Ländern, in denen der „freie Sektor“ der Wirtschaft noch ziemlich umfangreich ist, kann ein mittelbarer Zwang das erforderliche Maß des Sparens nicht so sicher herbeiführen. Wie groß der freie Sektor aber auch sein mag, so pflegt er doch gewöhnlich einer scharfen indirekten Besteuerung zu unterliegen. Der Haushalt Großbritanniens für 1942/43 sah kräftige Erhöhungen der Abgaben auf Bier, Spirituosen, Wein, Tabak und der Vergnügungssteuer vor und verdoppelte bei einer ganzen Reihe von „Luxuswaren“ die Kaufsteuer auf $66\frac{2}{3}$ v. H. des Großhandelspreises. In den Vereinigten Staaten betrafen die ersten allgemeinen Beschränkungen, die nach dem Eintritt in den Krieg verfügt wurden, die Herstellung von dauerhaften Verbrauchsgütern wie Automobilen, Kühlschränken, Radioapparaten, deren Herstellung mit der Rüstungsproduktion unmittelbar im Wettbewerb um das Material steht. Diese Güter waren es, nach denen die Nachfrage der Verbraucher bis 1941 als Folge des erhöhten Volkseinkommens am stärksten zugenommen hatte; etwas mehr als 10 Milliarden Dollar wurden 1941 für sie ausgegeben. Mit Ausnahme einiger ausgewählter Haushaltsgegenstände, die nur einen kleinen Teil des Ganzen bilden, wurde ihre Erzeugung für den Zivilgebrauch im Winter 1941/42 rasch gedrosselt.

Wie stark ist nun der Verbrauch im Kriege zurückgegangen? Ein Mitarbeiter des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung kommt zu dem Ergebnis, daß die tatsächliche Geldmenge, die in Deutschland für den Verbrauch ausgegeben wurde, 1941 ungefähr die gleiche war wie 1938¹. In dem zuletzt genannten Jahr zählte aber die Bevölkerung im Altreich 75,4 Millionen, während das heutige Reichsgebiet 92,7 Millionen Einwohner hat; zudem stieg der Lebenshaltungsindex von 1938 bis 1941 um 6,7 v. H.; ebenso ist eine gewisse, im Kriege unvermeidliche Qualitätsverschlechterung der verkauften Waren zu berücksichtigen. Der Verfasser weist darauf hin, daß der durch diese Umstände bedingte Rückgang des Verbrauchs höchst ungleich war: bei den Wohnungsnutzungen oder dem Selbstverbrauch der Landwirtschaft war

¹ Dr. W. Bauer, Volkseinkommen, Verbrauch, Kriegsfinanzierung. Europa-Kabel vom 22. Mai 1942.

kaum ein Rückgang zu verzeichnen; auch für breite Schichten der städtischen Bevölkerung (Schwerarbeiter, Familien mit Kindern) ist der Verbrauch trotz der Rationierung nicht wesentlich geringer als im Frieden. Die Folge ist, daß die anderen Teile der Gesamtheit entsprechend stärker betroffen werden.

In dem Weißbuch zum britischen Haushaltsplan für 1942/43 wird der Minderverbrauch des Jahres 1941 gegenüber 1938 auf „wahrscheinlich zwischen 15 und 20 v. H. liegend“ geschätzt. Eine Verbrauchseinschränkung ähnlichen Grades wird in Schweden festgestellt: eine Schätzung des dortigen „Konjunkturinstituts“ beziffert die Schrumpfung des privaten Verbrauchs von 1939 bis 1941 mit 15–20 v. H. In den übrigen europäischen Ländern war der Verbrauchsrückgang in der Regel noch stärker; zwei wichtige Ursachen waren die allmähliche Erschöpfung der Lager und die schlechten Ernten der beiden Jahre 1940 und 1941. Es gibt natürlich ein Mindestmaß, unterhalb dessen die Gesundheit und möglicherweise das Leben eines Volkes in Mitleidenschaft gezogen wird, und außerdem eine schwer bestimmbare höher gelegene Grenze, unterhalb welcher die Leistungsfähigkeit der Arbeiter beeinträchtigt wird, so daß die Produktion zu leiden beginnt.

Die Forderungen des Krieges sind groß und gebieterisch: auf die eine oder andere Weise muß das, was die Regierungen brauchen, der Bevölkerung genommen werden. Geschieht dies mit Methoden, die zu einer weitgehenden und fortschreitenden Inflation führen, so wird nicht nur die soziale Struktur ernsthaften Spannungen ausgesetzt, sondern auch die Kriegsleistung selbst kann durch Desorganisation des gesamten Wirtschafts- und Geldwesens beeinträchtigt werden. Das Problem der Einschränkung der privaten Ausgaben läßt sich auf zwei Wegen angreifen: von der Güter- und von der Geldseite her. Bei dem ersten Verfahren sucht der Staat das Einkaufen durch Maßnahmen wie die Rationierung zu beschränken, deren Bedeutung kaum überschätzt werden kann. Der andere Weg besteht darin, die in den Händen der Bevölkerung befindliche überschüssige Geldmenge durch Steuern und Anleihen abzuschöpfen. Diesen Zweck erreichen aber nicht alle Formen der Staatsfinanzierung, in einigen Fällen wird die Lage sogar noch verschlimmert. Es besteht gewissermaßen eine Rangfolge unter den Methoden der Geldaufnahme nach ihrer Tauglichkeit im Kampf gegen die Inflation.

1) Die Erhebung von Steuern ist unzweifelhaft die wirksamste Methode zur Einschränkung der Ausgaben, vorausgesetzt, daß sie der Verteilung der Einkommenvermehrung auf die Bevölkerung entspricht: sind die Gewinne angeschwollen, so können und müssen die Staatseinkünfte durch Einkommen- und Gewinnsteuern erhöht werden; wenn dagegen die Gewinne niedrig gehalten, die Arbeitseinkommen aber erhöht werden, müssen die neuen Steuern, wenn sie ihren Zweck erfüllen sollen, weitgehend die Masse der Lohn- und Gehaltsempfänger erfassen.

2) Der Entleerung laufender echter Ersparnisse von der Bevölkerung unmittelbar oder über Sparkassen, Versicherungsgesellschaften und ähnliche Institute steht ebenfalls eine wirkliche Ausgabenverminderung beim Publikum zur Seite.

Die Erhebung von Steuern und die Entleihung echter Ersparnisse verändern im ganzen gesehen weder das Geldeinkommen der Gesamtheit noch die vorhandene Geldmenge noch etwa die Liquidität der Banken, da ja die der Bevölkerung entzogenen Gelder ihr wieder zufließen, sobald sie der Staat ausgibt.

3) Die Entleihung früher gesparter Gelder, die z. B. stattfindet, wenn ein seit langem bestehendes Bankguthaben benutzt wird, um Staatspapiere zu zeichnen, ist nicht von gleich neutraler Wirkung: gibt der Staat aus, was er entliehen hat, so erhöht sich die Einkommenssumme der Gesamtheit, da die Zeichnung nicht auf Ersparnissen aus dem laufenden Einkommen beruht; die Gesamthöhe der Geldvermögen wird aber nicht zunehmen, auch wird die Liquidität der Banken nicht unmittelbar beeinflusst.

4) Der Geldaufnahme bei Handelsbanken durch Verkauf von Staatspapieren an sie oder durch direkte Kredite steht weder eine Verminderung der Ausgabemöglichkeiten der Gesamtheit noch eine Abnahme der in den Händen der Bevölkerung befindlichen Geldmenge (Bargeld und Bankguthaben) gegenüber. Im Gegenteil wird sogar die Tendenz bestehen, daß die vom Staat bei den Handelsbanken aufgenommenen und von ihm ausgegebenen Beträge sowohl das Geldeinkommen der Gesamtheit wie die Summe an Bargeld und Bankguthaben erhöhen. Zwar können Banknoten auch gehortet werden und Bankguthaben unbenutzt stehen bleiben, d. h. die Bevölkerung kann Ersparnisse in Form von Noten und Bankguthaben bilden; diese Beträge sind aber nicht gebunden, sondern können, sobald Waren erhältlich sind, jederzeit ausgegeben werden. Die Kreditgewährung der Handelsbanken an den Staat neigt dazu, ihre Liquidität zu verringern, da sie die Verbindlichkeiten, nicht aber die Kassenmittel der Banken erhöht. Diese betrachten allerdings den Schatzwechselbesitz als eine hoch liquide Anlage — vielfach sind sie bei der Zentralbank rediskontierbar — und können ihre Kassenhaltung verstärken, indem sie einen Teil dieser Wechsel bei Verfall nicht erneuern; außerdem kann die Zentralbank eingreifen und durch eigene Geschäfte am offenen Markt vermehrte Kassenmittel bereitstellen, um den Banken weitere Kredite an den Staat zu ermöglichen.

5) Höchst gefährvoll ist die unmittelbare Kreditaufnahme des Staates bei der Zentralbank, da sie sowohl das Geldvermögen wie das Geldeinkommen der Gesamtheit anschwellen läßt und entweder den Notenumlauf ausdehnt oder die Liquidität der Banken erhöht. Im letzten Falle kann es dazu kommen, daß die Banken, da sie die Kosten vermehrter Einlagen zu tragen und vielfach die bei ihnen unterhaltenen Guthaben zu verzinsen haben, in vermehrtem Maße ertragbringende Anlagen zu erwerben suchen und den Umfang ihrer Ausleihungen noch weiter erhöhen werden, so daß eine sekundäre Kreditausweitung entsteht. Um einer solchen Tendenz entgegenzuwirken, wurden in Dänemark und anderen Ländern Maßnahmen zu einer wirksameren Festlegung der erhöhten Kassenbestände der Handelsbanken getroffen.

Die vorstehende Aufzählung ist nicht erschöpfend, beispielsweise kann der Staat auch Gelder aufnehmen, die aus einem Überschuß der Kapitaleinfuhr

stammen. Die angeführten Fälle machen aber deutlich, worauf es hauptsächlich ankommt: was geschieht hinsichtlich der gesamten zur Verfügung der Bevölkerung stehenden Geldmenge (Bargeld und Bankguthaben) und der Liquidität des ganzen Bankwesens? Die größte praktische Bedeutung dürfte der Unterschied zwischen den Operationen haben, die einen Teil der bereits in der Hand der Bevölkerung befindlichen Geldmenge abschöpfen (Ziffer 1, 2 und 3 der obigen Aufzählung) und denen, die diese Menge vergrößern (4 und 5). Es mag theoretisch möglich sein, eine ständige Zunahme der Geldvermögen durch eine strenge und nahezu lückenlose Rationierung unwirksam zu machen, welche vollständig verhindert, daß das neue Geld für Waren und Dienstleistungen ausgegeben wird; dann läge die Bürde der Inflationsverhütung ganz auf Maßnahmen im Bereich der Güterseite. Die gegenwärtig in den verschiedenen Ländern für die Preiskontrolle verantwortlichen Persönlichkeiten betonen aber ohne Unterschied die Notwendigkeit, das Problem von beiden Seiten anzugreifen. So verweist der deutsche Kommissar für die Preisbildung¹ auf das fehlende Gleichgewicht zwischen der bei der Bevölkerung befindlichen Geldmenge und dem Umfang der vorhandenen Waren — die nicht alle rationiert sind — und führt weiter aus: „Da sich aus diesem Mißverhältnis die Tendenz ergibt, für alle diese noch erhältlichen Güter höhere Preise zu bewilligen, um dieselben vorzugsweise zu erwerben, gewinnt das Erfordernis der Abschöpfung der überschüssigen Kaufkraft entscheidenden Einfluß auf die Preispolitik.“

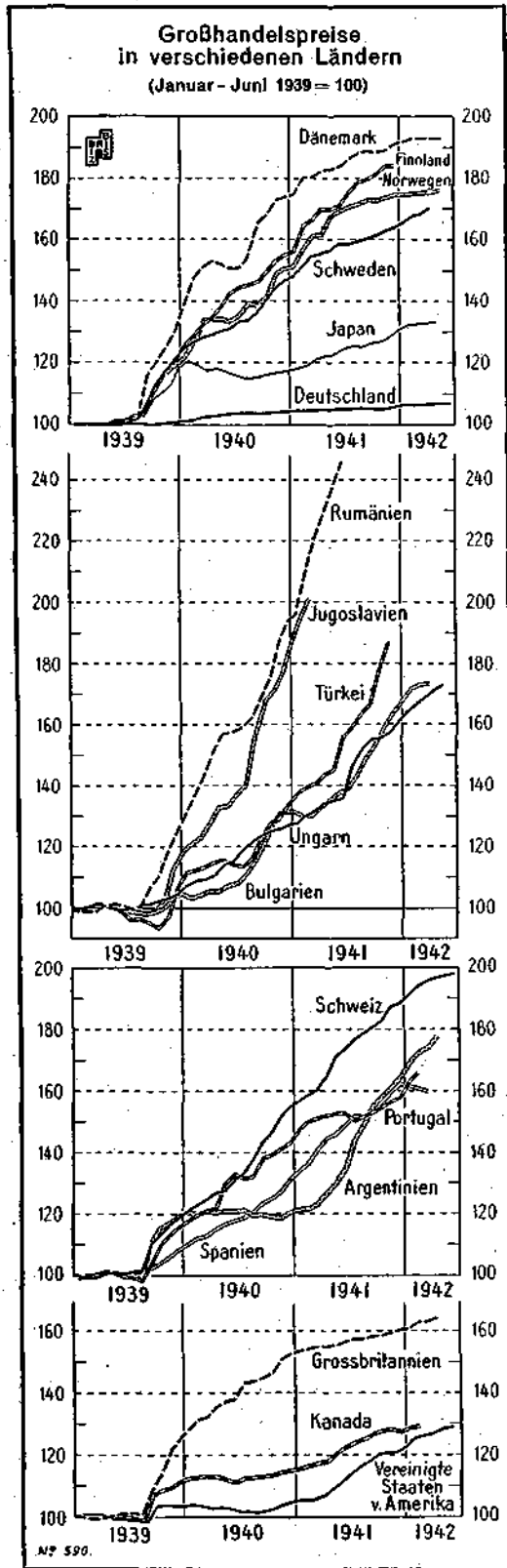
Zu den einschränkenden Bestimmungen, die dem Staat die Lenkung der vorhandenen Massenkaukraft ermöglichen sollen, gehören auch die Maßnahmen, durch welche der Hauptteil der Leihgelder am Geld- und Kapitalmarkt für den Staat vorbehalten wird. Im Kriege wird der Staat der bedeutendste — wenn nicht der einzige — Kreditnehmer; er nimmt tatsächlich eine Monopolstellung ein, indem die Kapitalausfuhr durch die Devisenbewirtschaftung verhindert und der inländische Kreditverkehr beaufsichtigt und gelenkt wird, was nicht notwendigerweise in allen Einzelheiten durch genaue Verordnungen geschehen muß, sondern auch durch Verständigung mit den Banken und anderen Kreditinstituten über gewisse allgemeine Grundsätze bewirkt werden kann. Dank seiner Monopolstellung und mit Hilfe der Zentralbank kann der Staat innerhalb gewisser Grenzen die Zinssätze für seine eigene Kreditaufnahme bestimmen. In einer Zeit, da die öffentlichen Schulden zu beispiellosen Höhen anwachsen, hat selbstverständlich jedes Land Interesse daran, daß das Geld weiter billig bleibt. Die Kosten der Aufnahme neuen Geldes für den Staat liegen bei dem gegenwärtigen Verhältnis zwischen lang- und kurzfristigen Schulden in Deutschland unter 3 v. H. und in Großbritannien wie auch in den Vereinigten Staaten unter 2 v. H. Aber trotz des offensichtlichen fiskalischen Interesses hat sich in letzter Zeit eine gewisse Reaktion gegen zu niedrige Zinssätze bemerkbar gemacht, teils weil angenommen wird, daß sie die Spartätigkeit entmutigen können, teils wegen ihrer ungünstigen Wirkungen auf die Lebensversicherungsgesellschaften und Sozialversicherungsträger sowie — durch die Verengung der Zinsspanne — auf die Banken. Im Februar 1941 wurde in

¹ H. Fischböck, Grundsätze und Zusammenhänge der Preispolitik. „Vierjahresplan“ vom 15. März 1942.

Deutschland von amtlicher Seite erklärt, zur Zeit bestände nicht die Absicht, eine allgemeine Senkung des Normalsatzes von $3\frac{1}{2}$ v. H. für den langfristigen Reichskredit anzustreben. Die Bevollmächtigten der Schwedischen Reichsbank erklärten im November 1941 in einer währungspolitischen Denkschrift, daß weder eine weitere Herabsetzung des Zinssatzes ins Auge gefaßt werden sollte, noch seine Erhöhung gerechtfertigt sei; sie bezeichneten die gegenwärtige Höhe, die durch eine Rendite von $3\frac{1}{2}$ v. H. für langfristige Staatsschuldverschreibungen und von 1 v. H. für Dreimonats-Schatzwechsel gekennzeichnet sei, als wünschenswert. Darüber hinaus wurden in einer Reihe von Ländern bereits Maßnahmen ergriffen, um den kleinen Sparern einen höheren Zinsgenuß zu verschaffen, wozu in manchen Fällen noch der Vorteil einer Steuerbegünstigung tritt.

Wenn der Zinssenkung für den Staatskredit eine gewisse Grenze gesetzt ist, müssen natürlich den anderen Kreditnehmern, welche die augenblicklichen Kriegsverhältnisse zur Konvertierung älterer Schulden ausnutzen könnten, Beschränkungen auferlegt werden. Dies gehört zum Aufgabenbereich der Emissionskontrolle; in Deutschland wurden eine Reihe von Konversionen des Zinssatzes für Hypothekenpfandbriefe und Kommunalanleihen auf 4 v. H. zugelassen; England gestattete einzelne Konversionen von Gemeinden und Versorgungsunternehmungen auf im allgemeinen $3\frac{1}{2}$ v. H. Ähnliche Konversionen (in der Regel ohne Aufnahme von neuem Geld) wurden auch anderwärts erlaubt, meist aber innerhalb ganz bestimmter Grenzen. In den Niederlanden wurde im März 1942 die amtliche Genehmigung zur Konvertierung von Hypothekenbank-Schuldverschreibungen auf einen Zinssatz von weniger als $3\frac{1}{2}$ v. H. verweigert. Trotz dieser Abwehrmaßnahmen ist das Geld, an früheren Normalsätzen gemessen, noch immer billig und wird es für die Dauer des Krieges wahrscheinlich auch bleiben.

Was die Zukunft betrifft, so hat der Präsident der Deutschen Reichsbank wie auch der britische Schatzkanzler erklärt, daß der Grundsatz des billigen Geldes auch nach dem Kriege in der amtlichen Politik gelten werde. Es liegt aber auf der Hand, daß mit dem dann zu erwartenden bedeutenden Kapitalbedarf für die Wiederaufbauarbeiten (einschließlich Ausbesserung und Ersatz von Betriebsanlagen sowie Auffüllung der Lagerbestände in Industrie und Handel) Verhältnisse eintreten können, die es erschweren, die Zinssätze ohne Unterbrechung niedrig zu lassen. Vielleicht werden besondere Maßnahmen nötig sein, um auch nach dem Kriege eine umfangreiche Bildung von Sparkapital sicherzustellen — was u. a. bedeutet, daß die Bevölkerung im ganzen genommen eine Zeitlang nicht damit rechnen darf, die während des Krieges aufgespeicherte Kaufkraft für ihre augenblicklichen Bedürfnisse verwenden zu können. Für den Staat wird die Lage nach dem Krieg um so leichter zu meistern sein, je mehr die jetzt geschaffene Kaufkraft langfristig gebunden und nicht nur in Form von Banknoten und Bankguthaben „gespart“ wird. Die Regierungen richten daher angesichts der heute schon sehr niedrigen Zinssätze ihr Augenmerk erklärlicherweise darauf, ihre Kredite eher mit längerer Laufzeit als immer noch billiger aufzunehmen. Im vergangenen Jahr wurden die Laufzeiten langfristiger Staatsanleihen in Deutschland, England und



den Vereinigten Staaten verlängert; auch die „eisernen Sparkonten“ in Deutschland haben den Zweck, kleine Ersparnisse dauerhafter festzulegen, als es für die gewöhnlichen Einlagen bei Sparkassen und anderen Instituten zutrifft.

Der Zinssatz stellt jedoch nicht allein den Preis des Leihgeldes dar. Er spielt auch eine Rolle bei der Bewertung von Kapitalgütern sowie unter normalen Verhältnissen als einer der Bestimmungsgründe der Produktionsrichtung. Zur Zeit werden die gewerblichen und anderen Reingewinne durch scharfe Besteuerung niedrig gehalten, und die Produktion wird so gestaltet, wie es die obersten Bedürfnisse des Staates erfordern. Es ist aber vielleicht nicht möglich, alle Einflüsse vollständig auszuschalten, die gewöhnlich das richtige Gleichgewicht in einer Volkswirtschaft herstellen helfen. Damit der Staat die Zinssätze herabdrücken oder außergewöhnlich niedrig halten kann, müssen die Handelsbanken in der Regel bedeutende Posten von Staatspapieren erwerben und zu diesem Zwecke mit reichlichen Barguthaben ausgestattet sein. Bei nicht genügender Vorsicht kann aber diese Flüssigkeit vom Währungsstandpunkt gesehen leicht zu groß werden und zu einer Abziehung von Geldern zu anderer Verwendung führen. So kann ein Widerstreit zwischen finanz- und währungspolitischen Erwägungen entstehen, und zwar auch bei weitgehend kontrollierten Märkten, da der Druck des Geldes überall, wo ein Ausweichen noch möglich ist, in seiner ganzen Stärke aufzutreten vermag.

So hat in einer Reihe von Ländern die wachsende Menge flüssiger Gelder einen Ausweg im Kauf

von solchen Kapitalanlagen wie namentlich Aktien gesucht, und deren Kurse sind in einigen Fällen derart gestiegen, daß die Behörden ein Einschreiten für angezeigt hielten. Die hierbei ergriffenen Maßnahmen werden mit dem Willen erklärt, eine Flucht aus dem Gelde zu verhindern. In einer Zeit wachsender Spannung zwischen erhöhter Versorgung mit Geld und vermindertem Warenangebot, in der die Bevölkerung bewegt werden muß, Staatspapiere zu kaufen oder wenigstens ihr bei Banken und anderen Kreditinstituten liegendes Geld nicht auszugeben, wird das Vertrauen zur Währung eine Angelegenheit

Verteuerung der Lebenshaltung

von Juni 1939 bis Dezember 1941 in v. H.

Deutschland	+ 5
Vereinigte Staaten	+ 11
Argentinien	+ 11
Neuseeland	+ 12
Australien	+ 12
Indien	+ 21
Japan	+ 21
Großbritannien	+ 28
Portugal	+ 33
Schweden	+ 34
Schweiz	+ 34
Ungarn	+ 39
Norwegen	+ 43
Dänemark	+ 51
Bulgarien	+ 60
Rumänien	+145*

* Bis August 1941.

von höchster Bedeutung. Letzten Endes kann dieses Vertrauen nur erhalten werden, wenn die Möglichkeit, für das an die Bevölkerung neu ausgegebene Geld Güter und Dienstleistungen zu erhalten, auch in der Zukunft ohne zu starke Einschränkung bestehen bleibt. So gehen Preis- und Währungspolitik Hand in Hand. Psychologisch ist die Aufgabe, das Vertrauen in die Währung zu erhalten, gegenwärtig erheblich schwerer als im letzten Kriege, denn selbst 1919 wurde noch allgemein geglaubt, daß alle führenden Währungen ihre Vorkriegsparität wiedererlangen würden; in der langen Zeit der Währungsstabilität vor 1914 war in Vergessenheit geraten, was Inflation ist und welche Auswirkungen sie haben kann. Auch aus diesem Grunde ist jetzt eine durchgreifendere Preisüberwachung notwendig geworden.

Während auf dem Gebiete der öffentlichen Finanzen sowie der Geld- und Kapitalmärkte eine starke Ähnlichkeit zwischen den Verhältnissen und Methoden in den verschiedenen Ländern festzustellen ist, läßt die Darstellung der Preisbewegung im Großhandel auf Seite 18 wie auch die Tabelle der Lebenshaltungskosten erkennen, daß bei den Warenpreisen ein deutlicher Unterschied zwischen ihrer praktischen Stabilität in Deutschland und den Erhöhungen in den meisten anderen Ländern besteht. Zur Beleuchtung der wichtigsten Vorgänge auf diesem Gebiete muß auf die Entwicklung in einigen Ländern etwas näher eingegangen werden.

Deutschland hatte schon 1936 ein Preisstop-System eingeführt, durch das grundsätzlich verboten wurde, die Preise über den Stand vom 17. Oktober jenes Jahres ohne Genehmigung des Preiskommissars zu erhöhen. Dieses Verbot wurde bei Kriegsbeginn auf die Löhne und 1940 auch auf die Gewinne ausgedehnt. Abgesehen von den vielen technischen Fragen, die sich hierbei ergeben, besteht also das Grundprinzip darin, daß alle Elemente der Preisbildung für Fertigwaren überwacht werden sollen. Der Preiskommissar hat erklärt, daß nur sehr selten Preise heraufgesetzt wurden, um die Produktion anzuregen; Erhöhungen seien nur da genehmigt worden, wo sie durch eine Kostensteigerung bedingt waren, die von den Erzeugern nicht aufgefangen

werden konnte und die dann in der Regel von den Verbrauchern zu tragen war; in gewissem Umfange wurden jedoch zur Vermeidung von Preiserhöhungen auch Reichszuschüsse gewährt, wenn sie geeignet waren, eine Beunruhigung der Konsumenten zu vermeiden und dadurch weitergehende Rückwirkungen auf das gesamte Preisgefüge auszuschalten.

Da Preissteigerungen nicht zugelassen werden, wird die notwendige Einschränkung des Zivilverbrauchs durch Rationierung und ähnliche Maßnahmen erzielt; auch der Übergang von Arbeitskräften von einem Beruf zu einem anderen muß, da er nicht durch Lohnunterschiede veranlaßt wird, weitgehend durch amtliche Anordnungen herbeigeführt werden, wobei das Recht des einzelnen Arbeiters zum freien Arbeitsplatzwechsel streng begrenzt wird. Der Erfolg des deutschen Systems ist also weniger von den gewöhnlichen Funktionen des Kosten- und Preisgefüges abhängig als von der richtigen und umfassenden behördlichen Lenkung, von der wirksamen Überwachung sowie von der Mithilfe und Disziplin der Wirtschaft und der gesamten Bevölkerung.

In mancher Hinsicht war die Aufgabe, die Preise niedrig zu halten, in Deutschland etwas leichter als in anderen Ländern. Erstens war die Preisüberwachung schon vor dem Kriege in Tätigkeit; zweitens hatte Deutschland die Inlandserzeugung vieler Austauschstoffe für Waren, die früher eingeführt wurden, bereits entwickelt und seine Inlandspreise den Kosten dieser Produktion angepaßt (das Wesentliche bei den Aushilfsstoffen ist nicht, daß sie notwendigerweise der herkömmlichen Ware unterlegen sind, sondern daß ihre Beschaffung einen größeren Aufwand erfordert — wenn sie ebenso vorteilhaft wie die ursprünglich verwendeten Stoffe zu erlangen sind, verlieren sie ihren Aushilfscharakter —); drittens wurde in den dreißiger Jahren der Kurs der Reichsmark in Verrechnungs- und Zahlungsabkommen auf der Goldparität gehalten, während das Preisniveau bei einer Umrechnung über die amtlichen Wechselkurse höher als in anderen Ländern war. Dadurch wurde Deutschland einigermaßen unempfindlich gegen die Preissteigerung in anderen europäischen Ländern. (Anderwärts wurde gewöhnlich erst nach einiger Zeit entdeckt, daß zur Heranschaffung der Einfuhrgüter eine Währung mit einem hohen Kurswert vorteilhaft ist — daher neuerdings die Tendenz zur Währungsaufwertung in mehreren Ländern.) Trotz dieser verschiedenen Vorteile wäre aber der Widerstand gegen Preissteigerungen in Deutschland nicht so erfolgreich gewesen, wenn die Überwachung nicht auf die Löhne und Gewinne ausgedehnt und stets mit starkem Nachdruck gehandhabt worden wäre.

In den anderen Ländern, wo zwar die Preise erheblich gestiegen sind — vielfach entgegen den Bemühungen der Behörden, von den Interessen der Verbraucher ganz zu schweigen —, war dagegen das Ergebnis, daß das Kosten- und Preissystem seine normalen Funktionen wenigstens in gewissem Grade weiter ausübte. In Schweden stiegen die Lebenskosten von 1939 bis 1941 um 30–35 v. H. und das Geldeinkommen der Bevölkerung um fast 10 v. H.; der Unterschied entsprach ungefähr dem Rückgang in der Versorgung mit Verbrauchsgütern, so daß sozusagen ein natürlicher Ausgleich zwischen Angebot und Nachfrage zustande kam. In der Schweiz faßte ein von der Regierung eingesetzter Ausschuß für Preis- und Lohnfragen im August 1941 sein Urteil dahin

zusammen, daß die Volkswirtschaft „in einer differenzierten Lohnpolitik, die nicht schablonenhaft vorgeht, ein Hilfsmittel zur Unterstützung der Produktionslenkung“ besitze. Die Löhne der schweizerischen Industriearbeiter wurden durchschnittlich um die Hälfte der Verteuerung der Lebenshaltung erhöht, entsprechend dem Grundsatz, daß für denjenigen Teil der Erhöhung der Lebenskosten, der auf eine Verknappung der Waren und Dienstleistungen zurückzuführen ist, kein Ausgleich gegeben werden kann, da die Wirkungen einer solchen Verknappung von allen getragen werden müssen. Weil nun die Löhne in einigen Berufen stärker als in anderen gestiegen sind, haben Lohnveränderungen zweifellos dazu beigetragen, die Arbeiter zu den aufsteigenden Industrien zu ziehen. Es hat sich jedoch herausgestellt, daß jede Lohnangleichung nach oben ihrerseits wieder die Preise beeinflußt. Außerdem ist, wenn Änderungen in der Bezahlung zugelassen werden, jede Sondergruppe, ob als Erzeuger oder als Verbraucher, naturgemäß darauf bedacht, nicht ins Hintertreffen zu geraten. Die Verschiedenheit der Interessen tritt häufig bei der Festsetzung der Preise landwirtschaftlicher Erzeugnisse sehr deutlich zutage; wenn für diese eine Preiserhöhung genehmigt wird, steigen sofort die Lebenshaltungskosten, was dazu führt, daß die Industriearbeiter und andere Gruppen Lohnerhöhungen verlangen.

Die Ergebnisse der Preispolitik in Großbritannien zeigt ein Vergleich der Bewegungen in den ersten beiden Jahren des jetzigen und des letzten Krieges.

Preisentwicklung in Großbritannien
1914-16 und 1939-41*

Zeitraum	Veränderung in v. H.			
	Großhandelspreise (Statist)	Einzelhandelspreise für Nahrungsmittel	Lebenshaltungskosten	Lohnsätze
Juli 1914 bis Juli 1916 . . .	+ 58	+ 61	+ 45	+ 17
August 1939 bis August 1941	+ 61	+ 20	+ 28	+ 21

* Aus einem Aufsatz von A. L. Bowley in „The London and Cambridge Service's Report on Current Economic Activities“, November 1941.

Während die Erhöhung der Großhandelspreise in den ersten zwei Jahren der beiden Kriege etwa gleich war, wurden die Einzelhandelspreise für Nahrungsmittel diesmal durch Regulierung und weitgehende staatliche Zu-

schüsse, die 1941 der Staatskasse 125 Millionen Pfund kosteten, niedrig gehalten. Diese Politik wurde eingeschlagen, um das Steigen der Lohnsätze in mäßigen Grenzen halten und einer aufwärts gerichteten Tendenz im gesamten Kosten- und Preisgefüge entgegenwirken zu können. Es besteht kein starres Lohnerhöhungsverbot; die Teilnahme der Behörden an den Lohnverhandlungen ist aber zur Regel geworden, und in einigen Wirtschaftszweigen, wie z. B. in der Landwirtschaft, wurden die Lohnsätze durch amtliche Stellen bestimmt.

In den Vereinigten Staaten hatten sich die Großhandelspreise — abgesehen von einem plötzlichen Anstieg um 5 v. H. bei Ausbruch des Krieges — bis Ende 1940 nur wenig verändert; bei den Lebenshaltungskosten war bis dahin fast überhaupt keine Erhöhung zu verzeichnen. 1941 stiegen aber die Großhandelspreise um 17 v. H. und die Lebenshaltungskosten um 10 v. H. Gleichzeitig wurden die Stundenlöhne in der Industrie um etwa 15 v. H. herauf-

gesetzt, und infolge von längerer Arbeitszeit, Mehrarbeitszuschlägen, höheren Einstufungen usw. betrug die durchschnittliche Lohnzahlung 20 v. H. mehr als im Vorjahr. Die Landwirtschaft hatte noch größere Mehreinnahmen; ihr Einkommen stieg um nicht weniger als 40 v. H. Der Erhöhung der Kaufkraft stand eine Rekordzunahme in der Herstellung von Verbrauchsgütern gegenüber, aber schon im zweiten Halbjahr 1941 begann eine Einschränkung der Erzeugung dauerhafter Verbrauchswaren (insbesondere von Kraftwagen) zugunsten des Rüstungsprogramms. Um die Verteuerung namentlich der rüstungswichtigen Stoffe zu bremsen, wurde im Mai 1940 eine Preiskommission eingesetzt, die jedoch nur begrenzte Befugnisse hatte; erst durch den im Januar 1942 angenommenen Emergency Price Control Act wurde der Preiskommissar ermächtigt, für alle Waren und für die Wohnungsmieten innerhalb der Verteidigungszonen Höchstpreise („ceilings“) festzusetzen. Den landwirtschaftlichen Erzeugnissen wurde aber immer noch eine Sonderbehandlung zugebilligt, da die Farmer auf höheren Preisen bestanden, die sie für frühere Verluste in den mageren Jahren der landwirtschaftlichen Depression entschädigen sollten. Als die Staatsausgaben stiegen und Beträge zwischen einem Viertel und der Hälfte des Volkseinkommens beanspruchten, stellte man fest, daß die eingerichtete Preiskontrolle nicht genügen würde. Im April 1942 empfahl der Präsident in einer Botschaft an den Kongreß die Annahme eines sieben Punkte umfassenden Programms, wozu u. a. Vorkehrungen zur Stabilisierung der persönlichen Vergütungen und der landwirtschaftlichen Preise gehören. Für die Lohnstabilität ist der National War Labor Board verantwortlich, dessen Vorsitzender bekanntgegeben hat, daß der Board die Löhne nicht starr festhalten, aber auch nicht „aus der Hand gleiten lassen“ werde. Anträge auf Lohnerhöhungen würden strenger als bisher behandelt werden, doch werde der Board weiterhin Ungleichheiten beseitigen und eine Politik der Aufbesserung zu niedriger Löhne verfolgen.

Die einzelnen Länder haben also in verschiedener Weise die Veränderungen der Lebenshaltungskosten mit der Lohnbewegung in Beziehung gebracht; es besteht aber ohne Zweifel eine wachsende Tendenz zur Stabilisierung eines gewissen Lohnstandes, wobei die Befriedigung der Mindestbedürfnisse durch ein ausgedehntes Rationierungssystem und eine Regelung der Preise gewährleistet wird. In der Schweiz und einigen anderen Ländern, darunter auch Italien, wurde ein Ausgleich für die Verteuerung der Lebenskosten nicht durch eine gleichmäßige Erhöhung der Lohnsätze geboten, sondern durch ein schmiegsames System, das die niedrigeren und einen Teil der mittleren Lohn- und Gehaltsgruppen besonders berücksichtigte, während in den höheren Einkommenstufen der Teuerungsausgleich in geringerem Maße stattfand. Dessen Höhe richtete sich vielfach auch nach den Familienlasten. Auch in anderen Ländern scheint die Berücksichtigung des Familienstandes unter dem Druck der Kriegsverhältnisse Fortschritte gemacht zu haben.

Die Rationierung dient einem dreifachen Zweck: erstens eine gleichmäßigere Verteilung der Nahrungsmittel und anderer lebenswichtiger Güter sicherzustellen, zweitens soll sie einer Teuerung entgegenwirken, indem sie die Nachfrage vermindert, und drittens durch Beschränkung der Ausgaben

die Spartätigkeit steigern. Hinsichtlich der Preise der rationierten Waren befinden sich die Behörden häufig in einem schwierigen Dilemma: einerseits müssen die Waren im Einzelhandel für die Kreise, für welche sie bestimmt sind, erschwinglich sein; andererseits dürfen die Preise im Großhandel nicht so niedrig sein, daß sie von der Produktion abschrecken. Bis zu einem gewissen Punkt können Zuschüsse an die Produzenten gezahlt werden, ohne daß die Preise für die Verbraucher erhöht werden, doch hat das Subventionsverfahren seine Grenzen. Während einerseits kein kriegführendes Land sich lediglich auf das Preissystem verlassen kann, um die zur Kriegführung notwendigen Umstellungen herbeizuführen, wäre es doch andererseits offensichtlich gefährlich, wollte man die Preisbeziehungen sich in einer Weise entwickeln lassen, die dazu beitragen würde, die wirtschaftlichen Veränderungen, die vorgenommen werden müssen, zu verzögern.

Die staatliche Lenkung der Preise und der Verteilung der wichtigen Güter ist nicht in allen Ländern gleich wirksam. Unter dem Druck des Krieges hat die Industriebevölkerung im Austausch gegen landwirtschaftliche Erzeugnisse weniger zu bieten, was die Bauern wiederum veranlassen kann, ihre Lieferungen zurückzuhalten, eine Tendenz, die ja während der letzten Abschnitte des Krieges 1914-18 und in der nachfolgenden Inflationszeit stellenweise bestand. Damit ein Rationierungssystem zufriedenstellend arbeitet, ist es unbedingt erforderlich, daß die rationierten Waren an der richtigen Stelle in den zuteilten Mengen erhältlich sind und daß sie zusammen mit denen, die legalerweise frei erworben werden können, für die elementarsten Bedürfnisse der Verbraucher ausreichen. Sind diese Voraussetzungen nicht erfüllt, so wird es kaum zu verhindern sein, daß die in sozialer und anderer Hinsicht so gefährlichen schwarzen Märkte wieder aufkommen. In einigen Ländern gibt es schon sozusagen ein Preisniveau „in zwei Etagen“: ein amtliches, das den von der Kontrolle vorgeschriebenen Preisen entspricht, und ein „illegales“ für den schwarzen Markt. Die dort wirklich gezahlten Preise — häufig das Zwei- und Dreifache der amtlichen — drücken nicht nur die ungewöhnliche Verknappung der gehandelten Waren und die beim Publikum vorhandene übermäßige Kaufkraft aus, sondern sie enthalten auch eine Risikoprämie wegen der Ungesetzlichkeit der Geschäfte. Infolge dieser Prämie sind die Preise am schwarzen Markt zweifellos zu hoch, als daß sie etwa das „natürliche“ Preisniveau darstellen könnten, wie es ohne die Preisüberwachung bestehen würde.

Wenn nach Beendigung des Krieges nach und nach wieder Waren in wachsenden Mengen verfügbar werden, wird die Frage entstehen, welcher Preisstand für die Zukunft maßgebend sein soll. Zunächst wird überall noch eine Zeitlang eine verminderte Warenversorgung und zugleich ein Überfluß an Bargeld und an Guthaben, die in Bargeld verwandelt werden können, bestehen. Eines der Probleme wird dann darin liegen, zu verhindern, daß die aufgestaute Kaufkraft die Preise weit über die im Kriege erreichte Höhe hinauftreibt und eine Nachkriegsinflation verursacht. Es wird gewöhnlich als ausgemacht angenommen, daß die staatliche Preiskontrolle, die Zuteilung der lebenswichtigen Güter und andere Einschränkungen nach dem Kriege noch einige Zeit beibehalten werden müssen. Die Kontrolle hat jedoch hauptsächlich bremsende

Wirkung, bei der Umstellung von der Kriegs- auf die Friedenswirtschaft ist es aber äußerst wichtig, daß die produktiven Kräfte ihren vollen dynamischen Einfluß ausüben können, nicht zuletzt im Kampf mit dem Arbeitslosenproblem. Staatliche Eingriffe, die durch öffentliche Arbeiten und andere Mittel das Volkseinkommen auf seiner bisherigen Höhe halten sollen, planen viele Länder im Rahmen ihrer Nachkriegsprogramme. Dabei ist man sich darüber klar, daß diese Arbeiten zeitlich richtig verteilt werden müssen, so daß sie sich der Entwicklung der Wirtschaftslage nach dem Kriege anpassen (sie müssen im Falle einer Hochkonjunktur zurückgehalten, bei einem starken Konjunkturrückgang aber erweitert werden). Es wird auch anerkannt, daß Veränderungen in den Handelswegen nach Kriegsende Berichtigungen der Kosten, die während des Krieges eine große Höhe erreicht haben, notwendig machen können, um die Waren für die Verbraucher erschwinglich zu machen und den Exporthandel wiederherzustellen. In der Regel hatten diejenigen Länder bei der Belebung der industriellen Tätigkeit und bei der Beseitigung der Arbeitslosigkeit den besten Erfolg, die eine zur rechten Zeit vorgenommene finanzielle Ausweitung mit einer Kostenberichtigung verbanden und auf diese Weise ein wahres Gleichgewicht innerhalb ihrer eigenen Volkswirtschaft und in ihren Beziehungen zum Ausland zustande brachten. Von hoher Bedeutung ist auch die Beweglichkeit der Arbeitskräfte und überhaupt die Anpassungsfähigkeit der Industrie, Eigenschaften, ohne die es schwer sein wird, die Arbeiter von der Kriegsproduktion in Friedensberufe überzuleiten und die aus dem Militärdienst zurückkehrenden Leute zu beschäftigen. Es wird Sache der Regierungen sein, sich mit diesen Fragen zu befassen; das Problem ist vielleicht nicht so sehr, in welchem Umfang der Staat eingreifen soll, als vielmehr das oberste Ziel des Eingreifens festzulegen: nämlich beim Übergang zu einer ausgeglichenen Friedensordnung zu helfen, und nicht lediglich die bisher gesicherten Interessen des Kapitals oder der Arbeiter zu schützen.

Die Größe der Nachkriegsschwierigkeiten wird von vielen Umständen abhängen, die noch nicht vorausgesagt werden können, z. B. von der Länge des Krieges, den noch bevorstehenden Zerstörungen usw.; in mancher Hinsicht dürfte aber dank der jetzt verfolgten Finanzpolitik die Lösung einer gewissen Gruppe von Nachkriegsproblemen etwas leichter als nach dem letzten Weltkrieg sein. Die Aufgabe, den richtigen Ausgleich zwischen Staatseinnahmen und -ausgaben wiederherzustellen, dürfte sich z. B. diesmal als weniger schwierig erweisen; sobald einmal die eigentlichen Kriegsausgaben aufgehört haben, sollten dank der im gegenwärtigen Kriege vorgenommenen wirksameren Besteuerung ausreichende Haushaltseinnahmen vorhanden sein, um den laufenden Anforderungen zu genügen. Ein anderer wichtiger Unterschied liegt darin, daß diesmal gegen die Kreditaufnahme für spekulativen Bodenerwerb, Aktienkäufe und ähnliche Erscheinungen weit energischer vorgegangen wurde. Heute ist wenig Raum für die ungezügelte Spekulation, welche die letzten Phasen des Krieges von 1914-18 und die Zeit der Nachkriegshausse kennzeichnete. Banken und Geschäftsleute haben im allgemeinen die Verluste nicht vergessen, die damals einer nach dem Kriege nicht mehr haltbaren fieberhaften Wirtschaftsbelebung folgten. Sie haben die in der Depression der dreißiger Jahre begonnene

Politik der Stärkung ihrer Liquidität fortgesetzt und sind daher besser vorbereitet, die Belastungsprobe eines etwaigen Nachkriegsrückschlages zu bestehen. Diese Entwicklung wird gewöhnlich von staatlicher Seite gefördert durch großzügigere Bestimmungen über steuerfreie Abschreibungen der gewerblichen Wirtschaft.

Man darf vielleicht hoffen, daß dann, wenn die Grundlagen für einen dauerhaften Frieden geschaffen werden, mit größerer Allgemeinheit versucht werden wird, eine Wiederholung der schweren währungs- und wirtschaftspolitischen Irrtümer zu vermeiden, die sich nach dem letzten Kriege als so verhängnisvoll erwiesen haben, und daß nicht übersehen wird, daß es Fehler gibt, deren Wirkungen nicht sofort in vollem Umfang erkennbar sind, sondern die gleich einer Zeitbombe erst später plötzlich Unheil anrichten können. Die moderne Produktion bietet die technische Möglichkeit einer ziemlich raschen Beseitigung der rein materiellen Kriegsschäden. Die Erlangung einer höheren allgemeinen Wohlfahrt setzt aber vor allem die Heilung der dem wirtschaftlichen Organismus durch den Krieg geschlagenen Wunden voraus — eine Aufgabe, die mit der wachsenden Verflechtung der politischen, sozialen und wirtschaftlichen Faktoren vielschichtiger als früher geworden ist.

II. DEISENKURSE, AUSSENHANDEL UND WARENPREISE

1. DEISENKURSE

Das Berichtsjahr war gekennzeichnet durch eine große Beständigkeit der Devisenkurse, die zurückzuführen ist auf eine strengere Handhabung der behördlichen Währungskontrolle und auf eine vermehrte Zahl von Kreditoperationen, die im Rahmen von Verrechnungsabkommen oder in anderer Weise durchgeführt wurden, um Unausgeglichenheiten in den Zahlungsbilanzen entgegenzuwirken. Die einzelnen Länder waren bemüht, Inflationstendenzen zu bekämpfen, und als ein Teil dieses Widerstandes gegen die Inflation kann unter den heutigen Umständen eine wachsende Neigung eher zur Auf- als Abwertung von Währungen angesehen werden. Die Maßnahmen, die in Ungarn und Bulgarien ergriffen wurden, um den Wert der sogenannten „freien Devisen“ und der Reichsmark in Übereinstimmung zu bringen, führten zu einer Aufwertung des Pengö und des Lew im Verhältnis zu diesen freien Währungen (deren reinsten Vertreter zur Zeit der Schweizer Franken ist). Die dänische Krone wurde im Januar 1942 um etwa 8 v. H. aufgewertet. An einer Reihe iberamerikanischer Devisenmärkte rückten die „freien“ Kurse näher an die amtlichen heran.

Zwei Länder legten für ihre Währung einen neuen Goldwert fest: im Juli 1941 wurde der Goldgehalt des neuen serbischen Dinar und der neuen Kuna in Kroatien auf 0,0179 Gramm Feingold festgesetzt, gegenüber 0,0265 Gramm für den alten jugoslawischen Dinar.

Mit der weiteren Ausdehnung der Devisenbewirtschaftung ist an den Devisenmärkten das freie Spiel von Angebot und Nachfrage mehr und mehr ausgeschaltet worden; gleichzeitig blieb für die Gold- und Devisenübertragungen, die früher verhinderten, daß zeitweilige Unausgeglichenheiten in den Zahlungsbilanzen erhebliche Kursschwankungen verursachten, nur noch eine Nebenrolle übrig. Dafür haben den gegenwärtigen außergewöhnlichen Verhältnissen angepaßte Kreditgeschäfte an Bedeutung gewonnen. Die Leih- und Pachthilfe der Vereinigten Staaten, Kanadas unentgeltliche Material-, Munitions- und Nahrungsmittellieferungen an Großbritannien und andere Abmachungen dieser Art wirken im Sinne einer Trennung der Warenbewegung von dem üblichen Mechanismus der Devisenzahlungen. Wo Verrechnungsabkommen bestehen, muß der einzelne Gläubiger, dem eine Zahlung geschuldet wird, entweder warten, bis er auf der Liste der angemeldeten Forderungen an der Reihe ist, er gewährt also in diesem Falle dem Lande seines Schuldners einen Kredit; oder aber die Clearingbehörde trifft, um die Wartefrist abzukürzen, Vorkehrungen für Vorschußzahlungen und räumt ihrerseits dem Lande, das

nicht sofort volle Zahlung leisten kann, einen Kredit ein. Es ist vielfach erklärt worden, der Hauptzweck eines Verrechnungsabkommens sei, für das Gleichgewicht der Zahlungen zwischen den beiden Teilnehmern zu sorgen. Mit der Weiterentwicklung des Systems sind die Verrechnungsabkommen aber mehr und mehr ein Mittel zur Bewilligung von Krediten geworden, welche die Fortsetzung der Ausfuhr trotz unzureichender Einfuhrgegenleistung ermöglichen.

Auf dem europäischen Festland wird der überwiegende Teil des Außenhandels im Verrechnungswege abgewickelt — in der Schweiz sind es 70 v. H., anderswo noch mehr. Jedes Verrechnungsabkommen muß Bestimmungen über den Wechselkurs enthalten, zu dem die Forderungen zu bewerten sind; manchmal haben sich die Länder verpflichtet, für die Dauer des Abkommens einen gleichbleibenden Kurs anzuwenden; häufig wird jedoch bestimmt, daß die täglichen Notierungen am Devisenmarkt der Verbuchung der Forderungen zu Grunde zu legen sind, und in diesem Falle bleibt es jedem Teilnehmer freigestellt, den Kurswert seiner Währung einseitig zu ändern. Es kann auch vorkommen, daß ein Land teils solche Abkommen abgeschlossen hat, in denen ein fester Kurs vereinbart ist, teils andere, bei denen der Kurs auf Marktnotierungen beruht; dann hat es sich gegenüber einigen Ländern stärker gebunden als gegenüber anderen.

Gleichviel aber, ob es einem Lande formell frei steht oder nicht, den Kurswert seiner Währung zu ändern, wird es natürlich vor einer solchen Maßnahme mit seinen wichtigsten Clearingpartnern Fühlung nehmen. 1940 und 1941 wurden zwischen Deutschland und den südosteuropäischen Staaten Verhandlungen geführt, um den Wert der Reichsmark mehr in Übereinstimmung mit den Notierungen für den Dollar, den Schweizer Franken und andere „freie Währungen“ zu bringen. Jene Länder hatten in den Jahren vor dem Kriege versucht, den „freie Devisen“ einbringenden Export durch ein verwickeltes System verschieden hoher Prämien anzuregen, mit der Folge, daß die wirklichen Kurse für die Reichsmark denen für die freien Währungen nicht entsprachen. Im zweiten Halbjahr 1940 war das Disagio für die Reichsmark durch eine Reihe von Änderungen auf höchstens etwa 20 v. H. begrenzt worden; dabei waren in einigen Fällen die Prämien für die Reichsmark erhöht, in anderen diejenigen für Verkauf oder Kauf der freien Währungen herabgesetzt worden; wieder in anderen Fällen kam eine Verbindung beider Verfahren zur Anwendung. 1941 wurden weitere Schritte zur Beseitigung des Disagios der Reichsmark unternommen, und wieder war das Verfahren nicht in jedem Lande gleich. In Griechenland wurde die Einheitlichkeit durch eine Erhöhung der Reichsmark- und Lirakurse praktisch ohne Änderung der Kurse für die freien Währungen erzielt. In Ungarn und Bulgarien wurden die Prämien für die freien Währungen gesenkt, während der Reichsmarkkurs so gut wie unverändert blieb; zu den freien Währungen zählte in diesen beiden Ländern auch die Lira. Schließlich wurden in Serbien und Kroatien der Reichsmark- und der Lirakurs erhöht, aber nicht im vollen Umfang des früheren Disagios, dafür wurden andererseits die Notierungen für den Dollar, den Schweizer Franken

und andere freie Währungen etwas gesenkt'. Keine einheitliche Bewertung der Reichsmark und der anderen Währungen kam bisher in Rumänien zustande, wo die schwedische Krone und der Schweizer Franken ein Aufgeld von 90 v. H. haben; für eine Reihe von anderen Währungen gelten feste Kurse; die Reichsmark wird zu 59 bis 60 Lei notiert, was tatsächlich einem Agio von etwa 38 v. H. entspricht. Da die Handelsbeziehungen zwischen den Vereinigten Staaten und den südosteuropäischen Ländern seit dem Sommer 1941 unterbrochen sind, besitzt der Dollar keine unmittelbare praktische Bedeutung mehr, der Schweizer-Franken-Kurs und einige andere Kurse, die sich in Übereinstimmung mit dem Dollarkurs verändert haben, sind aber noch immer wichtig.

In der folgenden Übersicht sind die Veränderungen der letzten Jahre zusammengestellt:

Kurs des Schweizer Franken und der Reichsmark in Südosteuropa

Land	Durchschnittskurse ¹⁾ in der Landeswährung am								
	1. Juli 1940			1. April 1941			1. April 1942		
	Schw. Fr.	RM	Prämie für den Schw. Fr. in v. H.	Schw. Fr.	RM	Prämie für den Schw. Fr. in v. H.	Schw. Fr.	RM	Prämie für den Schw. Fr. in v. H.
Bulgarien	25,42	32,75	27	23,78	32,75	20	19,02 ²⁾	32,75	0
Griechenland	34,20	46,50	23	34,20	48,50	18	34,20	60,00	-2
Jugoslawien (Serbien, Kroatien)	12,33	14,80	33	12,63	17,82	18	11,60	20,00	0
Rumänien	48,27	49,50	42	44,00	59,50	22	44,13	59,50	22
Ungarn	1,18	1,62	23	1,19	1,66	19	0,98	1,66	2

¹⁾ Mittelkurse zwischen den Kauf- und Verkaufskursen einschließlich der Prämien.

²⁾ Ohne Prämie.

In den meisten Ländern Südosteuropas sind die Warenpreise beträchtlich gestiegen, wobei der Preisauftrieb aber nicht überall gleich stark war. Es besteht natürlich die Gefahr, daß die neu vereinbarten Kursverhältnisse nicht lange der Kaufkraft der verschiedenen Währungen entsprechen. Zur Zeit besitzen fast alle diese Länder Clearingforderungen gegenüber Deutschland, die ausreichen dürften, um das Kursverhältnis zur Reichsmark — der Währung ihres bedeutendsten Handelspartners — zu sichern, einseitige Preissteigerungen müssen aber auf die Dauer auch hier den Kursstand beeinflussen.

Erwägungen über die Beeinflussung der Preise und Kosten von der Devisenseite standen als Hauptbeweggrund hinter der Aufwertung der dänischen Krone im Januar 1942. Bekanntlich sank bei Ausbruch des Krieges

¹⁾ Wie verwickelt die Währungsänderungen in Südosteuropa waren, mögen die folgenden Angaben veranschaulichen. Bei der Neuordnung der Währung im früheren Jugoslawien wurde der Goldgehalt des Dinar (und der Kuna) um 32,5 v. H. herabgesetzt; die wirkliche Abwertung des Dinar gegenüber den „freien Währungen“ war aber schon früher erfolgt; unter Berücksichtigung der verschiedenen Prämien für Devisen ergibt sich, daß der Dollarkurs von der alten, 1931 angenommenen Parität von 33,53 Dinar nach und nach auf 55 Dinar erhöht wurde. Zu der neuen, im Juni 1941 angenommenen Parität wurde der amtliche Dollarkurs auf 50 Dinar zurückgeschraubt; im Verhältnis zum Dollar und den anderen freien Währungen wurde der Dinar damit um etwas mehr als 9 v. H. aufgewertet. Zu der neuen Parität war eine Reichsmark = 20 Dinar (und 20 Kuna) anstatt wie vorher 17,82 Dinar; im Verhältnis zur Reichsmark wurde der Dinar also um 10,9 v. H. abgewertet. Nach der Besetzung Jugoslawiens im Frühjahr 1941 wurde der Kurs der italienischen Währung zuerst auf 30 Lire = 100 Dinar (gegenüber 43,70 Lire nach dem früheren Clearingkurs) festgesetzt, im Zusammenhang mit der Währungsneuordnung im Juli wurde der Kurs aber auf 38 Lire = 100 Dinar (und 100 Kuna) abgeändert, was dem neuen Goldgehalt des Dinar (und der Kuna) entspricht. Von dem früheren jugoslawischen Gebiet fielen einzelne Teile an Italien, Deutschland, Ungarn, Rumänien und Bulgarien, so daß das ehemalige jugoslawische Währungsgebiet zusammen mit dem neuen Serbien und Kroatien sieben verschiedenen Währungsordnungen unterworfen wurde.

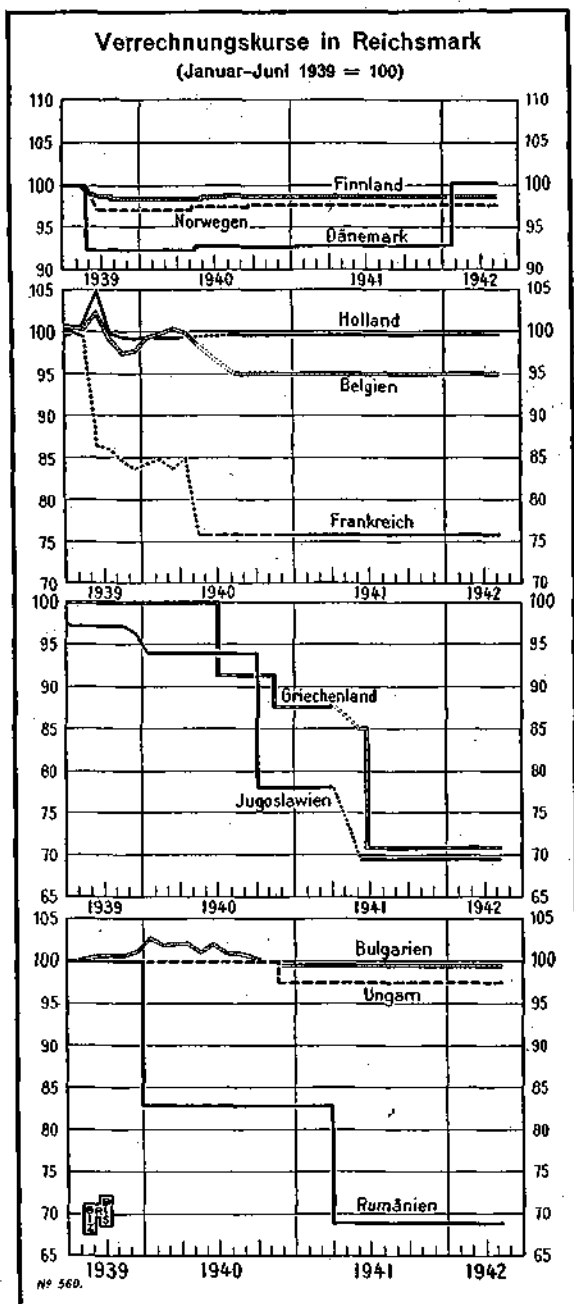
im Jahre 1939 der Pfundwert um 14 v. H.; die dänische Krone folgte dieser Entwertung in einem Ausmaß von 8 v. H., um die Stellung des Landes in der Ausfuhr auf seinem damals bedeutendsten Absatzmarkt zu wahren. Im Vergleich zu Deutschland sind die dänischen Warenpreise schon vor dem Kriege niedrig gewesen, und durch die Abwertung der Krone im Jahre 1939 waren sie noch niedriger geworden. Nachdem der Handel mit den britischen Inseln im Frühjahr 1940 unterbrochen worden war, erlangte Deutschland eine beherrschende Stellung im dänischen Ausfuhrhandel; um die Warenpreise in Dänemark mit dem deutschen Preisniveau in Einklang zu bringen, hätten sie damals nach oben berichtigt werden müssen. Um die Grenze der notwendigen Angleichung zu bestimmen, wurde nach Verhandlungen mit den deutschen Währungsbehörden beschlossen, die Krone so weit aufzuwerten, daß das Verhältnis zwischen den beiden Währungen, das vor dem September 1939 bestand, wiederhergestellt würde; dies geschah im Januar 1942. Erwähnt sei noch, daß die dänischen Landwirte Gegner der Aufwertung waren, weil sie ein Sinken der Preise ihrer Erzeugnisse befürchteten. Die dänischen Behörden konnten jedoch zu einer Vereinbarung mit Deutschland gelangen, auf Grund deren die Preise der dänischen landwirtschaftlichen Erzeugnisse in Kronen unverändert bleiben sollen, sofern ihre Kosten nicht durch billigere Einfuhr von Düngemitteln usw. verringert würden. Auf diese Weise wurde eine Senkung der landwirtschaftlichen Einkommen vermieden, während die Preise in anderen Wirtschaftszweigen niedrig gehalten werden. Von der Aufwertung wurde auch erwartet, daß sie eine günstige psychologische Wirkung haben, zur Stärkung des Vertrauens in die Währung beitragen und so die Spartätigkeit anregen würde.

Wenn ein Land den Kurswert seiner Währung ändert, ist eine gewisse Rückwirkung auf die Handelsbedingungen im Verkehr mit anderen Ländern fast unvermeidlich, und es gibt Fälle, in denen diese anderen Länder ihrerseits wiederum Maßnahmen ergriffen haben, um die Wirkungen der Währungsänderung aufzuheben. So belegte die slowakische Regierung Anfang Oktober 1940 im Zusammenhang mit einer vom Protektorat Böhmen und Mähren vorgenommenen Änderung des Devisenkurses die Ausfuhr dorthin mit einer 16prozentigen Abgabe, aus deren Erlös die slowakische Einfuhr aus dem Protektorat finanziell unterstützt wurde. Dadurch hoffte man, den Einfluß des neuen Wechselkurses auf das inländische Preisniveau wenigstens zu mildern, da die Ausfuhrabgabe dem Steigen des Preises der Ausfuhrgüter entgegenwirken und die Einnahmen aus dieser Abgabe dazu helfen würden, die Preise der Auslandswaren niedrig zu halten. Als Ungarn Anfang Oktober 1941 die Prämien beim An- und Verkauf freier Währungen einschließlich der Lira ermäßigte, wodurch der Pengökurs in Italien von 385,2 auf 468 Lire für 100 Pengö stieg, beschloß die italienische Regierung, diese Änderung durch eine Steuer von 20 v. H. auf die von Ungarn an Italien geleisteten Zahlungen, insbesondere auf die Zahlungen für italienische Warenlieferungen auszugleichen. Der Erlös wird dazu verwendet, die Einfuhr aus Ungarn zu fördern.

Auch die Schweiz hat ähnliche Maßnahmen eingeführt. Zuerst wurden sie im Verkehr mit Spanien (seit März 1940) angewandt; im Frühjahr 1942

betrug die Ausfuhrgebühr 10 v. H., was mit Provisionen usw. eine Erhöhung des Rechnungsbetrages um 12 v. H. ergab. Der Erlös diente dazu, die Einfuhr aus Spanien durch Zuschüsse in Höhe von $8\frac{1}{2}$ bis 25 v. H. des Wertes der im einzelnen bestimmten Waren zu unterstützen. Im Oktober 1941 wurde ein ähnliches Verfahren gegenüber Finnland eingeführt; hier stellte sich die Ausfuhrabgabe im Frühjahr 1942 auf 12 v. H., die Einfuhrprämien waren aber nicht im einzelnen festgesetzt. Nachdem der bulgarische Lew im Herbst 1941 gegenüber dem Schweizer Franken aufgewertet worden war, führte die schweizerische Regierung

eine Ausgleichsabgabe von 30 v. H. auf die Ausfuhr nach Bulgarien ein und gewährte andererseits Einfuhrprämien von 15 bis 58 v. H. auf Schafleder, Eier und Kupferabfälle; die Prämien haben jedoch keine allgemeine Gültigkeit, sondern sie werden nach Prüfung jedes einzelnen Geschäftes, für das eine Subvention beantragt wird, festgesetzt. Bemerkenswert ist auch, daß die schweizerischen Behörden im Januar 1942, als die dänische Krone um etwa 8 v. H. aufgewertet wurde, bekanntgaben, sie hätten die Absicht, eine Abgabe auf die Ausfuhr nach Dänemark zu erheben, um die Einfuhr aus diesem Lande subventionieren zu können; eine solche Maßnahme wurde aber nicht ergriffen, weil die dänische Regierung ihre Garantie dafür anbot, daß die wichtigsten Waren, welche die Schweiz aus Dänemark bezieht (Eier, Saatgut, Fische und Pferde), trotz der Aufwertung der dänischen Krone keine Preiserhöhung in Schweizer Franken erfahren würden.



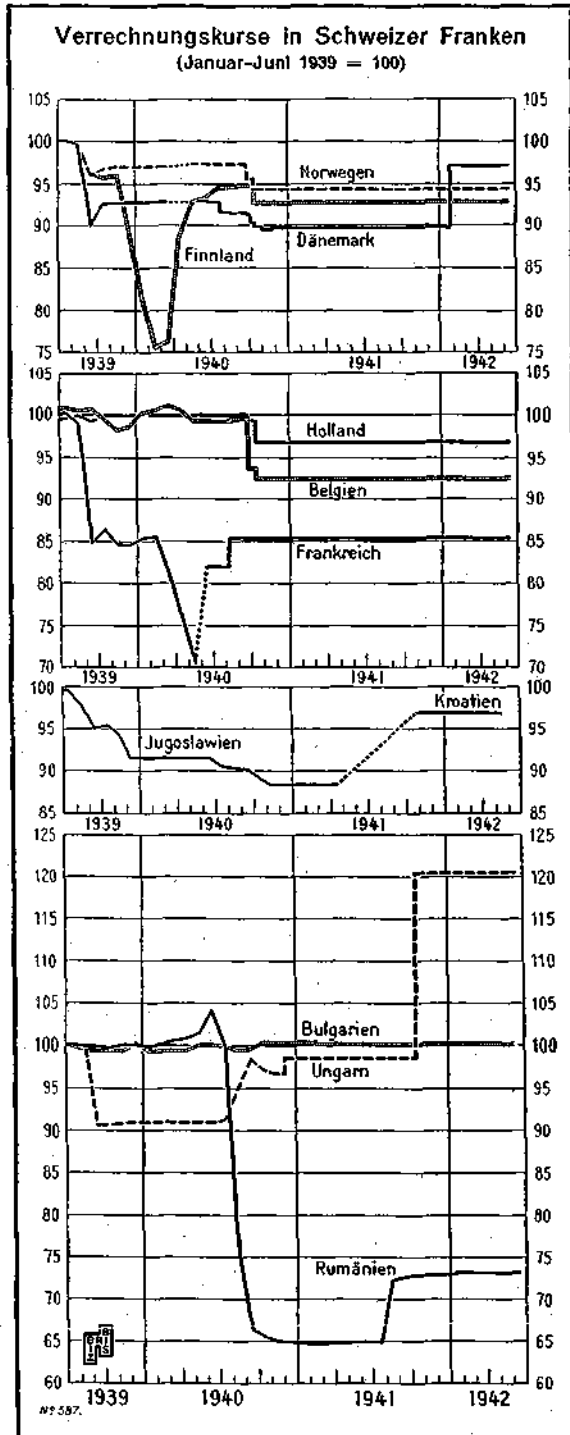
Diese Beispiele zeigen die wachsende Besorgnis vieler Länder hinsichtlich einer Beeinflussung des inländischen Preisniveaus durch Währungsänderungen im Ausland, aber auch eine zunehmende Bereitschaft zur Anwendung von Gegenmaßnahmen

gegen die preissteigernde Tendenz derartiger Änderungen. Gelegentlich der Erörterungen in Dänemark und Ungarn über eine Aufwertung der Währung zur Abbremsung der Preissteigerung wurde auch in anderen Ländern die Frage aufgeworfen, ob eine Währungsaufwertung nicht ein geeignetes Mittel zur Niedrighaltung des inländischen Preisniveaus wäre. Der Präsident der Schweizerischen Nationalbank sprach sich in einer Rede im Mai 1942 gegen eine solche Maßnahme aus und bemerkte, daß nach Ansicht der Nationalbank die Erhebung einer von Fall zu Fall festgesetzten Ausfuhrabgabe in Verbindung mit einer Prämie an die Einfuhrfirmen eine geeignetere Methode zur Schaffung eines Ausgleichs darstelle, wenn die Spanne zwischen Einfuhrkosten und Ausfuhrerlösen zu groß würde.

Abgesehen von den oben erwähnten Währungsänderungen in Südosteuropa und der Aufwertung der dänischen Krone haben in Europa keine bedeutenden Änderungen von Devisenkursen stattgefunden¹. Die beiden Darstellungen auf der vorhergehenden und auf dieser Seite zeigen die Kurswerte einer Anzahl europäischer Währungen gegenüber der Reichsmark und dem Schweizer Franken seit dem Sommer 1939.

Im Verhältnis zu ihrem Durchschnittskurs in Reichsmark im ersten Halbjahr 1939 wurden Leu, Dinar und Drachme um etwa 30 v. H., der französische Franken

¹ Im elften Jahresbericht wurde die Ende Mai 1941 in Italien getroffene Entscheidung erwähnt, den Dollarkurs von 5,05 Dollar = 100 Lire auf 5,26½ Dollar, d. h. auf den vor September 1939 geltenden Kurs zu erhöhen. Zur gleichen Zeit wurden die Kurse einer Anzahl anderer Währungen (einschließlich der Reichsmark, des Schweizer Franken und der schwedischen Krone) entsprechend berichtet; auf diese Weise wurde eine größere Einheitlichkeit in dem europäischen System von Kursen und Gegenkursen erzielt.



um 24 v. H. und der belgische Franken um 5 v. H. abgewertet, während die Kurse der übrigen in den Schaubildern enthaltenen Währungen (Gulden, Pengö, Lew, norwegische und dänische Krone) im Frühjahr 1942 nicht mehr als 3 v. H. von den vor Beginn des Krieges geltenden Kursen entfernt waren.

Im Verhältnis zum Schweizer Franken zeigen einige Währungen ungefähr die gleichen Veränderungen wie gegenüber der Reichsmark, nämlich der belgische Franken, der Gulden, die finnische Mark, die dänische und die norwegische Krone; anders ist das Bild dagegen bei dem französischen Franken, dessen Wert gegenüber dem Schweizer Franken nur um 14 v. H. gesunken ist, dem Dinar, der in Gestalt der kroatischen Kuna gegenüber dem Schweizer Franken beinahe wieder seinen Wert vom Jahre 1939 erreicht hat, beim Pengö, der im Verhältnis zum Schweizer Franken um 21 v. H. abgewertet wurde, und beim Leu, dessen Wertminderung gegenüber dem Schweizer Franken etwas geringer ist als gegenüber der Reichsmark. In den beiden Schaubildern werden die Kurse der bulgarischen Währung als unveränderter Wert gezeigt, da die in den Verrechnungsabkommen vereinbarten Kurse während des ganzen Zeitabschnitts die gleichen geblieben sind. Die Bulgarische Nationalbank hat jedoch seit 1933 gewisse Prämien für sogenannte freie Währungen gezahlt, zu denen auch der Schweizer Franken, nicht aber die Reichsmark gehörte. Im August 1939 wurden diese Prämien auf einer Höhe vereinheitlicht, die die Anerkennung einer Wertminderung des Lew um 26 v. H. bedeutete. Durch eine neue Vereinbarung vom Dezember 1940 wurden die Prämien für die freien Währungen indessen etwas herabgesetzt und durch einen Beschluß vom November 1941 wurden sie gänzlich beseitigt, so daß der Lew wieder zu seiner alten Parität auch gegenüber den freien Währungen zurückgekehrt ist. Es ist jedoch zu erwähnen, daß für gewisse Übergangsperioden von sechs bis zu zwölf Monaten besondere Bestimmungen getroffen wurden, damit bestehende Verbindlichkeiten noch mit der Vergünstigung der alten Prämien abgewickelt werden können.

Einer der Hauptgründe zur Herbeiführung einer größeren Einheitlichkeit in dem europäischen Währungsgefüge, namentlich in der Bewertung der Reichsmark und der sogenannten freien Währungen, war der Wunsch, das Arbeiten eines mehrseitigen Verrechnungsverkehrs über Berlin zu erleichtern. Anfang 1942 waren dem Berliner Zentralclearing siebzehn von zwanzig Ländern auf dem europäischen Festland in der einen oder anderen Form angeschlossen; die einzigen Ausnahmen bildeten Portugal, Spanien und die Türkei. Belgien und Holland verrechnen untereinander über Berlin, außerdem auch mit Bulgarien, Dänemark, Finnland, Frankreich, dem Generalgouvernement, Griechenland, Italien, Kroatien, Norwegen, Rumänien, Schweden, der Schweiz, der Slowakei und Ungarn. Frankreich verrechnet über Berlin mit Belgien, Holland und Norwegen, mit anderen Ländern aber unmittelbar. Norwegen bedient sich der Berliner Verrechnungskasse für seinen Zahlungsverkehr mit Belgien, Bulgarien, Finnland, Frankreich, dem Generalgouvernement, Griechenland, Holland, Italien, Kroatien, Rumänien, der Schweiz und Ungarn, steht dagegen in unmittelbarem Verkehr mit Dänemark und Schweden. Das Generalgouvernement leitet seine

Zahlungen nach Belgien, Bulgarien, Griechenland, Holland, Italien, Kroatien, Norwegen, Rumänien, der Schweiz und Ungarn über Berlin; Serbien wickelt seinen Zahlungsverkehr mit Bulgarien, Italien, Kroatien, Rumänien und Ungarn, d. h. mit allen Nachbarländern über Berlin ab. Ebenso verrechnen Bulgarien und Rumänien gegenseitig über Berlin.

Wie berichtet wird, hat sich der Umfang der bei der Verrechnungskasse in Berlin für Rechnung europäischer Länder im Clearingverkehr regulierten Geschäfte von September 1940 bis zum Frühjahr 1942 verdreifacht. Einer der Vizepräsidenten der Deutschen Reichsbank erklärte im Mai 1942¹ zur Frage der Entwicklung vom zweiseitigen zum mehrseitigen Verrechnungsverkehr, daß inmitten des Krieges ein reibungsloses Arbeiten dieses Systems kaum erwartet werden könne, da Voraussetzung dafür ein gütermäßiger Ausgleich im Handelsverkehr sei, der gegenwärtig nicht immer erreichbar sei, daß die Verhältnisse aber ganz anders sein würden, wenn nach dem Kriege die gewaltig gestiegene Produktionskapazität Deutschlands auf die Erzeugung von Friedensgütern umgestellt würde.

Tiefe Eingriffe in die herkömmlichen Methoden des Saldenausgleichs durch Übertragung von Devisen brachte die Einführung der Devisenbewirtschaftung in Großbritannien im Jahre 1939 und erneut die Ausdehnung der Dollarsperrung auf alle Länder Kontinentaleuropas im Jahre 1941. In einer am 10. April 1940 beginnenden Reihe von Verordnungen hatte die Regierung der Vereinigten Staaten die Immobilisierung der Dollarguthaben Norwegens, Dänemarks, Hollands, Belgiens, Luxemburgs, Frankreichs, der drei baltischen Staaten und Rumäniens verfügt; gleichzeitig war die Notierung der Währungen dieser Länder an der New Yorker Börse eingestellt worden. 1941 wurden ferner der Guthabensperre unterworfen: Bulgarien am 4. März, Ungarn am 13. März, Jugoslawien am 24. März, Griechenland am 28. April, Deutschland, Finnland, Italien, Portugal, Spanien, Schweden, die Schweiz und alle übrigen kontinental-europäischen Länder am 14. Juni, China und Japan am 26. Juli, Thailand am 9. Dezember und Hongkong am 26. Dezember. Zur Verfügung über eingefrorene Guthaben muß der Besitzer die Genehmigung des Schatzamtes in Washington einholen. Allgemeine Genehmigungen, die ebenfalls erteilt werden können, erhielten Schweden, die Schweizerische Nationalbank, Spanien und Portugal. Alle diese Genehmigungen enthalten die Bestimmung, daß keinerlei Zahlung oder Übertragung zugunsten oder im Auftrage eines der Guthabensperrung unterliegenden Landes oder seiner Staatsangehörigen vorgenommen werden darf.

Die Schweizerische Nationalbank kann nach der ihr erteilten Genehmigung über ihre Dollarguthaben im Verkehr mit Ländern verfügen, deren Guthaben nicht gesperrt sind, und Dollarguthaben in den Vereinigten Staaten von Schweizer Staatsbürgern übernehmen. Da alle Länder Kontinentaleuropas der Blockierung unterliegen, können die Dollar zu Zahlungen an sie nicht verwendet werden; besondere Genehmigungen zu solchen Zahlungen werden

¹ E. Puhl, *Währungswissenschaft und Währungspraxis*. Der Deutsche Volkswirt, 22. Mai 1942.

nur in ganz außergewöhnlichen Fällen erteilt. Gegenwärtig haben sowohl Dollar wie Pfund praktisch aufgehört, als internationales Zahlungsmittel in Europa zu dienen. An ihrer Stelle wird in stärkerem Maße wieder das Gold verwendet. In der Hauptsache werden die Debetsalden jedoch immer weniger durch Zahlungen in einem allgemein anerkannten Zahlungsmittel beglichen, vielmehr läßt man sie als Clearingspitzen anstehen oder leitet sie in andere Formen des Kredits über.

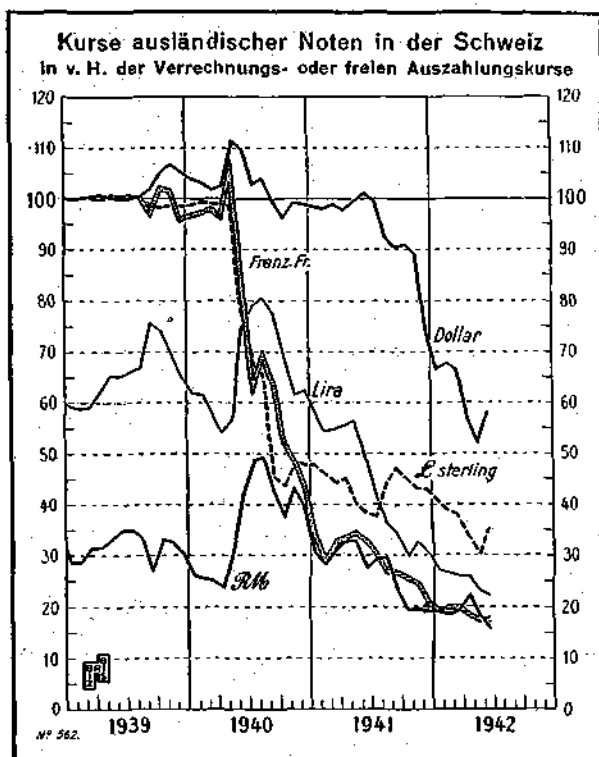
Schon Monate vor der Entscheidung gingen Gerüchte über eine Ausdehnung der Dollarblockierung auf alle kontinentaleuropäischen Länder; sie waren einer der Gründe für eine rasche Heimschaffung von Dollarguthaben nach der Schweiz und einigen anderen europäischen Ländern. Von Mitte 1940 bis zum 14. Juni 1941 mußte die Schweizerische Nationalbank erhebliche Dollarbeträge, die ihr angeboten wurden, übernehmen. (Hätte sie es nicht getan, so wäre der Dollarkurs wohl ziemlich weiten Schwankungen ausgesetzt gewesen.) Um ihre Dollarkäufe einzudämmen, ersuchte die Nationalbank die schweizerischen Banken schon im Januar 1941, ihr nur noch solche Dollar anzubieten, die in der Schweiz wohnhaften Personen gehörten. Aber auch nach dem 14. Juni 1941 wurden am Schweizer Markt noch weiter überschüssige Dollarguthaben angeboten, die aus der Ausfuhr nach den Vereinigten Staaten anfielen oder aus anderen Quellen vorhanden waren. Im Herbst 1941 vereinbarte die Schweizerische Nationalbank mit den anderen Banken, daß die für die Einfuhr nach der Schweiz benötigten Dollar ausschließlich aus den Dollarbeträgen zur Verfügung gestellt werden sollten, die aus der schweizerischen Ausfuhr und gewissen anderen bevorrechtigten Übertragungen, wie Zahlungen von Versicherungsprämien, Unterhaltskosten usw. herrührten. Jeden bei der wöchentlichen Abrechnung sich ergebenden Überschuß sollte die Nationalbank übernehmen. Für Dollareingänge aus reinen Finanzgeschäften gilt die Vereinbarung nicht. Die Schweizerische Nationalbank betrachtete es nicht als wünschenswert, daß ihre Dollarbestände durch Übertragungen finanzieller Natur in einem möglicherweise bedeutenden Ausmaß anwachsen. Für die von ihr aufgenommenen Dollar zahlte die Nationalbank mindestens 4,30 Schweizer Franken; die Vereinbarung mit den Banken sieht Kurse von 4,23 bis 4,33 Schweizer Franken vor. Dollarbeträge, über welche die schweizerischen Eigentümer zwar verfügen dürfen (wie z. B. Einkünfte aus Dividenden), die aber von den Banken nicht angekauft werden, können noch immer rechtmäßigerweise am Markt gehandelt werden, wobei dann von den Händlern, die nicht Banken sind, andere Kurse notiert werden. Diese Geschäfte werden häufig über New York abgewickelt, wo die Notierungen zeitweise einem Kurse von 3,30 Schweizer Franken entsprachen.

Nach dem Eintritt der Vereinigten Staaten in den Krieg wurde es schwierig, Dollarnoten aus Europa dorthin effektiv zu versenden. Überdies schritt am 13. März 1942 das amerikanische Schatzamt zur Überwachung der Einfuhr ausländischer und inländischer Zahlungsmittel, die aus einem gesperrten Lande, das keine allgemeine Genehmigung besitzt, oder von Angehörigen der feindlichen und einiger anderer Staaten stammen. Diese Zahlungsmittel müssen nach der Einfuhr sofort an die Federal Reserve Bank of New York als Fiscal

Agent der Vereinigten Staaten gesandt werden, die sie behält, bis das Schatzamt die Freigabe genehmigt. Infolge dieser Beschränkungen der freien Notenversendung werden die Dollarnoten in Europa weit unter pari notiert. Im Frühjahr 1942 konnten sie in der Schweiz einmal zum Kurs von 2 Schweizer Franken gekauft werden.

Seitdem es regelmäßig zu den Währungsbestimmungen gehört, die Repatriierung von Noten zu behindern, nehmen die Notenkurse ihren eigenen Lauf, unbeeinflusst von amtlicher Intervention. Im April 1942 setzte eine neue Verfügung in Frankreich den Betrag, den ein Reisender in französischen Frankennoten einbringen darf, von 1000 auf 200 Franken herab; gleichzeitig wurde bestimmt, daß die Ausfuhr von Noten zu 500, 1000 und 5000 französische Franken im Reiseverkehr oder durch die Post in keinem Falle genehmigt werden könne. Die folgende Darstellung zeigt die Kurse der Noten

von sieben Ländern am Schweizer Markt in v. H. der Verrechnungskurse oder der freien Notierungen der betreffenden Währungen.



In Schweden hat die Schwedische Reichsbank seit dem Herbst 1939 einen festen Dollarkurs von 4,20 schwedische Kronen durchgehalten, indem sie die ihr angebotenen Dollarbeträge übernahm (wenn auch mit gewissen Vorbehalten bei größeren Geschäften im Zusammenhang mit kapitalmäßigen Übertragungen). Schweden ist in weit geringerem Maße Gläubigerland als die Schweiz, daher kann die Reichsbank bei der Übernahme von Dollarbeträgen, auch aus Finanzgeschäften, freier verfahren. Die in Schweden im Februar 1940 eingeführte Devisenbewirtschaftung wurde beibe-

halten, ist in der praktischen Anwendung aber dadurch gemildert, daß das Devisenangebot die Nachfrage übersteigt. Das Bestehen der Devisenbewirtschaftung und die geringe internationale Finanzverflechtung Schwedens machen es den schwedischen Behörden möglich, im Verkehr mit den Vereinigten Staaten den ausschließlich schwedischen Charakter der meisten Geschäfte ohne große Schwierigkeit zu verbürgen; sie können daher von einer ziemlich umfassenden allgemeinen Genehmigung für die Dollargeschäfte des Landes Gebrauch machen.

Auch Portugal hatte im Berichtsjahr einen Nettoüberschuß an Devisen, da der Escudo als eine Währung von wachsender internationaler Bedeutung

mehr als je begehrt war. Der Devisenmarkt in Lissabon ist grundsätzlich frei von Beschränkungen, spürt aber natürlich mittelbar die Kontrollmaßnahmen der anderen Länder.

Die Devisenbewirtschaftung in Großbritannien wurde 1941 schrittweise vervollkommen, blieb aber in allen wichtigen Grundsätzen unverändert. „Registered accounts“ wurden im Verkehr mit den Vereinigten Staaten und mit der Schweiz geführt, wobei die Mittelkurse 4,03 Dollar und 17,35 Schweizer Franken für das Pfund betragen. Das System der „special accounts“ wurde durch ein im Juli 1941 unterzeichnetes Finanzabkommen auch auf die UdSSR ausgedehnt, indem bei der Bank von England ein zentrales Verrechnungskonto auf den Namen der Staatsbank der UdSSR errichtet wurde. Der Verrechnungskurs beträgt 21,38 Rubel für 1 Pfund, was einem Satz von 5,03 Rubel für 1 Dollar entspricht. Später im gleichen Jahre wurde auch für China ein „special account“ eingerichtet.

Schon 1940 waren Maßnahmen ergriffen worden, um die Verwendung von Guthaben auf zweiseitigen Konten für Zahlungen an dritte Länder zu ermöglichen. In dieser Richtung wurden 1941 weitere Fortschritte erzielt, namentlich durch eine Reihe von Abkommen mit den mittelamerikanischen Republiken. Danach wurde die Handels- und Finanzeinheit, die das Ziel des Zahlungsplanes war, auch auf alle diese Länder ausgedehnt; hierdurch wurde es möglich, Überschüsse und Fehlbeträge des Sterlingblocks innerhalb dieser größeren Zahl von Ländern auf mehrseitiger Grundlage zu kompensieren.

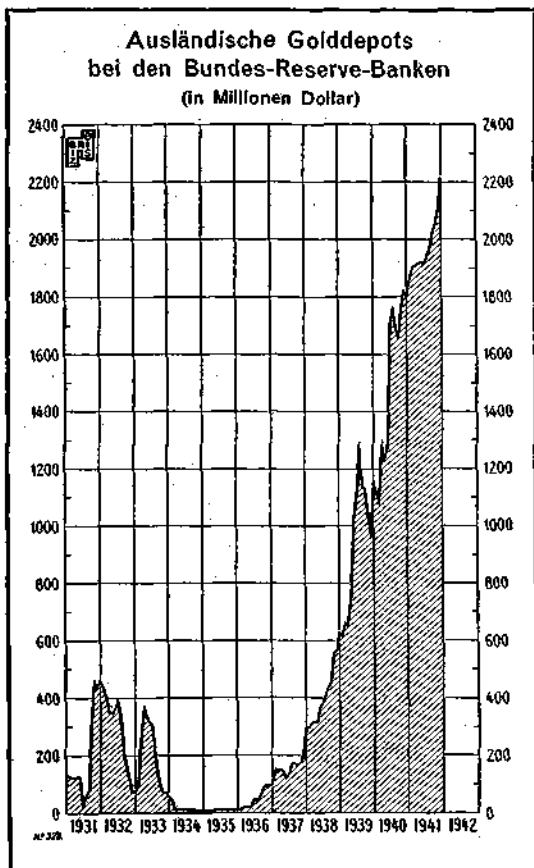
Der Sterlingblock wurde 1941 erweitert durch die Einbeziehung von Belgisch-Kongo, Island und den Färöern, Französisch-Äquatorial-Afrika, Kamerun, Französisch-Ozeanien, Französisch-Vorderindien, Syrien und Libanon, von Irak und am 1. August auch von Hongkong, einer Kolonie, für welche die devisenrechtlichen Bestimmungen über den Sterlingblock vorher nicht galten. Die syrische Währungseinheit entsprach weiter 20 französischen Franken, da das Verhältnis zwischen dem französischen Franken und dem Pfund zum alten Kurs von 176,625 französische Franken beibehalten wurde.

Andererseits gingen dem Sterlingblock durch die Entwicklung im Fernen Osten im Winter 1941/42 Hongkong, die Straits Settlements, Thailand und Niederländisch-Ostindien verloren. Zur Erleichterung der Zahlungen der amerikanischen Truppen in Australien wurde gestattet, daß die Besucher des Landes alles mitgeführte U. S. A.-Dollargeld zur Bezahlung von Waren und Dienstleistungen verwenden. Wer in Australien auf Grund dieser Abmachung Dollarnoten entgegennimmt, ist jedoch verpflichtet, sie sofort an seine Bank zu verkaufen.

Kanada und Neufundland gehören devisenrechtlich nicht zum Sterlingblock. Der Pfundkurs in kanadischen Dollar wurde das ganze Jahr 1941 hindurch bei 4,43–4,47 Dollar gehalten. In New York schwankte der kanadische Dollar im Laufe des Jahres erheblich, im ganzen hat sich der Kurs aber verbessert. Der niedrigste Kurs — $82\frac{1}{4}$ U. S. A.-Cents = 1 kanadischer Dollar — wurde am 24. Januar und der höchste — $89\frac{3}{4}$ Cents — am 8. September erreicht; am Ende des Jahres war der Kurs

86 Cents. Die Regierungen Kanadas und der Vereinigten Staaten gelangten zu Vereinbarungen von großer Tragweite; um die Kriegsproduktion anzukurbeln, wurden Zölle und andere Schranken aufgehoben, die dem freien Austausch der für die Ausrüstung und den Kriegsbedarf notwendigen Güter zwischen den beiden Ländern im Wege standen.

In den Vereinigten Staaten litt der Devisenmarkt durch die schon erwähnten Blockierungen und die verstärkte Überwachung der ausländischen Finanzgeschäfte, die der Kriegseintritt der Vereinigten Staaten allgemein mit sich brachte.



Eine Präsidialverordnung vom 26. Dezember 1941 sah die automatische Blockierung der Guthaben jedes Gebietes für den Fall seiner Besetzung durch Kriegsgegner der Vereinigten Staaten vor. Infolge dieser und früherer Verordnungen kann auch über einen sehr erheblichen Teil des für ausländische Rechnung von den Bundes-Reserve-Banken in Sonderdepot verwahrten Goldes von den Einlegern nicht verfügt werden. Der Umsatz am Devisenmarkt ist nicht nur infolge der Einfrierungsmaßnahmen und der Einstellung der Notierung vieler Währungen zusammengeschrumpft, sondern auch infolge des zunehmenden Umfangs der Geschäfte für amtliche Rechnung, die ohne eine Gegenleistung in Devisen abgewickelt werden. Durch den Ausgleichsfonds und die Export-Import-Bank wurden weitere Summen als Darlehen und Kredite an andere — hauptsächlich iberamerikanische — Länder bewilligt.

Die Export-Import-Bank ging 1941 neue Engagements im Betrage von 112,9 Millionen Dollar ein, sämtlich gegenüber Iberoamerika. Die größten Kredite waren folgende: 12 Millionen Dollar an Kolumbien, hauptsächlich zum Ankauf von Material und Ausrüstungsgegenständen in den Vereinigten Staaten, 11,3 Millionen Dollar an das kubanische Zuckerstabilisierungsinstitut für die Einlagerung und den Verkauf von Zucker, 25 Millionen Dollar an die kubanische Republik für öffentliche Arbeiten, hauptsächlich Straßenbauten, und für die Förderung von Landwirtschaft und Bergbau, sowie 30 Millionen Dollar an Mexiko, von denen ein Teil auf Grund eines kürzlich abgeschlossenen amerikanisch-mexikanischen Abkommens für den Straßenbau bestimmt ist. Obwohl diese Kredite für besondere Zwecke gewährt sind, tragen sie doch

auch allgemein zur Stärkung der Devisenlage der kreditnehmenden Länder bei. Zudem hat die Warenverschiffung nach den Vereinigten Staaten eine Belebung erfahren, welche die iberamerikanischen Länder zu einem erheblichen Teil für den Ausfall des Handels mit Europa zu entschädigen vermochte. Die Kehrseite der Angelegenheit ist aber, daß die Unterbrechung des Handels mit Europa und die Konzentration der Produktion in den Vereinigten Staaten auf die Rüstung die Einfuhr nicht nur von Fertigwaren, sondern auch von Maschinen und Rohstoffen erschwert hat; die Verbesserung der Handelsbilanz beruht daher weitgehend auf einer unerwünschten Schrumpfung der Wareneinfuhr aus dem Auslande. Eine allgemeine Lockerung der Beschränkungen und eine freiere Devisenzuteilung für die Einfuhr sollen dazu beitragen, das Einfuhrvolumen aufrechtzuerhalten.

In Argentinien wurden 1941 einige Änderungen in der staatlichen Devisenbewirtschaftung und der Überwachung der Wareneinfuhr vorgenommen. Die Devisenüberwachungsstelle wurde aufgelöst und ihre Tätigkeit zur Hauptsache dem Banco Central übertragen. Die bestehenden Devisenkurse blieben aufrechterhalten; hinzu kam noch der sogenannte Korporationskurs, durch den insbesondere für die Einfuhr aus den Vereinigten Staaten günstigere Kursbedingungen geschaffen wurden.

In Argentinien gibt es zwei Devisenmärkte: einen amtlichen und einen freien Markt. Die Devisen am freien Markt, der nur von begrenzter Bedeutung ist, stammen aus verschiedenen Quellen, z. B. aus dem Reiseverkehr. Der amtliche Devisenmarkt wird dagegen durch den Verkauf sämtlicher Erlöse aus der argentinischen Ausfuhr an den Staat gespeist. Der amtliche Ankaufskurs für den U. S. A.-Dollar ist auf 3,36 Peso festgesetzt; teilweise wird aber ein höherer Kurs gezahlt, um die Ausfuhr bestimmter Waren zu fördern. Andererseits gibt es vier amtliche Verkaufskurse, nämlich:

1) einen Vorzugskurs von 3,73 Peso für den U. S. A.-Dollar, der für Zahlungen des Staates und die Einfuhr einiger lebenswichtiger Waren gilt;

2) einen Kurs von 4,23 Peso = 1 Dollar (oder 17 Peso = 1 Pfund). Dieser Kurs gilt für die Einfuhr bestimmter Waren, die zwar nicht als unentbehrlich, aber doch als wichtig angesehen werden, außerdem für die gesamte Einfuhr aus den Nachbarländern (Bolivien, Brasilien, Chile, Paraguay, Peru und Uruguay) sowie für Großbritannien und die übrigen Länder des Sterlingblocks (zu welchem bekanntlich Kanada und Neufundland nicht gehören); er liegt auch den Verrechnungsabkommen mit verschiedenen Ländern zugrunde;

3) den sogenannten Lizitations-(Versteigerungs-)kurs für alle Wareneinfuhren, für welche Devisen zu einem günstigeren Kurs nicht bewilligt werden. Der Lizitationskurs richtet sich nach Angebot und Nachfrage (mit Eingreifen des Banco Central) und stellt sich im Durchschnitt auf etwa 5 Peso für den U. S. A.-Dollar;

4) den sogenannten Korporationskurs, der auf 4,55 Peso für den Dollar festgesetzt ist, mit entsprechenden Kursen für die anderen Währungen.

1941 wurde eine „Korporation zur Förderung des Außenhandels“ gegründet, mit deren Hilfe die Wechselkurse, namentlich im Verkehr mit den Vereinigten Staaten, berichtigt wurden, so daß an Stelle des Lizitationskurses von etwa 5 Peso ein neuer Kurs von 4,55 Peso zur Anwendung kam.

Die Einfuhrbeschränkungen wurden schrittweise aufgehoben und den Einfuhrfirmen für eine wachsende Zahl von Waren Devisen zum Kurs von 4,55 Peso bewilligt. Der Lizitationskurs bleibt nur für ausgesprochene Luxusartikel in Geltung, auf die jedoch im Mai 1942 nicht mehr als 2 v. H. der Gesamteinfuhr entfielen. Die Behörden konnten in ihrer Einfuhrpolitik großzügiger sein dank einer wesentlichen Verbesserung der Zahlungsbilanz, die nach Schätzungen des Banco Central 1941 mit einem Überschuß von 472 Millionen Peso abschloß, gegenüber einem Fehlbetrag von 65 Millionen Peso im Vorjahr. Ein besonderes Problem bildeten jedoch die bedeutenden Pfund-Sperrguthaben in London, die nur in beschränktem Umfang Ende 1941 zur Rückzahlung in britischem Besitz befindlicher argentinischer Schuldverschreibungen benutzt werden konnten. Im Dezember 1940 war in Washington bekanntgegeben worden, daß das amerikanische Schatzamt beabsichtige, 50 Millionen Dollar aus dem Ausgleichsfonds zur Stützung der argentinischen Währung gegenüber dem Dollar zu bewilligen; in demselben Monat wurde ferner angekündigt, daß Argentinien eine weitere Kursunterstützung durch die Export-Import-Bank in Höhe von 60 Millionen Dollar erhalten würde; infolge der Besserung der Zahlungsbilanz brauchte Argentinien von diesen Krediten keinen Gebrauch zu machen, und die Vereinbarungen wurden nicht ratifiziert.

In Uruguay befestigte sich der Kurs der Währung weiter, und im Dezember 1941 sank der Dollar am freien Markt einmal bis auf den amtlichen Verkaufskurs, d. h. auf 1,90 Peso, und erreichte damit den niedrigsten seit vielen Jahren für freie Dollar notierten Kurs. Das System der kontrollierten und freien Kurse wird weitgehend zu dem Zweck beibehalten, daß die Behörden durch Genehmigung von Devisenverkäufen zum freien Kurs die Ausfuhr bestimmter Erzeugnisse anregen können, während die aus den Hauptausfuhrgütern des Landes, wie Wolle und Fleisch, anfallenden Devisen zu dem kontrollierten Kaufkurs von 1,519 Peso umgewandelt werden.

In Chile konnten dank vermehrter Ausfuhr von Salpeter nach den Vereinigten Staaten, die 85 v. H. der Salpetererzeugung des Landes aufnahmen, die Wechselkurse das ganze Jahr hindurch unverändert gehalten werden, während in Peru leichte Schwankungen des Dollarkurses (innerhalb einer Spanne von weniger als 3 v. H.) zu verzeichnen waren. In Bolivien bedeutete eine erhöhte Wolfram-Ausfuhr nach den Vereinigten Staaten eine wesentliche Hilfe für die Devisenlage, so daß die Marktkurse sich stark dem amtlichen Kurs genähert haben. Dieser wurde im Juni 1941 von 40 auf 46 Bolivianos für den U. S. A.-Dollar abgeändert, damit eine bessere Übereinstimmung mit der wirklichen Lage am Devisenmarkt erreicht würde. Auch in Venezuela wurde der amtliche Kurs, d. h. der manipulierte Verkaufskurs gegen Dollar, berichtigt und im August 1941 auf 3,35 Bolivares gegenüber dem früheren Kurs von 3,19 Bolivares festgesetzt. Die amtlichen Stellen kaufen nach wie vor die Dollarerlöse aus der Erdölausfuhr zu 3,09 Bolivares, aus der Kaffeeausfuhr zu 4,60,

aus Kakao- und Viehvers Schiffungen zu 4,30 Bolivares. Da die Überwachungsstelle den Dollar zu 3,35 Bolivares verkauft, entsteht für sie ein Verlust, der die Stelle des früheren Ausfuhrzuschusses einnimmt. Aus der nicht überwachten Ausfuhr und aus sonstigen Quellen anfallende Devisen können am freien Markt gehandelt werden, wo sich der Kurs im Laufe des Jahres gefestigt hat. Brasiliens Währung blieb das ganze Jahr hindurch fest, was mit einer Verbesserung der Handelsbilanz von einem Fehlbetrag von 3.000 Conto im Jahre 1940 auf einen Überschuß von 1.215.000 Conto im Jahre 1941 zusammenhing; der amtliche Dollarkurs wurde nicht geändert, während der freie Kurs sich gegen Ende des Jahres gebessert hat. Auch in Kuba haben die erhöhten Ausfuhr — namentlich von Zucker — nach den Vereinigten Staaten zusammen mit Krediten der Export-Import-Bank die Devisenlage gestärkt; der Kurs des Silberpeso, der 1940 auf den Gegenwert von 91 U. S. A.-Cents gefallen war, erreichte Ende 1941 wieder seinen Vorkriegswert von etwa 100 Cents.

Der mexikanische Peso war im Herbst 1940 zum Kurse von 4,85 Peso an den U. S. A.-Dollar angeschlossen worden; ungefähr auf diesem Kurs wurde er das ganze Jahr 1941 hindurch gehalten, obwohl die Handelsbilanz im Vergleich zum Vorjahr eine gewisse Schwächung erfuhr. Am 19. November 1941 schlossen Mexiko und die Vereinigten Staaten ein Abkommen, das die Stabilisierung des mexikanischen Peso, den Ankauf von mexikanischem Silber durch die Vereinigten Staaten und einen weitgehenden Ausbau des mexikanischen Straßennetzes mit finanzieller Unterstützung seitens der Union vorsah. Dagegen erklärte sich Mexiko bereit, zur Erfüllung von Eigentumsansprüchen amerikanischer Staatsbürger, soweit sie sich nicht aus der Enteignung von Petroleumbesitz herleiten, 37 Millionen Dollar, über einen Zeitraum von 14 Jahren verteilt, zu zahlen, einen Handelsvertrag abzuschließen und zu versuchen, zu einer Bereinigung des Petroleumstreites zu gelangen. In einem vom amerikanischen Schatzamtssekretär und vom mexikanischen Finanzsekretär unterzeichneten Zusatzabkommen vom demselben Tage erklärte sich das Schatzamt der Vereinigten Staaten bereit, aus dem Stabilisierungsfonds 40 Millionen Dollar zur Stützung des mexikanischen Peso auszugeben und jeden Monat sechs Millionen Unzen neugewonnenen mexikanischen Silbers zu 35 Cents je Unze — jährlich also für insgesamt 25,2 Millionen Dollar — von der Bank von Mexiko zu kaufen. Bei welchem Kurs der Peso stabilisiert werden soll, wurde nicht bekanntgegeben, der Kurs von 4,85 Peso ist aber von den Behörden unverändert beibehalten worden.

Nachdem die Vereinigten Staaten zur Immobilisierung der Guthaben besetzter und einiger anderer Länder geschritten waren, trafen mehrere iberamerikanische Länder ähnliche Maßnahmen. In Argentinien z. B. kontrolliert die Zentralbank Zahlungen nach und von anderen Ländern, deren Guthaben somit besonderen Vorschriften unterliegen, sie gewährt jedoch gewisse Erleichterungen bei der Übertragung von Geldern für genau bestimmte Gruppen von Geschäften.

Vor der Ausdehnung des Krieges auf den Fernen Osten im letzten Monat des Jahres 1941 traten in jenem Teil der Welt zwei Währungsänderungen

von einiger Bedeutung ein. In Japan wurde der Yen am 1. Juni 1941 im Verhältnis zum Pfund zu einem Kurs von 1s 2d = 1 Yen (an Stelle eines dem damaligen Verhältnis zum U. S. A.-Dollar entsprechenden Kurses) stabilisiert. Alle japanischen Termingeschäfte in englischen, ägyptischen, südafrikanischen, australischen und neuseeländischen Pfunden, indischen Rupien, Schanghai- und Hongkong-Dollar und thailändischen Baht wurden über ein Sammelkonto bei der Yokohama Specie Bank zum Kurs von 1s 2d abgewickelt. Verluste aus den über dieses Konto geleiteten Geschäften wurden durch eine Staatsbürgschaft von 500 Millionen Yen gedeckt, entstehende Gewinne dem Staate gutgeschrieben.

Der Schanghaier Devisenmarkt, der bis zum Sommer 1941 von amtlichen Beschränkungen völlig frei geblieben war, wurde durch die am 25. Juli 1941 in den Vereinigten Staaten verfügte Sperrung der Dollarguthaben Japans und Chinas erheblich getroffen. (Um die japanischen Guthaben wirklich zu immobilisieren, mußte die Sperre auch auf die chinesischen Guthaben ausgedehnt werden, da sonst Geschäfte für japanische Rechnung über das von Japan besetzte Schanghai hätten durchgeführt werden können.) Gleichzeitig wurde auch von der britischen Regierung die Immobilisierung der Pfundguthaben verfügt. Um der so entstandenen Lage zu begegnen, begann am 18. August der chinesische Währungsausgleichsrat, dessen Bildung früher im Jahre verkündet worden war, am Schanghaier Markt einzugreifen, indem er einen gewissen Pfundbetrag für zugelassene Geschäfte zum Kurs von $3\frac{2}{16}d$ für den Schanghai-Dollar (der auch Tschungking-Yüan genannt wird) verkaufte. Die Folge war jedoch, daß am offenen Markt noch niedrigere Kurse für den Tschungking-Yüan notiert wurden. Um Ordnung in die Lage zu bringen, erhielten, wie im September bekanntgegeben wurde, vierzehn chinesische, britische und amerikanische Banken die Genehmigung zum Devisenhandel gemäß den neuen Immobilisierungsverordnungen; sie verpflichteten sich, keine Geschäfte am offenen Markt zu tätigen, erhielten dafür aber eine sichere Devisenquelle für genehmigte Einfuhren, da der Stabilisierungsrat bereit war, beschränkte Mengen Devisen nach einem Quotensystem für eine bestimmte Anzahl erlaubter Einfuhren abzugeben. Das Auftreten doppelter Kurse — eines amtlichen für eine begrenzte Zahl von Kaufleuten und Geschäften, und eines am offenen Markt erhältlichen, der für Kompensationsgeschäfte und ähnliche Transaktionen etwas vorteilhafter war — hat jedoch den Charakter des chinesischen Marktes sehr verändert. Im Spätherbst brachte dann ein zwischen Großbritannien und China abgeschlossenes Zahlungsabkommen eine Art chinesischer Devisenbewirtschaftung, deren Eigentümlichkeit darin besteht, daß sie von anderen Ländern als dem Heimatland der Währung, d. h. von Währungszentren außerhalb Chinas, angewandt wird. Infolge dieser Vereinbarungen besserte sich in der zweiten Hälfte des November 1941 der Kurswert des Tschungking-Yüan am offenen Markt.

Der Ausbruch des Krieges im Pazifik, der die Vereinigten Staaten und Großbritannien zu Verbündeten Chinas machte, gab auch Anlaß zu einer verstärkten währungspolitischen Unterstützung der Tschungking-Regierung, die Anfang 1942 vom amerikanischen Ausgleichsfonds einen Kredit von 500 Millionen

Dollar und einen weiteren von 50 Millionen Pfund von Großbritannien erhielt. Da die amerikanischen, britischen und Tschungking-chinesischen Banken in Schanghai von den japanischen Militärbehörden geschlossen wurden, änderte sich das Devisenproblem der Tschungking-Regierung von Grund auf. Im Februar 1942 beschloß sie, den Geldumlauf wieder frei zu machen, und hob die Beschränkungen für den Verkehr mit gesetzlichen Zahlungsmitteln innerhalb des Landes und für die Ausfuhr der Landeswährung mit der Ausnahme auf, daß die Banken zur Versendung neugedruckter Banknoten nach den Einfuhrhäfen oder ins Innere des Landes der Genehmigung des Finanzministeriums bedürfen.

Als die Zentral-Reservebank in Nanking am 6. Januar 1941 eröffnet wurde, erhielt ihre Währung, der sogenannte Nanking-Yüan, den gleichen Wert wie der Tschungking-Yüan. Kurz nach Ausbruch des Krieges im Pazifik bestimmten aber die japanischen Banken einen Umwechslungskurs von 4 Tschungking- oder Nanking-Yüan für 1 Militär-Yen (die von der japanischen Militärverwaltung ausgegebene Währung). Die Schließung der amerikanischen, britischen und Tschungking-chinesischen Banken in Schanghai bewirkte jedoch ein Absinken des Tschungking-Yüan; außerdem wurden besondere Maßnahmen getroffen, die das gleiche Ziel hatten. Zuerst wurde der Nanking-Yüan mit einem Aufgeld von 5 v. H. notiert. Sodann wurde am 7. März 1942 der Kurs des Nanking-Yüan im Verhältnis zum Militär-Yen auf 5:1 festgesetzt, dieser Kurs aber absichtlich nicht auf den Tschungking-Yüan angewandt; auf diese Weise wurde der Nanking-Yüan praktisch zum Mitglied des Yenblocks. Am 23. März stellte die Reservebank in Nanking den Umtausch von Tschungking-Yüan zum Nennwert ein, und die amtlichen Wechselbüros setzten einen Kurs von 100 Tschungking-Yüan = 77 Nanking-Yüan fest; am 30. März gab die Nanking-Regierung die Trennung des Nanking- vom Tschungking-Yüan amtlich bekannt. Beim Publikum blieb der Tschungking-Yüan weiter im Umlauf, und um den von den amtlichen Wechselbüros notierten Kurs durchzuhalten, mußte die Reservebank in Nanking zeitweise Tschungking-Yüan gegen ihre eigene Währung verkaufen. Eine neue Verordnung der Nanking-Regierung vom 31. Mai sah dann für bestimmte Provinzen (einschließlich Schanghai) die Einziehung des Tschungking-Yüan und seinen Umtausch in Nanking-Yüan zum Kurs von 2:1 vor; auch die auf das alte gesetzliche Zahlungsmittel lautenden Schulden und Schuldverschreibungen sollen zum Kurs von 2:1 auf Nanking-Yüan umgestellt werden. Über Tschungking-Yüan lautende Noten sollen in der Regel in Nanking-Yüan-Noten umgetauscht werden; Einlagen bei Banken und Finanzinstituten werden dagegen zur Hälfte in bar und zur Hälfte in Staatsschuldverschreibungen rückzahlbar sein.

Am 29. Dezember 1941 wurde in Tokio eine Verordnung erlassen, die die japanische Devisenbewirtschaftung vereinfacht und die Unabhängigkeit des Yen von den angelsächsischen Währungen wiederherstellt. Nach der neuen Verordnung werden die Devisenkurse in Japan vom Finanzminister festgesetzt, der jedoch seine Vollmacht in Ausnahmefällen übertragen kann. In Erläuterung der neuen Maßnahme erklärte der Finanzminister, daß der fernöstliche Konflikt zu einer gründlichen Änderung der japanischen Devisenpolitik geführt habe; der erste Schritt sei die Aufgabe des bisherigen Verfahrens, die Devisenkurse nach

Maßgabe der Pfund- und Dollarnotierungen festzusetzen. In Zukunft würden die Devisenkurse autonom auf der Grundlage der Yen-Währung festgesetzt werden. Praktisch fand jedoch keine wesentliche Änderung der bestehenden Devisenkurse statt. Für die Reichsmark wurde ein Kurs von 170,50 Reichsmark = 100 Yen und für den Schweizer Franken ein Kurs von 98,90 Schweizer Franken = 100 Yen festgesetzt. Auf Grund dieser Kurse würden sich für Dollar und Pfund (die in Japan nicht mehr notiert werden) Wechselkurse von 23,44 Dollar = 100 Yen und 1s 2d = 1 Yen ergeben, d. h. dieselben wie die vorher notierten. Wichtiger als die Festsetzung der Devisenkurse ist, daß in Zukunft der Zahlungsverkehr mit Ländern außerhalb des Yenblocks, die aber noch Handelsbeziehungen mit Japan unterhalten, nicht mehr in Dollar und Pfund erfolgen wird. Der Unterschied zwischen „Devisenländern“ und „Yenblock-Ländern“ wird damit verschwinden, der Zahlungsausgleich wird mehr und mehr im Verrechnungswege und durch Übertragung von Yenguthaben bewirkt. Die Festsetzung des Yenwertes unabhängig von den angelsächsischen Ländern hat auch keine Änderung in der Goldpolitik mit sich gebracht. Auf eine Parlamentsanfrage über die japanische Goldproduktionspolitik während der Unterbrechung des Außenhandels mit dritten Ländern erklärte der Industrieminister Ende Januar 1942, daß die Regierung dem Gold in der Zukunft dieselbe Bedeutung beimessen würde, wie in der Vergangenheit. Gold werde für den Handel zwischen dem fernöstlichen Raum und anderen Gebieten immer noch erforderlich sein. Darüber hinaus gewinne das Gold an Bedeutung als Mittel zur Aufrechterhaltung und Stärkung des Ansehens der Yen-Währung in der „gemeinsamen Wohlstandszone“. Die Regierung würde den Goldgrubengesellschaften weiterhin ihren Schutz angedeihen lassen, um eine Goldausbeute von 200 Millionen Yen in Japan und Korea (d. h. 1,7 Millionen Unzen) sicherzustellen. Auf eine Frage nach dem Goldwert des Yen erklärte ein Sprecher des Finanzministeriums, daß unter der neuen Ordnung der Goldpreis vom Finanzminister festgesetzt werden würde.

Der Militär-Yen, japanisch „Gumpyo“ genannt, wurde zuerst in China in verschiedenen über Yen lautenden Abschnitten ausgegeben. In anderen Gebieten wurde der Gumpyo in der Währung des besetzten Landes ausgefertigt — so auf den Philippinen als Militär-Peso, in Niederländisch-Ostindien als Militär-Gulden usw. In diesen Fällen besaß der Gumpyo die Parität mit der Landeswährung und schwankte im Wert gegenüber dem japanischen Yen. Auf den Philippinen wurde der U. S. A.-Dollar weiter zum Kurs von 2 Peso (oder Gumpyo) angenommen. Im April 1942 erklärte der japanische Finanzminister, daß die auf den Philippinen im Verkehr befindlichen Währungen (Peso, Dollar und Gumpyo) sowie die in Niederländisch-Ostindien umlaufenden Währungen (Gulden und Gumpyo) sämtlich durch die von Banken und ähnlichen Instituten ausgegebenen Noten ersetzt werden würden.

In Hongkong wurde das Wertverhältnis des Silberdollar zum Militär-Yen auf 2 zu 1 festgesetzt. Die Tschungking-chinesische und die britische Regierung haben Vorkehrungen getroffen, die es den chinesischen Besitzern ermöglichen, Hongkong-Dollar zum alten Kurse von 4,65 Tschungking-Yüan = 1 Hongkong-Dollar einzuwechseln.

Im Verkehr mit Indochina wurde ein besonderer Wechselkurs von 97,60 Yen = 100 Piaster festgesetzt, anstatt von 98,125 Yen vor dem Eintritt Japans in den Krieg.

In Thailand wurde im Februar 1942 der Baht als Gegenwert von 0,32639 Gramm Feingold festgelegt an Stelle der früheren Bindung an das Pfund zum Kurs von 11 Baht. Der Kurs im Verhältnis zum japanischen Yen wurde entsprechend berichtigt und auf 100 Baht = 155,10 Yen festgesetzt, anstatt wie früher 125,25 Yen. Im April 1942 wurde jedoch die Verbindung der beiden Währungen in 1 Baht = 1 Yen geändert.

Die Ausgabe nicht nur von Tschungking-Yüan, sondern auch von Yen-Zahlungsmitteln hat eine bedeutende Ausdehnung erfahren. Ende 1941 soll der Notenumlauf im gesamten Yenblock 10,17 Milliarden Yen (oder Yüan) betragen haben, gegenüber 3,5 Milliarden Ende 1937. In Japan selbst stieg der Umlauf von 2,16 Milliarden Yen Ende 1937 auf 6,23 Milliarden Ende 1941, d. h. fast im gleichen Verhältnis wie für das Gesamtgebiet.

Noch ein anderes Land in Asien hat während des Berichtsjahres den Kurswert seiner Währung geändert, nämlich Iran. Bis zum Herbst 1941 gab es einen Grundkurs von $68\frac{1}{2}$ Rial zuzüglich einer Prämie von $105\frac{1}{2}$ Rial, zusammen also 174 Rial für das Pfund Sterling. In den letzten Jahren hat die iranische Regierung beträchtliche Pfundreserven angesammelt, die durch strenge Devisenbeschränkungen geschützt wurden. Die Ausgaben der britischen Streitkräfte in Iran haben zum weiteren Anwachsen der Pfundbestände geführt; im September 1941 wurden die Wechselkurse für das Pfund von 174 auf 140 Rial und für den Dollar von 45 auf 35 Rial geändert. Auch wurden Maßnahmen zur Lockerung der Devisenbeschränkungen ins Auge gefaßt. Die Währung ist an das Pfund angeschlossen, doch gehört Iran nicht zum Sterlingblock im Sinne des Devisenrechts.

Im Berichtsjahr hat eine gewisse Konsolidierung innerhalb der einzelnen großen Währungsgebiete stattgefunden, in welche die Welt — mit wenigen Ausnahmen — jetzt aufgeteilt ist. Anzeichen dieser Konsolidierung sind die größere Gleichförmigkeit der Kurse und Gegenkurse auf dem europäischen Festland zwischen der Reichsmark und den sogenannten freien Währungen; die Aufrechterhaltung der freien Übertragung innerhalb des Sterlingblocks; die Gewährung von Stabilisierungs- und anderen Krediten durch die Vereinigten Staaten zur Stützung der eng mit dem Dollar verbundenen Währungen sowie die Freistellung sämtlicher Länder der westlichen Erdhälfte von der Immobilisierung ausländischer Guthaben; die Erweiterung des Yenblocks zusammen mit einer zunehmenden Abwicklung der Zahlungen innerhalb des von Japan beherrschten Gebietes in Yenguthaben (und nicht mehr in Dollar oder Pfund). Ein weiteres großes Gebiet der Welt ist der Geltungsbereich des Rubels der U d S S R. Die Trennung zwischen den verschiedenen Währungsgebieten wird verschärft durch die aus dem Krieg sich ergebenden Handelshindernisse; der Güterverkehr zwischen den einzelnen Gruppen ist sehr gering, außer zwischen dem Sterlingblock und den Dollarländern, zwischen denen die Kursstabilität durch die gegenseitige Verknüpfung des Pfund-Dollarkurses aufrechterhalten worden ist.

Der Zusammenhang der Währungsverhältnisse innerhalb der einzelnen Gebiete darf jedoch nicht überbetont werden, denn selbst wenn die Devisenkurse durch Verrechnungsabkommen, Sonderkonten, Währungskredite und auf andere Weise stabil gehalten werden, hat doch jede Währung in der Regel noch immer ihre Besonderheit auf Grund des eigenen Kreditgefüges und Zahlungsmittelvolumens. Der Binnenwert oder die Kaufkraft jeder einzelnen Währung ist der Veränderung unter dem Einfluß verringerten Warenangebots und gesteigerter Geldversorgung ausgesetzt — in einigen Ländern mehr, in anderen weniger, je nach der Stärke der treibenden Kräfte, der Wirksamkeit der Preiskontrolle usw. Infolge dieser Schwankungen ist es unvermeidlich, daß die durch die Devisenbewirtschaftung stabil gehaltenen Wechselkurse hin und wieder die Übereinstimmung mit dem wirklichen Wert der betreffenden Währungen verlieren. Solange der Krieg dauert, besteht eine deutliche Abneigung gegen solche Korrekturen, die eine Herabsetzung des Kurswertes bedeuten würden; jeder Staat, der gegen die Inflation kämpft, ist dringend bestrebt, Veränderungen zu vermeiden, die als Anerkennung einer Entwertung seiner Währung gedeutet werden könnten. Vielmehr ist sogar die Neigung vorhanden, die Währung aufzuwerten. Der Zwiespalt zwischen den festgesetzten Kursen und den zugrunde liegenden, oft rasch wechselnden Verhältnissen kann gegenwärtig durch Überwachungsmaßnahmen, Kredite und andere Mittel verschleiert werden; er wirft aber zweifellos Fragen auf, die früher oder später eine Lösung heischen werden. In dieser Beziehung wird es keinen großen Unterschied machen, ob die betreffenden Länder eine Politik weitgehender Staatsintervention treiben oder ihren Volkswirtschaften wieder mehr Freiheit geben, da schließlich in jedem Falle eine Übereinstimmung zwischen Außen- und Binnenwert der verschiedenen Währungen erzielt werden muß. Zu dem Wandlungsvorgang werden alle Länder, große wie kleine, in der einen oder anderen Form ihren Beitrag leisten müssen, wenn für die Zukunft wieder ein Gefüge angemessener Wechselkurse hergestellt werden soll.

Eine vielfach geäußerte und weitgehend berechtigte Meinung geht dahin, daß die Höhe der Kosten, insbesondere der Löhne, am besten als Gradmesser des wirklichen Kurswertes einer Währung zu verwenden sei. In einer modernen Wirtschaft stellt die ausgezahlte Lohnsumme im allgemeinen die Hälfte — teilweise sogar mehr als die Hälfte — des gesamten Volkseinkommens dar und bildet damit den Hauptbestandteil der in den Händen der Bevölkerung befindlichen Kaufkraftmenge. Außerdem besteht eine wachsende Starrheit der Löhne, die jetzt mehr denn je durch Gewerkschaftsverträge und andere Regelungen bestimmt werden. Vor 1914 konnte noch angenommen werden, daß in den meisten Ländern die Löhne auf eine Änderung der Wirtschaftslage ziemlich rasch reagieren würden; wenn die Entwicklung für ein Land ungünstig war und der Diskontsatz erhöht werden mußte, erfolgte wahrscheinlich eine Reaktion am Arbeitsmarkt in der Richtung einer Lohnanpassung nach unten. Gegenwärtig ist mit einer ähnlichen Reaktion auf Änderungen des Diskontsatzes nicht zu rechnen, dessen Wirksamkeit als Mittel zur Wiederherstellung des Gleichgewichts der Währung stark vermindert ist.

Die wachsende Einsicht in die Unzulänglichkeit mancher älterer Methoden zur Herbeiführung eines Währungsausgleichs hat gelegentlich zu dem Schluß geführt, der einzige Weg, dauernde Unausgeglichenheiten der Währung gegenüber dem Ausland zu verhindern, bestehe in verhältnismäßig häufigen Anpassungen der Devisenkurse. Das von früher bekannte Streben nach Kursstabilität würde also durch eine Politik veränderlicher Kurse ersetzt werden. Es wird auch aller Wahrscheinlichkeit nach Fälle schwererer Mißverhältnisse geben, die nur durch eine Abwertung der Währung zu berichtigen sein werden, da eine Lohnkürzung um vielleicht 20 oder 30 v. H. das soziale Gefüge wohl zu sehr belasten und die öffentliche und private Schuldenlast zu stark vergrößern würde.

Soll man aber den gleichen Standpunkt einnehmen bei Mißverhältnissen, die eine Verringerung der Kosten um vielleicht nur 10 v. H. erfordern würden? Auch derartige Mißverhältnisse können sich nämlich schon höchst verderblich auswirken: sie können die Ursache großer Arbeitslosigkeit sein, zu Spannungen in der Zahlungsbilanz führen und Anlaß zu Schutzmaßnahmen geben, die den Handelsablauf stören. Solange in der Welt eine allgemeine Hochkonjunktur herrscht, mag die unausgeglichene Lage eines einzelnen Landes nicht als ernstes Hindernis erscheinen; den Ausschlag gibt aber, was in der angespannten Lage einer allgemeinen Depression geschieht. Daher ist es wichtig, daß auch verhältnismäßig begrenzte Unausgeglichenheiten rasch und wirksam berichtigt werden; soll dies aber durch eine Änderung der Devisenkurse oder durch Kostenangleichungen geschehen?

Vielleicht läßt sich keine allgemeine Regel aufstellen; es gibt Argumente für beide Wege, und es hängt viel davon ab, was in einem Lande durchführbar ist. Änderungen der Devisenkurse sind zweifellos dem Vertrauen im Inland abträglich und verursachen Besorgnisse im Ausland. Entweder müßte der Käufer oder der Verkäufer von Kapitalgütern, deren Bezahlung gewöhnlich auf eine Reihe von Jahren verteilt wird, in Ungewißheit über den Preis in seiner eigenen Währung sein, so oft eine Änderung der Devisenkurse zu erwarten wäre. (Die Möglichkeit, Beträge, die auf Grund solcher langfristiger Verträge geschuldet werden, durch Termingeschäfte zu decken, ist praktisch sehr begrenzt.) Auf die Weise würden die im Kreislauf der Wirtschaft so wichtigen Investitionsgüterindustrien besonders bei ihrer internationalen Tätigkeit gehemmt werden. Zudem würde eine einseitige, mit wenig Rücksicht auf die Belange anderer Länder verfolgte Devisenpolitik zweifellos zu Vergeltungsmaßnahmen führen, die in ihren Auswirkungen nicht nur dem Lande, das den Kurswert seiner Währung geändert hat, sondern auch der Entwicklung des Welthandels im allgemeinen schaden würden. Ein Land, das eine Politik veränderlicher Devisenkurse befolgt, wird wahrscheinlich feststellen müssen, daß — abgesehen von außergewöhnlichen Umständen wie die gegenwärtige Kriegszeit — die Tendenz fast immer sein wird, den Kurswert der Währung herabzusetzen, kaum aber jemals, ihn zu erhöhen; die Abwertung kann einen anscheinend bequemen Ausweg aus zeitweiligen Schwierigkeiten bieten, hat aber den Nachteil, daß sie die verschiedenen Wirtschaftszweige nicht einem Rationalisierungsprozeß unterwirft, der zwar mühsam sein mag, letzten Endes aber zu einer Steigerung der Produktion und damit zur Hebung des Lebensstandards führt.

Unter vielen Gesichtspunkten wäre es vorzuziehen, wenn bei den geringeren Mißverhältnissen die notwendige Berichtigung durch eine Kostenangleichung erfolgen könnte. Aber die Währungsbehörden allein besitzen nicht mehr die Mittel, eine Politik der Kostenangleichung durchzusetzen. Um Erfolg zu haben, müssen sie durch unmittelbare Maßnahmen der bedeutendsten wirtschaftlichen Gruppen des Landes, einschließlich der Arbeiterorganisationen, unterstützt werden. Von der Mitarbeit oder dem Widerstand der Arbeiterschaft kann es völlig abhängen, welche Währungspolitik möglich ist. Heutzutage verlangen die Arbeitervertreter vielfach, die Währungspolitik mitbestimmen zu können. Diese Forderungen können als Teil einer allgemeinen Tendenz angesehen werden, Persönlichkeiten, die mit verschiedenen Wirtschaftszweigen und nicht nur dem Geldwesen vertraut sind, den Leitern der Währungspolitik an die Seite zu stellen. Allerdings dürfen die auf diese Weise mit der Währungspolitik in Verbindung tretenden Persönlichkeiten sich nicht als Vertreter von Sonderinteressen betrachten; wenn sie zu Mitgliedern einer Währungsbehörde ernannt sind, müssen sie mithelfen, die Politik in der Richtung zu lenken, die vom allgemeinen Standpunkt die beste ist. Es kann daher gelegentlich vorkommen, daß sie zum mindesten vorübergehenden Opfern der Gruppen, mit denen sie besonders verbunden sind, nicht ausweichen dürfen oder solche Opfer sogar nachdrücklich verlangen müssen.

Die Vielfältigkeit der organisierten Interessen in einer modernen Gesellschaftsordnung erschwert in mancher Hinsicht die Durchführung einer richtigen Währungspolitik; dies bedeutet jedoch nicht, daß ihre Probleme unlösbar sind, sondern nur, daß neue Formen der Sicherung einer ausgeglichenen Ordnung gefunden werden müssen. Zweifellos spielt die Haltung der Arbeiterschaft eine immer bedeutendere Rolle bei der Aufstellung der Richtlinien für eine Politik, die erfolgreich durchgeführt werden kann; wie stets ist aber mit größerer Macht auch größere Verantwortung verbunden.

2. AUSSENHANDEL

Der Außenhandel gehört zu den Gebieten des Wirtschaftslebens, auf denen die Herausgabe statistischer Veröffentlichungen am stärksten eingeschränkt wurde. Da die Unterbindung des feindlichen Handels zur Hauptwaffe im Wirtschaftskrieg geworden ist, werden selbstverständlich Umfang, Zusammensetzung und Richtung des Außenhandels geheim gehalten. Von den Großmächten veröffentlichen Deutschland, Frankreich, Italien, Japan, Großbritannien und die UdSSR keine Außenhandelsausweise mehr, und die Vereinigten Staaten geben seit Herbst 1941 nur noch die Gesamtziffern ihrer Handelsbilanz bekannt. Im übrigen haben nacheinander Albanien, Belgien, Griechenland, Holland, Norwegen, das Generalgouvernement, das Protektorat Böhmen und Mähren, Rumänien und die Türkei die Veröffentlichung von Außenhandelszahlen eingestellt, und die meisten anderen Länder, namentlich in Europa, geben nur die Hauptziffern der Handelsausweise bekannt. Hinzu

kommt, daß die in Reden, Vorträgen und Berichten mehr oder weniger amtlichen Charakters enthaltenen allgemeinen Mitteilungen über die Hauptentwicklungszüge des Außenhandels seltener und unbestimmter geworden sind.

Soweit noch Angaben vorliegen, dürfen Vergleiche der heutigen Ziffern mit denen früherer Jahre nur mit großer Vorsicht angestellt werden, einerseits weil Lieferungen von Waffen, Munition, Schiffen usw. in den Ausweisen stillschweigend weggelassen sein können, teils wegen des fortgesetzten Preisanstiegs seit Kriegsbeginn. Im allgemeinen haben die Importpreise schärfer als die Ausführpreise angezogen. Dies erklärt sich zum großen Teil aus einer gewaltigen Transportverteuerung sowie aus der Tatsache, daß die zur Errechnung der Einfuhrwerte oder Preiskennziffern benutzten Einfuhrpreise fast ausnahmslos cif-Preise sind, während die Ausführpreise auf fob-Grundlage berechnet werden. Ein eindrucksvolles Beispiel dafür, welche Verteuerung durch die Transportkosten entstehen kann, liefert die Hafereinfuhr der Schweiz aus Argentinien: während im Mai 1942 der fob-Preis von 100 kg Hafer in Argentinien dem Gegenwert von 7,85 Schweizer Franken entsprach, kostete der Transport von Argentinien nach der Schweiz 50,35 Franken, so daß sich der Preis an der Schweizer Grenze auf 58,20 Franken stellte.

Mit zunehmender Dauer der Feindseligkeiten ist überall der Bedarf an Material und Fertigwaren, die im eigenen Lande nicht in ausreichender Menge zu beschaffen sind, stärker geworden. Die im Frieden geltenden Ansichten über Ausgeglichenheit des Handels, Exportförderung und andere Dinge mußten hinter dringenderen Bedürfnissen zurücktreten. Auf beiden Seiten haben die Staaten miteinander oder mit neutralen Ländern Vereinbarungen getroffen, die trotz verschiedener Form in Wesen und Zweck übereinstimmen: finanzielle Erwägungen werden der Fortsetzung der Warenlieferungen untergeordnet. Neue technische Vorkehrungen wurden ausgebildet, um Störungen beim finanziellen Ausgleich zu vermeiden und innerhalb gewisser Grenzen zu verhindern, daß Mangel an Devisen den gleichmäßigen Güterstrom hemmt. Der Präsident der Vereinigten Staaten erklärte im ersten Vierteljahresbericht an den Kongreß über das Leih- und Pachtgesetz, daß es im Gegensatz zu früheren Methoden den Schwerpunkt unmittelbar auf die zu leistende Hilfe lege und nicht auf die Dollarsummen, die schließlich in Kriegsmaterial umgewandelt werden. Ebenso wurde Ende Februar 1941 in einem deutsch-italienischen Abkommen bestimmt, daß die Lieferungen von Kriegsmaterial zwischen den beiden Ländern für die Dauer des Krieges ohne Rücksicht auf die Handelsbilanz oder den Stand des Verrechnungskontos durchzuführen seien. In ähnlicher Weise sieht das deutsch-finnische Handels- und Zahlungsabkommen für 1942 vor, daß die Lieferungen ohne Rücksicht auf die Handelsbilanz erfolgen sollen, was praktisch eine langfristige Kreditgewährung Deutschlands an Finnland bedeuten wird. Neben diesen Vereinbarungen mehr grundlegender Art gibt es eine ganze Reihe von Abmachungen über Erleichterungen in verschiedener Form (Vorschüsse auf Clearingkonten, Exportkreditgarantien usw.), welche die Zeitspanne zwischen den tatsächlichen Lieferungen und den Zahlungen der ausländischen Käufer überbrücken sollen. Während dabei die finanzielle Hilfeleistung zwischen kriegführenden Ländern mit dem Ziel eingeleitet wird, den Krieg zu gewinnen, suchen die neutralen

Länder im allgemeinen durch die Kreditgewährung Materiallieferungen, die sie für ihre Industrien dringend benötigen, und Transportmöglichkeiten für ihren Außenhandel zu erlangen.

In engem Zusammenhang mit den verschiedenen Kreditmaßnahmen der kriegführenden Mächte stand eine allmähliche Umstellung der Außenhandelspolitik, die sich im Frieden vorzugsweise um die Exportmärkte bemühte, im Kriege aber auf möglichst umfangreiche Versorgung mit Waren aus dem Ausland gerichtet ist. Diese Akzentverschiebung tritt besonders in der Politik Großbritanniens zutage. Die Abwertung des Pfundes um 14 v. H. im Herbst 1939 und mehr noch das weitere Fallen des "freien Pfundes" wirkten exportfördernd, mußten aber, wenigstens in gewissem Umfang, auf das Einfuhrvolumen den entgegengesetzten Einfluß ausüben. Anfang 1940 wurde der britische Ausfuhrhandel dagegen unter staatlicher Leitung weitgehend so organisiert, daß er möglichst viel Devisen zur Bezahlung der wichtigsten Einfuhr einbrachte. Zunächst wurde der Export nach allen den Ländern gelenkt, die nicht durch den Krieg abgeschnitten waren; dieser unterschiedslose Ausfuhrdruck wurde dann aber bald durch eine neue Politik der Exportauslese abgelöst, die Dollar und andere „schwere“ Devisen einbringen sollte, denn mit der Verstärkung der britischen Kriegsanstrengungen wurde angesichts der Verminderung der ausführbaren Gütermenge eine Beschränkung des Exports auf diejenigen Länder notwendig, in denen Zahlungsmittel am dringendsten gebraucht wurden. Der Monat März 1941 brachte dann die Genehmigung des Leih- und Pachtprogramms im amerikanischen Kongreß, wodurch das Streben nach vermehrter Ausfuhr viel von seinem Antrieb verlor, da Großbritannien jetzt amerikanische Waren ohne Rücksicht auf die ihm zur Verfügung stehenden Zahlungsmittel erhalten konnte. Im September 1941 wurde in einer an den amerikanischen Botschafter in London gerichteten Denkschrift über die Politik der britischen Regierung hinsichtlich der britischen Ausfuhr und der Verteilung des Leih- und Pachtmaterials in England erklärt, daß Großbritanniens Ausfuhr auf das äußerste Mindestmaß beschränkt werde, das zur Lieferung oder Erlangung kriegswichtigen Materials notwendig sei. Die britische Regierung verpflichtete sich ganz ausdrücklich, daß kein Material von der Art des auf Grund des Leih- und Pachtabkommens gelieferten so verwendet werden dürfe, daß die britischen Exporteure damit neue Märkte aufsuchen oder ihr Auslandsgeschäft auf Kosten der Ausfuhrfirmen der Vereinigten Staaten erweitern könnten. Neben der verstärkten Inanspruchnahme der heimischen Produktion für Kriegszwecke scheint einer der Hauptgründe für die neue Richtung der britischen Handelspolitik die zugegebene Absicht gewesen zu sein, zu gewährleisten, daß die britischen Ausfuhrfirmen die Leih- und Pachtmöglichkeiten nicht dazu ausnutzen sollten, Waren an Märkte außerhalb des Empire zu günstigeren Bedingungen als ihre amerikanischen Konkurrenten zu liefern. Nur wenige Ausnahmen wurden unter genau bezeichneten Voraussetzungen zugelassen. So vollzog sich 1941 in der britischen Handelspolitik eine grundlegende Umstellung von einer Bemühung um möglichst hohe Ausfuhr zur Beschränkung auf das erforderliche Mindestmaß.

Eine gewisse Ähnlichkeit mit dieser Entwicklung in Großbritannien findet sich in Deutschland, obwohl die Verhältnisse in den beiden Ländern in vieler

Hinsicht voneinander abwichen. Im Herbst 1939 waren in Deutschland Waren verschiedener Art fertiggestellt oder in der Herstellung begriffen, die, wäre der Krieg nicht ausgebrochen, nach Frankreich, Großbritannien und außereuropäischen Ländern ausgeführt worden wären; bei der veränderten Lage wurden diese Waren größtenteils nach europäischen Ländern verkauft, mit denen noch Handelsbeziehungen bestanden. Die Folge war, daß Deutschland in den ersten Monaten des Krieges eine aktive Handelsbilanz hatte, deren Überschuß zur Rückzahlung von Clearingschulden und in einigen Fällen zur Ansammlung von Devisenbeständen verwendet wurde. Eine Zeitlang behielt Deutschland das System der Exportprämien bei, das in den dreißiger Jahren eingeführt worden war, um die Ausfuhrfirmen trotz des hohen Kurses der Reichsmark auf den ausländischen Märkten wettbewerbsfähig zu erhalten. Die beherrschende Stellung, die Deutschland mit dem Ausfall des angelsächsischen und anderen fremden Wettbewerbs gewann, ließ indessen den allmählichen Abbau der Exportprämien zu, und als es notwendig wurde, begann Deutschland in steigendem Maße die Clearingkonten in Anspruch zu nehmen und sich anderer Möglichkeiten zur Bezahlung seiner Einfuhr zu bedienen. Die deutsche Handelsbilanz kehrte sich um, was in einer Ansammlung von Reichsmarkguthaben der Clearingpartner Deutschlands zum Ausdruck kam. Auch hier machte also das anfängliche Exportstreben einer Beschränkung auf das erforderliche Mindestmaß an Ausfuhr Platz, das zur Befriedigung des wichtigsten Bedarfs der Länder, die den Hauptteil der deutschen Einfuhr lieferten, notwendig war.

Die kriegsbedingte Änderung der Handelspolitik blieb nicht auf Großbritannien und Deutschland beschränkt, sondern erfaßte nach und nach auch andere Länder, da die Sicherstellung ausreichender Einfuhren überall die Hauptfrage ist. Es werden Schritte unternommen, um die Einfuhrzölle zu senken oder aufzuheben, Einfuhrbeihilfen zu gewähren, Währungen aufzuwerten oder Devisen für den Ankauf lebenswichtiger Auslandsgüter zu Vorzugskursen zuzuteilen. Während in der Wirtschaftsdepression seit 1929 die Länder darin wetteiferten, weitere Einfuhrhemmnisse aufzurichten und neue Mittel zur Anregung der Ausfuhr ausfindig zu machen, suchen sie jetzt nach Maßnahmen zur Begünstigung der Einfuhr und halten ihre Inlandsproduktion so weit wie möglich für den eigenen Bedarf zurück. Sie neigen sogar dazu, sich weniger Sorge um die Erhaltung der Beschäftigung in ihren Ausfuhrgewerben zu machen, da sich herausgestellt hat, daß unter den Kriegsverhältnissen eine Minderbeschäftigung in einzelnen Industriezweigen durch Abgabe von Arbeitern an andere Beschäftigungszweige (z. B. Ersatzindustrien), in denen die Nachfrage nach Arbeitskräften gestiegen ist, im allgemeinen unschwer wettgemacht werden kann.

Es läßt sich immer weniger von einem „Welthandel“ sprechen. Die Ausdehnung der Kämpfe auf den Pazifik, die Erklärung des Krieges zwischen den Achsenmächten und den Vereinigten Staaten und die schärfere Handhabung von Blockade und Gegenblockade haben die Tendenz zur Bildung abgedichteter Räume verstärkt, wo der Handel, der durch die Sperrgebiete nach und aus den wenigen neutralen Ländern Europas noch hindurchdringt, an den einstigen friedensmäßigen Handel nur noch erinnert. Die Abhängigkeit

Südamerikas von den Vereinigten Staaten, die Entwicklung des Fernostrums unter dem Einfluß Japans und die engeren Beziehungen zwischen den Ländern auf dem europäischen Festland haben an Bedeutung zugenommen, während die Verbindungen zwischen entfernten Weltgegenden, wenn auch unter wachsenden Schwierigkeiten, von den Teilen des Britischen Reichs und den Vereinigten Staaten gehalten werden.

Eine Vorstellung von der zunehmenden Bedeutung Deutschlands in den Handelsumsätzen fast aller Länder Festlandeuropas vermittelt die nachstehende Übersicht:

Handel mit Deutschland
in v.H. der Gesamtumsätze¹⁾

Land	1938	1941
Bulgarien	59 ²⁾	80 ³⁾
Dänemark	22	80
Finnland	17	55
Holland	19	62 ³⁾
Italien	23	über 50
Norwegen	17	63
Rumänien	31	65 ⁴⁾
Schweden	21	48
Slowakei	—	36
Spanien	27	22 ³⁾
Türkei	45	20 ⁵⁾
Ungarn	29	59

¹⁾ Die Quellen, aus denen die Hundertsätze für 1941 entnommen wurden, geben im allgemeinen nicht an, ob der Handel mit dem Protektorat Böhmen und Mähren eingeschlossen ist.
²⁾ Nur Ausfuhr. ³⁾ Mai 1940–Februar 1941.
⁴⁾ Januar–Juni. ⁵⁾ Januar–Mai.

Die einzige neuere Angabe über Deutschlands Außenhandel findet sich in einem Vortrag eines Reichsbankdirektors, der erklärte, daß der deutsche Außenhandel nach dem bei Ausbruch der Feindseligkeiten eingetretenen Rückgang Ende 1941 mengenmäßig wieder 80 v. H. der Vorkriegsziffer erreicht habe, während diese wertmäßig weit überschritten worden sei. Gegenwärtig wickelt sich praktisch der gesamte Handel Deutschlands mit kontinentaleuropäischen Ländern ab. Vor 1939 nahm Europa ohne die britischen Inseln und die U d S S R fast 60 v. H. der deutschen Ausfuhr auf, und es lieferte rund 50 v. H. seiner Einfuhr, so daß sich ein Ausfuhrüberschuß zugunsten Deutschlands von 600–900 Millionen Reichsmark ergab. Nach der Entwicklung der

Clearingkonten zu urteilen, hat Deutschland gegenwärtig im ganzen gesehen einen Einfuhrüberschuß gegenüber dem übrigen Europa.

Die letzten ausgewiesenen Gesamtziffern über Italiens Außenhandel beziehen sich auf 1940; für 1941 wurde jedoch amtlich erklärt, daß die Ausfuhr die Einfuhr überstiegen habe. Im Jahre 1938 belief sich der italienische Handel mit Ländern außerhalb Kontinentaleuropas auf mehr als 40 v. H. des Gesamthandels; nach einer kurzen Belebung bis zum Sommer 1940 ging dieser Handel rasch zurück, und im Laufe des Jahres 1941 muß er gänzlich zum Stillstand gekommen sein. Hinsichtlich Festlandeuropas, mit dem sich der italienische Handel jetzt fast ausschließlich abwickelt, gegenüber einem Anteil von 50–60 v. H. im Jahre 1938, wurde die Lage Anfang 1942 wie folgt zusammengefaßt: bei einer Gruppe von Ländern (Griechenland und Serbien) kann von regelmäßigen Handelsbeziehungen mit Italien kaum die Rede sein; bei einer zweiten Gruppe (zu der u. a. Portugal gehört) besteht nach einem vorübergehenden Rückgang Aussicht, den früheren Stand wieder zu erreichen; im Verkehr mit einer dritten Gruppe (Bulgarien, Dänemark, Finnland, Rumänien, Schweden, Slowakei, Spanien und Ungarn) wurde eine mehr oder weniger beachtenswerte Steigerung erzielt, oder sie wird wahrscheinlich erzielt werden. Schließlich gibt es eine

vierte Gruppe, im Verkehr mit welcher der Handel unter besonderen Bedingungen steht: sie umfaßt Frankreich, Kroatien, die Schweiz, die von Deutschland besetzten Gebiete und vor allem das Deutsche Reich selbst.

Schon vor dem Kriege nahm Deutschland in Italiens Außenhandel eine hervorragende Stelle ein; in den fünf Jahren bis 1938 bezog es durchschnittlich rund ein Fünftel der italienischen Ausfuhr, während es etwa ein Viertel der italienischen Einfuhr lieferte; der Ausfuhrüberschuß zugunsten Deutschlands schwankte zwischen 0,5 und 1,4 Milliarden Lire. 1938 betrug die Ausfuhr Italiens nach Deutschland 2 Milliarden und seine Einfuhr aus dem Reich (einschließlich Österreichs) 3 Milliarden Lire, das waren zusammen etwa 23 v. H. der Gesamthandelsumsätze Italiens von 21,8 Milliarden Lire. 1941 erreichte nach halbamtlichen Erklärungen der Handel zwischen den beiden Ländern in jeder Richtung mindestens 1 Milliarde Reichsmark, im ganzen also wenigstens 2 Milliarden Reichsmark, was zum amtlichen Wechselkurs einem Betrag von 15 Milliarden Lire oder etwa zwei Dritteln des gesamten italienischen Außenhandels im Jahre 1938 entspricht. Dies bedeutet eine Wertsteigerung des italienisch-deutschen Handels um mehr als 300 v. H., die z. T. das Ergebnis einer mengenmäßigen Zunahme und der Erweiterung des Reichsgebiets seit 1938, aber auch der Niederschlag höherer Preise ist. Was die Handelsbilanz betrifft, so dürften die deutschen Lieferungen während des Jahres 1941 rund 10–15 v. H. höher gewesen sein als die italienischen; dieser Unterschied scheint aber durch die auf rund 360 Millionen Reichsmark jährlich geschätzten Überweisungen italienischer Arbeiter aus Deutschland teilweise ausgeglichen worden zu sein.

Seit Anfang 1942 veröffentlicht Ungarn nach einer zeitweiligen Unterbrechung wieder Zahlen über die Richtung seines Außenhandels, dagegen noch nicht über dessen mengenmäßige Zusammensetzung nach Waren. Im Vergleich zum Jahre 1940 waren 1941 die Werte der Ausfuhr um 54 v. H. und der Einfuhr um 21 v. H. höher; dabei ergab sich ein Ausfuhrüberschuß von 61 Millionen Pengö nach einem Passivsaldo von 88 Millionen im Vorjahr. Diese Entwicklung war um so bedeutsamer, als die Ernte 1941 noch immer sehr mager, wenn auch etwas besser als 1940 war. Abgesehen von dem Einfluß des Gebietszuwachses, der sich auf etwa 54.000 Quadratkilometer belief (43.500 im Jahre 1940 und 10.500 im Jahre 1941), war die wertmäßige Exportsteigerung im Jahre 1941 in erster Linie auf eine staatlich geförderte Erhöhung der Preise für landwirtschaftliche Erzeugnisse zurückzuführen, welche das Mißverhältnis zwischen Ein- und Ausfuhrpreisen erheblich verringerte. Etwa neun Zehntel des Außenhandels werden im Verrechnungswege abgewickelt. Der Anteil Deutschlands und Italiens ist bei der Einfuhr von rund 60 auf 80 v. H. und bei der Ausfuhr von 65 auf 75 v. H. gestiegen. Ungarns Handelsbilanz gegenüber Deutschland wurde aktiv, und der Überschuß hat sich im ersten Vierteljahr 1942 noch erhöht.

Im Gegensatz zu der Entwicklung in Ungarn kehrte sich der Ausfuhrüberschuß der Slowakei, der sich 1940 auf 303 Millionen Kronen belaufen

hatte, 1941 in einen Einfuhrüberschuß von 309 Millionen Kronen um. Die Einfuhr stieg dem Werte nach um 21 v. H., während die Ausfuhr so gut wie unverändert blieb. Trotz der bedeutenderen Einfuhr aus Deutschland wuchsen 1941 die Clearingforderungen gegenüber dem Reich infolge der höheren Überweisungen slowakischer Arbeiter aus Deutschland beinahe auf das Doppelte an, so daß sie am Jahresende 2 Milliarden Kronen erreichten. Um eine Verteuerung der Einfuhr aus Ungarn auszugleichen, wurden durch Vereinbarung zwischen den beiden Ländern die slowakischen Ausfuhrpreise um 17 v. H. heraufgesetzt; der Ertrag wird einem besonderen Fonds bei der Slowakischen Nationalbank gutgeschrieben, aus dem die Importeure ungarischer Waren Beihilfen erhalten sollen.

Während die Handelsbilanz Bulgariens 1940 mit einer Mehreinfuhr von nur 9 Millionen Lewa praktisch ausgeglichen war, stieg 1941 der Einfuhrüberschuß auf 1.005 Millionen Lewa. Sowohl Einfuhr wie Ausfuhr erhöhten sich dem Werte nach, die Einfuhr auch mengenmäßig (von 383.000 Tonnen 1940 auf 459.000 Tonnen 1941), während das Ausfuhrvolumen um mehr als 50 v. H. abnahm (von 996.000 Tonnen 1940 auf 460.000 Tonnen 1941). Die Einfuhrsteigerung beruht hauptsächlich auf größeren Bezügen von Heeresbedarf und Investitionsgütern (teilweise Maschinen). Das Absinken des Ausfuhrvolumens ergab sich hauptsächlich aus einer veränderten Zusammensetzung des Handels. Ungünstige Getreideernten sowie Transportschwierigkeiten haben dazu geführt, daß im Durchschnitt Güter von höherem Wert, aber geringerem Umfang ausgeführt wurden: der Export von Weizen, Bohnen, Gemüse und Obst wurde stark gedrosselt; die Tabakausfuhr, die in normalen Jahren 40 v. H. der Gesamtausfuhr Bulgariens darstellt, stieg 1941 auf eine Rekordhöhe, und an Stelle von frischem Obst und Gemüse wurden Dörr-Erzeugnisse, Marmeladen und Fruchtsäfte exportiert. Eine Abnahme der Devisenguthaben der Nationalbank verursachte der höhere Einfuhrüberschuß deshalb nicht, weil sich die Bezahlung der aus Deutschland hauptsächlich bezogenen Investitionsgüter in der Regel auf eine Reihe von Jahren verteilt. Die Erhöhung der Warenpreise in Bulgarien — die Kennziffer (1926 = 100) stieg von 97 im Dezember 1940 auf 124 im Dezember 1941 — beeinflusste auch den Exportwert. In Verhandlungen mit Deutschland und anderen Handelspartnern wurde daher Nachdruck auf die Aufrechterhaltung fester Preise für die Außenhandelsgüter gelegt.

In Rumänien haben Gebietsverluste an die U d S S R, Ungarn und Bulgarien sowie ungünstige Ernten die Weizenerzeugung von 48,2 Millionen Doppelzentner im Jahre 1938/39 auf 13,7 Millionen 1940/41 vermindert; dieser Rückgang um über 70 v. H. führte zusammen mit anderen Ursachen (Mobilmachung und aktive Teilnahme am Krieg) zu einer Schrumpfung der Ausfuhr an Getreide, Gemüse und Ölsamen um etwa zwei Drittel (von 12,5 Millionen Doppelzentner im Jahre 1940 auf 3,4 Millionen — vorwiegend Mais und Erbsen — im Jahre 1941). Trotzdem bewirkten ein wertmäßiger Rückgang der Einfuhr um etwa ein Drittel und Preiserhöhungen bei einigen der wichtigsten Ausfuhrerzeugnisse, daß die Handelsbilanz im ersten Halbjahr 1941 einen Ausfuhrüberschuß von 6,7 Milliarden Lei gegen 5,4 Milliarden in der entsprechenden Zeit des Vorjahres

aufwies. Im ersten Halbjahr 1941 entfielen auf Petroleum und Erdöl-Erzeugnisse 72 v. H. des Gesamtausfuhrwertes, gegen 55 v. H. in der entsprechenden Zeit des Vorjahres. Rumäniens Erdölgewinnung soll seit dem Spitzenjahr 1936, in welchem sie 8,7 Millionen Tonnen betrug, um 40 v. H. zurückgegangen sein; die Abnahme der Ausfuhrmengen wurde aber durch höhere Preise mehr als ausgeglichen; auch wurden Schritte unternommen, um die Produktion wieder zu steigern. Auf Grund der Zahlen für das erste Halbjahr 1941 steht an erster Stelle in Rumäniens Außenhandel Deutschland, das etwa 65 v. H. der Ausfuhr abnimmt; an zweiter Stelle folgt Italien mit etwa 11 v. H. und an dritter Stelle die Schweiz mit 6 v. H.

Über den Außenhandel Griechenlands im Jahre 1941 wurden einige Ziffern bekanntgegeben, wonach die Ausfuhr sich auf 3.904 Millionen und die Einfuhr auf 4,84 Milliarden Drachmen belief, gegen 10.149 und 14.761 Millionen Drachmen im Jahre 1938. Die Schrumpfung um nicht weniger als 60 v. H. wurde indessen durch den mengenmäßigen Rückgang noch übertroffen, der mehr als 80 v. H. betrug. Es ist zu betonen, daß hier von einem Außenhandel im eigentlichen Sinne kaum gesprochen werden kann, denn im ersten Vierteljahr 1941 bestand die Einfuhr überwiegend aus Kriegslieferungen des Britischen Reichs, der Vereinigten Staaten und der U d S S R, während in der folgenden Zeit der größere Teil der eingetroffenen Güter in Form einer „Hilfe für das griechische Volk“ aus Deutschland, Italien und später auch aus der Türkei stammte. Der Ausfuhr waren durch die steigenden Transportschwierigkeiten und durch die Notwendigkeit, den größten Teil aller Inlandserzeugnisse für den heimischen Verbrauch zu behalten, enge Grenzen gesetzt.

Über den Handel der übrigen südosteuropäischen Länder — Albanien, Kroatien, Montenegro und Serbien — liegen keine statistischen Mitteilungen vor. Kroatien hat Wirtschaftsverhandlungen mit einigen Nachbarländern eröffnet und auch Abmachungen über Zahlungen im Verrechnungswege getroffen. Das Protektorat Böhmen und Mähren, das seit Oktober 1940 in Zollunion mit Deutschland steht, hatte 1941 nach den Handelsausweisen Ungarns und der Slowakei einen Einfuhrüberschuß im Verkehr mit diesen beiden Ländern.

Über den Außenhandel Frankreichs werden seit dem Ausbruch des Krieges im Jahre 1939 keine offiziellen Zahlen mehr veröffentlicht, es lassen sich aber einige Schlüsse aus amtlichen Angaben über die Vorschüsse im Clearingverkehr und aus anderen öffentlichen Hinweisen ziehen. Der Handel mit Deutschland und einigen anderen Ländern wird über das deutsch-französische Clearing abgewickelt, das von dem Konto für Besatzungskosten getrennt ist. Soweit die Einfuhr nicht ausreicht, um die zur Bezahlung der französischen Ausfuhr benötigten Franken zu beschaffen, werden die Beträge der mit der Durchführung der Verrechnungsabkommen beauftragten Devisenstelle vom französischen Schatzamt vorgeschossen.

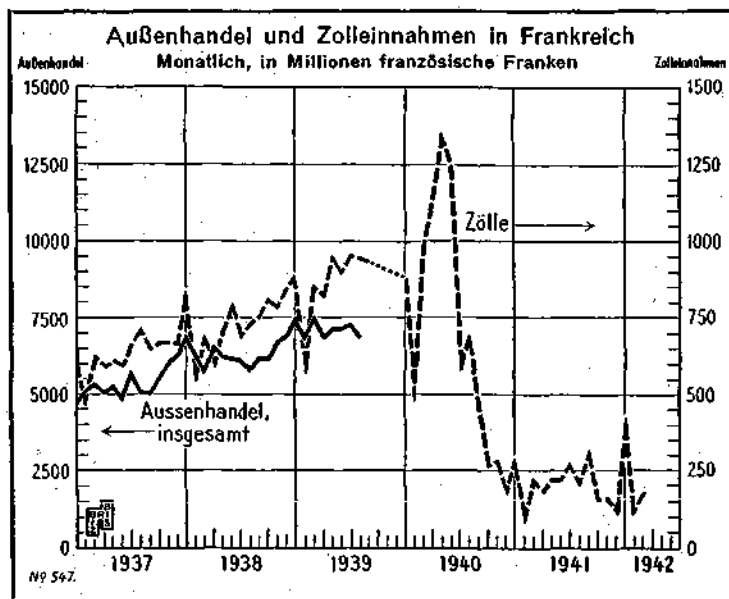
Unter den gegenwärtigen Umständen entspricht der durch diese Vorschüsse gedeckte Clearing-Fehlbetrag dem gesamten Ausfuhrüberschuß Frankreichs (ohne den Handel mit den Kolonien). Der Fehlbetrag belief sich nach dem

Jahresbericht der Bank von Frankreich Ende 1941 auf 12 Milliarden französische Franken. Der Ausfuhrüberschuß im Verkehr mit Deutschland allein war vermutlich etwas höher, da die anderen Verrechnungskonten einen geringen Einfuhrüberschuß aufweisen. Abgesehen von Deutschland besteht ein Verrechnungsverkehr mit Belgien, Holland und Norwegen, die zum deutsch-französischen Clearingblock gehören, sowie mit Finnland, Italien, Schweiz und Spanien, mit denen besondere Verrechnungsabkommen in Kraft sind.

In den ersten Monaten 1942 wies der Fehlbetrag auf Clearing-Konto eine erhebliche Zunahme auf und dürfte beträchtlich mehr als 2 Milliarden französische Franken im Monat betragen haben, gegenüber einem monatlichen Durchschnitt von 1 Milliarde Franken im Jahre 1941. Die Zunahme ergab sich aus einem höheren Ausfuhrüberschuß gegenüber Deutschland.

Im Verkehr mit anderen Ländern als Deutschland kann Frankreich im allgemeinen nicht genügend Waren liefern, um seine Käufe auszugleichen. So berichtet die Schweizerische Handelskammer in Frankreich, daß die französischen Lieferungen an die Schweiz von 144 Millionen Schweizer Franken im ersten Halbjahr 1939 auf etwa 40 Millionen Franken im ersten Halbjahr 1941, d. h. um 70 v. H. zurückgegangen sind. Unter Berücksichtigung der Preissteigerung muß die mengenmäßige Schrumpfung der französischen Ausfuhr nach der Schweiz noch größer gewesen sein. Dies ist das zweite Mal in etwas mehr als einem halben Jahrhundert, daß Frankreich im Verkehr mit der Schweiz eine passive Handelsbilanz hatte; das erste Mal war es in den Jahren 1914–19 der Fall. Im Handel mit den Kolonien, der nicht auf Clearingbasis stattfindet, kam es zu einem Überschuß der Einfuhr nach dem Mutterlande, der 1941 etwa 9 Milliarden Franken erreichte.

Die Entwicklung des gesamten französischen Außenhandels spiegelt sich in den in der nachstehenden Zeichnung dargestellten Zollerträgen.



Im Jahre 1941 wurden neue Handelsverträge mit Italien, Finnland, Norwegen und Spanien abgeschlossen. Ein gewisser Überseehandel konnte, wenn auch unregelmäßig, in einem sehr begrenzten Ausmaß und nur unter besonderen Bedingungen zwischen Französisch-Nordafrika und dem amerikanischen Kontinent aufrechterhalten werden.

Belgien und Holland veröffentlichen keine Handelsstatistiken. Der Clearingverkehr beider Länder wurde weiter über Berlin abgewickelt, und aus den Bewegungen ihrer Verrechnungskonten mit Deutschland kann geschlossen werden, daß sie beide im Verkehr mit dem Reich Ausfuhrüberschüsse haben. Im Juli 1942 wurde bekanntgegeben, daß Deutschland bis dahin Aufträge in Höhe von annähernd 2,5 Milliarden Reichsmark nach Holland gelegt habe.

Die letzten über den Außenhandel Norwegens veröffentlichten Ziffern beziehen sich auf den September 1941. Vergleicht man die Ergebnisse der

Außenhandel der nordischen Länder
(in Millionen Einheiten der Landeswährung)

Land	Ausfuhr		Einfuhr		Handelsbilanz	
	1940	1941	1940	1941	1940	1941
Norwegen *	442	446	709	898	— 267	— 442
Dänemark . .	1.517	1.277	1.377	1.311	+ 140	— 34
Finnland . . .	2.875	4.189	5.180	8.818	— 2.305	— 4.629
Schweden . . .	1.328	1.351	2.005	1.672	— 677	— 321

* Nur für die ersten neun Monate.

ersten neun Monate 1941 mit den entsprechenden im Vorjahr, so zeigt sich, daß die Ausfuhr wertmäßig ungefähr gleich geblieben ist, während die Einfuhr um 25 v. H. zugenommen hat. Im Verhältnis zu den ersten neun Monaten 1939 waren

die Gesamtumsätze in Einfuhr und Ausfuhr jedoch um 11 v. H. geringer, während die mengenmäßige Schrumpfung noch viel stärker ist (die Kennziffer der Großhandelspreise zeigt eine Steigerung von etwa 70 v. H.). In der Zusammensetzung der Ausfuhr haben die forstwirtschaftlichen Erzeugnisse an Bedeutung verloren, die Metalle (Kupfer und Aluminium) dagegen zugenommen. Der Ausfall des größten Teils der Schifffahrtseinnahmen, die vor dem Kriege zwischen 450 und 750 Millionen Kronen jährlich betragen, hat die Zahlungsbilanz nachdrücklich beeinflusst. Der gesamte Außenhandel läuft über Verrechnungskonten; im Frühjahr 1942 dürfte Norwegen eine Netto-Clearingschuld gegenüber Deutschland von etwa 200 Millionen Kronen gehabt haben.

Dänemarks Handelsbilanz, die 1940 mit einem Ausfuhrüberschuß von 140 Millionen dänische Kronen abschloß, war 1941 mit 34 Millionen Kronen passiv. Einfuhr und Ausfuhr fielen im Laufe des Jahres sowohl wert- wie mengenmäßig; unter Berücksichtigung der Preissteigerung betrug der Rückgang des Ausfuhrvolumens etwa 40 v. H. Dänemark hatte 1941 unter einer knappen Ernte, die mindestens 10 v. H. unter dem Durchschnitt lag, sowie unter einem Rückgang der tierischen Erzeugnisse um ein Drittel zu leiden, der eine Folge des kalten Winters von 1940/41, der langen Trockenheit im folgenden Frühjahr und des Mangels an eingeführten Futtermitteln war.

In einem Abkommen zwischen Schweden und Dänemark für das erste Halbjahr 1942 wurde vereinbart, daß die schwedische Ausfuhr nach Dänemark insgesamt 52 Millionen schwedische Kronen betragen solle, während dieses dagegen für 40 Millionen an Schweden und für etwa 12 Millionen schwedische Kronen an Finnland liefern würde; der zuletzt genannte Betrag stellt in Wirklichkeit einen schwedischen Kredit an Finnland dar.

Die Außenhandelsumsätze Finnlands nahmen 1941 bedeutend zu; die Ausfuhr stieg gegenüber dem Vorjahr um 45 v. H. und die Einfuhr (ohne

Kriegsmaterial) um 70 v. H. Zum großen Teil ergaben sich diese Steigerungen aus höheren Preisen, auch mengenmäßig soll aber die Ausfuhr um 10 v. H. und die Einfuhr um 30 v. H. höher als im Vorjahr gewesen sein. Der Einfuhrüberschuß erhöhte sich von 2,3 Milliarden finnische Mark im Jahre 1940 auf 4,6 Milliarden im Jahre 1941; für die beiden Jahre zusammen ergeben sich 6,9 Milliarden gegenüber einem in den zehn Jahren 1930 bis 1939 erzielten Ausfuhrüberschuß von 7,3 Milliarden finnische Mark, der zusammen mit Überschüssen bei anderen Posten der Zahlungsbilanz, insbesondere den Schiffahrtseinnahmen, Finnland in die Lage versetzt hat, seine Auslandsschuld fast vollständig zurückzuzahlen. Nach einem Bericht der Banken-Aufsichtsbehörde schloß die finnische Zahlungsbilanz 1941 mit einem Passivsaldo von 3,5 Milliarden finnische Mark ab, der in Höhe von 3 Milliarden durch eine Zunahme der ausländischen Verschuldung gedeckt ist. Nach den Ausweisen der Bank von Finnland stieg der Passivsaldo auf den Clearingkonten von 26 Millionen Ende 1939 auf 338 Millionen finnische Mark am Ende des folgenden Jahres und auf 1,49 Milliarden Ende 1941. Der Handel mit Schweden wickelt sich nicht im Verrechnungswege ab, es wurden aber Handelsvereinbarungen getroffen, auf Grund deren gewisse Kredite zur Finanzierung der Mehrausfuhr von Schweden nach Finnland gewährt wurden.

Schwedens Ausfuhr blieb 1941 wertmäßig ungefähr die gleiche wie 1940, dagegen ging die Einfuhr um mehr als 300 Millionen schwedische Kronen zurück. Dadurch verminderte sich der Einfuhrüberschuß von 677 Millionen im Jahre 1940 auf 321 Millionen 1941. Das Konjunkturinstitut in Stockholm hat folgenden Index der Ein- und Ausfuhrmengen nach den Durchschnittspreisen im Jahre 1936¹ errechnet.

Schwedens Außenhandelsvolumen
(1936-38 = 100)

Zeit		Einfuhr	Ausfuhr
1939	Januar - November	121	104
1940	" "	76	57
1941	" "	47	51

Im Vergleich mit den Jahren 1936-38 hat das Außenhandelsvolumen etwa um die Hälfte abgenommen, die Einfuhr etwas stärker, die Ausfuhr etwas weniger. Da vor 1939 etwa 54 v. H. der schwedischen Ein- und Ausfuhr auf den europäischen Kontinent (ohne die britischen Inseln

und die UdSSR) entfielen, kann gefolgert werden, daß in Europa kein Ersatz für den durch die Ereignisse des Jahres 1940 verloren gegangenen Handel mit den westlichen Ländern gefunden wurde. Von diesem Handel konnte durch das System der deutschen Geleitscheine und der britischen "navycerts" ein gewisser Gütertausch über Göteborg erhalten bleiben; 1941 liefen 34 Schiffe in Göteborg ein und aus, welche Einfuhrgüter im Betrage von 220 Millionen und Ausfuhr Güter für 108 Millionen Kronen, insgesamt ungefähr 10 v. H. der schwedischen Außenhandelsumsätze, beförderten. Bis zum Sommer 1941 war ein Jahr lang auch der Handel über Petsamo in Nordfinnland möglich. Die Ausfuhr auf diesem

¹ Die Berechnung nach dem Verfahren des schwedischen Konjunkturinstituts liefert naturgemäß einen weit besseren Maßstab für die Veränderungen des Handelsvolumens als bloße Statistiken über das Gewicht der beförderten Waren (oder die Anzahl der die Grenze überschreitenden beladenen Wagen), die für die meisten Länder als einzige Mengenangaben vorliegen.

Wege nahm niemals einen nennenswerten Umfang an; dagegen wurden Güter im Werte von 100 Millionen schwedische Kronen eingeführt. Der Handel mit Deutschland hat an Bedeutung zugenommen: 1941 kamen 52 v. H. (1938: 22 v. H.) der gesamten schwedischen Einfuhr aus Deutschland, das seinerseits 41 v. H. der schwedischen Ausfuhr abnahm (1938: 24 v. H.). Bis zum Herbst 1941 hatte das Reich einen erheblichen Aktivalsaldo im schwedisch-deutschen Verrechnungsverkehr (zeitweise über 200 Millionen Kronen). Als sich aber das Clearing, das auch den Ausgleich von Finanzforderungen umfaßt, für Deutschland ungünstig gestaltete, wurden im September 1941 Vereinbarungen über einen Vorschuß von 100 Millionen Kronen auf Verrechnungskonto und Anfang 1942 im Rahmen eines allgemeinen Handelsvertrages Abmachungen über Garantien getroffen, die schwedischen Ausfuhrfirmen bestimmter Gewerbebezüge durch die schwedische Exportkreditstelle gegeben werden sollen. Auf Grund dieses Abkommens erhalten die Ausfuhrfirmen 50 v. H. sofort und den Rest innerhalb von 12 bis 18 Monaten; die Staatsgarantie deckt in einigen Fällen 35, in anderen 25 v. H. des Gesamtbetrags, so daß die Ausfuhrfirma 15 oder 25 v. H. des Wertes der an Deutschland verkauften Waren als eigenes Risiko übernehmen muß. Vom Staat wurden für die Gewährung von Exportkreditgarantien (die nicht auf den Handel mit Deutschland beschränkt sind) 300 Millionen Kronen zur Verfügung gestellt. Nächst Deutschland ist Italien der bedeutendste Handelspartner Schwedens geworden, gefolgt von Norwegen, den Vereinigten Staaten, Dänemark und der Schweiz.

Außenhandel der Schweiz, der Türkei,
Spaniens und Portugals

(in Millionen Einheiten der Landeswährung)

Land und Monate	Ausfuhr		Einfuhr		Saldo	
	1940	1941	1940	1941	1940	1941
Schweiz . . . (Jan.-Dez.)	1.316	1.463	1.854	2.024	-538	-561
Türkei . . . (Jan.-Mai)	61	74	34	33	+ 27	+ 41
Spanien . . . (Jan.-Dez.)	394	—	621	—	-227	—
. . . (Jan.-Juni)	—	256	—	252	—	+ 4
Portugal . . . (Jan.-Dez.)	1.613	2.896	2.524	2.643	-911	+253

Ein- und Ausfuhr der Schweiz lagen 1941 wertmäßig um 10 v. H. über dem Vorjahr, mengenmäßig dagegen ist die Einfuhr um etwa 20 v. H. zurückgegangen, während die Ausfuhr so gut wie unverändert blieb. Deren Zusammen-

setzung hat sich allerdings verändert, indem schwerere und umfangreichere Erzeugnisse, namentlich Maschinen, weitgehend an die Stelle anderer Güter, wie z. B. Textilwaren, getreten sind. Das Verhältnis zwischen Ein- und Ausfuhrpreisen hat sich weiter zum Nachteil der Schweiz verschoben; der Durchschnitt aller Einfuhrpreise ist von 1938 bis 1941 um etwa 80 v. H. gestiegen (gegenüber einer Erhöhung um 55-60 v. H. von 1913 bis 1916); es ist berechnet worden, daß von dem Gesamtwert der Einfuhr im Jahre 1941 von 2.024 Millionen Schweizer Franken etwas mehr als 900 Millionen auf die seit 1938 eingetretenen Preiserhöhungen entfallen. Die Schaffung einer Handelsflotte hat sich trotz ihrer kleinen Tonnage (11 Fahrzeuge mit einer Gesamttonnage von 39.700 Tonnen¹) als nützlich erwiesen; sie hält die Verbindung der

¹ Einschließlich eines Schiffes von 2.750 Tonnen für den Dienst des Roten Kreuzes.

Schweiz mit überseeischen Ländern aufrecht. Was die drei Nachbarländer betrifft, so ist der Handel mit Frankreich, der 1938 etwas mehr als 10 v. H. des schweizerischen Gesamthandels darstellte, auf einen unbedeutenden Rest zusammengeschrumpft, der dem modus vivendi vom Jahre 1940 unterliegt. Die italienische Regierung kündigte im Frühjahr 1942 alle seit 1935 mit der Schweiz abgeschlossenen Handelsverträge, erklärte sich aber bereit, Verhandlungen über einen neuen Vertrag aufzunehmen. Ein Vertrag mit Deutschland vom Juli 1941 sah die Gewährung von Vorschüssen durch die schweizerische Regierung an die nach Deutschland liefernden Firmen vor. In Anbetracht der wachsenden Schwierigkeit, Rohstofflieferungen zu erhalten, und der sich daraus ergebenden Erschöpfung der vorhandenen Lagerbestände nimmt der schweizerische Handel mit Deutschland in steigendem Maße die Form eines Veredlungsverkehrs an, da die Schweiz Aufträge im allgemeinen nur annehmen kann, wenn ihr dafür wertvolle Rohstoffe angeboten werden, oder wenn das in den Fertigwaren enthaltene Rohmaterial von dem Auftragslande geliefert wird.

Die Türkei hat die Veröffentlichung ihrer Außenhandelsstatistik im Mai 1941 eingestellt; bis dahin war der Wert der Ausfuhr, hauptsächlich infolge höherer Preise, um 21 v. H. gestiegen und die Einfuhr um 3 v. H. gesunken. Es ist zu berücksichtigen, daß diese Ziffern die Auswirkung der deutsch-russischen Feindseligkeiten im Schwarzen Meer, die zweifellos den türkischen Handel nachteilig beeinflußt haben, noch nicht wiedergeben. In den Jahren vor dem Kriege hatte sich Deutschland einen bedeutenden Vorsprung errungen; 1939 lieferte es der Türkei noch etwa 50 v. H. ihrer Einfuhr, während es etwa 37 v. H. der Ausfuhr aufnahm. 1940 trat dann Italien an Deutschlands Stelle als wichtigster Handelspartner der Türkei; im Jahre 1941 gewann aber der Handel mit Großbritannien erhöhte Bedeutung, und die türkische Einfuhr von dort rückte auf den ersten Platz. 1941 verbesserte auch Deutschland seine Stellung wieder; ein Abkommen vom Oktober 1941 sah bis Ende März 1943 Gesamtumsätze von 400 Millionen Reichsmark vor; dies entspricht dem Gegenwert von etwa 134 Millionen türkische Pfund im Jahr oder beinahe dem Vorkriegswert des deutsch-türkischen Handels.

Die Änderungen in Spaniens Ausfuhrhandel seit 1931 ergeben sich aus der nachstehenden Übersicht.

Gliederung der spanischen Ausfuhr

Warengruppe	1931	1935	1940	1941
	in v. H.			
Lebende Tiere	0,38	0,07	0,14	—
Rohstoffe	16,8	19,5	31,8	37,7
Nahrungsmittel	68,6	64,1	46,5	33,6
Fertigwaren	14,2	17,4	21,6	28,6

Von 1931 bis 1941 hat sich der Anteil der Rohstoffe und Fertigwaren an der spanischen Ausfuhr mehr als verdoppelt, der Nahrungsmittelanteil ist dagegen auf die Hälfte zurückgegangen. Während Spanien bei den Nahrungsmitteln früher stets einen Ausfuhrüberschuß hatte, ist

es jetzt zum Nahrungsmittel-Einfuhrland geworden. Wein, Sardinien, Oliven und Apfelsinen bilden zusammen mit Eisenerzen die wichtigsten Ausfuhrposten; auf der Einfuhrseite nimmt Weizen, den hauptsächlich Argentinien liefert, die erste Stelle ein; bedeutend ist auch die Baumwolleneinfuhr aus Brasilien. 1940 beliefen

sich die Außenhandelsumsätze auf 737 Millionen Goldpeseten, mit einem Einfuhrüberschuß von 147 Millionen. (Die entsprechenden Ziffern für 1935 waren 1.458 Millionen und 292 Millionen.)

Portugal konnte dank seiner geographischen Lage den Außenhandel auf einem hohen Stande halten und erheblichen Vorteil aus einer außergewöhnlichen Ausdehnung seines Transitaußenhandels ziehen, der 1941 einen Wert von 1.235 Millionen Escudo erreichte, gegen 71 Millionen im Jahre 1938. Zum ersten Male innerhalb der letzten zehn Jahre schloß die Handelsbilanz 1941 mit einem Ausfuhrüberschuß von 428 Millionen Escudo ab. Das Einfuhrvolumen war 1941 um 38 v. H. kleiner als 1938; die Erhöhung der Einfuhrpreise war wahrscheinlich nicht so ausgeprägt wie in den meisten anderen Ländern, da Portugal von der Transportverteuerung weniger berührt wird als z. B. die Schweiz. Die Ausfuhr lag mengenmäßig 50 v. H. unter dem Stande von 1938; die Ursache ist ein Rückgang im Absatz von Massengütern (Wasser für Schiffe, Schwefelkies und Grubenhölzer); andererseits haben einzelne hochwertige Stoffe — in erster Linie Wolfram — erheblich an Bedeutung gewonnen. Von 1938 bis 1941 stieg die Wolframausfuhr mengenmäßig von 2.500 auf 5.200 Tonnen und wertmäßig von 18 auf 542 Millionen Escudo; diese Ziffern kennzeichnen eine der schärfsten Preissteigerungen des gegenwärtigen Krieges. Obwohl Portugal ein Land ist, dessen Wohlstand in der Regel vom Absatz weniger, aber verschiedenartiger Waren wie Kork, Fischkonserven, Portwein und Olivenöl abhängt, konnte es aus der starken Nachfrage nach einigen seiner sonst nicht sehr ins Gewicht fallenden Erzeugnisse Nutzen ziehen. Im ersten Halbjahr 1940 gingen vier Fünftel der gesamten Ausfuhr nach Großbritannien, in den folgenden Monaten führten aber wachsende Verschiffungsschwierigkeiten zur Wiederaufnahme des kontinentalen Handels. Die kriegsbedingte Weißblechknappheit brachte einmal die Sardinen-Konservenindustrie ernstlich in Gefahr; es kamen aber Abmachungen zustande, wonach die Kriegführenden das erforderliche Weißblech lieferten, um in den Besitz der Sardinenproduktion des Jahres 1941 zu gelangen.

Über den Außenhandel Großbritanniens werden seit Anfang 1941 keinerlei Angaben veröffentlicht. Einige mittelbare Hinweise liefert indessen die bis September 1941 zur Verfügung stehende Außenhandelsstatistik der Vereinigten Staaten.

Britisch-amerikanischer Handel
(in Millionen Dollar)

Richtung	1939	1940	1941
	Januar — September		
Ausfuhr der Vereinigten Staaten nach:			
Großbritannien	371	698	1.024
dem übrigen Britischen Reich . .	532	767	1.079
Zusammen	903	1.465	2.103
Einfuhr der Vereinigten Staaten aus:			
Großbritannien	105	121	101
dem übrigen Britischen Reich . .	465	702	981
Zusammen	570	823	1.082

Die britische Ausfuhr nach den Vereinigten Staaten ist also trotz höherer Preise wertmäßig zurückgegangen. Die Einfuhr aus den Vereinigten Staaten stieg in beschleunigtem Tempo, gefördert durch die Annahme des Leih- und Pachtgesetzes im März 1941. Nach diesem Zeitpunkt konnte die Ausfuhr

auf das zur Bezahlung der unbedingt notwendigen Einfuhr außerhalb des Leih- und Pachtgesetzes sowie zur Versorgung der britischen und einiger anderer Länder mit unentbehrlichen Zufuhren erforderliche Mindestmaß beschränkt werden. Die Hauptposten der britischen Ausfuhr nach den Vereinigten Staaten (Whisky, Rohwolle, Wollwaren, Leinen usw.) sind von der Einfuhr von Rohstoffen nicht wesentlich abhängig. Das im Anfang des Krieges eingeleitete Programm, auf Grund dessen sich die britische Regierung verpflichtete, den gesamten exportierbaren Überschuß der Dominions und Kolonien an großen Mengen von Roherzeugnissen zu kaufen oder zu übernehmen, wurde 1941 im wesentlichen fortgesetzt, wenn auch infolge der zunehmenden Schiffsraum-schwierigkeiten die in den Erzeugungsgeländen angesammelten Warenmengen bedeutend angewachsen sein müssen.

Eire hat als Gläubigerland in der Regel eine passive Handelsbilanz, sie wurde aber 1941 zum ersten Mal mit einem Ausfuhrüberschuß von 2,3 Millionen Pfund aktiv. Der Umschwung erklärt sich daraus, daß die Einfuhr von 46,8 Millionen Pfund im Jahre 1940 auf 29,5 Millionen im Jahre 1941, die Ausfuhr aber nur von 33 auf 31,8 Millionen Pfund zurückging. Mehr als drei Viertel der irischen Ausfuhr bestehen aus Nahrungsmitteln (Vieh, Fleisch und Molkerei-erzeugnissen), während die bedeutendsten Einfuhrposten Weizen und Kohle sind. 370.000 Tonnen Weizen gelten als notwendig für den Inlandsverbrauch. Von 1939 bis 1941 wurde die Weizenanbaufläche fast verdoppelt, und für 1942 wird die Weizenernte auf etwa 290.000 Tonnen geschätzt; damit würde sie die größte Ernte seit 1846 werden.

Die Ausfuhr Australiens (einschließlich der Goldverschiffungen) wies in dem am 30. Juni 1941 abgelaufenen Jahr eine Schrumpfung von 167 auf 151 Millionen australische Pfund und die Einfuhr eine solche von 145 auf 136 Millionen auf, so daß 1940/41 ein Ausfuhrüberschuß von 15 Millionen australische Pfund verblieb. Die Ausfuhrziffern stellen die tatsächlich verschifften Waren und Goldmengen dar, Australien erhielt jedoch auf Grund von Verträgen mit der britischen Regierung auch Zahlung für einige exportierbare Waren wie Wolle, ohne Rücksicht darauf, ob sie zur Verschiffung gelangen. Im Rahmen des Regierungsprogramms zur Verbrauchseinschränkung wurde im Dezember 1941 verkündet, daß die Einfuhr nicht notwendiger Verbrauchsgüter auch aus Ländern des Sterlingblocks (außer Neuseeland) stark gedrosselt werden würde.

Während die Veröffentlichung der australischen Handelsstatistik seit Januar 1942 für die Dauer des Krieges eingestellt ist, stehen die Außenhandelsziffern von Neuseeland für das am 31. März 1942 abgelaufene Jahr zur Verfügung. Die Ausfuhr wurde hauptsächlich auf die unter das Kriegsabkommen mit

Großbritannien fallenden Güter beschränkt. Infolge der Benzinbewirtschaftung und der Außenhandelsüberwachung hat die Einfuhr von Kraftfahrzeugen fast ganz aufgehört, und die Einfuhr solcher Waren, die auch in Neuseeland hergestellt werden können, sowie von Material für öffentliche Arbeiten wurde stark herabgesetzt.

Der Handel Neuseelands
(in Millionen neuseeländische Pfund)

	1940/41	1941/42
	April bis März	
Ausfuhr	71	69
Einfuhr	48	51
Überschuß	+ 23	+ 18

Als letztes der britischen Dominions verbot die Südafrikanische Union mit Wirkung vom 15. September 1941 die Einfuhr aus Ländern außerhalb des Sterlingblocks, d. h. Einfuhren aus solchen Ländern bedürfen der Genehmigung der Regierung. Am stärksten wurden hiervon die Vereinigten Staaten betroffen, aus denen im Jahre 1941 für 35 Millionen südafrikanische Pfund importiert wurde, bei einer Einfuhr aus britischen Ländern im Werte von 30 Millionen. Die Gesamteinfuhr stellte sich 1941 auf 100 Millionen südafrikanische Pfund gegen 96 Millionen im Vorjahr. Die Goldverkäufe an die Bank von England wurden auf 119 Millionen und der Absatz von Wolle auf Grund eines Abkommens mit Großbritannien auf 10 Millionen geschätzt, während sich die übrige Ausfuhr auf 31 Millionen bezifferte, so daß sich ein Ausfuhrüberschuß von etwa 60 Millionen südafrikanische Pfund ergab.

Kanadas Außenhandel schlug 1941 alle bisherigen Rekorde; Ausfuhr und Einfuhr stiegen gegenüber dem Vorjahr um 30 v. H. und erklommen das Doppelte der Ziffern von 1939. Der Krieg hat die gewohnte Struktur des kanadischen Handels, die durch einen Ausfuhrüberschuß gegenüber Großbritannien und anderen Ländern des Britischen Reichs und einen erheblichen Einfuhrüberschuß gegenüber den Vereinigten Staaten gekennzeichnet ist, noch stärker ausgeprägt.

Außenhandel Kanadas
(in Millionen kanadische Dollar)

	1940	1941
Gesamtausfuhr*	1.389	1.841
Gesamteinfuhr	1.043	1.346
Saldo	+ 346	+ 495
Ausfuhr nach dem Britischen Reich	689	1.002
Einfuhr aus dem Britischen Reich	244	279
Saldo	+ 445	+ 723
Ausfuhr nach den Vereinigten Staaten von Amerika	417	572
Einfuhr aus den Vereinigten Staaten von Amerika	744	1.004
Saldo	- 327	- 432

* Einschließlich der Nettoausfuhr nicht monetären Goldes.

Um den aus dem wachsenden Mangel an U. S. A.-Dollar entstehenden Schwierigkeiten zu begegnen, mußten außer den 1940 eingeführten Steuern und Importbeschränkungen noch andere Maßnahmen ergriffen werden. Gemäß einem im April 1941 mit den Vereinigten Staaten getroffenen Abkommen sollten diese von

Kanada innerhalb eines Jahres Rüstungsartikel im Werte von rund 200 bis 300 Millionen Dollar erhalten, wogegen sie amerikanische Bestandteile von Waren, die in Kanada für Großbritannien hergestellt werden, nach Kanada liefern, aber auf dem Leih- und Pachtkonto Großbritanniens verbuchen sollten. Es ist berechnet worden, daß die beiden Maßnahmen Kanada der Notwendigkeit entheben würden, sich 400-600 Millionen Dollar oder etwa zwei Drittel seines U. S. A.-Dollarbedarfs für 1941 zu beschaffen. Kanada war das einzige Land der westlichen Erdhälfte, das seine Weizenausfuhr 1941 erheblich steigern konnte. Sie belief sich auf 162 Millionen Dollar (197 Millionen Bushel), gegen 120 Millionen Dollar (139 Millionen Bushel) im Vorjahr. Die Handelsbeziehungen Kanadas zu Iberoamerika wurden weiter ausgebaut; die Einfuhr verdoppelte sich beinahe: sie betrug 60 Millionen Dollar gegenüber 32 Millionen 1940 und

33 Millionen im Jahre 1929; die Ausfuhr nahm ebenfalls zu, wenn auch nicht in demselben Grade und ohne den Stand von 1929 zu erreichen; sie stellte sich 1941 auf 32 Millionen Dollar gegen 27 Millionen im Jahre 1940 und 45 Millionen 1929.

Über den Außenhandel der Vereinigten Staaten stehen einige Gesamtziffern für das ganze Jahr 1941 zur Verfügung; dagegen wurden Einzelheiten für die Monate nach September 1941 nicht mehr veröffentlicht.

Außenhandel der Vereinigten Staaten
(in Millionen Dollar)

Jahr	Ausfuhr*	Einfuhr	Saldo
1940	4.021	2.625	+ 1.396
1941	5.146	3.345	+ 1.801

* Einschließlich der Wiederausfuhr.

Der Ausfuhrüberschuß stieg 1941 um 405 Millionen Dollar oder etwa 30 v. H. Eine weitere Zunahme trat Anfang 1942 ein: wie das Handelsamt berichtet, belief sich der Ausfuhrüberschuß der Union in den ersten vier Monaten des Jahres 1942 auf insgesamt 1,25 Milliarden Dollar (ohne die Sendungen an die Streitkräfte der Vereinigten Staaten im Ausland).

liardern Dollar (ohne die Sendungen an die Streitkräfte der Vereinigten Staaten im Ausland).

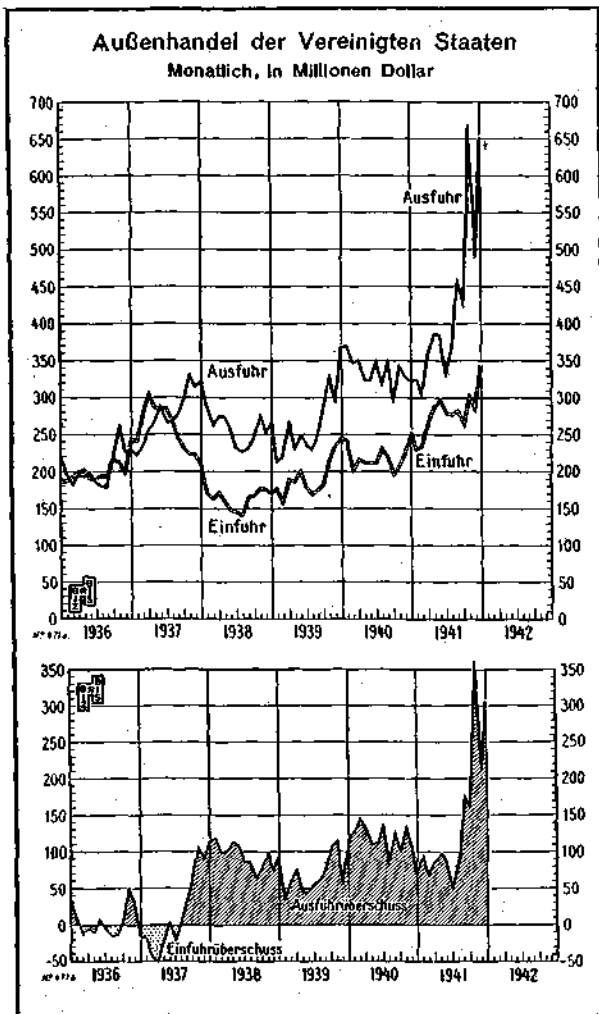
Nach einer Mitteilung des Statistischen Amtes waren Ein- und Ausfuhr im Jahre 1941 mengenmäßig bedeutender als jemals in der Geschichte des Landes. Wertmäßig lag die Ausfuhr (einschließlich der Leih- und Pachtlieferungen) um 64 v. H. über der von 1938; in der Vergangenheit war sie nur 1929 und in den Jahren 1916-20 noch höher. Die Einfuhr war um 65 v. H. bedeutender als 1938, blieb aber ebenfalls noch unter der Ziffer des Spitzenjahres 1929, in welchem indessen, ebenso wie 1916-20, die Preise höher als 1941 waren.

Zusammensetzung und Richtung des Außenhandels sind in der folgenden Tabelle jeweils für die neun Monate von Januar bis September dargestellt.

Gliederung des Außenhandels der Vereinigten Staaten
(in Millionen Dollar)

	Ausfuhr		Einfuhr		Saldo	
	1940	1941	1940	1941	1940	1941
Januar bis September						
Nach Gruppen:						
Rohstoffe	382	226	718	990	-	-
Nahrungsmittel	194	262	428	502	-	-
Halbfabrikate	689	540	416	523	-	-
Fertigwaren	1.697	2.209	310	301	-	-
Zusammen *	2.962	3.237	1.872	2.316	+ 1.090	+ 921
Richtung:						
Großbritannien	698	1.024	121	101	+ 577	+ 923
Kanada	611	675	301	391	+ 210	+ 284
Südamerika	397	331	280	470	+ 57	- 139
Asien und Ozeanien	530	530	727	926	- 197	- 396
Alle übrigen Gebiete	951	758	513	529	+ 438	+ 229
Zusammen *	3.027	3.318	1.942	2.417	+ 1.085	+ 901

* Der Unterschied der Summen erklärt sich daraus, daß in der Gliederung nach Gruppen nur die „Ausfuhr aus dem Inland“ und die „Einfuhr zum Verbrauch“ enthalten sind, während die regionale Gliederung die Ausfuhr einschließlich Wiederausfuhr und als Einfuhr die Generaleinfuhr enthält.



Die Ausfuhr von Fertigwaren (vorwiegend Rüstungsgütern) hat sich weiter erhöht; sie ist in gewissem Umfang an die Stelle von Metallen und anderen Halbfabrikaten getreten, die in der Ausfuhr des Jahres 1940 einen so hervorragenden Platz einnahmen. Die Verschiffung von Nahrungsmitteln (vornehmlich Milch und Fleisch) an das Britische Reich hat seit der Annahme des Leih- und Pachtgesetzes dauernd zugenommen; im ganzen weist die Gruppe der landwirtschaftlichen Ausfuhr aber einen Rückgang auf, der hauptsächlich auf eine weitere Schrumpfung der Baumwollausfuhr zurückzuführen ist. Die Ausfuhr landwirtschaftlicher Güter (einschließlich Baumwolle und Tabak) ist sogar auf den niedrigsten Punkt seit 1869 gesunken. Bei der Einfuhr ist es umgekehrt: es wurden weniger Fertigwaren, dafür aber mehr Rohstoffe, Nahrungsmittel und Halbfabrikate – teilweise zur Bildung von Vorräten – eingeführt.

In der geographischen Gliederung des Handels fand eine weitere Konzentration der Ausfuhr auf Großbritannien und Kanada statt, während sie nach den anderen Gebieten unverändert blieb oder in einigen Fällen sogar gesunken ist. Der Wert der Leih- und Pachtlieferungen, die seit Annahme des Gesetzes im März 1941 bis Ende November des gleichen Jahres tatsächlich exportiert wurden, belief sich auf 595 Millionen Dollar, wovon mehr als 90 v. H. auf die Ausfuhr nach dem Britischen Reich und nach Ägypten entfallen. Andere Formen der Leih- und Pachthilfe sind u. a. die Anlegung von Lagerbeständen in amerikanischen Häfen, die Herstellung von Produktivgütern und ihre Überlassung zum Gebrauch in den Vereinigten Staaten, die Ausrüstung, Ausbesserung, Vermietung und Verfrachtung von Schiffen sowie andere Unterstützung bei der Produktion. Bei Berücksichtigung aller dieser Posten würde die Leih- und Pachthilfe bis Ende November 1941 1.202 Millionen Dollar erreichen.

Bei der Einfuhr trat verhältnismäßig die größte Steigerung (um nahezu zwei Drittel) im Handel mit Südamerika ein. Asien und Ozeanien nahmen noch immer die erste Stelle als ausländische Lieferanten der Vereinigten Staaten ein;

Außenhandel der Vereinigten Staaten mit einigen Ländern Asiens und des Pazifischen Raums*
(in Millionen Dollar)

	12 Monate bis September		
	1939	1940	1941
Ausfuhr	296	413	521
Einfuhr	435	708	970
Gesamtumsatz	731	1.121	1.491

* Britisch-Indien, Britisch-Malaya, China, Niederländisch-Indien, Philippinen, Australien und Neuseeland.

der Übersicht enthaltenen Gebieten war weit bedeutender als der Handel mit Japan, der in den letzten Jahren stark zurückgegangen ist. Während der ersten neun Monate 1941 betrug die Umsätze im Verkehr mit Japan nicht mehr als 2 v. H. des Außenhandels der Vereinigten Staaten, gegenüber 7 v. H. im Jahre 1939.

Als Folge der Ausdehnung der Feindseligkeiten in Asien wird wahrscheinlich der interamerikanische Handelsverkehr eine weitere wesentliche Steigerung erfahren.

In den beiden Jahren bis September 1941 hat die Ausfuhr Iberoamerikas nach den Vereinigten Staaten um etwa 85 und seine Einfuhr aus den Vereinigten

Handel der Vereinigten Staaten mit Iberoamerika
(in Millionen Dollar)

	12 Monate bis September			Veränderung in v. H.	
	1939	1940	1941	von 1939 bis 1941	von 1940 bis 1941
Ausfuhr der Vereinigten Staaten nach Iberoamerika	500	738	809	+ 62	+ 10
Einfuhr der Vereinigten Staaten aus Iberoamerika	470	615	872	+ 86	+ 42
Saldo . . .	+ 30	+ 123	- 63	.	.

rücksichtigung von Frachten, Versicherungen usw. Mit dem Ausbruch des Krieges und mit der sich daraus ergebenden mehr oder weniger vollständigen Trennung der Handelsverbindungen mit Kontinentaleuropa sahen sich die iberoamerikanischen Länder vor die Aufgabe gestellt, für einen erheblichen Teil ihrer Ausfuhr neue Absatzgebiete und für einen nicht minder großen Teil ihrer Einfuhr, deren Gesamtwert 1938 etwa 1 Milliarde Dollar erreichte, neue Quellen zu finden. Bei der Verfolgung dieser Ziele ging ihre Politik vornehmlich dahin, einerseits ihre Binnenwirtschaft zur Verringerung ihrer Auslandsabhängigkeit umzugestalten und andererseits die interamerikanischen Handelsbeziehungen auszubauen. Diese bereits 1940 eingeleitete zweifache Politik machte 1941 weitere Fortschritte. Verschiedene Maßnahmen sollten die Industrialisierung und Umstellung fördern; so wurden für ausländische industrielle und landwirtschaftliche Betriebsmittel und für ausländisches

die Bedeutung des Handels mit Ländern in jenem Teil der Welt läßt sich aus der nebenstehenden Aufstellung ersehen, die jeweils 12 Monate bis Ende September umfaßt.

Der Handelsverkehr mit den in der Übersicht enthaltenen Gebieten war weit bedeutender als der Handel mit Japan, der in den letzten Jahren stark zurückgegangen ist. Während der ersten neun Monate 1941 betrug die Umsätze im Verkehr mit Japan nicht mehr als 2 v. H. des Außenhandels der Vereinigten Staaten, gegenüber 7 v. H. im Jahre 1939.

Als Folge der Ausdehnung der Feindseligkeiten in Asien wird wahrscheinlich der interamerikanische Handelsverkehr eine weitere wesentliche Steigerung erfahren.

In den beiden Jahren bis September 1941 hat die Ausfuhr Iberoamerikas nach den Vereinigten Staaten um etwa 85 und seine Einfuhr aus den Vereinigten Staaten um 60 v. H. zugenommen. Aus der Tabelle geht ferner hervor, daß die Handelsbilanz von 1940 zu 1941 eine Umkehrung erfahren hat; die Zahlen stellen aber Werte in Häfen der Vereinigten Staaten dar, also ohne Berücksichtigung von Frachten, Versicherungen usw. Mit dem Ausbruch des Krieges und mit der sich daraus ergebenden mehr oder weniger vollständigen Trennung der Handelsverbindungen mit Kontinentaleuropa sahen sich die iberoamerikanischen Länder vor die Aufgabe gestellt, für einen erheblichen Teil ihrer Ausfuhr neue Absatzgebiete und für einen nicht minder großen Teil ihrer Einfuhr, deren Gesamtwert 1938 etwa 1 Milliarde Dollar erreichte, neue Quellen zu finden. Bei der Verfolgung dieser Ziele ging ihre Politik vornehmlich dahin, einerseits ihre Binnenwirtschaft zur Verringerung ihrer Auslandsabhängigkeit umzugestalten und andererseits die interamerikanischen Handelsbeziehungen auszubauen. Diese bereits 1940 eingeleitete zweifache Politik machte 1941 weitere Fortschritte. Verschiedene Maßnahmen sollten die Industrialisierung und Umstellung fördern; so wurden für ausländische industrielle und landwirtschaftliche Betriebsmittel und für ausländisches

Material Zoll- und Steuerfreiheit gewährt, Devisen für derartige Einfuhren sofort zur Verfügung gestellt und die entsprechenden Fertigwaren mit Schutzzöllen belegt. Die Führung übernahm Brasilien, das die bedeutendste Industriemacht in Südamerika vor Argentinien und Chile geworden ist. Die bemerkenswerteste Entwicklung hat die Textilindustrie aufzuweisen, die besonders in den dichter bevölkerten Ländern, in denen die Kaufkraft der Verbraucher höher ist, sowie in den Erzeugungsgebieten der erforderlichen Rohstoffe, hauptsächlich der Wolle und Baumwolle, einen raschen Aufschwung genommen hat. Aber auch die Industrien, welche kriegsnotwendige Rohstoffe wie Öl, Zinn, Kupfer usw. liefern, erhielten einen Auftrieb, und es wurden großzügige Aufbaupläne, z. B. für Gummipflanzungen in Brasilien aufgestellt.

Eines der Haupthindernisse für den Industrialisierungsprozeß besteht in der Schwierigkeit, die notwendigen Maschinen in einer Zeit zu beschaffen, in der die Vereinigten Staaten und Großbritannien sich auf ihre eigenen Kriegsanstrengungen konzentrieren müssen. Die Vereinigten Staaten tragen jedoch den Bedürfnissen der iberamerikanischen Länder in besonderer Weise Rechnung; in Washington wurden zu diesem Zweck eigene Organisationen geschaffen, und die Liste der kontrollierten Erzeugnisse, die auf Grund einer allgemeinen Genehmigung ungehindert nach Iberoamerika ausgeführt werden dürfen, ist erweitert worden.

Eine andere Gruppe von Maßnahmen zur Erleichterung der durch den Krieg entstandenen Lage bilden einerseits Vereinbarungen — mit den Vereinigten Staaten und Großbritannien — über den Ankauf kriegswichtiger und anderer Produkte, andererseits Stützungsmaßnahmen verschiedener iberamerikanischer Regierungen an den inländischen Märkten von Überschüssen. Die Käufe der Vereinigten Staaten können sich unmöglich auf alle Überschussprodukte erstrecken, besonders nicht auf solche, an denen die Vereinigten Staaten selbst einen Produktionsüberschuß haben (z. B. Weizen); in diesen Fällen greifen die einzelnen Regierungen ein, indem sie den Großteil der laufenden Ernte erwerben (Argentinien), den Erzeugern Darlehen gewähren (Brasilien) oder aber die vorhandenen Überschüsse ankaufen (Kolumbien, Paraguay und Uruguay). Die allgemeine Art der Vereinbarungen mit den Vereinigten Staaten über den Kauf von überschüssigen Erzeugnissen sei durch das Abkommen mit Mexiko vom Juli 1941 veranschaulicht: die mexikanische Regierung verpflichtete sich, die Ausfuhr einiger der kriegswichtigen und „kritischen“ Produkte des Landes auf Plätze innerhalb der westlichen Erdhälfte zu beschränken; andererseits verpflichteten sich die Vereinigten Staaten, alle nicht an die Privatindustrie auf der westlichen Halbkugel abgesetzten Güter dieser Art zum jeweils geltenden Marktpreis zu kaufen. Ende 1941 kündigten die Vereinigten Staaten an, daß sie den gesamten kubanischen Zuckerüberschuß des Jahres 1942 zu etwas höheren als den geltenden Preisen kaufen würden.

Zur Förderung des gegenseitigen Handelsverkehrs haben verschiedene iberamerikanische Länder untereinander Vereinbarungen getroffen, die im allgemeinen auf der Herabsetzung oder Stabilisierung bestimmter Zölle beruhen und eine mehr oder weniger weitgehende Anwendung der Meistbegünstigungs-

klausel vorsehen. So erweiterte ein Abkommen zwischen Brasilien und Argentinien insbesondere die gegenseitigen Erleichterungen für neugeschaffene Industrien. Mit wenigen Ausnahmen können aber derartige Vereinbarungen bei dem Verhältnis der iberoamerikanischen Volkswirtschaften, die miteinander konkurrieren und sich jedenfalls nicht gegenseitig ergänzen, auf den Güteraustausch nur einen begrenzten Einfluß haben. Wahrscheinlich werden sich infolge des Krieges im Pazifik für die iberoamerikanischen Länder neue Schwierigkeiten ergeben. Abgesehen von Peru, das nach Ägypten und den Vereinigten Staaten der bedeutendste Produzent von langfaseriger Baumwolle in der Welt ist und daher von Japan als wichtigem Absatzmarkt für dieses Erzeugnis abhing, belief sich der Anteil Japans im Durchschnitt auf 10 v. H. der Gesamtausfuhr der größeren südamerikanischen Länder. Den stärksten Rückgang wird im allgemeinen die Baumwolle zu verzeichnen haben. Der gesamte Produktionsüberschuß Perus an langfaseriger Baumwolle wurde indessen für die Dauer des Krieges von den Vereinigten Staaten gekauft, die auch Vorkehrungen für den Ankauf von Baumwolle aus anderen iberoamerikanischen Ländern getroffen haben.

Außenhandel der iberoamerikanischen Länder
(In Millionen Einheiten der Landeswährung)

Land	Währung	Ausfuhr		Einfuhr		Saldo	
		1940	1941	1940	1941	1940	1941
Argentinien	Papier-Peso	1.629	1.640	1.499	1.277	+ 130	+ 363
Bolivien	Pfund	13	15	6		+ 7	
Brasilien	Milreis	4.961	6.729	4.964	5.514	- 3	+ 1.215
Chile	Goldpeso	679	782	506	525	+ 173	+ 257
Kolumbien	Peso	166	176	148	170	+ 18	+ 6
Kuba	Peso	127	212	104	134	+ 23	+ 78
Mexiko	Peso	960	713	669	915	+ 291	- 202
Paraguay	Goldpeso	11	15	15	12	- 3	+ 3
Peru	Sol	406	494	319	358	+ 87	+ 136
Uruguay	Peso	110	116	74	58	+ 36	+ 58

Entgegen pessimistischen Voraussagen über Argentiniens Außenhandel im Jahre 1941 hat sich dieser gut gehalten; die Gesamtumsätze lagen wertmäßig nur 6 v. H. unter denen des Vorjahres. Der Rückgang erklärt sich aus einem Absinken der Einfuhr um 15 v. H., während der Wert der Ausfuhr praktisch unverändert war. Es wurde weniger Weizen, Flachs und Mais ausgeführt; diese Einbußen wurden aber mehr als ausgeglichen durch vermehrte Verschiffungen und höhere Preise bei Fleisch, Wolle, Häuten, Molkereiprodukten, Obst und sogar bei einigen Industrieerzeugnissen. Die Handelsbilanz schloß mit einem Ausfuhrüberschuß von 363 Millionen Peso ab. Zum ersten Mal seit vielen Jahren hatte Argentinien einen Ausfuhrüberschuß im Verhältnis zu den Vereinigten Staaten. Im allgemeinen hat eine Verlagerung in der Richtung eines verstärkten inneramerikanischen Handels stattgefunden, wobei sich der Anteil Brasiliens an der argentinischen Einfuhr beinahe verdoppelt hat. Im Oktober 1941 wurde ein Handelsvertrag mit den Vereinigten Staaten abgeschlossen (der erste seiner Art seit 1853), der einige gegenseitige Zollermäßigungen und die Anwendung der Meistbegünstigung auf die Einfuhr aus den Vereinigten Staaten vorsieht.

In Brasilien stieg 1941 die Ausfuhr wertmäßig um 35 v. H. und die Einfuhr um 11 v. H.; es ergab sich ein Ausfuhrüberschuß von 1,2 Millionen Conto, während im Vorjahr Ein- und Ausfuhr im Gleichgewicht waren. Abgesehen von der Brennstoffversorgung (Benzin und Kohle) wurde die Zufuhr von Auslandswaren als zufriedenstellend bezeichnet. Die brasilianische Handelslage wurde gestärkt durch Erschließung von Bodenschätzen sowie durch den insbesondere der Baumwollindustrie gegebenen Antrieb; diese ist so bedeutend geworden, daß sie neben der Befriedigung des Inlandsbedarfs noch für die Ausfuhr liefern kann. Rund 80 v. H. der Gesamtausfuhr Brasiliens gingen nach anderen nord- und südamerikanischen Ländern, gegenüber 50 v. H. im Jahre 1940. Kaffee und Baumwolle haben zwar geringere Bedeutung als früher, stellen aber immer noch 45 v. H. der brasilianischen Ausfuhr dar.

Im Außenhandel Chiles stieg der Anteil der amerikanischen Länder von 30 v. H. vor dem Kriege auf 74 v. H. im Jahre 1941. Der Ausfuhrüberschuß erhöhte sich von 173 Millionen Goldpeso für 1940 auf 257 Millionen im Jahre 1941. Großbritannien und die Vereinigten Staaten haben sich gemeinsam verpflichtet, die gesamte Salpetergewinnung der Saison 1941/42 zu kaufen; auch für andere Erzeugnisse wurden Vereinbarungen getroffen. Peru hatte gleichfalls einen höheren Ausfuhrüberschuß, hauptsächlich infolge von Petroleum- und Baumwollverschiffungen. Für die Handelsbilanzen Paraguays und Uruguays waren bedeutende Wollausfuhren von günstigem Einfluß, und in Venezuela trug die Petroleumausfuhr zur Verbesserung der Devisenlage bei. In Kolumbien betrug der Ausfuhrüberschuß wiederum 6 Millionen Peso; auf Kaffee entfielen 45 und auf Benzin 25 v. H. der Ausfuhr.

Die mittelamerikanischen Staaten sind wirtschaftlich enger mit der nordamerikanischen Union verbunden und weniger von den europäischen Märkten abhängig als die weiter südlich gelegenen Länder. Zum erstenmal seit vielen Jahren kann sich Kuba jetzt seines gesamten verfügbaren Zuckerüberschusses durch Ausfuhr nach den Vereinigten Staaten entledigen. Mexiko konnte 1941 den Export einiger Erzeugnisse steigern; so hat es namentlich seine Quecksilberausfuhr beachtlich erhöht; trotzdem stieg der Einfuhrüberschuß gegenüber dem Vorjahr. Durch Darlehen und Kredite der Vereinigten Staaten (siehe S. 37) und andere Kapitalbewegungen war es jedoch möglich, den vermehrten Dollarbedarf ohne Schwierigkeit zu decken.

Eine Zeitlang schien es, als ob nur eine umfassende Kredithilfe der Vereinigten Staaten die iberamerikanischen Länder in den Stand setzen könne, die durch Unterbindung ihres Handelsverkehrs mit Europa entstandenen Schwierigkeiten zu überwinden. Die günstige Entwicklung der Ausfuhr im Verein mit der freilich weniger erwünschten Schrumpfung der Einfuhr hat indessen im großen ganzen die Devisenlage dieser Länder gestärkt und es ihnen in gewissem Umfang sogar ermöglicht, die Beschränkungen bei der Zuteilung von Devisen zu lockern. Die Zahlungsbilanz an sich gibt im allgemeinen wenig Anlaß zur Besorgnis im Vergleich zu den sehr fühlbaren Schwierigkeiten des Absatzes der Produktionsüberschüsse, der Beschaffung genügenden Schiffsraums und der Sicherstellung des Mindestbedarfs an notwendigen Einfuhrgütern.

Auch bei Niederländisch-Indien hat die Trennung vom europäischen Kontinent zu weitgehenden Veränderungen in der Richtung des Handels geführt. Während 1938 auf Europa als Ganzes nahezu zwei Fünftel des Außenhandels entfielen, betrug 1941 der Europahandel (fast nur noch mit Großbritannien) knapp ein Zwanzigstel des Gesamthandels. Die Einbuße in dieser Richtung wurde indessen durch eine Belebung des Verkehrs mit anderen Ländern in Asien und mit den Vereinigten Staaten ausgeglichen. Die Ausfuhr nach Japan hat sich zwar von 1939 bis 1940 wertmäßig verdoppelt, erreicht aber gleichwohl noch nicht einmal 50 Millionen Gulden bei einer Gesamtausfuhr von 874 Millionen im Jahre 1940. Der Krieg hat auch die Zusammensetzung des Handels von Niederländisch-Indien geändert: die Ausfuhr landwirtschaftlicher Erzeugnisse (Tee, Kaffee, Zucker usw.) ging zurück, während mehr kriegswichtige Güter (Kautschuk, Zinn, Erdöl) exportiert wurden. Der 1940 erzielte Ausfuhrüberschuß von 429 Millionen Gulden war mit Ausnahme des Jahres 1937, in welchem er 455 Millionen betrug, der höchste seit 1929.

Über die Einfuhr Nordchinas und der anderen von Japan besetzten Häfen aus den Ländern des Yenblocks werden Einzelheiten nicht mehr veröffentlicht. Von nicht amtlicher Seite wurden Schätzungen für das erste Halbjahr 1941 versucht; da aber große Teile der chinesischen Einfuhr aus Japan — nämlich die Bezüge für Rechnung der japanischen Militärbehörden — und aus den nicht zum Yenblock gehörenden Ländern — die Käufe der Nationalregierung in Tschungking — in den Zollausweisen nicht angegeben sind, läßt sich von dem tatsächlichen Umfang und der Gliederung des chinesischen Außenhandels kein zuverlässiges Bild gewinnen. Noch mehr erschweren dies die verschiedenen Methoden der Berechnung und Zahlung und die Vielzahl der Währungseinheiten. Die Bewertung der Ausfuhr unterliegt ähnlichen Schwierigkeiten; soweit sich beurteilen läßt, erlitt sie 1941 einen allgemeinen Rückgang.

Japan hat die Veröffentlichung der ausführlichen Außenhandelsausweise seit September 1940 eingestellt; die letzten zur Verfügung stehenden amtlichen Angaben beziehen sich auf die Aus- und Einfuhrziffern für das ganze Jahr 1940. Die folgende Tabelle zeigt die Bewegung des japanischen Außenhandels in den fünf Jahren bis Ende 1940.

Die Übersicht läßt deutlich den Einfluß der politischen Ereignisse im

Außenhandel Japans
(in Millionen Yen)

Jahr	Ein- fuhr	Aus- fuhr	Saldo
1936 . .	2.925	2.798	— 127
1937 . .	3.903	3.254	— 649
1938 . .	2.836	2.896	+ 60
1939 . .	3.127	3.933	+ 806
1940 . .	3.709	3.972	+ 263

Fernen Osten erkennen: vor Beginn der japanisch-chinesischen Feindseligkeiten im Jahre 1937 war Japan offenbar bemüht, sich reichliche Vorräte zu verschaffen, was zu einer Steigerung der Einfuhr um etwa 1 Milliarde Yen und zu einem Handelsdefizit von mehr als einer halben Milliarde führte; nachdem ein umfangreiches Gebiet in Nordchina unter japanische Herrschaft gekommen war, stieg

1939 der Export um 1 Milliarde Yen mit einem Ausfuhrüberschuß in der Rekordhöhe von mehr als 800 Millionen Yen, der sich indessen 1940 infolge vermehrter Einfuhr um zwei Drittel verringerte. Die Ausfuhrüberschüsse in den Jahren 1938 bis 1940 waren auf den Handel innerhalb des Yenblocks zurückzuführen, während der Saldo gegenüber den sogenannten „freien Devisenländern“ dauernd passiv blieb. Der Handel mit den Vereinigten Staaten ging im Laufe des Jahres 1941 stark zurück; nach amerikanischen Statistiken beliefen sich die Gesamtumsätze im August 1941 auf 2,2 Millionen Dollar, gegen einen monatlichen Durchschnitt von 20,6 Millionen im ersten Viertel desselben Jahres und von 30 bis 40 Millionen Dollar in den Jahren 1936-38.

Einige der bemerkenswertesten Entwicklungen in den Bahnen des Außenhandels seit 1939 stellen keineswegs plötzliche und unerwartete Veränderungen dar, sondern der Krieg hat in diesen Fällen nur dazu beigetragen, bereits bestehende Tendenzen zu verstärken; in anderen Fällen haben dagegen Bewegungen, die in voller Entfaltung waren, einen Rückschlag erlitten, oder es haben neue Entwicklungen eingesetzt. So hatte die japanische Ausfuhr schon in den zehn Jahren bis 1938 die Tendenz gezeigt, in der japanischen Einflußzone auf dem asiatischen Festland an Boden zu gewinnen, denn Japans Handel mit diesem Gebiet war von 35 v. H. der japanischen Gesamtausfuhr im Jahre 1929 auf 63 v. H. im Jahre 1938 gestiegen. In der Zeit von 1932 bis 1938 hatte sich der Handel Deutschlands mit den sechs südosteuropäischen Ländern von 4½ auf 13 v. H. des deutschen Gesamtaußenhandels erhöht, und die Einfuhr Großbritanniens aus Festlandeuropa betrug 1938 nur noch ein Drittel seiner Gesamteinfuhr gegen zwei Fünftel im Jahre 1929. Diese Tendenzen wurden durch den Verlauf des Krieges sehr verstärkt. Andererseits wurde der Handelsverkehr zwischen Iberoamerika und Kontinentaleuropa bei Kriegsausbruch fast vollständig unterbrochen, nachdem er in den Jahren vorher dauernd zugenommen hatte. Schließlich ist eine neue Entwicklung großen Maßstabes darin zu erblicken, daß der Güteraustausch innerhalb der westlichen Erdhälfte auf solche Waren ausgedehnt wurde, die vorher nach anderen Erdteilen geliefert oder von dort bezogen worden waren.

Augenblicklich wird die Handelspolitik von den Erfordernissen des Krieges und insbesondere von der Notwendigkeit beherrscht, den unentbehrlichen Bedarf unter den schwierigsten Umständen und für eine Zeitdauer zu decken, deren Länge sich noch nicht voraussehen läßt. Wie aber in den Binnenwirtschaften der einzelnen Länder eines Tages, wenn die Feindseligkeiten beendet sind, die ungeheuer gesteigerte Kriegsproduktion der Erzeugung für zivile Zwecke Platz machen muß, ebenso werden für die jetzt durch den Krieg bestimmten Wege des Außenhandels einst wieder friedensmäßige Bedürfnisse maßgebend sein. Dies bedeutet nicht notwendigerweise, daß sich alle durch den Krieg hervorgerufenen Entwicklungen als nur vorübergehend erweisen werden; da aber die gegenwärtige Ordnung notwendigerweise für die aufs höchste gesteigerten Kriegsbedürfnisse geschaffen ist, kann nicht erwartet werden, daß sie auch den Erfordernissen der Friedenszeit gerecht werden wird.

3. PREISBEWEGUNGEN

Schon in der Einleitung zu diesem Bericht (Seite 19-22) wurde der Unterschied zwischen der praktischen Stabilität des deutschen Preisniveaus seit Beginn des Krieges und der verhältnismäßig bedeutenden Teuerung in anderen Ländern hervorgehoben und in seinen Kernpunkten durch einige Bemerkungen über die Preispolitik in Deutschland, der Schweiz, in Großbritannien und den Vereinigten Staaten erläutert.

Die Grundlagen der deutschen Preisordnung sind der Preisstop, der vor dem Kriege eingeführt und 1939 und 1940 auf die Löhne und Gewinne ausgedehnt wurde, sowie das umfassende Rationierungssystem, welches weitgehend verhindert hat, daß die überschüssige Kaufkraft der Bevölkerung sich als effektive Nachfrage auswirken konnte. Auf einzelnen Teilgebieten des Preis- und Kostengefüges ergaben sich natürlich zahlreiche und schwierige Probleme, die im Sinne der allgemeinen Leitgedanken der Preispolitik gelöst werden mußten. In der Wehrwirtschaft wurde im Winter 1941/42 eine Neuerung eingeführt: statt den Preis für jeden einzelnen Produzenten an Hand seiner Kosten zu ermitteln, wurden die Preise für das ganze Reich oder für bestimmte Gruppen von Produzenten einheitlich auf Grund der Kosten eines „guten Betriebes“ festgesetzt. Es wurde erklärt, daß mit dieser Änderung das Gewinnstreben als Anreiz zur Rationalisierung der Kriegsindustrie stärker herangezogen werden sollte; nach dem früheren Verfahren, bei dem die Preise für jede einzelne Firma auf Grund ihrer Kosten festgesetzt wurden, hatte der Produzent von einer Senkung seiner Kosten keinen Vorteil. Ferner wurde bestimmt, daß die Firmen, denen die Einheitspreise gezahlt würden oder die zu der niedrigsten Preisgruppe gehörten, nicht mehr der Gewinnabschöpfung unterliegen sollten, zu welcher die Unternehmungen, deren Gewinne im Verhältnis zu ihrem Umsatz außerordentlich hoch waren, unabhängig von der Besteuerung vom Preiskommissar herangezogen wurden. Diese Gewinnabschöpfung hatte bis Ende Februar 1942 einen Betrag von 232 Millionen Reichsmark ergeben.

Soweit Preiserhöhungen zugelassen wurden, um die Gewinnung bestimmter landwirtschaftlicher Erzeugnisse anzuregen, wurde eine Erhöhung der Lebenskosten für die Verbraucher in gewissem Umfang durch die Gewährung von Beihilfen verhindert, die in der Regel aus sogenannten Ausgleichskassen gezahlt wurden. Diese Kassen werden teils aus Abgaben der Erzeuger mit einer hohen Verdienstspanne, teils vom Staat gespeist. Für 1941 werden die Gesamtbeihilfen an landwirtschaftliche Produzenten auf etwa 800 Millionen Reichsmark geschätzt, wovon der Staat ungefähr drei Viertel zahlte¹. Es wurden auch Anstrengungen unternommen, um unvermeidliche Preiserhöhungen durch Senkung der Preise namentlich für gewisse Markenartikel (wie elektrische Glühbirnen) teilweise auszugleichen; man hoffte damit auch eine psychologische Wirkung zu erzielen, indem man deutlich zu erkennen gab, daß eine allgemeine Preiserhöhung nicht zugelassen werde.

¹ Der Deutsche Volkswirt, 6. März 1942.

Bei Kriegsbeginn war das deutsche Preisniveau, zu den amtlichen Wechselkursen berechnet, höher als das anderer Länder, in denen die Währung eine Senkung ihres Goldwerts erfahren hatte (vgl. Seite 20); dies trug dazu bei, daß Deutschland gegen den Einfluß von Preissteigerungen im Ausland bis zu einem gewissen Grade unempfindlich war. Als aber die Preiserhöhung in anderen Teilen Kontinentaleuropas ein stärkeres Ausmaß annahm, machten sich auch in Deutschland gewisse Wirkungen bemerkbar, wie aus den Ziffern der folgenden Tabelle zu ersehen ist; in steigendem Maße wurde daher dem Wunsch Ausdruck gegeben, zu einem „europäischen Preisstop“ insbesondere für die Ein- und Ausfuhr Güter zu gelangen. In den meisten Ländern sind die

**Rohstoffpreise
in Deutschland**
(Meßziffern, 1913 = 100)

Zeit	Überwiegend	
	inland- bestimmte	ausland- bestimmte
	Rohstoffpreise	
1938 (Durchschn.) . .	104,3	71,0
1939 August	104,7	71,0
Dezember	103,8	74,1
1940 Dezember	103,1	87,0
1941 Dezember	102,5	96,0

Einfuhrpreise stärker gestiegen als die Inlandspreise, teils infolge erhöhter Transportkosten, teils aber auch, weil jedes Land mehr oder weniger gezwungen ist, teurer zu verkaufen, damit sich seine Handelsbedingungen nicht verschlechtern. Um einer unkontrollierten und sehr ungleichmäßigen Preissteigerung im Außenhandel vorzubeugen, ist es üblich geworden, bei zwischenstaatlichen Wirtschaftsverhandlungen die Preise für die wichtigsten ausgetauschten Waren festzusetzen. So haben sich Deutschland und Italien im Oktober 1941 grundsätzlich über einen Preisstop für

Ihre Außenhandelsbeziehungen geeinigt, und im März 1942 wurden die Preise für verschiedene Gruppen wichtiger Waren festgesetzt, so für die deutsche Ausfuhr von Kohle, Eisen, Stahl und sonstigen Metallen, künstlichen Düngemitteln, Zucker und einer Reihe chemischer Erzeugnisse, und andererseits für die Lieferung von Hanf, Seide, Zellwolle, Kunstseide, Schwefel und Schwefelkies, Bauxit, Tabak, Obst und Gemüse aus Italien. Die Handelsumsätze zwischen Deutschland und Italien sollen gegenüber 1935/36, als die engere Zusammenarbeit der beiden Länder noch nicht bestand, mengenmäßig auf das Dreifache gestiegen sein. Danach hätten die deutschen Lieferungen, zu den alten Preisen berechnet, von 200 auf 600 Millionen Reichsmark zugenommen, während sie sich bei den gegenwärtigen Preisen zur Zeit auf etwa 1 Milliarde Reichsmark belaufen. Hieraus könnte geschlossen werden, daß die deutschen Ausfuhrpreise gegenüber Italien jetzt ungefähr um 50 v. H. höher liegen als in der Mitte der dreißiger Jahre.

Ebenso wie andere Länder hat Italien bei der Festsetzung der Ausfuhrkontingente die Bedürfnisse des Inlandsverbrauchs gebührend berücksichtigt, um eine durch Verknappung einzelner Waren verursachte Preissteigerung zu verhüten. Seit dem Kriege wird keine Preisstatistik veröffentlicht; es ist aber bekannt, daß die Indexziffern der Lebenskosten und der Löhne bis 1940 eine gleichlaufende Bewegung zeigten: seit 1938 sind die Lebenskosten in Rom um 22 v. H. und die Stundenlöhne um 21 v. H. gestiegen. 1941 wurden weitere Lohnerhöhungen bewilligt, insbesondere in Gestalt von höheren Familienzulagen. Die italienische Preiskontrolle hat auch den erhöhten Einfuhrkosten

und der Notwendigkeit, die Produktion namentlich in der Landwirtschaft anzuspornen, Rechnung getragen. Das System der sogenannten „ammassi“, das ursprünglich beim Weizen angewandt wurde, ist nach und nach auf drei- und zwanzig Hauptprodukte ausgedehnt worden, darunter Mais, Reis, Vieh, Milch und Eier. Bei diesem System ist der Landwirt verpflichtet, seine gesamte Erzeugung (nach Abzug eines Teils für seinen persönlichen Verbrauch, für die Aussaat und ähnliche Zwecke) an den Staat zu einem festen Preis zu verkaufen, der im allgemeinen höher ist als der, zu dem der Staat die Waren weiterverkauft. Die Aufgabe der Preisfestsetzung war zuerst verschiedenen Ministerien übertragen, in erster Linie dem Landwirtschaftsministerium und dem Korporationenministerium. Im Juli 1941 wurde eine Zusammenfassung versucht, indem ein Zentralaussschuß für die Preisüberwachung eingesetzt wurde. Man erkannte jedoch eine einheitlichere Lenkung mit größeren Vollmachten als notwendig, und so wurde im Januar 1942 ein neuer interministerieller Ausschuß gebildet, an dessen Spitze der Duce steht und zu dessen Mitgliedern auch der Gouverneur der Banca d'Italia gehört.

In den südosteuropäischen Ländern war das Jahr 1941 durch bedeutende Preissteigerungen gekennzeichnet.

Preisbewegung in Südosteuropa

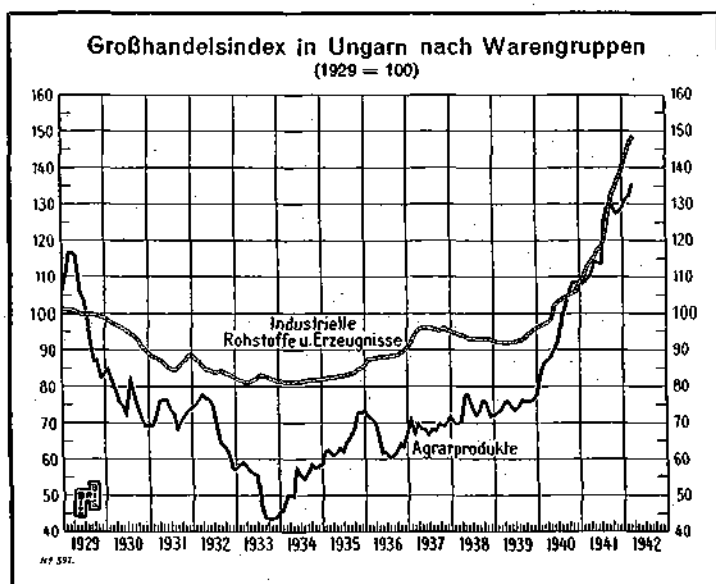
Land	Preiserhöhung in v. H.					
	1939 2. Halbjahr	1940 1. Halbjahr	1940 2. Halbjahr	1941 1. Halbjahr	1941 2. Halbjahr	Juni 1939 bis Dez. 1941
Bulgarien:						
Großhandelspreise	+ 5	+ 3	+ 22	+ 6	+ 20	+ 69
Lebenshaltungskosten	+ 2	+ 4	+ 13	+ 8	+ 23	+ 60
Griechenland:						
Großhandelspreise	+ 12	+ 8	+ 8			
Lebenshaltungskosten	+ 3	+ 9	+ 8	+ 35 ¹⁾	+ 148 ²⁾	+ 304 ³⁾
Ungarn:						
Großhandelspreise	+ 5	+ 11	+ 10	+ 7	+ 19	+ 62
Lebenshaltungskosten	+ 1	+ 6	+ 8	+ 5	+ 14	+ 39
Rumänien:						
Großhandelspreise	+ 24	+ 26	+ 21	+ 28		+ 144 ⁴⁾
Slowakei:						
Großhandelspreise			+ 3	+ 8	+ 8	+ 60 ⁶⁾
Lebenshaltungskosten		+ 20 ⁷⁾	- 2	+ 9	+ 15	+ 48 ⁶⁾
Türkei:						
Großhandelspreise	+ 9	+ 6	+ 17	+ 17	+ 21	+ 92
Lebenshaltungskosten	+ 6	+ 4	+ 9	+ 9	+ 13	+ 47
Jugoslawien:						
Großhandelspreise	+ 17	+ 16	+ 36			
Lebenshaltungskosten	+ 13	+ 17	+ 13	+ 17 ⁸⁾	+ 36 ⁸⁾	+ 139 ⁵⁾

1) Dezember 1940 bis Juli 1941.
2) Juli 1941 bis November 1941.
3) Juni 1939 bis November 1941.

4) Juni 1939 bis Juni 1941.
5) für Kroatien (Agram).

6) Januar 1939 bis Dezember 1941.
7) Januar 1939 bis Juni 1940.

Die Preispolitik Ungarns war seit Beginn des Krieges bewußt auf eine Verbesserung der Rentabilität der Landwirtschaft gerichtet. Zwar hatten sich die landwirtschaftlichen Preise im Jahre 1939 von dem niedrigen Stande, auf



den sie während der tiefsten Depression gesunken waren, schon beträchtlich erholt, doch erreichten sie erst gegen Ende des Jahres 1940 die „Parität“ von 1929 mit anderen Preisen. Der Präsident der Ungarischen Nationalbank erklärte in der Generalversammlung der Bank im Februar 1942, daß die Veränderung, die während des Krieges in der Bewertung der landwirtschaftlichen Er-

zeugnisse eingetreten sei, Ungarn eine willkommene Gelegenheit geboten habe, durch eine Anpassung seiner Preise für Landprodukte an diejenigen der europäischen Einfuhrländer den Anteil der Landwirtschaft an der Einkommenverteilung zu verbessern. Diese Verlagerung in der Einkommenverteilung erscheine wirtschaftlich und sozial notwendig, da die niedrigen Preise für landwirtschaftliche Erzeugnisse die Lebenshaltung der Dorfbevölkerung auf eine unerträglich tiefe Stufe herabgedrückt hätten, und das Fehlen einer angemessenen Entlohnung habe überdies den Unternehmungsgeist in der Landwirtschaft gelähmt. Die Anpassung der landwirtschaftlichen Preise an das europäische Niveau sei auch vom Standpunkt der Handelsbedingungen angezeigt. Diese seien für Ungarn seit der Agrarkrise ungünstig gewesen, und erst die Preiserhöhungen von 1941 und 1942 hätten das Mißverhältnis berichtigt. Ende 1941 waren die Lebenskosten in Ungarn um etwa 40 v. H. über den Stand des Jahres 1939 gestiegen, während die Löhne der Industriearbeiter um ungefähr 30 v. H. erhöht worden waren. Die landwirtschaftlichen Arbeiter erhalten im allgemeinen einen großen Teil ihrer Löhnung in Naturalien.

In der Slowakei stiegen 1941 die Lebenshaltungskosten rascher als die Großhandelspreise. Seit dem 23. Februar 1942 dürfen Unternehmungen mit mehr als zehn Angestellten ohne Genehmigung des Zentralarbeitsamtes die Löhne weder herabsetzen noch erhöhen noch außerordentliche Zuwendungen an ihre Gefolgschaft leisten. — In Rumänien wird seit Mitte 1941 keine Preisstatistik mehr veröffentlicht. Es wurde ein „Preisstop“ auf der Grundlage der Preisverhältnisse vom 1. September 1941 angeordnet; in mehreren Fällen wurden aber auch später noch beträchtliche Erhöhungen genehmigt. — Über die Preisentwicklung in Bulgarien seit Beginn des Krieges unterrichtet die nachfolgende Tabelle.

In den ersten beiden Kriegsjahren war das Steigen des bulgarischen Preisniveaus hauptsächlich durch das starke Anziehen der Preise für Einfuhrwaren

Preise in Bulgarien
(Januar-Juni 1939 = 100)

Zeitraum	Großhandelspreise				Lebenskosten
	insgesamt	Einfuhrwaren	Ausfuhrwaren	heimische Erzeugnisse für den Inlandsverbrauch	
1939 Januar-Juni	100	100	100	100	100
1940 Dezember	132	150	120	136	120
1941 Juni	139	161	119	149	130
Dezember	168	167	152	191	160

bestimmt. Seit Mitte 1941 überwogen dagegen inländische Einflüsse; die Preise der Ausfuhrerzeugnisse, mehr noch die der heimischen Produkte für den Inlandsverbrauch, gingen kräftig nach oben. Die Lebenshaltungskosten

sind praktisch ebenso stark gestiegen wie die Großhandelspreise. Diese ungewöhnliche Entwicklung beruht wahrscheinlich auf der Schwierigkeit, in einem landwirtschaftlichen Gemeinwesen eine wirksame Rationierung oder solche Maßnahmen wie z. B. Beihilfen an die Produzenten einzuführen, um die Erhöhung der Preise für die Verbraucher zu begrenzen. — In der Türkei wurde ebenso wie in Bulgarien zuerst die Einfuhr von der Preissteigerung betroffen, im Laufe des Jahres 1941 ließ aber eine scharfe Erhöhung die Preise der Ausfuhrwaren und der für den Inlandsmarkt erzeugten Güter über den im Einfuhrhandel erreichten Preisstand steigen. Nach dem amtlichen Index haben sich die Nahrungsmittel-Großhandelspreise von 1939 bis 1941 im Durchschnitt verdoppelt, und in den ersten Monaten von 1942 traten noch weitere Preissteigerungen ein.

Das Protektorat Böhmen und Mähren ist in Preisfragen unabhängig, die Aufhebung der Devisenbeschränkungen im Verkehr mit Deutschland und die Einbeziehung in das deutsche Zollgebiet im Herbst 1940 haben aber die Angleichung an den deutschen Preisstand sehr gefördert. Es wurde der Grundsatz aufgestellt, daß die im übrigen Reichsgebiet geltenden Preise die obere Grenze für Preisänderungen im Protektorat bilden sollen, wobei der Überwachung die Aufgabe zufällt, die Preise im Protektorat wenn angängig in einem gewissen Abstand von dem deutschen Preisniveau zu halten. Für Lieferungen nach dem übrigen Reichsgebiet dürfen keine höheren Preise berechnet werden als die dort für gleichartige Erzeugnisse geltenden, und deutsche Verkäufe an das Protektorat dürfen nicht teurer sein als am deutschen Inlandsmarkt. Diese Regel gilt auch für die deutsche Ausfuhr nach einigen der besetzten Gebiete, insbesondere für den Handel mit Holland.

Für die Niederlande und Belgien wird keine Preisstatistik veröffentlicht; Holland ist mit der deutschen Wirtschaft enger verbunden, seitdem 1940 und 1941 alle Devisenbeschränkungen und Zölle zwischen den beiden Ländern abgeschafft wurden. Im allgemeinen muß die niederländische Ausfuhr nach Deutschland zu den in Holland geltenden Preisen erfolgen, von deutscher Seite kann aber ein Aufschlag genehmigt werden, wenn der Preis am deutschen Markt höher als in Holland ist. Die holländische Ausfuhr nach anderen Ländern als Deutschland unterliegt den holländischen Vorschriften für die Inlandspreise nicht.

Ähnliche Bestimmungen gelten für die deutsche Einfuhr aus einigen anderen Ländern, z. B. aus Frankreich und Belgien, namentlich für Aufträge, welche nach einem bestimmten Plan nach den betreffenden Ländern gelegt werden. In vielen Fällen sind jedoch erhebliche Schwierigkeiten daraus entstanden, daß in diesen Ländern die Kosten und Preise vielfach ziemlich rasch gestiegen sind, während die deutsche Preiskontrolle für die Einfuhr aus denselben Ländern verschärft wurde, um Ausnahmen von der Regel, daß die deutschen Preise nicht überschritten werden dürfen, nur selten zuzulassen.

Seit Kriegsbeginn wird auch in Frankreich kein offizieller Preisindex veröffentlicht, das Allgemeine Statistische Amt hat aber die Veröffentlichung einer ganzen Reihe von Großhandels- und Einzelhandelspreisen wieder aufgenommen, und an Hand dieser und anderer Unterlagen haben verschiedene Institute allgemeine Preisindexzahlen errechnet.

Preise in Frankreich
(August 1939 = 100*)

Monat	Großhandelspreise	Einzelhandelspreise	Lebenskosten
1939 August	100	100	100
Dezember	128	110	111
1940 Dezember	162	132	130
1941 Dezember	196	151	150
1942 März	199	154	153

* Indexziffern errechnet von „La Conjoncture Economique et Financière“.

Nach diesen Kennzahlen, die auf den amtlich geregelten Preisen beruhen, sind die Großhandelspreise seit August 1939 auf das Doppelte und die Einzelhandelspreise und Lebenshaltungskosten etwa um die Hälfte gestiegen. Der Großhandelsindex dürfte die gegenwärtige Lage ziemlich genau wiedergeben, da die Preise der industriellen und landwirtschaftlichen Rohstoffe wirkungsvoll über-

wacht werden. Die Fertigwarenpreise, die zur Berechnung der Meßziffer ebenfalls in gewissem Umfang herangezogen werden, sind im allgemeinen noch stärker erhöht als der Gesamtindex.

Die Kennziffern der Einzelhandelspreise und der Lebenskosten geben die verhältnismäßig geringe Verteuerung der rationierten Waren wieder; die Rationen sind aber schmal und müssen durch den Einkauf anderer Waren ergänzt werden. Viele von diesen können gesetzlich frei gekauft werden, ihre Preise sind aber gewöhnlich sehr gestiegen — häufig um etwa 200 v. H., wie bei Obst und Gemüse. Wieviel die Masse der Verbraucher für die Ernährung tatsächlich ausgibt, hängt hauptsächlich von den Möglichkeiten ab, die unzureichenden Rationen durch freie Waren zu ergänzen. Neben den schwarzen Märkten, wo zum mindesten in den Städten die Preise für die Schichten mit niedrigen oder mäßigen Einkommen unerschwinglich sind, müssen der umfangreiche und mannigfaltige Tauschhandel, der bedeutende Umsatz in den ländlichen Bezirken sowie die Warensendungen zwischen Familienangehörigen in Betracht gezogen werden. Die zunehmenden Transportschwierigkeiten haben zu erheblichen örtlichen Unterschieden in der Versorgung und auch in den berechneten Preisen geführt. Nach einem scharfen Anziehen in den Jahren 1940 und 1941 zeigen die einzelnen Preismeßziffern eine Verlangsamung der Aufwärtsbewegung, wahrscheinlich haben sich aber die Unterschiede zwischen den Preisen der verschiedenen Warengattungen verstärkt.

Preisbewegung in Skandinavien und der Schweiz

Land	Preissteigerung in v. H.					
	1939	1940		1941		Juni 1939 bis Dez. 1941
	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr	
Dänemark:						
Großhandelspreise	+ 30	+ 15	+ 16	+ 6	+ 4	+ 91
Lebenshaltungskosten	+ 10	+ 15	+ 11	+ 7	+ 1	+ 51
Finnland:						
Großhandelspreise	+ 19	+ 18	+ 9	+ 10	+ 8	+ 82
Lebenshaltungskosten	+ 8	+ 9	+ 11	+ 7	+ 8	+ 52
Norwegen:						
Großhandelspreise	+ 19	+ 12	+ 13	+ 13	+ 3	+ 74
Lebenshaltungskosten	+ 6	+ 8	+ 13	+ 6	+ 3	+ 43
Schweden:						
Großhandelspreise	+ 21	+ 8	+ 12	+ 8	+ 3	+ 64
Lebenshaltungskosten	+ 5	+ 8	+ 6	+ 7	+ 4	+ 34
Schweiz:						
Großhandelspreise	+ 18	+ 11	+ 18	+ 12	+ 8	+ 88
Lebenshaltungskosten	+ 4	+ 6	+ 7	+ 9	+ 6	+ 34

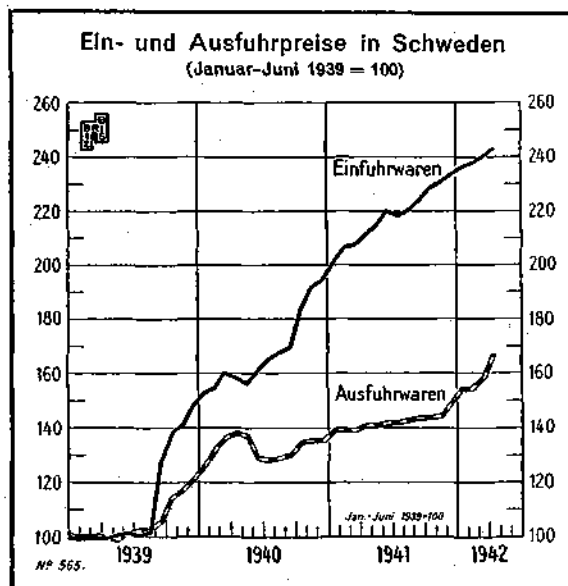
In Dänemark sind vom Beginn des Krieges bis zum Sommer 1941 die Großhandelspreise um 85 v. H. und die Lebenshaltungskosten um 50 v. H. gestiegen; seitdem hat die Aufwärtsbewegung sehr nachgelassen, wenn nicht ganz aufgehört. Die dänischen Behörden haben namentlich auf zwei Wegen dem Preisauftrieb entgegengewirkt. Im März 1941 wurde ein „Lohnstop“ eingeführt, und im Herbst des gleichen Jahres lehnte das Schiedsgericht eine Lohnerhöhung ab, obwohl die Lebenshaltungskosten seit der letzten Lohnangleichung erheblich gestiegen waren. Die Industriearbeiter mußten sich damit abfinden, daß ihr Lebensstandard stärker geschmälert wurde als beispielsweise derjenige der Landbevölkerung, die allerdings vor dem Kriege verhältnismäßig schlechter gestellt war. Im Februar 1942 stand die Lohnfrage erneut zur Prüfung, und jetzt bewilligte das Schiedsgericht einen Zuschlag von 5 Oere je Stunde für männliche Arbeiter über 23 Jahre und von 3 Oere für Frauen im gleichen Alter, während Arbeitern unter 23 Jahren kein Ausgleich zugebilligt wurde. Die andere Art, in der die Behörden der Teuerung entgegenwirkten, war die Aufwertung der dänischen Krone um 8 v. H. im Januar 1942. Obgleich die Preise für die dänische landwirtschaftliche Ausfuhr nach Deutschland in Kronen unverändert bleiben sollten (außer wenn die Kosten der Landwirte sich durch billigere Einfuhr verringerten), hatte die Aufwertung notwendigerweise eine gewisse Wirkung auf die Preise der anderen Außenhandelsgüter; außerdem war sie psychologisch von Einfluß, denn sie zeigte eine feste Entschlossenheit der Behörden, einer Preissteigerung mit allen ihnen zu Gebote stehenden Mitteln entgegenzutreten.

In Norwegen lagen im Frühjahr 1940 die Großhandelspreise um etwa 30 v. H. und die Lebenshaltungskosten um ungefähr 15 v. H. höher als im Sommer 1939. Gleich nach der Besetzung des Landes wurde ein Preis- und Lohnstop eingeführt: die Preise durften ohne behördliche Genehmigung nicht über den Stand vom 8. April 1940 erhöht werden, und Löhne wie Gehälter sollten in Zukunft durch das Sozialamt der Regierung bestimmt werden.

Trotzdem stiegen die Preise weiter; Ende 1941 lagen die Großhandelspreise volle 70 v. H. und die Lebenskosten mehr als 40 v. H. über dem Stand vom Sommer 1939. Seit dem Herbst 1941 ist jedoch eine Verlangsamung der Preissteigerung zu beobachten.

In Finnland dagegen ging die Teuerung im Winter 1941/42 ungefähr im gleichen Umfang weiter wie vorher. Der Großhandelsindex für Dezember 1941 lag 80 v. H. über dem Stand vom Sommer 1939, und die Lebenshaltungskosten wiesen eine Erhöhung um etwa 50 v. H. auf (in den nächsten fünf Monaten stiegen sie weiter um 10 v. H.). Im Februar 1941 beschloß die Regierung, grundsätzlich im Durchschnitt zwei Drittel der Verteuerung der Lebenshaltungskosten durch eine Lohnerhöhung auszugleichen, die Arbeiter mit niedrigeren Löhnen jedoch voll zu entschädigen. Im März 1942 wurde ein vorläufiger Lohnrat ernannt, der zur Überwachung und Festlegung der Lohnsätze und der sonstigen Arbeitsbedingungen für die Dauer des Ausnahmezustandes befugt ist.

Die Preissteigerung in Schweden zeigte von März 1941 bis zum Ende des Jahres eine deutliche Verlangsamung; die monatliche Erhöhung betrug nur noch etwa $\frac{1}{2}$ v. H. Während der ersten fünf Monate von 1942 verstärkte sich aber die Aufwärtsbewegung wieder um einiges. Ein Preisstop wurde nicht verfügt, wohl aber wurden sogenannte „Normalpreise“ für eine große Anzahl von Waren verkündet; diese Preise werden in den meisten Fällen durch freiwillige Übereinkunft mit den Verbänden des Handels und der Industrie in den verschiedenen Wirtschaftszweigen festgesetzt. Die Preiskontrolle erlaubt Preiserhöhungen infolge höherer direkter Kosten; wenn der Umsatz sinkt, sind die betroffenen Firmen also nicht berechtigt, ihre fixen Kosten auf den verringerten Umsatz zu verteilen. In einer Anzahl von Fällen wurden jedoch Preiserhöhungen nicht infolge höherer Kosten zugelassen, sondern um die Produktion wichtiger Waren anzuregen. Die Bauern haben im großen ganzen einen Ausgleich für



den Einkommenverlust erhalten, der sich sonst aus den beiden ungewöhnlich schlechten Ernten der Jahre 1940 und 1941 ergeben hätte. Um die Verteuerung der Lebenshaltungskosten zu begrenzen, leistete der Staat bei den landwirtschaftlichen Erzeugnissen verhältnismäßig hohe Zuschüsse, die sich von September 1940 bis August 1941 auf 223 Millionen schwedische Kronen beliefen und für den entsprechenden Zeitraum 1941/42 schätzungsweise 368 Millionen Kronen erreichen werden. Die Lebenskosten waren bis März 1942 um 37 v. H. und die Lohnsätze der Industriearbeiter um 19 v. H.

über den Vorkriegsstand gestiegen. Auf Grund einer Vereinbarung zwischen den Arbeitgeberorganisationen und den Industrie-Gewerkschaften wird ein Ausgleich für etwa die Hälfte der Zunahme der Lebenshaltungskosten gewährt. Im Baugewerbe, welches eigene Verbände besitzt, haben die Arbeiter durchschnittlich einen Ausgleich in Höhe von weniger als 10 v. H. erhalten.

Den starken Unterschied zwischen den Preisen der Ein- und Ausfuhrwaren zeigt das vorstehende Schaubild. In Wirtschaftsverhandlungen während des Winters 1941/42 wurden Vereinbarungen erzielt, auf Grund deren die Preise einiger der wichtigeren schwedischen Ausfuhrerzeugnisse erhöht wurden.

In der Schweiz, die auf Nahrungsmittel- und Rohstoffeinfuhr stärker angewiesen ist als Schweden, haben die Großhandelspreise schärfer angezogen, während die Lebenshaltungskosten ungefähr im gleichen Ausmaß wie in Schweden gestiegen sind. Das Bundesamt für Industrie, Gewerbe und Arbeit in Bern setzt die Berechnung und Veröffentlichung der üblichen Kennziffer der Lebenskosten auf der Grundlage einer unveränderten Zusammenstellung von Gütern und Dienstleistungen fort. (Die Ziffern in der Tabelle auf Seite 19 beruhen auf dieser Indexberechnung.) Das Bundesamt hat aber auf Vorschlag einer Regierungskommission für Preis- und Lohnfragen auch einen „Ausgaben-Index“ errechnet, der die Veränderungen der Beträge messen soll, die zur Beschaffung der heute verringerten Warenmengen und der jetzt erhältlichen Dienstleistungen nötig sind. Bei den bewirtschafteten Waren werden nur die zugeteilten Mengen berücksichtigt, bei den anderen wurden die tatsächlichen Verbrauchsverschiebungen berechnet (wobei sich z. B. herausstellte, daß der Verbrauch von Kartoffeln um 45 v. H. und von Brot um 25 v. H. gestiegen ist).

Ausgaben-Index für die Schweiz
(August 1939 = 100)

	Ausgaben- Index März 1942
Jahreseinkommen bis zu Fr. 3.000.—	125
von Fr. 3.000.— bis „ 4.000.—	122
„ „ 4.000.— „ „ 5.000.—	119
„ „ 5.000.— „ „ 6.000.—	119
über „ 6.000.—	117
Gewöhnlicher Lebenskostenindex	138

Die stärkere Erhöhung der Kennziffer für die unteren Einkommengruppen erklärt sich in der Hauptsache daraus, daß diese Schichten einen höheren Prozentsatz ihrer Ausgaben zum Kauf solcher Nahrungsmittel verwenden, deren Preise in überdurchschnittlichem Maße gestiegen sind. Der Ausgaben-Index kann als Maß-

stab dafür dienen, welche Einkommenerhöhung jeder Gruppe die Möglichkeit geben würde, ihren bisherigen Anteil an der verringerten Güterversorgung zu kaufen (nach dem Grundsatz, daß an der Mangelwirtschaft alle zu tragen haben); die Regierungskommission, die den Index ermittelt hat, konnte ihn daher als Grundlage für die Bemessung des Teuerungsausgleichs an Lohn- und Gehaltsempfänger empfehlen. Die aus dem Ausgabenindex errechneten Lohnerhöhungssätze dürfen jedoch nicht schablonenmäßig angewandt werden; die Kommission hat im Gegenteil ausdrücklich betont, daß die leitenden Grundsätze, die sie in einem früheren Bericht empfohlen hat und auf die in der Einleitung (Seite 20/21) hingewiesen wurde, des weiteren beachtet werden müßten.

Auch in mehreren anderen Ländern hat man sich mit der Frage der Berechnung einer Indexziffer beschäftigt, welche die durch den Krieg verursachten Veränderungen im Verbrauch berücksichtigt. Wenn einzelne Waren, wie Kaffee und Zucker, beinahe vom Markt verschwunden sind, ist eine gewisse Änderung der Kennziffer unumgänglich. In Deutschland wird der Index der Nahrungsmittelpreise, der einen Teil der Kennziffer der Lebenskosten bildet, seit Oktober 1939 nach der Kettenmethode ermittelt. Bei jeder Berechnung der Meßziffer wird ein Haushalts-Etat für Nahrungsmittel aufgestellt, der dem jeweiligen tatsächlichen Verbrauch entspricht, und nach diesem neuen Etat wird dann die prozentuale Veränderung der Meßziffer seit der letzten Berechnung ermittelt. Es wird indessen dafür Sorge getragen, daß die Zahl der Kalorien im Ernährungshaushalt stets unverändert bleibt. Muß der Verbraucher teurere Waren kaufen (z. B. wenn an Stelle von Margarine Butter verteilt wird), so wird die Veränderung als „echte“ Erhöhung der Kosten betrachtet, auch wenn es sich um eine Verbesserung der Qualität der verzehrten Waren handelt. Wendet sich dagegen der Verbrauch billigeren Nahrungsmitteln zu (Kaffee-Ersatz an Stelle von Kaffee usw.), so wird dies nicht als eine Verbilligung der Lebenshaltung angesehen, da sich gleichzeitig die Qualität der Ware geändert hat. In einer Übersicht¹ über die Preisentwicklung während der ersten beiden Kriegsjahre wurde darauf hingewiesen, daß der durch Minderverbrauch z. B. von Fleisch, Fett, Kaffee, Kakao und Seife eingesparte Betrag durch erhöhte Ausgaben für andere Waren, wie Kartoffeln, Gemüse, Kaffee-Ersatzmittel, mehr als aufgewogen wird.

Die Frage, in welchem Umfang ein Ausgleich für die Teuerung gewährt werden soll, und die Berechnung der Kennzahl der Lebenskosten haben in letzter Zeit lebhaftes Interesse in der Öffentlichkeit gefunden. Ebenso wie in der Schweiz wird auch in Dänemark neben dem gewöhnlichen Index der Lebenshaltungskosten ein getrennter Index ermittelt, der dem Rückgang des Verbrauchs infolge von Rationierung usw. Rechnung trägt. Wenn der besondere Index mehr oder weniger als Grundlage für Lohnerhöhungen benutzt wird (was üblicherweise der Fall ist), entsteht die Frage, ob auch für Steuererhöhungen, die das Preisniveau beeinflussen, ein Ausgleich gewährt werden soll (z. B. wenn eine Umsatzsteuer eingeführt wird). Während einerseits gewöhnlich anerkannt wird, daß es zum Wesen einer Steuererhöhung gehört, eine Verbrauchsbeschränkung zu bewirken, daß also eine auf höherer Besteuerung beruhende Verteuerung der Lebenskosten grundsätzlich keine Veranlassung zu einem Ausgleich geben sollte, bereitet es andererseits praktisch erhebliche Schwierigkeiten, festzustellen, welcher Teil der Erhöhung der Lebenshaltungskosten billigerweise als Folge der neuen Steuern angesehen werden kann.

Die Preissteigerung, die in Spanien während des Bürgerkrieges begann, hat sich mehr oder weniger ununterbrochen bis Ende 1941 fortgesetzt. In den ersten Monaten 1942 blieben aber die Indexzahlen sowohl der Großhandelspreise wie der Lebenshaltungskosten praktisch unverändert. Die Ausführpreise zogen bis Mitte 1941 stark an und überschritten vielfach, zu den amtlichen

¹ Wirtschaft und Statistik 1941, Nr. 18.

Preisbewegung in Spanien und Portugal

Land	Preissteigerung in v. H.					
	1939	1940		1941		Juni 1939 bis Dez. 1941
	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr	
Spanien:						
Großhandelspreise	+ 8	+ 9	+ 11	+ 14	+ 9	+ 62
Lebenshaltungskosten	+ 9	+ 6	+ 19	+ 13	+ 9	+ 68
Portugal:						
Großhandelspreise	+ 16	+ 15	+ 8	+ 6	+ 3	+ 59
Lebenshaltungskosten	+ 2	+ 2	+ 7	+ 4	+ 15	+ 33

Devisenkursen berechnet, die Preise an den Auslandsmärkten. Im zweiten Halbjahr 1941 sind die Ausfuhrpreise etwas gefallen, während die Preise der Einfuhrwaren und der Inlanderzeugnisse weiter gestiegen sind. Die Preise für die meisten Waren sind durch amtliche Kontrolle geregelt, allerdings mit dem Ergebnis, daß das Angebot am Markt zu den vorgeschriebenen Preisen sich oft als unzureichend für die Deckung des laufenden Bedarfs erwiesen hat.

Portugal ist dank seiner geographischen Lage, aber auch infolge der in den letzten Jahren verfolgten Finanzpolitik dasjenige von allen europäischen Ländern, dessen laufende Güterversorgung durch den Krieg am wenigsten getroffen wurde; so waren z. B. die Nahrungsmittel im Frühjahr 1942 noch immer nicht rationiert. Bei einem ausgeglichenen Staatshaushalt ist der Antrieb zur Preiserhöhung unverkennbar aus dem Ausland gekommen. Die Preise der eingeführten Waren, namentlich von Kohle und Benzin, sind gestiegen, und von den Ausfuhrprodukten des Landes haben einige, besonders Wolfram, im Preise erheblich angezogen. Ende 1941 waren infolge dieser Erhöhungen die Großhandelspreise um nahezu 60 v. H. und die Lebenshaltungskosten um mehr als 30 v. H. über den Vorkriegsstand gestiegen. Die Regierung ist, wie die Bank von Portugal in ihrem Bericht für 1941 ausführt, keineswegs außerstande, diesen ausländischen Einflüssen entgegenzuwirken; ihre Gegenmaßnahmen unterliegen aber gewissen Beschränkungen. Es muß Sorge getragen werden, daß der Zeitpunkt für die Verbrauchsbeschränkungen, die sich früher oder später unvermeidlich aus der Preiserhöhung ergeben, so gewählt wird, daß die Kaufkraft der ärmeren Schichten, die selbst in Friedenszeiten kaum mit weniger auskommen könnten, möglichst unvermindert erhalten bleibt.

In Großbritannien hat die Steigerung der Großhandelspreise und der Lebenskosten seit dem Frühjahr 1941 merklich nachgelassen, teils infolge erhöhter staatlicher Zuschüsse zur Niedrighaltung der Verbraucherpreise (siehe Seite 21), teils aber auch als Folge der verschärften Preiskontrolle. Diese zeigt seit Kriegsbeginn vier verschiedene Entwicklungsstufen:

- 1) Während der ersten vier Monate des Krieges beschränkte sich die Kontrolle hauptsächlich auf die Überwachung der Preise für Rohstoffe, sobald diese ins Land kamen; die einzige Einschränkung für die Allgemeinheit bestand darin, daß das Benzin für Automobilbesitzer auf monatlich etwa sechs Gallonen (rund 27 Liter) begrenzt wurde. Es trat

Preisbewegung in Großbritannien, Eire, den Vereinigten Staaten und Kanada

Land	Veränderung in v. H.					
	1939	1940		1941		Juni 1939 bis Dez. 1941
	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr	
Großbritannien:						
Großhandelspreise	+ 25	+ 10	+ 11	+ 3	+ 2	+ 59
Lebenshaltungskosten	+ 12	+ 7	+ 5	+ 2	+ 1	+ 28
Eire:						
Lebenshaltungskosten	+ 12	+ 6	+ 5	+ 3	+ 8	+ 38
Vereinigte Staaten:						
Großhandelspreise	+ 5	- 2	+ 3	+ 9	+ 7	+ 24
Lebenshaltungskosten	+ 1	+ 1	0	+ 3	+ 5	+ 11
Kanada:						
Großhandelspreise	+ 11	0	+ 3	+ 7	+ 4	+ 28
Lebenshaltungskosten	+ 3	+ 1	+ 3	+ 2	+ 5	+ 15

jedoch eine Preissteigerung ein, die nicht zuletzt auch durch die 14prozentige Abwertung des Pfundes verursacht war.

2) Während des zweiten Abschnittes, der im Januar 1940 begann, als das im November 1939 angenommene Warenpreisgesetz in Kraft trat, wurden die Einzelhandelspreise zahlreicher Waren (außer Lebensmitteln) in Anlehnung an die am 21. August 1939 geltenden Preise unter Berücksichtigung der erhöhten Kosten festgesetzt.

3) Der dritte Abschnitt war hauptsächlich durch die Einführung der Rationierung im Frühjahr 1940 gekennzeichnet, wobei der Anfang mit Speck, Schinken, Butter und Zucker gemacht wurde. Später wurde die Rationierung auf andere Lebensmittel sowie auf Textilwaren ausgedehnt, mit dem besonderen Zweck, die Rohstoffeinfuhr zu drosseln.

4) Im Frühjahr 1941 ermächtigte das neue Waren- und Dienstleistungsgesetz die Regierung, die Festsetzung der Einzelhandelspreise straffer als unter dem alten Gesetz zu handhaben, die Gewinnspannen der Fabrikanten zu überwachen, die Gewinne von Dienstleistungsgewerben, wie Schuhreparaturwerkstätten, Möbelspeichern, Wasch- und Bügelanstalten, zu bestimmen und Aufsichtsbeamte zur Durchsetzung der Vorschriften zu bestellen.

Im weiteren Verlauf des Krieges wurde die Rationierung auf immer mehr Waren ausgedehnt; es wurden auch Maßnahmen ergriffen, um z. B. den Mahlzeitenpreis in Gaststätten auf höchstens 5 Schilling zu begrenzen und eine sogenannte „Gebrauchskleidung“ zu verhältnismäßig niedrigen Preisen zu schaffen. Es hat sich im allgemeinen herausgestellt, daß die Festsetzung von Einzelhandelspreisen, wenn sie wirksam sein soll, durch eine Rationierung ergänzt werden muß, da sonst die Nachfrage bald das vorhandene Angebot übersteigen wird, mit dem Ergebnis, daß die Waren vom gewöhnlichen Markt „verschwinden“, die Lager ausgehen usw. Bei den nicht rationierten Luxusgegenständen wirkt der auf $66\frac{2}{3}$ v. H. erhöhte Umsatzsteuersatz nachfrage-

hemmend. Die Preiskontrolle wird von verschiedenen Ministerien durchgeführt, vor allem vom Versorgungsministerium, dem Ernährungsministerium und dem Handelsamt. Dieses kontrolliert den Einzelhandel und die zivile Produktion sowie die gesamte Ein- und Ausfuhr, soweit sie nicht ausdrücklich anderen Ministerien zugewiesen ist. Im Jahre 1941 wurden Maßnahmen zur Zusammenfassung der Erzeugung für zivile Zwecke in etwa fünfzig verschiedenen Produktionszweigen ergriffen, um bei der Verringerung der Gesamterzeugung die Leistungsfähigkeit zu erhalten sowie um Arbeiter für andere Aufgaben und Lagerraum für Kriegsmaterial und andere Vorräte freizumachen. Im Frühjahr 1941 wurde bekanntgegeben, daß etwa 200.000 Arbeiter oder ein Fünftel der Vorkriegszahl und etwa 55.000 Quadratfuß (etwa 5.110 Quadratmeter) Lagerraum durch diese Maßnahmen frei geworden sind.

In Eire haben die Schwierigkeiten einer normalen Versorgung zu einer starken Verknappung vieler Waren und zur Einführung einer ausgedehnten Rationierung geführt. Der Schiffsraum des Landes mußte 1941-42 weitgehend für die Weizeneinfuhr bereitgehalten werden. Seit dem Sommer 1939 sind die Preise der landwirtschaftlichen Erzeugnisse durchschnittlich um 50 v. H. und die Lebenshaltungskosten um etwa 40 v. H. gestiegen. Der Haushaltsfehlbetrag, der durch Anleihen gedeckt werden muß, war nicht höher als gewöhnlich vor dem Kriege, so daß die Einflüsse auf die Preise vorwiegend ausländischen Ursprungs sind. Die Anlage von Kapital in Häusern und in anderer Weise erreichte nicht das normale Maß, und Eire erlebt ganz im Gegensatz zu dem anderwärts herrschenden Zustand einer kriegsbedingten Hochkonjunktur die Symptome einer Wirtschaftsdepression.

Während sich in sehr vielen Ländern der Preisanstieg 1941 verlangsamte, begann in den Vereinigten Staaten der Preisdruck nach oben sich eigentlich erst während dieses Jahres bemerkbar zu machen, indem die Großhandelspreise um 17 v. H. und die Lebenshaltungskosten um 10 v. H. anzogen. Alle wichtigen Unterabteilungen der Großhandelskennzahl trugen zu der Erhöhung bei; die landwirtschaftlichen Erzeugnisse zeigten mit durchschnittlich 36 v. H. die größte Steigerung, es folgten die Nahrungsmittel und Textilwaren, die beide mit den landwirtschaftlichen Produkten zusammenhängen und sich im Preise um 23 v. H. erhöhten. Neben dem allgemeinen Einfluß der durch die Rüstungsausgaben entstandenen stärkeren Nachfrage waren die wichtigsten Ursachen der Preissteigerung das Farmprogramm der Regierung, die wachsende Schiffsraumnot und die starken Lohnerhöhungen. Die Preise der wichtigsten landwirtschaftlichen Grundprodukte, wie Baumwolle, Weizen, Tabak und Mais, stiegen infolge der Regierungsmaßnahmen trotz der reichlichen laufenden Produktion und der in einigen Fällen vorhandenen gewaltigen Vorratslager. Der sogenannte staatliche Beleihungssatz, in der Tat eine wirksame Stütze der landwirtschaftlichen Preise, wurde im Frühjahr 1941 für Weizen und Baumwolle von 56 auf 85 v. H., für Mais und Tabak von 75 auf 85 v. H. der Paritätspreise¹ erhöht. Am

¹ Die „Parität“ soll die Preislage landwirtschaftlicher Erzeugnisse sein, die dem Farmer die gleiche Kaufkraft gegenüber den nicht landwirtschaftlichen Produkten gibt, wie er sie von 1909 bis 1914 besaß. Der Beleihungssatz bestimmt den Preis der Ware, zu dem die Farmer von der zuständigen Regierungsstelle einen Kredit in voller Höhe erhalten können.

Markt stiegen die Preise dieser Produkte indessen etwas über den Beleihungssatz, da weitere Maßnahmen zu Gunsten der Landwirtschaft erwartet wurden. Im Rahmen der Neuregelung der Preiskontrolle in den ersten Monaten 1942 wurde der Grundsatz aufgestellt, daß Höchstpreise für Landprodukte nicht unter 110 v. H. der „Parität“ festgesetzt werden sollten; der Beleihungssatz blieb jedoch unverändert bei 85 v. H. Später wurde angeordnet, daß für bestimmte Zwecke (Viehfutter und industrielle Verwendung) gewisse Mengen Weizen aus den staatlichen Vorräten zu einem unter der Parität liegenden Preis verkauft werden könnten. Die Gesamtbestände an Weizen sind noch bedeutend (siehe Seite 85), die Baumwollvorräte nehmen aber ab. Im Frühjahr 1942 erreichte der monatliche Inlandsverbrauch an Baumwolle eine Million Ballen gegenüber einer früheren „Normal“-Ziffer von 600.000 Ballen. Der Baumwollverbrauch in den Vereinigten Staaten wird auf diese Weise zum erstenmal den Ertrag der Baumwollernte des Landes übersteigen. Unter dem Einfluß der verstärkten Nachfrage ist der Preis der Baumwolle von 15,2 Cents für das Pfund im Juni 1941 auf 20,9 Cents im April 1942 gestiegen.

Die erhöhte industrielle Produktion des Jahres 1941 machte umfangreichere Rohstoffeinfuhren erforderlich, und da außerdem der Schiffsraum nicht mehr unbegrenzt zur Verfügung stand, waren die Grundlagen einer Aufwärtsbewegung der Einfuhrpreise gegeben. Nach den japanischen Erfolgen im Pazifik machten sich bereits einige plötzliche Verknappungen bemerkbar; die Philippinen hatten 16 v. H. des normalen Zuckerverbrauchs und der Ferne Osten 98 v. H. des Vorkriegsbedarfs an Kautschuk gedeckt.

Die Stundenlöhne in der Industrie sind 1941 um 15 v. H. gestiegen, und ihre Aufwärtsbewegung dauerte, wenn auch verlangsamt, in den ersten Monaten 1942 fort. Eine viel umstrittene Frage war, ob der Zuschlag von 50 v. H. für die (über 40 Wochenstunden hinaus geleisteten) Überstunden und die doppelte Bezahlung der Sonn- und Feiertagsarbeit auch während der Notzeit beibehalten werden sollten. Die Gewerkschaften haben freiwillig auf ihr Recht auf doppelte Anrechnung der Sonn- und Feiertagsarbeit verzichtet.

Der tatsächliche Umfang des Verbrauchs (zu unveränderten Preisen berechnet) schlug im Sommer 1941 alle bisherigen Rekorde; im ersten Vierteljahr 1942 waren die Umsätze im Einzelhandel mit Ausnahme des Automobilgeschäfts noch immer mindestens so hoch, wie im Durchschnitt des Vorjahres, da die Verteiler auf früher angelegte Vorräte zurückgreifen konnten. Nur wenige Waren wurden rationiert, es wurde aber die zivile Produktion namentlich von dauerhaften Verbrauchsgütern gedrosselt; außerdem wurden auf dem Wege über das Bundes-Reserve-System Maßnahmen ergriffen, um die Verbraucherkredite für Teilzahlungskäufe zu verringern. Ermittlungen haben ergeben, daß nahezu drei Fünftel aller dauerhaften Verbrauchsgüter auf Teilzahlung verkauft worden waren. Von einem Höchstbetrag von 6 Milliarden Dollar im Jahre 1941 sanken die Teilzahlungsschulden der Verbraucher bis März 1942 um fast $1\frac{1}{4}$ Milliarde. Wahrscheinlich beruhten aber zwei Drittel dieses Rückgangs auf der Einlösung von Automobil-Teilzahlungswechseln, deren Abnahme mehr auf die Beschränkung der Produktion und des Verkaufs von Kraftwagen zurückzuführen ist als auf die Anordnungen über den Verbraucherkredit.

In Kanada sind vom Ausbruch des Krieges bis Ende 1941 die Großhandelspreise um 28 v. H. und die Lebenshaltungskosten um 15 v. H. gestiegen. Im Vergleich zu den Vereinigten Staaten besteht der Unterschied vor allem darin, daß die Preiserhöhung für Agrarprodukte sich in Kanada bis dahin auf 20 v. H. beschränkte, während sie in den Vereinigten Staaten schon 45 v. H. erreicht hatte. Im November 1941 führte Kanada ein neues Preisüberwachungssystem ein. Umfassende Preisgrenzen wurden festgesetzt, wobei als Maximum der höchste Preis gilt, zu dem eine Person oder Firma Waren oder Dienste gleicher Art und Qualität in der Zeit vom 15. September bis 11. Oktober 1941 verkauft oder geleistet hat. Ausnahmen von der Anwendung der Preisgrenzen sah die Verordnung über die Preiskontrolle für den Export vor, doch sind die Preise der Außenhandelswaren in weitem Umfang durch Vereinbarungen mit Großbritannien und den Vereinigten Staaten festgelegt. Außerdem wurde das Kriegs-Preis- und Handelsamt ermächtigt, jeden Höchstpreis abzuändern, andere oder zusätzliche Verkaufsbedingungen vorzuschreiben sowie persönliche und sachliche Ausnahmen von den Vorschriften anzuordnen. Besonders wurde bei der Anwendung der Preiskontrolle darauf Bedacht genommen, ein Steigen der Einzelhandelspreise zu verhindern.

Im Gegensatz zu den Preisen unterliegen die Löhne keinen Höchstgrenzen; die Arbeiter erhielten den veränderten Lebenskosten angepaßte Zulagen, und mit der Stabilisierung der Einzelhandelspreise kam es daher auch zu festen Löhnen. Es hat sich in Kanada wie anderwärts gezeigt, daß bei der Einführung eines umfassenden Preisstops der Staat notwendigerweise auch in größerem Maße die Aufgabe der Lenkung des Wirtschaftslebens übernehmen muß; wie der Leiter der Preiskontrolle erklärte, ist das wichtigste, die gesamte Produktion des Landes so weit der staatlichen Lenkung zu unterstellen, daß rasche Angleichungen möglich sind, und nicht, sklavisch an einem starren Plan festzuhalten.

In Kanada lag der Ertrag der Weizenernte 1941 mit 303 Millionen Bushel weit unter dem Ergebnis der vorhergehenden Ernte von 551 Millionen Bushel und etwas unter dem Durchschnitt der fünf vorangegangenen Jahre. Nach einem von der Regierung verkündeten Plan hatten die Landwirte die Weizenanbaufläche um etwa 22 v. H. verringert; außerdem gestaltete sich die Witterung im großen und ganzen ungünstig. Auch in den Vereinigten Staaten wurde die Weizenanbaufläche klein gehalten — sie war eine der geringsten in den letzten zwanzig Jahren —, aber die Wetterverhältnisse waren ungewöhnlich gut, und die Erträge beliefen sich auf 946 Millionen Bushel, womit sie zu den höchsten seit der Rekordernte von 1.009 Millionen Bushel im Jahre 1915 gehören. Vier Jahre nacheinander hatte Nordamerika als Ganzes eine weit über dem Durchschnitt liegende Weizenproduktion. Da gleichzeitig die Ausfuhrmöglichkeiten abnahmen, haben sich in den kanadischen und amerikanischen Speichern ungeheure Vorräte angehäuft; Anfang August 1941 sollen sie sich auf 835 Millionen Bushel beziffert haben, gegenüber einem „normalen“ Überhang von 175 Millionen im Jahre 1938, und es wird geschätzt, daß die Vorräte Anfang August 1942 auf mehr als 1 Milliarde Bushel anwachsen werden. Außerdem haben sich auch in Argentinien und Australien gewisse Vorräte angesammelt.

Man hat ausgerechnet, daß in den vier wichtigsten Weizenausfuhrländern der Überhang Anfang August 1942 auf 1,34 Milliarden Bushel gestiegen sein und nach Abzug von 305 Millionen Bushel für die normalen Reserven der Länder ein exportierbarer Nettoüberschuß von etwa 1.035 Millionen Bushel verbleiben wird. Zum Vergleich sei darauf hingewiesen, daß in den fünf Jahren vor dem gegenwärtigen Kriege die Weizenausfuhr der Welt sich zwischen 500 und 620 Millionen Bushel bewegte.

Auch beim Mais haben sich überschüssige Vorräte angesammelt, namentlich weil im Jahre 1941/42 außergewöhnlich gute Ernten in den beiden Hauptproduktionsländern, nämlich in den Vereinigten Staaten und in Argentinien zusammentrafen, die mit mehr als 3 Milliarden Bushel etwa fünf Achtel der Maiserzeugung der Welt hervorbrachten. Die für die Ausfuhr aus Argentinien zur Verfügung stehenden Vorräte sollen sich Anfang Mai 1942 auf etwa 280 Millionen Bushel belaufen haben. Für eine Erhöhung der Vorräte fehlt es an Lagerraum im Lande, und Mais kann auch nicht lange Zeit gelagert werden; die Regierung hat daher Maßnahmen ergriffen, um Mais zu niedrigen Preisen zu verkaufen, der als Brennstoff verwendet werden soll; außerdem fördert sie auch die Ausdehnung einer gemischten Landwirtschaft, um die Anbaufläche der Überschußprodukte Mais, Weizen und Leinsamen zu verringern und bis zu einem gewissen Grade den Maisverbrauch zu steigern (z. B. durch eine vermehrte Schweinehaltung).

Preisbewegung in einigen iberoamerikanischen Ländern

Land	Veränderung in v. H.					
	1939	1940		1941		Juni 1939 bis Dez. 1941
	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr	
Argentinien:						
Großhandelspreise	+ 18	+ 2	0	+ 12	+ 22	+ 64
Lebenshaltungskosten	+ 5	- 2	- 3	+ 4	+ 7	+ 11
Bolivien:						
Lebenshaltungskosten	+ 38 ¹⁾	+ 3 ²⁾	+ 11	+ 18	+ 15	+ 115
Brasilien:						
Lebenshaltungskosten	+ 2	+ 2	+ 5	+ 7	+ 5	+ 22
Chile:						
Großhandelspreise	+ 7	+ 4	0	+ 11	+ 19 ³⁾	+ 48 ³⁾
Lebenshaltungskosten	+ 5	+ 9	+ 1	+ 11	+ 10 ³⁾	+ 40 ³⁾
Costa Rica:						
Großhandelspreise	- 1	- 6	- 1	+ 8	+ 10	+ 11
Lebenshaltungskosten	- 2	- 2	0	+ 4	+ 5	+ 5
Kolumbien:						
Lebenshaltungskosten	- 2	+ 2	- 7	+ 6	- 3	- 5
Mexiko:						
Großhandelspreise	- 1	+ 2	- 2	+ 8	+ 4	+ 11
Lebenshaltungskosten	+ 1	+ 1	0	+ 2	+ 13	+ 17
Peru:						
Großhandelspreise	+ 11	+ 4	+ 5	+ 9	+ 16	+ 54
Lebenshaltungskosten	+ 4	+ 4	+ 5	+ 3	+ 8	+ 25
Uruguay:						
Lebenshaltungskosten	+ 4	+ 2	+ 1	0	- 2	+ 4
Venezuela:						
Großhandelspreise	- 3	+ 3	+ 3	+ 5	- 2	+ 5
Lebenshaltungskosten	- 7 ¹⁾	+ 5 ²⁾	+ 2	- 7	+ 1	- 6

¹⁾ Juni 1939 bis Januar 1940.
²⁾ Juni 1941 bis Oktober 1941.

³⁾ Januar 1940 bis Juni 1940.
⁴⁾ Juni 1939 bis Oktober 1941.

Wie sehr Argentinien infolge seiner geographischen Lage durch den Krieg im allgemeinen und die Schiffsraumschwierigkeiten im besonderen betroffen wurde, läßt sich aus der Preisentwicklung verschiedener Warengruppen ersehen.

Großhandelsindex in Argentinien
(1926 = 100)

Monat	Landwirtschaftliche Erzeugnisse	Andere	Allgemeines Preisniveau
1939 August . . .	79	109	103
Dezember . . .	94	129	122
1940 Dezember . . .	73	138	124
1941 Dezember . . .	80	194	170

Die landwirtschaftlichen Produkte sind hauptsächlich Inlands-erzeugnisse, während die anderen Waren oder die Maschinen und das Material zu ihrer Herstellung größtenteils eingeführt werden. Die Preise der landwirtschaftlichen Erzeugnisse lagen bei Kriegsbeginn niedrig, nahmen im Herbst 1939 einen kurzen Aufschwung, fielen

im folgenden Jahre aber 6 v. H. unter den Friedensstand, den sie Ende 1941 erst wieder erreicht haben. Um den landwirtschaftlichen Produzenten zu helfen, hat die Regierung auf verschiedene Art eingegriffen. Für Weizen, Mais und Leinsamen wurden Mindestpreise festgesetzt, und der Staat kauft wenigstens einen Teil der Ernteüberschüsse auf; gleichzeitig sucht er die Anbauflächen zu verringern. — Die höheren Kosten der eingeführten Erzeugnisse wirkten sich auf die Preise vieler in Argentinien hergestellter Artikel aus; es wurden aber Maßnahmen ergriffen, um der Preissteigerung entgegenzuwirken, u. a. im Textilhandel.

Brasilien, das näher zu seinen wichtigsten Absatzmärkten liegt und dessen Produktion diejenige der Vereinigten Staaten besser ergänzt, hatte nicht mit so starken Unterschieden zwischen Ein- und Ausfuhrpreisen zu kämpfen wie Argentinien. Der Kaffeepreis wurde durch erhöhte Nachfrage der Vereinigten Staaten gehalten. Ein Index der Großhandelspreise liegt nicht vor; die Kennziffer der Lebenshaltungskosten zeigt ein Ansteigen um 22 v. H. von Juni 1939 bis Ende 1941. — Die steile Aufwärtsbewegung der Preise in Bolivien im Jahre 1939 hing nicht mit dem Ausbruch des Krieges, sondern mit inneren Schwierigkeiten, namentlich Haushaltsfehlbeträgen zusammen.

Im allgemeinen wurden alle iberamerikanischen Länder von einer Erhöhung der Einfuhrpreise betroffen. Die Lebenshaltungskosten sind vielfach überwiegend durch im Inland erzeugte Waren bestimmt; einige der Länder (Kolumbien und Venezuela) hatten Ende 1941 eine niedrigere Meßziffer der Lebenshaltungskosten als im Sommer 1939.

In Indien trieb nach dem Ausbruch des Krieges im Jahre 1939 eine Spekulationswelle die Preise innerhalb weniger Monate um mehr als 30 v. H. in die Höhe. Dieser plötzlichen Aufwärtsbewegung folgte ein rascher Rückgang, der sich bis Mitte 1940 fortsetzte. Dann begann ein stetiger Aufstieg, von dem sowohl die Nahrungsmittel wie die Industriematerialien betroffen wurden. Eine amtliche Preisüberwachung wurde eingeführt, hat aber in einem Lande von Indiens Größe und Bevölkerung mit erheblichen Schwierigkeiten zu

Preisbewegung in Indien, Australien und Neuseeland

Land	Veränderung in v. H.					
	1939	1940		1941		Juni 1939 bis Dez. 1941
	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr	
Indien:						
Großhandelspreise	+ 36	- 17	+ 5	+ 14	+ 12	+ 52
Lebenshaltungskosten	+ 9	- 2	+ 4	+ 6	+ 3 ¹⁾	+ 21 ²⁾
Australien:						
Großhandelspreise	+ 5	+ 7	+ 1	0	+ 5	+ 20
Lebenshaltungskosten	+ 1	+ 1	+ 3	+ 2	+ 3	+ 12
Neuseeland:						
Großhandelspreise	+ 5	+ 7	+ 7	+ 3	+ 5	+ 30
Lebenshaltungskosten	+ 4	+ 1	+ 3	+ 2	+ 3	+ 12

¹⁾ Juni 1941 bis November 1941.

²⁾ Juni 1939 bis November 1941.

kämpfen. — In Australien veranlaßte die Verstärkung der Kriegsanstrengungen seit Dezember 1941 eine Reihe neuer Maßnahmen zur Lenkung der Wirtschaft. Die Preise für Waren und Dienstleistungen sowie die Löhne wurden auf dem Stand vom 15. April 1942 stabilisiert, doch wurde Vorsorge getroffen für einen gerechten Lohnausgleich und für Preiserhöhungen, die durch höhere Einfuhrkosten gerechtfertigt sind. Das Fernbleiben von der Arbeit ohne triftigen Grund ist verboten, wodurch Streiks unzulässig werden, und der Wechsel der Arbeitsstelle bedarf besonderer Genehmigung. — In Neuseeland waren Außenhandelskontrolle und Mindestlöhne sowie ein Schiedsgerichtszwang für Arbeitsstreitigkeiten schon vor dem Krieg eingeführt worden; bei Kriegsbeginn wurde die Preiskontrolle eingerichtet und bestimmt, daß ohne ausdrückliche Erlaubnis der zuständigen Behörden keine Waren zu höheren Preisen verkauft werden dürfen als denen, die am 1. September 1939 für gleichartige Artikel bestanden. Mit der zunehmenden Teuerung wurden die Mindestlohnsätze mehrmals heraufgesetzt; von 1939 bis Dezember 1941 stieg die Meßziffer der Mindestsätze für männliche Arbeiter um 6 v. H., während sich die Meßziffer der Einzelhandelspreise um 11 v. H. erhöhte. In vielen Fällen wurden die Löhne indessen stärker als die Mindestsätze erhöht, und der Wochenverdienst ist auch infolge längerer Arbeitszeit gestiegen, die für Rüstungsarbeiten an Stelle der vor dem Kriege in vielen Industrien geltenden 40-Stunden-Woche jetzt bis zu 54 Stunden beträgt.

Preisbewegung im Fernen Osten

Land	Veränderung in v. H.					
	1939	1940		1941		Juni 1939 bis Dez. 1941
	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr	
China (Schanghai):						
Großhandelspreise	+ 86	+ 42	+ 16	+ 46	+ 28 ¹⁾	+ 471 ²⁾
Lebenshaltungskosten	+ 77	+ 33	+ 33	+ 39	+ 31 ¹⁾	+ 470 ²⁾
Japan:						
Großhandelspreise	+ 17	- 2	+ 1	+ 6	+ 5	+ 29
Lebenshaltungskosten	+ 9	+ 9	- 1	+ 1	+ 1	+ 21

¹⁾ Juni 1941 bis September 1941.

²⁾ Juni 1939 bis September 1941.

Die letzten für Schanghai vorliegenden Indexziffern beziehen sich auf September 1941; damals waren die Großhandelspreise seit Juli 1939 um 470 v. H. gestiegen, hauptsächlich infolge der inflatorischen Ausgabe von Papiergeld. In Tientsin, der Hauptstadt der vier von Japan in Nordchina besetzten Provinzen, scheint ein rasches Ansteigen der Preise um etwa 50 v. H. von September 1939 bis September 1940 in den folgenden zwölf Monaten, als die Preiserhöhung nur 13 v. H. betrug, abgedämpft worden zu sein, nachdem eine strenge Preiskontrolle von den Militärbehörden eingeführt wurde.

In Japan sind die Großhandelspreise von Juni 1939 bis Ende 1941 um 29 v. H. gestiegen; etwa die Hälfte dieser Erhöhung entfällt auf die letzten vier Monate 1939, als der Yen der Bewegung des Pfundes folgend um 14 v. H. abgewertet wurde und die Preise der Einfuhrwaren auch infolge höherer Transportkosten und aus anderen Gründen anzogen. Die Zahlen in der folgenden Tabelle zeigen das Preisniveau in einigen wichtigen Monaten seit Beginn des chinesisch-japanischen Konfliktes im Juli 1937.

Großhandelspreise
in Japan

1929 (Durchschnitt)	100
1937 Juli	109
Oktober	108
1938 September	115
1939 September	131
1940 August	139
1941 Dezember	158
1942 April	161

Im Oktober 1937 richtete die Regierung einen Warnungsruf an die Bevölkerung angesichts der Gefahr einer ununterbrochenen Aufwärtsbewegung der Preise. Im September des folgenden Jahres verpflichtete eine Verordnung alle Ladenbesitzer, die Preise ihrer Waren öffentlich anzuzeigen. Auf diese Weise suchte die Regierung einen moralischen Druck auszuüben, statt zu Zwangsmaßnahmen zu greifen. Bis dahin spiegelte die Preiserhöhung die japanische Entwick-

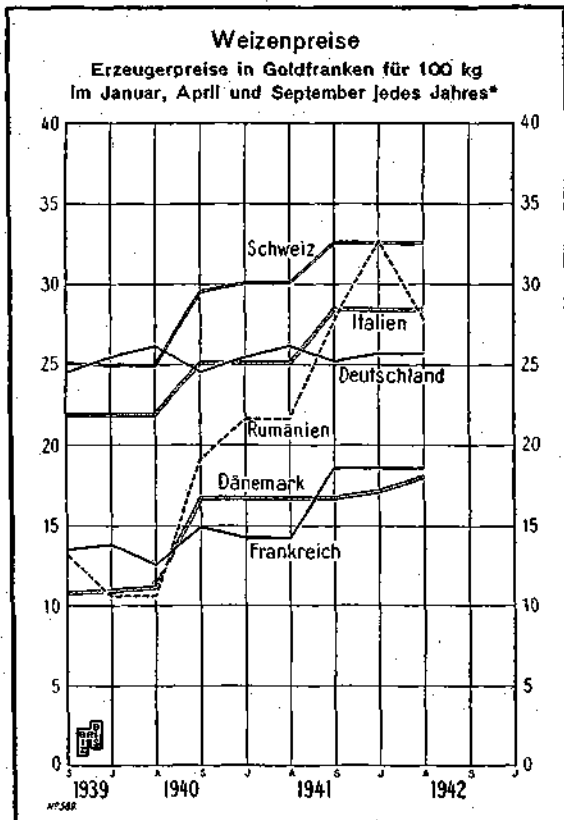
lung wider, da die Preisbewegungen auf den Weltmärkten im großen ganzen innerhalb verhältnismäßig enger Grenzen blieben. Als aber nach Ausbruch des Krieges in Europa die Preise rascher stiegen und zudem Lieferungen aus dem Auslande immer schwieriger zu erlangen waren, beschloß die Regierung, eine amtliche Preisüberwachung einzuführen, auf Grund deren die Preise einzelner wichtiger Warengattungen auf dem Stande vom 18. September 1939 gehalten werden mußten. Die ständige Vermehrung der Massenkaukraft führte indessen zu wesentlichen Verteuerungen der nicht der Kontrolle unterworfenen Waren, und um diesen Tendenzen entgegenzuwirken, beschloß die Regierung im August 1940, jegliche Herstellung von Luxusgegenständen (besonders in der Textilindustrie) zu verbieten und die Preisüberwachung auf alle Arten von Lebensmitteln auszudehnen. Obwohl die Schrumpfung des Außenhandels, die durch die Blockierung der japanischen Guthaben in den Vereinigten Staaten und dann durch Japans Eintritt in den Krieg verschärft wurde, die Versorgung des japanischen Marktes mit einer Reihe von Waren beeinträchtigte, erleichterte sie in gewisser Hinsicht die Aufgabe der Kontrollbehörde, indem nämlich die ausländischen Einflüsse auf den Preisstand mehr oder weniger ausgeschaltet wurden; außerdem gelangte die Bevölkerung zwangsläufig zu der Erkenntnis, daß des Krieges wegen unbedingt gespart werden müsse. Amtlichen Erklärungen zufolge wird die Preiskontrolle weiterhin mit einer gewissen Elastizität angewandt werden, um eine Produktions-

steigerung nicht zu behindern. Die Preisangleichung liegt in den Händen eines aus Mitgliedern der Regierung und zivilen Sachverständigen bestehenden Ausschusses, der in enger Zusammenarbeit mit verschiedenen Industrie- und Handelsverbänden steht.

Die allmähliche Ausschaltung äußerer Einflüsse auf das inländische Preisniveau und die Verschärfung der Preiskontrolle, welche die Entwicklung in Japan kennzeichneten, sind das Ergebnis von Tendenzen, die mit Abweichungen im einzelnen in der ganzen Welt anzutreffen sind. In den ersten Abschnitten des Krieges traten eine Reihe von Umständen in Erscheinung, die einen Einfluß von mehr oder weniger allgemeinem Charakter ausübten. Die wichtigsten waren die Erhöhung der Transportkosten, namentlich im Seeverkehr, die Unterbrechung der normalen Güterströme durch Blockade und Gegenblockade (mit Auswirkungen sowohl in Europa wie in den überseeischen Ländern, wo sich überschüssige Vorräte ansammelten), die Abwertung der Währungen des Sterlingblocks um 14 v. H. und die Angleichung der Preise in Festlandeuropa an den deutschen Preisstand. Einige dieser Einflüsse sind noch immer wirksam, andere haben sich sozusagen erschöpft; so ist die Anpassung der Preise an den neuen Pfundwert bereits vollzogen, ebenso die Angleichung an das deutsche Preisniveau. An Stelle dieser Vorgänge, die viele Länder umfaßten, üben den entscheidenden Einfluß jetzt in steigendem Maße die inneren Verhältnisse in den einzelnen Staaten aus; insbesondere spielt eine Rolle, in welchem Ausmaß es den Regierungen gelingt, durch Beschränkung der privaten Ausgaben Kaufkraft abzuschöpfen, um Raum für die ungeheuren militärischen Ausgaben eines totalen Krieges zu schaffen. Dies gelingt nicht überall in gleichem Maße; die Folge ist eine Vielgestaltigkeit der Entwicklung, die ihren Niederschlag in den Preisbewegungen findet, wie sie die Indexpzahlen für die verschiedenen Länder zeigen. Das bedeutet jedoch nicht, daß keine Ähnlichkeiten anzutreffen sind. Da die Probleme, die die Nationen zu lösen haben, im wesentlichen dieselben sind, ist es nicht überraschend, daß vielfach fast dieselben Maßnahmen ergriffen werden und daß auch ihre Ergebnisse weitgehend übereinstimmen.

Der verminderte Einfluß äußerer Ursachen hat jedes Land mehr zum Herrn der Entwicklung auf dem Preisgebiet gemacht, und diese größere Unabhängigkeit wurde vielfach dazu benutzt, die aufsteigende Bewegung im Kosten- und Preisgefüge wirksamer zu bremsen. Daher kam es in einer ganzen Reihe von Ländern seit Mitte 1941 zu einer Verlangsamung der Preissteigerung. Die Erfahrung hat gelehrt, daß die Preiskontrolle, wenn sie wirksam sein soll, nicht Stückwerk bleiben darf; insbesondere muß auch den Kosten, d. h. der Bezahlung der verschiedenen Produktionsfaktoren Beachtung geschenkt werden. Das bedeutet aber, daß sich die Regierungen mit äußerst schwierigen Gewinn- und Lohnproblemen beschäftigen müssen. Wenn es auch unmöglich ist, eine allgemeine Senkung des Lebensstandards zu umgehen, sehen sich die Regierungen genötigt, durch Rationierung und einen gewissen Ausgleich für die Verteuerung der Lebenshaltung wenigstens dafür zu sorgen, daß unerträgliche Härten vermieden und die Lasten gerecht verteilt werden.

Die Lebenshaltungskosten sind aus vielen Gründen gestiegen. Einer von ihnen, der in vielen Ländern wiederkehrt, ist die Sorge um das tägliche Brot, die zu einer Erhöhung der landwirtschaftlichen Preise als Antrieb für die Erzeugung Anlaß gibt. Die Landwirte selbst sahen nach Jahren der Depression jetzt eine Gelegenheit, für ihre Arbeit eine höhere Vergütung zu erlangen, und angesichts der Not der Zeit konnten sie einen recht gewichtigen Einfluß in diesem Sinne ausüben.



* Nach der „Internationalen Landwirtschaftlichen Rundschau“ vom Mai 1942.

Veränderungen aufweist: so gut wie überall ist ein Steigen der Mieten verhindert worden. In einem oder zwei Ländern wurden sie sogar gesenkt, in der Erwägung, daß billigere Hypotheken die Kosten der Eigentümer verringert haben, denen daher aufgegeben wurde, den Nutzen an ihre Mieter weiterzuleiten. Gleichzeitig wurde die Bautätigkeit für private Zwecke scharf gedrosselt, in einigen Ländern sogar verboten. In einem totalen Kriege bleibt kein Raum für eine private, mit dem Rüstungsprogramm nicht zusammenhängende Anlagetätigkeit. Infolgedessen beginnt sich schon ein ungewöhnlicher Wohnungsmangel bemerkbar zu machen, der vermutlich, je länger der Krieg dauert, immer heftiger werden wird.

Eine Folge der gesamten Festsetzung von Preisen — teils hoher, teils niedriger — wird sicherlich sein, daß das Kosten- und Preisgefüge bei Kriegs-

Der Weizenpreis hat außer in Deutschland, wo er schon vor dem Kriege heraufgesetzt worden war, überall wesentliche Erhöhungen erfahren. Da auch für andere Agrarprodukte höhere Preise festgesetzt wurden, hat die Gruppe „Nahrungsmittel“ in den Kennziffern der Lebenshaltungskosten trotz staatlicher Zuschüsse im allgemeinen einen bedeutenden, manchmal sogar den höchsten Anstieg zu verzeichnen. Andere Indexgruppen, die häufig eine besonders hohe Steigerung aufweisen, sind „Kleidung“ und „Brennstoffe“. In diesen Fällen beruht die Preiserhöhung gewöhnlich auf der verminderten Einfuhr, z. B. von Baumwolle, Wolle und Benzin aus Übersee oder von Kohle aus den europäischen Lieferländern.

In den Kennziffern der Lebenshaltungskosten gibt es eine Gruppe, die einheitlich in fast allen Ländern nur sehr geringe

ende für die Friedensbedürfnisse wenig geeignet ist. Es wird bestimmt nicht leicht sein, die vielen Verschiebungen, die sich dann zeigen werden, wieder ins reine zu bringen, da die notwendigen Berichtigungen nur zu oft mit augenblicklichen Nachteilen für einzelne Gruppen der Gesamtheit verbunden sein werden. Und doch kann kaum ein Zweifel darüber bestehen, daß die Wiederherstellung eines Gleichgewichts in den Grundlagen des Kosten- und Preisgefüges eine notwendige Voraussetzung für eine gesunde Produktionssteigerung ist; dieses Gleichgewicht ist auch dann nicht weniger nötig, wenn der Staat sich aktiv mit der Leitung der Wirtschaft befaßt. Es werden zweifellos Anstrengungen gemacht werden, um ein deflatorisches Sinken der Preise nach dem Kriege zu verhüten; man darf aber nicht glauben, daß eine größere Stabilität des allgemeinen Preisniveaus wesentliche Korrekturen im Verhältnis einzelner Preisgruppen zu anderen überflüssig machen wird.

III. GOLDGEWINNUNG UND GOLDBEWEGUNGEN

Die statistischen Unterlagen über die Goldgewinnung und die Goldbewegungen sind zwar weniger vollständig als in früheren Jahren, doch läßt sich die Goldsituation in ihren wichtigsten Zügen an Hand der vorhandenen Angaben noch mit einiger Genauigkeit darstellen. Das Jahr 1941 zeigt in zweifacher Hinsicht einen starken Wandel gegenüber der Entwicklung der vorangegangenen Jahre.

Zum ersten Male seit 1929 ist die Golderzeugung, die 1941 etwa 41 Millionen Unzen betrug, nahezu unverändert geblieben, wobei die fortdauernde, wenn auch verlangsamte Zunahme der südafrikanischen Produktion Rückgänge in anderen Erzeugungsgebieten ausglich. 1940 war die Goldgewinnung noch um $4\frac{1}{2}$ v. H. über die des Vorjahres gestiegen, und von 1930 bis 1940 hatte ihre jährliche Zunahme im Durchschnitt 7 v. H. betragen. Jetzt haben die höheren Betriebskosten und andere Kriegswirkungen begonnen, ihren Einfluß bemerkbar zu machen, und in den nächsten Jahren wird die Golderzeugung der Welt wahrscheinlich eher sinken als steigen. Indessen ist sie gegenwärtig dem Gewicht nach mehr als doppelt so groß wie Ende der zwanziger Jahre, und in den in der Zwischenzeit abgewerteten Währungen ausgedrückt sogar noch bedeutender, so daß selbst bei allmählicher Abnahme der Erzeugung die Versorgung mit neuem Gold gegenüber früheren Verhältnissen noch immer reichlich sein wird.

Zum ersten Male seit 1934 nahmen die Vereinigten Staaten im Jahre 1941 nicht die gesamte gleichzeitige Golderzeugung auf. Von dem in diesem Jahre gewonnenen Gold im Gegenwert von ungefähr 1.435 Millionen Dollar floß nur etwa die Hälfte im Werte von 742 Millionen Dollar dem Währungsgoldbestand der Vereinigten Staaten zu. Diese Entwicklung steht in schroffem Gegensatz zum Vorjahr, in welchem sich die Goldbestände der Vereinigten Staaten um 4.351 Millionen Dollar, d. h. um das Dreifache der damaligen Goldgewinnung, erhöhten. Der Umschwung erklärt sich teils aus Transport-schwierigkeiten und sonstigen Störungen des Handels, teils aus der Erschöpfung einiger der Bestände, aus denen vorher Gold an die Vereinigten Staaten verkauft wurde, und schließlich aus der Umwandlung von Dollarguthaben in „earmarked“ Gold durch einzelne Zentralbanken. Die Annahme ist begründet, daß wenigstens vorläufig die gewaltigen Goldübertragungen nach den Vereinigten Staaten aus den Beständen anderer Länder ihr Ende erreicht haben und die Goldankäufe des amerikanischen Schatzamtes sich auf einen Teil der jeweiligen Golderzeugung beschränken werden.

Der Verbleib desjenigen Teils der Golderzeugung von 1941, den die Vereinigten Staaten nicht aufgenommen haben — etwa 700 Millionen Dollar —, läßt sich aus den veröffentlichten Angaben nicht einwandfrei feststellen. Die Schweiz, Schweden, Rumänien, Niederländisch-Ostindien sowie einige iberomexikanische Länder (darunter Brasilien, Venezuela und Uruguay) verzeichneten

bei ihren ausgewiesenen Goldbeständen eine Zunahme von insgesamt etwa 400 Millionen Dollar. Was das restliche Gold betrifft, so haben wahrscheinlich die Währungsbehörden der UdSSR, Japans und einiger anderer Erzeugungsländer den überwiegenden Teil ihrer inländischen Ausbeute erworben. Südafrika, Australien, Kanada, Mexiko und andere Golderzeugungsländer führten weiter Gold aus. Von anderen Ländern wurden ebenfalls Goldübertragungen zur Erfüllung ihrer Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland vorgenommen, doch wurde die Verwendbarkeit des Goldes als Zahlungsmittel durch Blockade, Sperrung ausländischer Anlagen und Transportschwierigkeiten in steigendem Maße behindert. Obwohl Devisen- und Goldbestände in der Regel den gleichen gesetzlichen Beschränkungen unterliegen, war doch in den Beziehungen zwischen Gold und Währung eine gewisse Tendenz vorhanden, dem Gold innerhalb der Währungsreserven den Vorzug zu geben.

1. DIE GOLDVERSORGUNG

Die folgende Aufstellung zeigt die Goldgewinnung in den Haupterzeugungsgebieten und in der ganzen Welt:

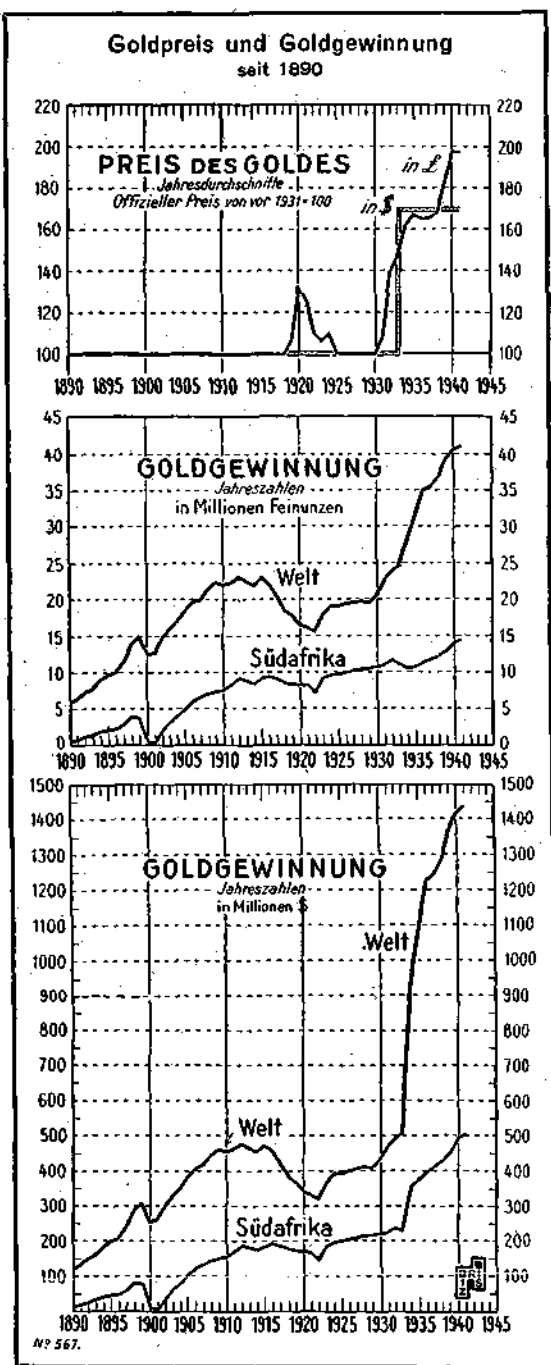
Goldgewinnung der Welt

Land	1929	1932	1939	1940	1941
	In Tausend Unzen fein				
Südafrikanische Union	10.412	11.559	12.822	14.047	14.405
Vereinigte Staaten ¹⁾ . . .	2.208	2.449	5.611	5.920	5.982
Kanada	1.928	3.044	5.095	5.311	5.328
U d S S R ²⁾	707	1.938	4.500	4.000	*
Australien	426	710	1.636	1.653	1.475
Korea	138	276	975	1.025 ³⁾	*
Japan	335	402	850	925 ³⁾	*
Britisch-Westafrika . . .	208	293	840	930	940
Mexiko	652	584	844	883	860
Rhodesia	562	581	800	830	794
Kolumbien	48	248	570	632	655
Belgisch-Kongo	173	243	517	517	*
Peru	121	86	272	288	300
Britisch-Indien	364	330	318	290	284
Chile	26	38	325	341	266
Neuguinea	³⁾	³⁾	246	275	240
Neuseeland	120	166	179	179	197
Schweden	³⁾	132	230	209	191
Sonstige Länder	764	1.175	2.357	2.445 ³⁾	*
Gesamte Welterzeugung	19.192	24.254	38.987	40.700 ³⁾	41.000 ³⁾
Wert der gesamten Welterzeugung	In Millionen Dollar ⁴⁾				
	672	849	1.364	1.425	1.435

¹⁾ Einschließlich der Philippinen. ²⁾ Schätzung. ³⁾ Unter „sonstige Länder“ enthalten.
⁴⁾ Zum gegenwärtigen Wert, d. h. eine Unze Feingold = 35 Dollar. * Nicht bekannt.

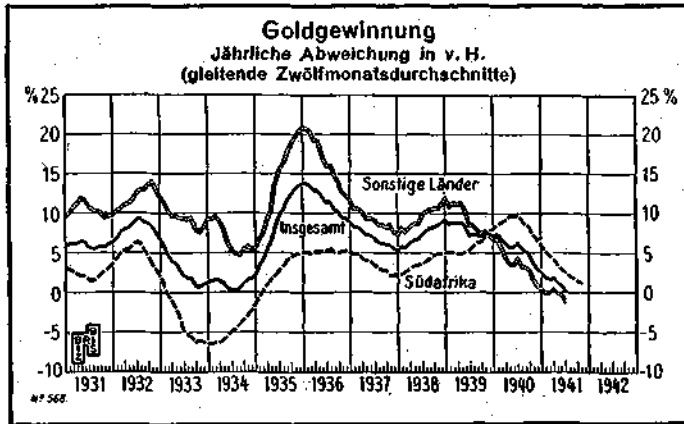
Für die U d S S R stehen keine Angaben über die Goldgewinnung im Jahre 1941 zur Verfügung, bei der großen Entfernung der Förderungsstätten von den eigentlichen Kampfhandlungen und bei der Art der Goldgewinnung (die meist von verhältnismäßig kleinen, über weite Gebiete verteilten Arbeitergruppen betrieben wird) ist aber anzunehmen, daß der Krieg die dortige Ausbeute noch nicht sehr beeinträchtigt hat. Ebenso fehlen Zahlen für das

Japanische Reich und Mandschukuo, aber auch hier kann die Ausweitung des Krieges im Dezember noch keinen wesentlichen Einfluß auf die Goldgewinnung des Jahres 1941 gehabt haben. Gerade vor Ausbruch des Krieges im Pazifik traf eine Goldsendung von den Philippinen im Werte von 1,8 Millionen Dollar in den Vereinigten Staaten ein, wodurch die Gesamtziffer für das Jahr auf mehr als 40 Millionen Dollar, d. h. etwas über den Betrag des Vorjahres anstieg. Obwohl die Schätzung der gesamten Golderzeugung der Welt im Jahre 1941 zum Teil auf unvollständigen Angaben beruht, ist sie wahrscheinlich immerhin so weit zutreffend, um den Schluß zuzulassen, daß in dem Berichtsjahr die Aufwärtsbewegung in der laufenden Versorgung mit neuem Gold, die 1930 begonnen hatte, ihr Ende erreicht hat. So erscheint ein kurzer Rückblick auf die Goldversorgung der Welt gegenwärtig besonders angebracht.



Von den nebenstehenden drei Zeichnungen gibt die erste den Goldpreis in Dollar und Pfund in v. H. der Paritäten vor 1931; sie läßt das starke Ansteigen des Goldpreises in diesen beiden Währungen während der letzten elf Jahre erkennen. Die zweite Zeichnung zeigt die Goldgewinnung seit 1890 in Unzen, und zwar für die ganze Welt (einschließlich der U d S S R) und gesondert für

Südafrika. Die dritte Zeichnung ist eine Verbindung der ersten beiden (Menge multipliziert mit Preis) und gibt den Wert in jeweiligen Dollar. Dabei kommt übrigens zum Ausdruck, daß der Dollarwert der Goldproduktion der Welt gegenwärtig dreimal so groß ist wie in den Jahren 1925 bis 1929.



Die nebenstehende Zeichnung zeigt auf Grund der Monatsziffern der Welt-Golderzeugung (ohne die UdSSR) den prozentualen Grad der Zunahme (oder Abnahme) im Vergleich zum entsprechenden Monat des jeweiligen Vorjahres. Sie veranschaulicht in eindrucksvoller Weise die Bewegung der gewonnenen

Goldmengen (wertmäßig wäre die Zunahme nach 1931 naturgemäß weit größer). Dasselbe zeigt die untenstehende Übersicht in jährlichen Ziffern.

Die Abnahme der Goldgewinnung in der Welt seit 1915 beruhte auf der Erhöhung der Kosten und Warenpreise durch den Krieg von 1914-18. Nach einer Erholung in den Jahren 1922 bis 1924 blieb die Erzeugung von 1925 bis 1929 nahezu unverändert; es war jene Zeit der „Goldknappheit“, in welcher Schritte unternommen wurden, um die Verwendung von Gold durch Senkung der Deckungsverhältnisse und Ausbreitung der Goldkernwährung einzuschränken. 1930 stieg die Produktion unter dem Einfluß sinkender Kosten und Warenpreise und bei unverändertem Goldpreis, während andererseits die Käufe der Zentralbanken den Absatz sicherten. Die Pfundabwertung

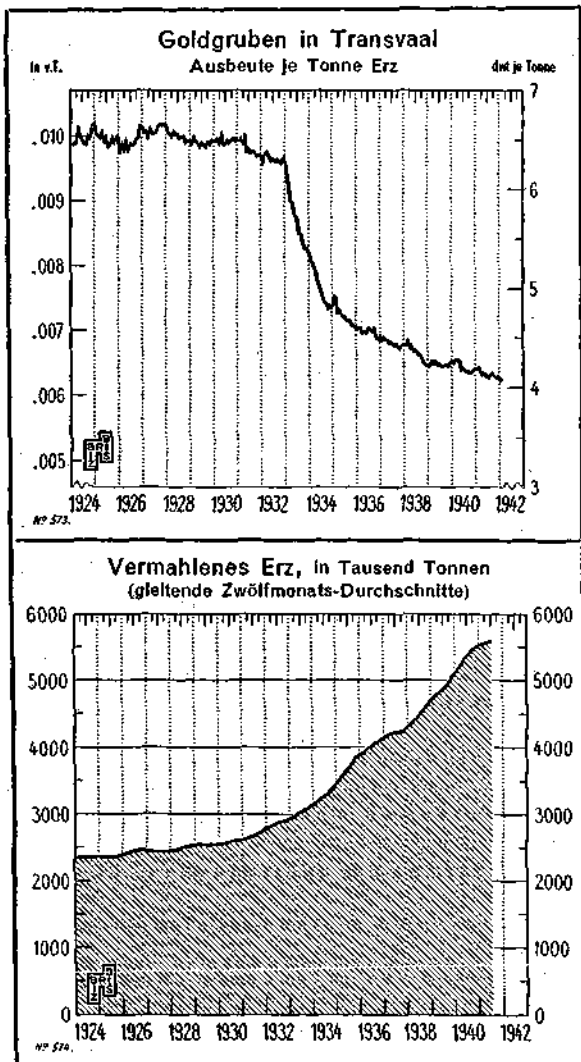
Jährliche Veränderung der Golderzeugung in v. H. 1927-1941

Jahr	Transvaal	Vereinigte Staaten von Amerika	Kanada	Übrige Länder	Welt-erzeugung (ohne UdSSR)	UdSSR	Welt-erzeugung (mit UdSSR)
1927	2	-6	6	-3	0	-9	0
1928	2	2	2	-5	1	-44	-1
1929	1	-1	2	0	0	83	2
1930	3	3	9	10	5	112	9
1931	2	5	28	7	6	10	7
1932	6	2	13	12	8	17	9
1933	-5	4	-3	20	2	39	5
1934	-5	21	1	7	2	43	6
1935	3	17	11	9	7	17	9
1936	5	21	14	12	11	17	12
1937	4	10	9	11	8	-5	5
1938	4	6	15	12	8	0	7
1939	5	10	8	7	7	-10	5
1940	10	6	4	4	6	-11	4
1941	2	1	0	1)	1 ²⁾	1)	1 ²⁾

1) Nicht verfügbar.

2) Geschätzt.

im Herbst 1931, bei welcher der Goldpreis in London um rund 40 v. H. stieg, gab der Produktion einen neuen Auftrieb, so daß die Ausbeute der ganzen Welt 1932 eine kräftige Zunahme um 9 v. H. auf das Jahr aufwies. Das südafrikanische Pfund wurde jedoch bis Ende 1932 auf seiner alten Parität gehalten, daher ging dort im folgenden Jahre die Goldgewinnung zurück; der Goldbergbau in Transvaal erfordert hohe Kapitalinvestitionen, und neue Gruben werden erst nach einer gewissen Zeit ertragbringend. Der eigentliche gewaltige Anstieg der Goldproduktion begann im Herbst 1934 nach dem Sturz des Dollars, als die Wirtschaftlichkeit der Erzeugung durch ein weiteres Anziehen des Goldpreises erhöht wurde. Die Steigerung der Weltproduktion erreichte ihren höchsten Grad 1936 mit 12 v. H.; in Südafrika betrug sie damals nur 5 v. H., in anderen Gebieten war sie aber weit ausgeprägter. Zwischen den Jahren 1936 und 1937, d. h. zur Zeit der damaligen kurzen Hochkonjunktur, war die Zunahme wieder geringer, stieg dann aber erneut ein wenig während des Wirtschaftsniederganges im Jahre 1938.

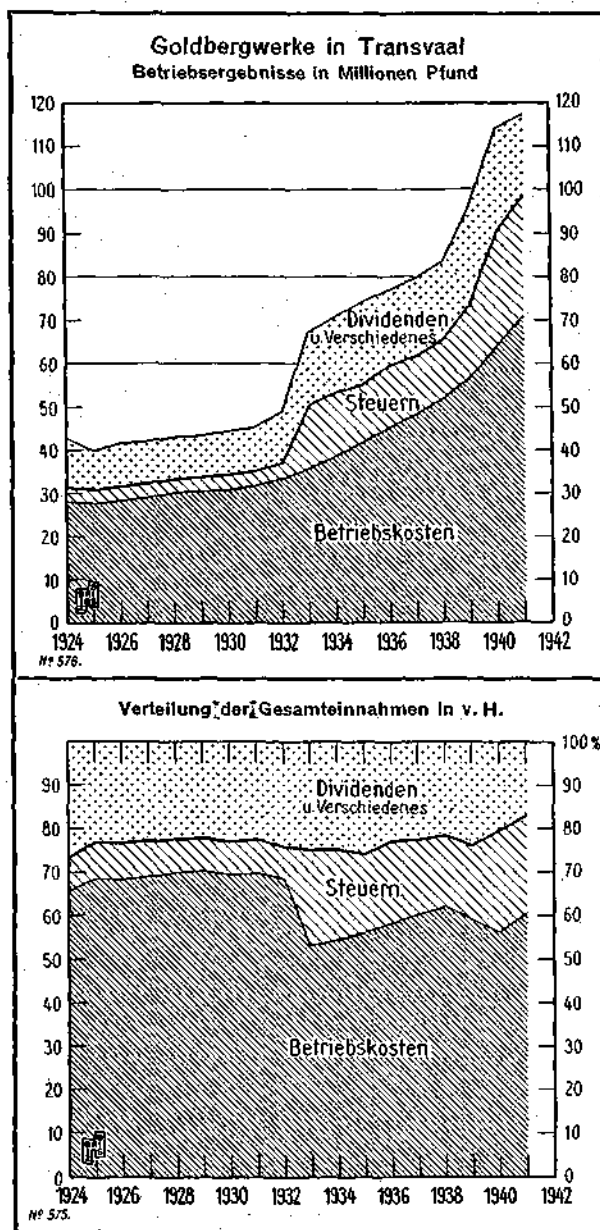


Besonders bemerkenswert ist die Entwicklung seit Anfang 1939, da sich damals die Steigerung der gesamten Welt-Goldproduktion endgültig zu verzögern begann. Bis Mitte 1940 war dies ausschließlich durch die langsamere Zunahme in den „sonstigen“ Gebieten bedingt (die australische Produktion ist seit dem Frühjahr 1940 sogar gesunken); die südafrikanische Erzeugung stieg weiter in beschleunigtem Maße und erreichte ihren höchsten Zuwachs Mitte 1940 mit 10 v. H. aufs Jahr gerechnet; die frühere Aufbereitung ärmerer Erze hörte auf, dafür wurden größere Erzmengen vermahlen. Seit Mitte 1940 war das Tempo der Steigerung überall im Abnehmen, und im Laufe des Jahres 1941 begann wahrscheinlich die Goldgewinnung der Welt zurückzugehen.

In Südafrika hatte das Anziehen des Goldpreises nach der Abwertung des südafrikanischen Pfundes Ende 1932 die Möglichkeit geboten, ärmere

Erze aufzubereiten und auf diese Weise die Lebensdauer der Gruben zu verlängern.

Die Aufbereitung ärmerer Erze erreichte ihren Höhepunkt in den Jahren 1933 und 1934, hat sich dann verlangsamt, wurde 1939 vorübergehend eingestellt, 1940 und 1941 aber wieder fortgesetzt. Die Menge des aufbereiteten Erzes hat regelmäßig zugenommen und ist von 64,5 Millionen Tonnen im Jahre 1940 weiter auf 67,3 Millionen Tonnen im Jahre 1941 gestiegen. Während die Goldindustrie einen Teil ihrer europäischen Angestellten zum Kriegsdienst abgegeben hat, erhöhte sich die Zahl der beschäftigten Eingeborenen von 346.726 Ende 1940 auf 352.416 Ende 1941 infolge verstärkter Anwerbung aus den Tropengebieten nördlich des 22. Grades südlicher Breite und dank verbesserter Gesundheitsverhältnisse der bei den Gruben beschäftigten Eingeborenen.



Die nebenstehenden Schaubilder zeigen die Bruttoeinnahmen aus dem Goldverkauf und ihre Verteilung auf Betriebskosten, Steuern, Dividenden und verschiedene kleinere Posten.

Die nebenstehenden Schaubilder zeigen die Bruttoeinnahmen aus dem Goldverkauf und ihre Verteilung auf Betriebskosten, Steuern, Dividenden und verschiedene kleinere Posten.

Bis 1939 ergab sich die Erhöhung der Betriebskosten fast ausschließlich aus der Aufbereitung ärmerer Erze, seit Kriegsbeginn sind aber die Kosten für Material, Gehälter und Löhne (einschließlich Naturalleistungen) gestiegen. Auch die Steuerlasten sind erhöht. Die dem Schaubild zugrundeliegenden Zahlen für die Steuern enthalten die sogenannte „Abgabe“ von 6s 2d je Unze, die darin bestand, daß 1939 den Erzeugern an Stelle des Marktpreises, der damals durchschnittlich 155s 4d betrug, nur 149s 2d (d. h. 150s abzüglich Verkaufsgebühren) gezahlt wurden. Im folgenden Jahre wurde diese Abgabe beseitigt, indem die Erzeuger 168s (abzüglich Verkaufsgebühren) erhielten;

gleichzeitig wurde aber die „Kriegs-Sondersteuer“, die von den Reineinnahmen aus der Goldförderung (jedoch vor Abzug der gesetzlichen Rückstellungen für Amortisationen und für Verlustvorträge) erhoben wird, mit Wirkung von Januar 1941 an von 11 auf 16 v. H. erhöht (mit Wirkung von Januar 1942 an wurde sie weiter auf 20 v. H. heraufgesetzt). Die Steuern beanspruchen mehr als die Hälfte der Reineinnahmen und etwa 23 v. H. der Bruttoerlöse aus dem Goldverkauf, von denen etwa 16 v. H. für Dividenden übrigbleiben. Während die sogenannte „Abgabe“, um die sich der Preis für Gold aus den Gruben verringerte, die Wirtschaftlichkeit der Goldproduktion nachteilig beeinflusste und zugleich dazu beitrug, die Aufbereitung noch ärmerer Erze zu verhindern, wird eine Steuer auf den Reingewinn den Betrieb von bereits erschlossenen Gruben wahrscheinlich weniger einengen, dagegen, wenn sie hoch ist, von der Anlage frischen Kapitals in neuen Grubenunternehmungen abhalten. Südafrika besitzt wertvolle Chrom- und Manganerzvorkommen, die, wenn sie in größerem Maßstab abgebaut würden, die wirtschaftliche Basis des Landes verbreitern könnten.

Am 18. März 1942 erklärte der südafrikanische Bergbauminister, daß die Regierung der Union bei Kriegsausbruch beschlossen habe, die Erschließung neuer Goldgruben außerhalb des Witwatersrandgebiets nicht zu fördern, sondern eher neue Gruben zur Gewinnung von Nichteisenerzmetallen zu finanzieren. Die Politik der Regierung gehe dahin, die Goldproduktion auf der jetzigen Höhe zu halten, da das gesamte Wirtschaftsleben und die Steuerpolitik des Landes von der Goldgewinnung abhängig seien, welche die Regierung auch in den Stand setze, die Einfuhr wichtiger Waren für alle Industriezweige zu finanzieren und die ungewöhnlich gesunde Finanzlage Südafrikas zu erhalten. Schon früher hatte der Minister erklärt, eine Herabsetzung der Goldgewinnung zur vermehrten Produktion von kriegswichtigen Metallen sei nicht notwendig.

Tatsächlich meldeten die Berichte über die Goldgewinnung im „Rand“ für das erste Vierteljahr 1942 einen wesentlichen Rückgang der Erschließungsarbeiten. Hierin drückt sich die Notwendigkeit aus, Stahl und anderes zur unmittelbaren Verwendung für Kriegszwecke erforderliche Material zu sparen. Die Einschränkung ist am größten bei denjenigen Produktionsbetrieben, die bereits genügend Erzvorräte besitzen, um die Pochwerke für mehrere Jahre zu beliefern, daher braucht sie die Goldgewinnung nicht wesentlich zu schmälern.

Wenn man die Philippinen nicht mitrechnet, zeigt die Goldförderung in den Vereinigten Staaten zum ersten Male seit zwölf Jahren einen leichten Rückgang. Darin wirkt sich die Verlagerung des Schwerpunktes des Bergbaus auf die Gewinnung solcher Metalle aus, die für die Kriegsproduktion gebraucht werden. In Kanada wurde ein Rückgang in dem wichtigen Kirkland-Lake-Distrikt durch höhere Ausbeuten in anderen Gebieten vollauf ausgeglichen; eine Besonderheit der kanadischen Erzeugung liegt darin, daß Gold vielfach als Nebenprodukt bei der Verhüttung anderer Metalle (Kupfer, Blei und Zink) anfällt, die jetzt wegen ihrer Bedeutung für Kriegszwecke in Rekordmengen produziert werden. In Australien dagegen sank die Golderzeugung um 11 v. H. als unmittelbare Folge des kriegsbedingten Mangels an Arbeitskräften

und Material. Auch in einer Reihe anderer Gebiete hat sich der Einfluß des Krieges bemerkbar gemacht: aus Süd-Rhodesia wird z. B. berichtet, daß die dortige Produktion durch Mangel an Sprengstoffen behindert sei.

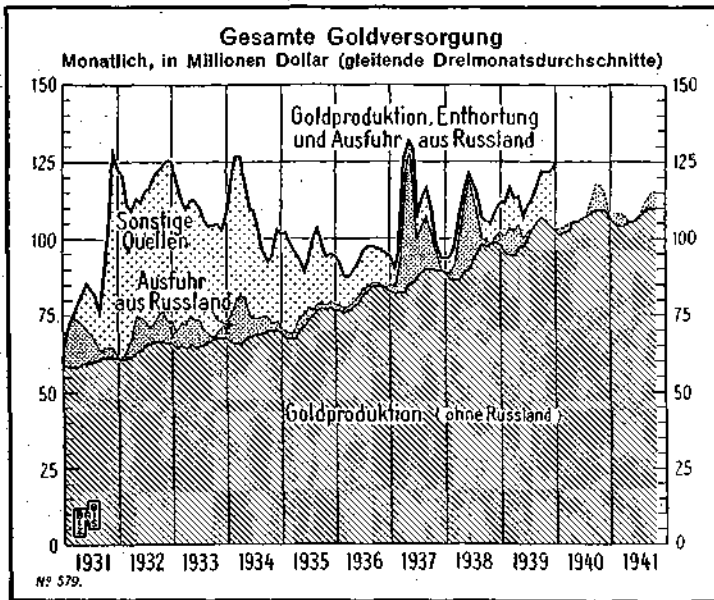
Das auffallende Anwachsen der Goldausbeute der Welt seit 1929 steht in gewissem Zusammenhang mit der wechselnden Bedeutung der Quellen, aus denen das Gold gewonnen wird. Der Anteil des aus alluvialen Ablagerungen gewonnenen Goldes ist seit der Mitte des neunzehnten Jahrhunderts bis zum Jahre 1929 ständig zurückgegangen; es hat die erste Stelle zunächst dem Gold aus Quarzlagern und dann dem südafrikanischen Gold aus Kieselkonglomerat oder „Puddingstein“ des Randes überlassen, der 1929 über die Hälfte des gesamten neugewonnenen Goldes lieferte. Ab 1930 hat das Gold aus alluvialen Ablagerungen (u. a. in der UdSSR) seine Bedeutung zum mindesten teilweise wiedererlangt, diese Lager erschöpfen sich aber rascher als andere Quellen; die langsamere Zunahme der Welterzeugung seit 1939 und der absolute Rückgang in mehreren Gebieten während der Jahre 1940 und 1941 sind wahrscheinlich in gewissem Maße auf eine solche Erschöpfung der Lager zurückzuführen. Was die zukünftige Goldproduktion betrifft, so mahnt das Nichteintreffen so vieler früherer Prophezeiungen zu äußerster Vorsicht. Die älteren Erfahrungen lehren aber, daß, abgesehen von der Entdeckung neuer Goldvorkommen, das Verhältnis zwischen Goldpreis und Betriebskosten insofern erheblichen Einfluß auf die Versorgung hat, als von ihm die Wirtschaftlichkeit der Golderzeugung abhängig ist. In Kriegszeiten neigen die Kosten zum Steigen, und diese höheren Kosten bleiben in gewissem Umfang gewöhnlich auch noch bestehen, wenn die Kriegsverhältnisse nicht mehr vorliegen. Bleibt der Goldpreis unverändert, so wird die Goldgewinnung weniger lohnend werden und zurückgehen, wie es nach 1915 der Fall war. Auch die hohen Steuern beeinträchtigen die Rentabilität, doch wird es nach dem Kriege vielleicht möglich sein, die Steuern zu senken und der Goldproduktion auf diese Weise einen Auftrieb zu geben.

Kürzlich wurden einige pessimistisch klingende Voraussagen über die künftige Goldgewinnung in Südafrika gemacht. Der beratende Ingenieur der Union Corporation legte 1941 eine Berechnung vor, nach welcher der Ertrag der jetzt in Betrieb befindlichen Gruben von 1943 an fallen und dieser Rückgang von 1950 an beschleunigt werden wird; er weist aber darauf hin, daß sich der Rückgang in der Tonnenzahl des gemahlten Erzes als weniger stark erweisen kann, als seine Voraussage behauptet, falls der Goldpreis steigen oder die Steuerlast beträchtlich verringert werden sollte. Wenn sich die Erzeuger stärker auf hochwertige Erze konzentrieren, wird die augenblickliche Ausbeute gewahrt bleiben, aber die Lebensdauer der Gruben verkürzt werden.

Die Versorgung mit Gold für Währungszwecke hängt indessen nicht allein von der Höhe der jeweiligen Neugewinnung ab, sondern es sind auch andere Einflüsse von Bedeutung. Die folgende Zeichnung zeigt die Herkunft der Goldversorgung seit 1931; sie enthält (monatlich auf Grund gleitender Drei-monatsdurchschnitte) 1) die Produktion ohne die UdSSR, 2) die Ausfuhr aus der UdSSR nach den Vereinigten Staaten, Großbritannien und Deutschland

(im Kriege nur nach den Vereinigten Staaten) und 3) sonstige Quellen (Auflösung indischer und chinesischer Horte, Wiederverwertung von Bruchgold usw.).

Das Schaubild zeigt insbesondere, welchen bedeutenden Beitrag die orientalischen Horte zur Versorgung des Westens mit Währungsgold lieferten. Dabei ist der Gegensatz zu den zwanziger Jahren auffallend, in denen jährlich



Gold im Werte von 80 Millionen Dollar (135 Millionen Dollar zu dem neuen Preis von 35 Dollar für die Unze) nach Indien floß, was nahezu ein Fünftel der laufenden Erzeugung darstellte. Bei einer Schätzung der für Währungszwecke künftig verfügbaren Goldmenge muß die Möglichkeit eines Wiederanwachsens der Hortung im Osten berücksichtigt werden. In der Tat mag die Hortungs-

bewegung nach dem Osten bereits wieder begonnen haben; in den indischen Bazaren war in der letzten Zeit wachsende Nachfrage nach Gold bei steigenden Preisen zu beobachten.

Der gewerbliche Nettoverbrauch an Gold war in den dreißiger Jahren wahrscheinlich gleich Null, da das aus Bruchgold, Münzen und ähnlichen Quellen zurückgewonnene Metall ausreichte, um den laufenden Bedarf für künstlerische und gewerbliche Zwecke zu decken. Auch in dieser Hinsicht besteht ein starker Gegensatz zu dem vorhergehenden Jahrzehnt; in den zwanziger Jahren beanspruchte der gewerbliche Verbrauch jährlich nach einer allerdings wohl etwas reichlichen Schätzung rund 100 Millionen Dollar (etwa 170 Millionen zu 35 Dollar je Unze) von der laufenden Erzeugung. Die neuzeitliche Zahntechnik scheint in wachsendem Maße besondere Legierungen dem Golde vorzuziehen; andererseits kann bei einer Besserung der Wirtschaftslage ein Ansteigen des Goldbedarfs der Juweliere und anderer Verbraucher erwartet werden.

Die Goldausfuhr der U d S S R war während der dreißiger Jahre unregelmäßig. Besonders bedeutend war sie 1937 in der Zeit der „Goldangst“, zu der diese Exporte teilweise beitrugen.

Faßt man die verschiedenen Quellen alle zusammen, so war der jährliche Zuwachs zu dem Vorrat an Währungsgold in den dreißiger Jahren verhältnismäßig beständig, da die Steigerung der laufenden Produktion das allmähliche Nachlassen des Goldzuflusses aus dem Orient ausglich.

2. GOLDBEWEGUNGEN

Das untenstehende Schaubild zeigt die Golderzeugung der Welt (ohne die U d S S R) für die Jahre 1934 bis 1941 und die monatliche Zunahme des Goldbestandes der Vereinigten Staaten.

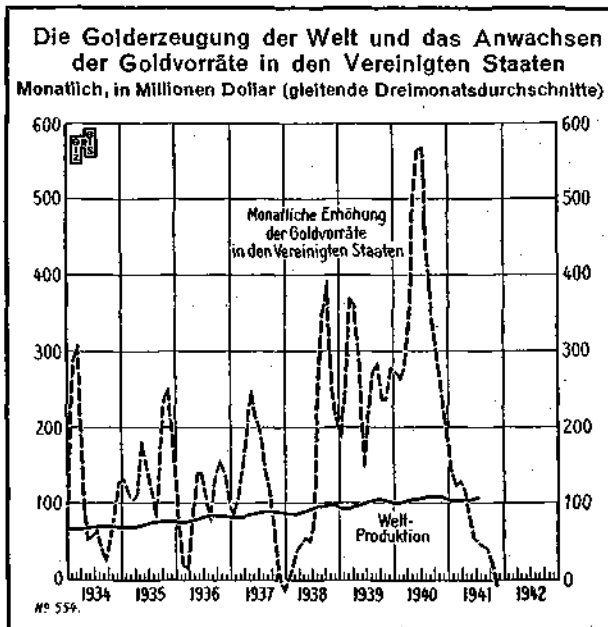
Von 1934 bis 1938 gab es nur drei kurze Zeitabschnitte, in denen die Vereinigten Staaten weniger als die Weltproduktion an Gold einfuhrten:

- 1) Im Frühherbst 1934, als einige Monate lang Gelder nach Europa abflossen, zum Teil infolge einer gewissen Beunruhigung über die Währungspolitik der Vereinigten Staaten nach der Annahme des Silberankaufsprogramms im August 1934, zum Teil aber auch als unmittelbare Folge der Silberkäufe im Ausland, durch welche die ausländischen Märkte Dollarguthaben erhielten.
- 2) Anfang 1936, als europäische Gelder von New York abgezogen wurden infolge einer abermaligen Ungewißheit über den Verlauf der amerikanischen Währungspolitik im Zusammenhang mit der Annahme der Altersversorgung und der Verlängerung der Ermächtigung des Präsidenten zur Abwertung des Dollars.
- 3) Vom Herbst 1937 bis zum Sommer 1938 unter der zweifachen Einwirkung eines Rückflusses von Geldern nach Frankreich (nach den Reynaudschen Finanzreformen) und der wachsenden Besorgnis wegen der Aufrechterhaltung des Goldwerts des Dollars, als der Rückschlag nach der kurzen Hochkonjunktur von 1936/37 an Heftigkeit zunahm.

Seit dem Herbst 1938 begann für die Kapitalbewegungen, die Goldsendungen nach den Vereinigten Staaten notwendig machten, weitgehend die zunehmende Spannung infolge der politischen Entwicklung in Europa bestimmend zu werden.

Nach dem Ausbruch des Krieges machten es vermehrte Käufe auf dem amerikanischen Markt und der Abschluß von Verträgen mit der dortigen Industrie notwendig — insbesondere für die britische Regierung —, Dollar durch Verkauf von Gold zu erwerben. (Die kanadische Ausfuhr enthielt Gold aus den Großbritannien gehörenden Beständen.)

1941 begann ein neuer Abschnitt der Entwicklung: da die vorhandenen ausländischen Gelder zum großen Teil erschöpft oder eingefroren waren, wurde die



amerikanische Goldeinfuhr praktisch durch den Umfang der Erzeugung in den Ländern beschränkt, die noch immer Transporte nach den Vereinigten Staaten durchführen können. Die folgende Übersicht zeigt das Sinken der amerikanischen Einfuhr, deren Umfang sich 1941 auf nur wenig mehr als die laufende Förderung einiger Produktionsländer belief:

Goldeinfuhr der Vereinigten Staaten 1939-1941
(in Millionen Dollar)

Zeit	Golderzeugungsländer						Alle übrigen ¹⁾	Gesamte Nettoeinfuhr ²⁾
	Kanada	Philippinen	Australien	Mexiko, Kolumbien	Südafrika	Zusammen		
1939 Monatsdurchschnitt . . .	51	3	6	5	2	67	231	298
1940 " " " " " " " " " " " "	219	3	9	4	15	250	145	396
1941 Januar	47	3	11	4	150	215	19	234
Februar	82	3	7	1	0	93	16	109
März	96	4	6	3	3	112	7	119
April	20	4	5	4	132	165	7	172
Mai	16	3	4	4	4	31	4	35
Juni	18	2	5	1	0	26	5	31
Juli	19	5	5	3	0	32	5	37
August	11	5	7	3	0	26	11	37
September	43	3	2	3	4	55	11	66
Oktober	16	3	6	3	0	28	12	40
November ³⁾	25	2	6	8	0	41	9	50

¹⁾ Einschließlich U d S S R (s. nächste Seite).

²⁾ Bis April 1941 netto, ab Mai 1941 brutto.

³⁾ Seit dem 4. Dezember 1941 hat das Handelsministerium die Veröffentlichung über die Einfuhr und Ausfuhr von Gold eingestellt.

Auf ihrem höchsten Stand im März 1938 hatten die Gesamtgoldbestände Großbritanniens mehr als 4 Milliarden Dollar betragen; bei Kriegsausbruch bezifferten sie sich auf 2.038 Millionen Dollar. Am 1. September 1941, d. h. nach zwei Jahren Krieg, war dieses Gold bis auf 151 Millionen ausgegeben. In diesen zwei Jahren nahm die britische Regierung außerdem Dollarguthaben, Börsenwerte und verschiedene andere Anlagen in Höhe von etwas mehr als einer Milliarde Dollar in Anspruch. Zur Fortsetzung der britischen Käufe in Amerika mußten notwendigerweise neue Kredite beschafft werden. Im März 1941 sah das Leih- und Pachtgesetz 7 Milliarden Dollar für die Gewährung von effektiver materieller Hilfe an diejenigen Länder vor, deren Schutz als lebenswichtig für die Vereinigten Staaten angesehen wurde, und im Oktober des gleichen Jahres wurde eine weitere Bereitstellung von fast 6 Milliarden Dollar genehmigt. Nachdem die Vereinigten Staaten in den Krieg verwickelt worden sind, wurde die Grenze für Leih- und Pachtleistungen auf insgesamt 48 Milliarden Dollar erhöht, und im März 1942 waren Leih- und Pachtverträge mit vierunddreißig Ländern abgeschlossen. Auf Grund dieser Kredite können Ausfuhr aus den Vereinigten Staaten ohne Rücksicht auf die durch Verkäufe von Gold an das amerikanische Schatzamt erzielten oder in anderer Weise am amerikanischen Markt flüssig gemachten Beträge erfolgen.

Da die Währungsgoldreserven der Vereinigten Staaten 1941 nur die Hälfte der laufenden Produktion aufgenommen haben, verblieben nahezu 700 Millionen Dollar, die den Goldreserven anderer Länder zuflossen. Die Tabelle

zeigt die ausgewiesenen Veränderungen im Goldbesitz von Zentralbanken und Regierungen. Von den Ländern, über die keine Berichte vorliegen, haben die UdSSR und Japan wahrscheinlich ihre Bestände aus der inländischen Golderzeugung vermehrt. Die amerikanischen Statistiken lassen erkennen, daß in den ersten elf Monaten 1941 die UdSSR Gold im Werte von 31 Millionen Dollar nach den Vereinigten Staaten ausgeführt hat, das vielleicht ein Fünftel der laufenden Erzeugung des Landes darstellt. 1940 wurde die Goldgewinnung in Japan und Korea auf 68 Millionen Dollar geschätzt, für 1941 wird aber lediglich die Ausfuhr von 9 Millionen Dollar nach den Vereinigten Staaten ausgewiesen.

Ausgewiesene Goldbestände
(In Millionen Dollar — eine Unze Feingold = 35 Dollar)

Länder	Bestand Ende 1939 ¹⁾	Bestand Ende 1940 ¹⁾	Gewinn (+) oder Verlust (-) 1940	Bestand Ende 1941 ¹⁾	Gewinn (+) oder Verlust (-) 1941
Gruppe 1: Vereinigte Staaten von Amerika²⁾	17.644	21.995	+ 4.351	22.737	+ 742
Schweiz	549	502	- 47	665	+ 163
Schweden	308	160	- 148	223	+ 63
Java	90	140	+ 50	200	+ 60
Rumänien	152	157	+ 5	183	+ 26
Brasilien	40	51	+ 11	73	+ 22
Uruguay	68	90 ³⁾	+ 22	102	+ 12
Venezuela ⁴⁾	52	29	- 23	41	+ 12
Türkei	29	88	+ 59	92	+ 4
Böhmen und Mähren	56	58	+ 2	61	+ 3
Argentinien	466	353 ⁵⁾	- 113	354	+ 1
Peru	20	20	0	21	+ 1
Zusammen	19.474	23.643	+ 4.169	24.752	+ 1.109
Gruppe 2: Ägypten	55	52	- 3	52	0
Belgien ⁶⁾	714	734	+ 20	734	0
Britisch-Indien	274	274	0	274	0
Bulgarien	24	24	0	24	0
Chile	30	30	0	30	0
Deutschland	43	40	- 3	40	0
Frankreich ⁷⁾	2.709	2.000	- 709	2.000	0
Großbritannien ⁸⁾	1	1	0	1	0
Mexiko	32	47	+ 15	47	0
Neuseeland	23	23	0	23	0
Portugal	69	59	- 10	59	0
Ungarn	24	24	0	24	0
Zusammen	3.998	3.308	- 690	3.308	0
Gruppe 3: Kolumbien	21	17	- 4	16	- 1
Kanada	214	7 ⁹⁾	- 207	5	- 2
Südafrika	249	367	+ 118	362	- 5
Dänemark	53	52	- 1	44	- 8
Holland	692	617	- 75	573	- 44
Zusammen	1.229	1.060	- 169	1.000	- 60
Gesamtsumme¹⁰⁾	25.500	29.000	+ 3.500	30.000	+ 1.000

¹⁾ Zum Teil Schätzungen.
²⁾ Ohne das Gold des Stabilisierungsfonds: 156 Millionen Dollar im Dezember 1939, 48 Millionen Dollar im Dezember 1940, 24 Millionen Dollar im September 1941 (letztbekannte Zahl).
³⁾ Darunter einige früher nicht ausgewiesene Bestände.
⁴⁾ Von Dezember 1940 an beziehen sich die Zahlen nur auf die Bestände der neuen Zentralbank.
⁵⁾ Seit April 1940 liegen Ziffern für einzelne Goldbestände nicht mehr vor.
⁶⁾ Ohne die Bestände des Schatzamtes im Gegenwert von 17 Millionen Dollar.
⁷⁾ Ohne das Gold des Währungsausgleichsfonds (letztbekannte Zahl: 477 Millionen Dollar im Mai 1939).
⁸⁾ Im September 1939 wurden 1.162 Millionen Dollar von der Bank von England an den Devisenausgleichsfonds übertragen. Letztbekannter Goldbestand des Fonds: 1.732 Millionen Dollar (März 1939).
⁹⁾ Am 1. Mai 1940 wurde das der Bank von Kanada gehörende Gold dem Devisenüberwachungsamt übertragen. Das seitdem noch ausgewiesene Gold gehört dem Finanzminister.
¹⁰⁾ Zum Teil geschätzt einschließlich der sonstigen Länder, jedoch ohne die UdSSR und Spanien.

Die neuerdings eingetretene Zunahme der Goldbestände der Schweiz und Schwedens beruht teils auf einer Gesamtvermehrung der Währungsreserven, teils auf der Umwandlung von Devisen in Gold.

Im Jahre 1941 und im ersten Vierteljahre 1942 erhöhte sich der Goldbesitz der Schweizerischen Nationalbank um 1.220 Millionen Schweizer Franken; hiervon stellen 410 Millionen Franken eine reine Erhöhung der Währungsreserven dar und 810 Millionen die Umwandlung von Devisen, und zwar von Dollarbeständen, in Gold. Im Jahresbericht der Bank für 1941 wird ausgeführt, daß die Blockie-

Währungsreserven der Schweiz und Schwedens 1940-42

(in Millionen Einheiten der Landeswährung)

Land und Datum	Gold	Devisen	Zusammen
Schweizer Franken			
Schweiz			
1940 Ende Dezember . . .	2.173	997	3.170
1941 " " . . .	2.878	679	3.557
1942 " März . . .	3.394	183	3.577
Schwedische Kronen			
Schweden			
1940 Ende Dezember . . .	672	750	1.422
1941 " " . . .	938	760	1.698
1942 " März . . .	1.162	632	1.794

rung der Dollarguthaben dem Geschäft in dieser Währung in Europa praktisch ein Ende bereitet hat, und daß für die Begleichung von Verbindlichkeiten in den Zahlungsbilanzen in vermehrtem Maße an Stelle des Dollars das Gold herangezogen wurde. Es kann hinzugefügt werden, daß bei der herrschenden niedrigen Verzinsung kurzfristiger Anlagen am amerikanischen Markt die Umwandlung von Dollar- in Gold-

besitz nur mit einer geringen Ertragseinbuße verbunden ist. Auch die Schwedische Reichsbank erwarb Gold; von Anfang 1941 bis Ende März 1942 stieg ihr Goldbestand um 490 Millionen Kronen; hiervon stellen 370 Millionen Kronen eine Nettoerhöhung der Währungsreserven dar (wobei 26 Millionen Kronen der Inlandsproduktion entstammen), und 120 Millionen Kronen sind das Ergebnis der Umwandlung von Devisen in Gold. Der Zuwachs zu den Währungsreserven der Schweizerischen Nationalbank und der Schwedischen Reichsbank stammt zum Teil aus dem Ankauf von Dollarguthaben der Handelsbanken und des Publikums in den beiden Ländern. Besonders groß war das Dollarangebot im Frühjahr 1941, d. h. gerade bevor die Blockierungsmaßnahmen in den Vereinigten Staaten am 14. Juni 1941 auf alle Länder des europäischen Festlandes ausgedehnt wurden. Für Schweden wurde ein interessanter Versuch zur Errechnung der verschiedenen Posten der Zahlungsbilanz für 1941 unternommen (vgl. die Tabelle auf Seite 106).

1941 beliefen sich die Gold- und Devisenzugänge bei der Schwedischen Reichsbank und den schwedischen Handelsbanken auf netto 174 Millionen Kronen; den Unterschied zwischen dieser Ziffer und dem in der Tabelle angegebenen Überschuß von 50 Millionen Kronen bildet wahrscheinlich die Repatriierung von Auslandsguthaben oder die Liquidierung von Auslandsanlagen anderer Besitzer als der Handelsbanken.

In Iberoamerika besitzt die bedeutendsten Bestände Argentinien, das außer den von der Zentralbank gesondert ausgewiesenen 350 Millionen

Zahlungsbilanz Schwedens
(in Millionen schwedische Kronen)

Laufende Posten	
Handelsdefizit	— 321
Schiffahrtseinnahmen	+ 350-400
Zinsen und Dividenden	+ 75-100
Schiffsverkäufe usw.	+ 120
Verkauf aus Warenlagern im Ausland	+ 30
Versicherungszahlungen, Erstattung von Kriegsschäden usw.	+ 100
Oberschuß der laufenden Posten*	+ 390
Kapitalrechnung	
Wertpapierkäufe im Ausland	— 40
Nettoveränderung im Clearing	— 130
Vorschußzahlungen an schwedische Ausfuhrfirmen und von schwedischen Produzenten gewährte Kredite	— 170
Gesamte Kapitalausfuhr	— 340
Überschuß	+ 50

* Das Jahr 1940 schloß mit einem Fehlbetrag von schätzungsweise 300 Millionen schwedische Kronen ab. Zu der Bilanz für 1941 sei darauf hingewiesen, daß einigen als laufende Einnahmen verbuchten Beträgen, z. B. Versicherung und Erstattung von Kriegsschäden, Kapitalverluste des Landes gegenüberstehen.

Dollar auch noch über weiteres Gold verfügt. Der Gesamtbesitz Argentiniens übersteigt dem Vernehmen nach die Reserven aller übrigen iberamerikanischen Länder zusammen. Dank eines Kapitalzuflusses und eines Ausfuhrüberschusses im Jahre 1941 brauchte die argentinische Regierung von der ihr vom amerikanischen Stabilisierungsfonds und von der Export-Import-Bank angebotenen finanziellen Unterstützung in Höhe von 110 Millionen Dollar keinen Gebrauch zu machen. Die übrigen Länder Iberoamerikas haben eine solche Hilfe im allgemeinen an-

genommen und brauchten daher keine Goldsendungen vorzunehmen, um den für sie durch die Kriegsverhältnisse zeitweise entstandenen Schwierigkeiten zu begegnen. Der wachsende Warenbedarf der Vereinigten Staaten hat es mehreren dieser Länder ermöglicht, einen Ausfuhrüberschuß zu erzielen und so ihre Währungsreserven zu erhöhen: Brasilien, Uruguay und Venezuela haben 1941 ihren ausgewiesenen Goldbesitz vermehrt.

Durch Ausfuhrüberschüsse konnte auch der Goldbesitz Niederländisch-Ostindiens von 140 Millionen Dollar Ende 1940 auf 200 Millionen Dollar Ende Oktober 1941 erhöht werden, obwohl ein Teil der Ausfuhrerlöse für die Ausgaben der holländischen Behörden in den Vereinigten Staaten und anderwärts verwendet wurde.

Auf Grund eines im Frühjahr 1941 bekanntgegebenen Abkommens verpflichtete sich die Bank von England als Beauftragte des britischen Schatzamtes, für südafrikanisches, in Südafrika geliefertes Gold 168s je Unze fein zu zahlen, so daß die Erzeuger also den vollen Marktpreis erhalten (abzüglich der Verwertungskosten von 1s 10d für die Unze). Einen Teil des neugewonnenen Goldes erwarb die Südafrikanische Reserve-Bank von den Gruben; die große Masse des in Südafrika geförderten Goldes wurde aber an die britischen Behörden verkauft, was daraus hervorgeht, daß der Goldbesitz der Reserve-Bank vom Beginn des Krieges bis Ende 1941 nur um 35 Millionen Pfund zugenommen hat, während die südafrikanische Goldausbeute in demselben Zeitraum 275 Millionen Pfund betrug.

In früheren Zeiten bildeten Goldreserven eine nützliche Grundlage für die Finanzierung der in Kriegszeiten rasch anwachsenden Staatsausgaben. Seit der Ausbildung der modernen Kreditsysteme ist es aber möglich, im Inland Methoden anzuwenden, die nicht den Besitz von Goldreserven erfordern (soweit bekannt, auch nicht zur Erhaltung des Vertrauens in die Währung).

In den Beziehungen zum Ausland leistet indessen das Gold weiterhin seine Dienste als ein zuverlässiges Zahlungsmittel, das von den Währungsbehörden noch immer allgemein zu einem mehr oder weniger festen Preis angenommen wird (trotz der Währungsveränderungen in den dreißiger Jahren).

Während des Krieges von 1914–18 unternahmen sämtliche kriegführenden Länder Schritte zur Zurückziehung der Goldmünzen aus dem Verkehr, um ihre zentralen Reserven zu stärken, was jedoch nicht genügte. Die durch den Krieg verursachten ungeheuren Ausgaben und der wachsende Einfuhrbedarf machten es notwendig, Zahlungsmöglichkeiten im Ausland auch auf andere Weise als durch Goldabgaben zu schaffen: ausländische Wertpapiere und andere Auslandsanlagen wurden verkauft und Kreditverträge im Ausland abgeschlossen. Auch im Zusammenhang mit den Kreditmaßnahmen erwies sich aber das Gold noch immer als nützlich; es bildete sich deutlich eine Technik heraus, an diejenigen Auslandsmärkte, wo Kredite aufgenommen wurden, Gold zu senden, um dort einen hohen Grad von Liquidität hervorzurufen. Mit fortschreitender Dauer des Krieges nahm die Kredithilfe innerhalb der Mächtegruppen an Bedeutung zu, und der Zahlungsausgleich in Gold spielte keine Rolle mehr. Auch ist daran zu erinnern, daß seit Februar 1916 das neutrale Schweden es ablehnte, Gold für die Ausfuhr von Waren unter allen Umständen in Zahlung zu nehmen. Diese Weigerung beruhte keineswegs auf einem Mißtrauen gegen das Gold — tatsächlich hat die Schwedische Reichsbank seit dem Beschluß vom Jahre 1916 bis Ende 1918 ihren Goldbestand um 125 Millionen schwedische Kronen erhöht¹, sondern sie sollte verhindern, daß durch übermäßigen Goldzufluß eine unangemessene Kreditausweitung im Innern entstehen könnte; außerdem sollte sie die Stellung der Regierung über die vermehrte Einfuhr von Waren stärken. (Seit dem Sommer 1941 lehnt in ähnlicher Weise die Schweizerische Nationalbank es ab, alle ihr angebotenen U. S. A.-Dollar zu übernehmen, hauptsächlich in dem Bestreben, eine übertriebene Ausweitung des inländischen Kreditvolumens zu verhindern.)

Auch im gegenwärtigen Kriege wurde das Gold in erheblichem Ausmaß für Zahlungen an das Ausland (besonders an die Vereinigten Staaten) verwendet, aber es hat sich auch wiederum gezeigt, daß andere Mittel ebenfalls erforderlich sind. Auslandsguthaben wurden mobilisiert und Auslandskredite abgeschlossen. Die jetzt hierbei angewendeten Formen weichen von denen des letzten Krieges aus verschiedenen Gründen ab. Das private Kreditgeschäft ist gegenwärtig beinahe gleich Null; im Wege von Verrechnungsabkommen zur Verfügung gestellte Kredite, Leih- und Pacht-Hilfe sowie Stabilisierungskredite haben alle das gemeinsame Merkmal, daß die Kredithergabe durch amtliche

¹ Durch Gesetz vom 8. Februar 1916 wurde die Verpflichtung der Schwedischen Reichsbank, Gold zu einem festen Preis anzukaufen, vorübergehend aufgehoben. Auf Grund der Münzunion mit Dänemark und Norwegen waren die Goldmünzen indessen noch immer gesetzliches Zahlungsmittel, und es konnten skandinavische (also auch dänische und norwegische) Goldmünzen noch nach Schweden gesandt werden, bis im weiteren Verlaufe des Jahres 1916 die drei skandinavischen Länder übereinkamen, jegliche Goldausfuhr zu verbieten. Von den von der Reichsbank vom 8. Februar 1916 bis Ende 1918 erworbenen 125 Millionen schwedische Kronen waren 44 Millionen skandinavische und 81 Millionen andere Goldmünzen. Die von der Reichsbank in ihrer Mitteilung an die Regierung vom 4. Februar 1916, die den Vorschlag zur Aussetzung der Goldankaufspflicht enthielt, angegebenen mehr formalen Gründe hoben besonders den Umstand hervor, daß die Reichsbank schon genügend Reserven hätte, und daß der Ankauf von Gold „unwirtschaftlich“ sein würde, da die Wechselkurse sich stark zugunsten der schwedischen Krone verändert hätten; in den Beratungen, die zu dem Vorschlag führten, wurde aber starker Nachdruck auf die oben angeführten wesentlicheren Gründe gelegt.

Stellen erfolgt. Da fast die ganze Welt in zwei kriegführende Lager geteilt ist, wurde eine Reihe von Abmachungen getroffen, die sicherstellen sollen, daß finanzielle Erwägungen die innerhalb jeder Gruppe gewährte Unterstützung nicht beeinträchtigen. Dabei ist den Goldbewegungen eine sekundäre Rolle zugewiesen worden; die Gesamtbeträge der verschiedenen Vereinbarungen über gegenseitige Hilfe erreichen nämlich bereits Ziffern, die den Wert der gesamten Währungsgoldreserven der Welt übersteigen. Nicht das Geld, sondern der Produktionsumfang und die Transportmöglichkeiten bestimmen die Grenze der Materiallieferungen zwischen den verbündeten Staaten.

Unter diesen Umständen wurde die Frage aufgeworfen, ob zur Zeit die Goldproduktion einem nützlichen Zweck dient. Wäre es nicht vorzuziehen, die menschliche Arbeitskraft und die übrigen gegenwärtig für die Golderzeugung eingesetzten Mittel anderen Aufgaben zuzuführen? Bis zu einem gewissen Grade erfolgt eine solche Umlenkung fast von selbst durch die Einziehung von Männern zum Waffendienst, durch die höheren Produktionskosten und durch die Schwierigkeit der Beschaffung von Maschinen und sonstigem Material. Es ist auch angeregt worden, den Goldpreis zu senken, um von der Goldförderung dadurch abzuschrecken, daß man sie weniger einträglich macht; die Anregung wurde aber nicht weiter verfolgt, weil derartige Maßnahmen die bestehenden Währungsbeziehungen stören, das Vertrauen in die Währungen beeinträchtigen und das finanzielle Gleichgewicht einiger Golderzeugungsländer beseitigen würden. Soweit es wünschenswert erscheint, die Produktion einzuschränken (die Lage ist nicht in allen Ländern gleich), kann dies auf unmittelbare Weise geschehen, etwa durch geringere Zuteilung von Maschinen und anderen Ausrüstungsgegenständen.

Die Hilfe, die sich jetzt die verschiedenen Mächte gegenseitig gewähren, soll zur siegreichen Beendigung des Krieges beitragen. Es wird sich vielleicht als nützlich erweisen, auch in der Zeit unmittelbar nach dem Kriege gewisse Arten der Hilfeleistung beizubehalten, da allen Ländern an der Wiederherstellung geordneter Verhältnisse und an einer raschen Erholung der Friedensproduktion und des Welthandels gelegen sein wird. Hierbei wird eine der Aufgaben darin bestehen, angemessene Währungsreserven zu schaffen, damit die einzelnen Länder die dem Welthandel angelegte Zwangsjacke der Beschränkungen und Kontrollen wenn nicht ganz ablegen, so doch wenigstens lockern können. Der Krieg wird in den verschiedenen Ländern ein gefährlich hohes Kaufkraftvolumen und so viele andere Mißstände hinterlassen, daß eine starke Auslandsreserve aufgebaut werden müssen, bevor die Bewegungsfreiheit wiederhergestellt werden kann. Nach den Erklärungen maßgeblicher Persönlichkeiten in nahezu allen Ländern ist anzunehmen, daß das Gold seine Aufgabe als geeignetes Mittel für den Saldenausgleich im Verkehr mit dem Ausland behalten und daher weiterhin neben Devisen für derartige Zahlungen in Reserve gehalten werden wird. Der Handel kann niemals Tag für Tag ausgeglichen sein; eine gewisse Bewegungsfreiheit ist notwendig, und die Methoden, die diese Bewegungsfreiheit gewährleisten, sind nicht zahlreich. Jedes Währungssystem setzt eine gewisse Disziplin voraus, und die Art der erforderlichen Disziplin bleibt ziemlich dieselbe, ob nun Gold als Grundlage gewählt wird

oder nicht. Auch dynamische Kräfte sind in einem Währungssystem notwendig; ein wichtiges dynamisches Element bildete aber, wenigstens vor 1914, die laufende Zunahme der Goldversorgung im Währungs- und Kreditsystem der Welt.

Die augenblickliche ungünstige Verteilung des Goldes — teils eine Folge der Entwicklung in Amerika, teils der seit einer Reihe von Jahren gestörten Lage in Europa — wird sich in vieler Hinsicht auf die nach dem Kriege zu lösenden Währungsfragen auswirken. Es ist zwar möglich, daß mehr oder weniger streng umgrenzte Ländergruppen ihren Waren- und Zahlungsverkehr weiterhin auf Clearing-Grundlage abwickeln werden, wenn auch mit den Lockerungen, welche die Friedensverhältnisse zulassen werden; dann würde das Gold wenigstens innerhalb der Gruppen vermutlich eine geringere Rolle spielen. Es kann aber auch sein, daß eine größere oder kleinere Zahl von Ländern einer anderen Tendenz folgt, die auf ein System des freien, durch angemessene Reserven unterstützten Tauschverkehrs gerichtet ist, wobei das Gold die wichtigste dieser Reserven wäre. Der erfolgreiche Aufbau eines solchen Systems wird von mannigfachen Voraussetzungen abhängen, u. a. davon, ob genügend Gold aus der laufenden Produktion oder aus vorhandenen Vorräten zur Verfügung stehen wird. Die Aufgabe des Wiederaufbaus wird dann darin bestehen, Bedingungen zu schaffen, unter denen die einzelnen Länder ihre Währungsreserven wieder auffüllen und erhalten können. Dabei wird äußere Unterstützung durch Wiederaufbauanleihen oder durch Stabilisierungskredite zweifellos überaus nützliche Hilfe leisten, um die Lücken in den Haushaltsrechnungen und Zahlungsbilanzen zu schließen und die Währungsreserven rascher aufzubauen, als durch rein innerstaatliche Maßnahmen möglich wäre. Aber eine solche Hilfe wird ein bloßes Linderungsmittel sein, das nur vorübergehende Erleichterung bringt, während die Schulden bestehen bleiben, wenn nicht Schritte unternommen werden, um sowohl in den einzelnen Ländern wie in ihren Beziehungen zueinander ein grundlegendes Gleichgewicht im Staatshaushalt, im Kosten- und Preisgefüge, in den Wechselkursen und internationalen Zahlungen herzustellen. In einer Reihe von Ländern wird unverkennbar steigender Nachdruck auf die Bedeutung des „Gleichgewichts“, des „Ausgleichs“ und der „richtigen Paritäten“ gelegt, und diese Tendenz mag als ein Zeichen für ein besseres Verständnis der Voraussetzungen angesehen werden, die erfüllt sein müssen, wenn die Wirtschafts- und Währungssysteme der Welt wenigstens einigermaßen erfolgreich arbeiten sollen. Der Handel ist so weitgehend von monetären Maßnahmen abhängig, daß ohne einen beweglichen und reibungslosen Geldverkehr zwischen den einzelnen Ländern nur geringe Fortschritte im Warenaustausch und in der Wiederumstellung der Produktion auf den Friedensbedarf erzielt werden können.

IV. INTERNATIONALE KREDITBEZIEHUNGEN.

Die Stellung eines Landes als Gläubiger gegenüber dem Ausland ist in zweifacher Art wertvoll: im Augenblick durch das Vorhandensein von Reserven für einen Notfall und auf die Dauer durch die Einkünfte an Zinsen und Dividenden aus dem Auslande. Die Notlage eines Krieges führt daher zu bedeutenden Verlagerungen in den internationalen Kreditbeziehungen der Kriegführenden, namentlich gegenüber ihren hauptsächlichsten Lieferländern. Dies war 1914-18 der Fall, und dasselbe trifft auch heute zu.

Vor 1914 gab es drei wichtige internationale Gläubigerstaaten — England, Frankreich und Deutschland —, die Auslandsanlagen in der folgenden Größenordnung besaßen: England 20 Milliarden Dollar, Frankreich 9 Milliarden Dollar und Deutschland 6,2 Milliarden Dollar¹. Die Gläubigerstellung Englands und Frankreichs verlor damals im Laufe des Krieges an Bedeutung; beide Länder blieben aber immer noch reiche Gläubiger, während Deutschland zum Schuldnerstaat wurde. Auch im gegenwärtigen Kriege finden starke Verschiebungen in den Schuldner-und-Gläubiger-Verhältnissen statt.

Die Vereinigten Staaten, die vor 1914 per Saldo Schuldner gegenüber dem Ausland waren, kamen etwa zwei Jahre nach Kriegsausbruch, als fremde Dollaranlagen zur Bezahlung von Rüstungslieferungen in Anspruch genommen wurden, in eine ausgeglichene Lage; von 1917 an gewährten sie den assoziierten Mächten große Kredite, und bei Beendigung des Krieges waren die Vereinigten Staaten ein Gläubigerland geworden. Als bedeutendstes Kapitalausfuhrland der zwanziger Jahre gewannen sie dann rasch eine Gläubigerstellung von beträchtlicher Stärke; 1929/30 erreichten die Anlagen der Vereinigten Staaten in anderen Ländern 15 Milliarden Dollar, denen in gewissem Umfange

Auslandsforderungen und Goldbesitz der Vereinigten Staaten

(in Millionen Dollar)

Jahresende	Anlagen im Ausland	Ausländische Anlagen in den U.S.A.	Forderungsüberschuß der U.S.A.*	Goldbesitz	Internationale Hilfsquellen insgesamt (netto)
1934	13.530	5.620	7.910	8.240	16.150
1937	11.790	8.030	3.760	12.760	16.520
1938	11.760	8.700	3.060	14.510	17.570
1939	11.490	9.590	1.900	17.640	19.540
1940	11.180	9.690	1.490	21.990	23.480

* Ohne die zwischen den Regierungen eingegangenen Schulden (Kriegsschulden und direkte Kredite der Export-Import-Bank).

¹ Nach der vom Royal Institute of International Affairs (London) 1937 veröffentlichten Schrift „The problem of International Investment“, S. 113-131, sowie den dort angeführten Quellen, näherungsweise umgerechnet in damals gültige Golddollar.

freilich auch ausländische Anlagen in den Vereinigten Staaten gegenüberstanden; außerdem wurde der Dienst für Kriegsschulden in einem Nominalbetrag von über 10 Milliarden Dollar versehen. Die dreißiger Jahre brachten dann eine umgekehrte Bewegung:

ein Geldstrom ergoß sich nach den Vereinigten Staaten, die als größtes Kapitaleinfuhrland rasch ihre Gläubigerstellung schwächten und einen mächtigen Goldvorrat ansammelten.

Ende 1940 war die Gläubigerstellung der Vereinigten Staaten auf weniger als 1,5 Milliarden Dollar zurückgegangen, eigentlich sogar auf weniger als 500 Millionen Dollar, wenn der Börsenwert der ausländischen Wertpapiere berücksichtigt wird; und wiederum etwa zwei Jahre nach Kriegsausbruch war wahrscheinlich ein Gleichgewichtszustand erreicht. Die Vereinigten Staaten behielten aber weitgehend die Vorteile ihrer Gläubigerstellung hinsichtlich der

Zinsen- und Dividendenbilanz
der Vereinigten Staaten
gegenüber dem Ausland
(In Millionen Dollar)

Jahr	Einnahmen	Ausgaben	Einnahmen- überschuß
1929	979	414	565
1934	493	126	367
1937	578	280	298
1938	549	196	353
1939	546	226	320
1940	525	195	330

Einnahmen — 1940 überstiegen die Einnahmen aus ihren Auslandsanlagen, von denen weniger als 4 v. H. kurzfristig waren, die Zahlungen an das Ausland um 330 Millionen Dollar. Andererseits hatten die Dollaranlagen des Auslandes überwiegend den Charakter einer Notreserve; 40 v. H. waren kurzfristig und erbrachten im Durchschnitt nur 2 v. H. gegenüber einem Satz von 4,7 v. H., wie ihn die Anlagen der Vereinigten Staaten im Auslande abwarfen.

Im September 1939 wurde die Haltung der Vereinigten Staaten noch immer durch das Johnson-Gesetz vom Jahre 1934 bestimmt, das den amerikanischen Staatsangehörigen die Gewährung von Krediten an alle Länder verbot, die ihre Verpflichtungen gegen die Vereinigten Staaten nicht erfüllt hatten, sowie durch einen Nachtrag zum Neutralitätsgesetz von 1937, der das Waffenexportverbot durch die „Cash and Carry“-Klauseln ersetzte. In der Praxis waren die Vereinigten Staaten nach diesen Gesetzen bereit, dem Britischen und dem Französischen Reich Kriegsmaterial zu liefern, soweit diese dafür in bar zu streng geschäftlichen Bedingungen bezahlen und die Güter selbst verschiffen konnten. Zu diesen Bedingungen wurden britische und französische Rüstungsaufträge erteilt, und nach dem deutsch-französischen Waffenstillstand vom Juni 1940 übernahm Großbritannien viele der französischen Bestellungen.

Großbritannien besaß vor Ausbruch des Krieges im Jahre 1939 internationale Hilfsquellen im Gesamtwerte von etwa 5 Milliarden Pfund¹: die ausländischen langfristigen Wertpapieranlagen außerhalb der Vereinigten Staaten wurden auf rund 3,9 Milliarden Pfund geschätzt, wovon etwa 2,25 Milliarden im Britischen Reich, 1 Milliarde in Iberoamerika, 300 Millionen im Fernen Osten

¹ Diese 5 Milliarden Pfund entsprechen, wie bemerkt werden mag, fast genau dem Besitz der Vereinigten Staaten Ende 1939 von nahezu 20 Milliarden Dollar, die in der Übersicht auf der vorhergehenden Seite angegeben sind; der Besitz der Vereinigten Staaten ist jedoch netto, während Großbritannien einige Gegenverbindlichkeiten hatte, wie die Pfundguthaben der Empirestaaten und des sonstigen Auslandes. Die ferner in diesem Absatz angegebenen Ziffern über die britischen Anlagen im Ausland sind den Angaben des Sekretärs des amerikanischen Schatzamtes während der Beratungen über das Leih- und Pacht-Gesetz entnommen; diese Angaben beruhen überwiegend auf Untersuchungen britischer Nationalökonomien vor dem Kriege.

und 250 Millionen in Europa angelegt waren. Außerdem besaß Großbritannien, was von größter Bedeutung für seine Einkäufe in den Vereinigten Staaten war, Gold- und Dollaranlagen im Gegenwert von rund 1,1 Milliarde Pfund oder nahezu 4,5 Milliarden Dollar.

Die folgende Aufstellung enthält einige Einzelheiten über diese Gold- und Dollarreserven und ihre Verwendung bis Ende August 1941.

Britische Gold- und Dollarreserven
(in Millionen Dollar)

	Sofort greifbar		andere Werte		Zusammen
	Gold	Dollar- guthaben	Börsen- papiere	Geschäfts- anlagen	
Gesamtbesitz am 31. August 1939	2.038	595	950	900	4.483
Davon nicht verfügbar ¹⁾	51	305	92	290	738
Für Ausgaben verfügbar am 31. August 1939	1.987	290	858	610	3.745
Bis 31. Dezember 1940 tatsächlich aus- gegeben	1.746	236	334	—	2.316
Für Ausgaben verfügbar am 1. Januar 1941	241	54	524	610	1.429
Verbraucht	141	—	244	115	500
Verpfändet bei der R. F. C. ²⁾	—	—	205	495	700
Bis 31. August 1941 verbrauchter und ver- pfändeter Gesamtbetrag	141	—	449	610	1.200
Für Ausgaben verfügbar ³⁾ am 1. September 1941	100	54	75	—	229

¹⁾ Bei einigen dieser Posten zeigte sich erst später, daß sie nicht verfügbar waren. Ende 1940 wurde angegeben, daß von dem Goldbesitz 30 Millionen Dollar in verschiedenen Teilen der Welt verstreut seien und daß 21 Millionen Dollar als Deckung von Termindisengeschäften dienten. Die mit 305 Millionen Dollar ausgewiesenen privaten Dollarguthaben wurden als das notwendige Mindestmaß für die Durchführung des laufenden Geschäfts angesehen. Von den Börsenpapieren waren 62 Millionen Dollar nicht sofort verkäuflich und mehr als 30 Millionen Dollar bestanden aus etwa 1100 notierten Aktien in kleinem Besitz, die nicht sofort mobilisiert werden konnten. Die Schätzung der geschäftlichen oder direkten Anlagen, von denen angegeben wurde, daß sie bei Kriegsausbruch „900 Millionen Dollar nicht überschritten hätten“, enthielt, wie sich später zeigte, 290 Millionen Dollar, die auf den Namen britischer Begünstigter in den Vereinigten Staaten in Trusts (Familienstiftungen) angelegt waren und nach amerikanischem Recht wenigstens vorläufig für die britische Regierung nicht verfügbar sein dürften. Der Wert der geschäftlichen Anlagen, die liquidiert werden, besonders wenn dies zwangswise geschieht, kann niedriger sein als der Buchwert, wie es sich auch, wenigstens in einem besonderen Falle, erwiesen hat.

²⁾ Einschließlich der verpfändeten Wertpapiere: bei 200 Millionen Dollar der Geschäftsanlagen wurden nur die Erträge verpfändet.

³⁾ d. h. verfügbar aus den ursprünglichen Reserven. Außerdem wurden 325 Millionen Dollar des R. F. C.-Kredits nicht in Anspruch genommen, so daß insgesamt Gold- und Dollarreserven im Betrage von 554 Millionen Dollar zur Verfügung standen. Bis Ende März 1942 scheint der gesamte Kredit von 425 Millionen Dollar in Anspruch genommen worden zu sein; damals gab der amtliche Schuldenausweis die gesamte Kreditaufnahme im Auslande während des Krieges mit 109,6 Millionen Pfund an.

Die britischen Reserven wurden durch das „Cash and Carry“ erheblich geschwächt, und Ende 1940 war die Dollarposition Englands akut. Der britische Premierminister erklärte hierzu im November 1941 nachträglich: „im vorigen Jahr um diese Zeit wußten wir nicht, wohin wir uns wegen eines Dollars wenden sollten.... das Ende unserer finanziellen Mittel war in Sicht, ja tatsächlich erreicht“.

Vom Ausbruch des Krieges bis Ende 1940 waren für britische Aufträge nahezu 1,4 Milliarden Dollar an die Vereinigten Staaten bezahlt worden; für 660 Millionen Dollar waren Lieferungen erfolgt, der Rest stellte Vorauszahlungen und Kapitalhilfen an amerikanische Lieferanten dar. Dies war aber nicht alles. Es mußte ferner ein Fehlbetrag von mehr als 900 Millionen Dollar aus den

laufenden Dollareinnahmen und -ausgaben gedeckt werden, so daß über 2,3 Milliarden Dollar von den britischen Gold- und Dollarreserven der Vorkriegszeit aufgebracht waren.¹ Da diese Summe den gesamten sofort greifbaren Betrag überstieg, wurden 1940 dreimal (im Februar, April und Dezember) in britischem Besitz befindliche Dollar-Effekten mobilisiert und der Erlös zur Auffüllung der flüssigen Reserven verwendet.

Anfang 1941 waren einschneidende Maßnahmen notwendig; es waren nur noch weniger als 300 Millionen Dollar sofort in Gold und in Dollarwerten verfügbar, während schon weitere britische Staatsaufträge für beinahe 1,4 Milliarden Dollar vergeben waren. Im Januar 1941 wurde daher nochmals eine Mobilisierung von Dollar-Effekten vorgenommen; außerdem wurde über die Realisierung von Geschäftsanlagen verhandelt; zwei der bedeutendsten, deren Erlös unter Zugrundelegung des Buchwertes auf 115 Millionen Dollar geschätzt wurde, brachten dem britischen Schatzamt nur 80 Millionen Dollar. Ferner übernahm die U. S. Defense Plant Corporation für nahezu 50 Millionen Dollar britische Investitionen in Betriebsanlagen amerikanischer Lieferfirmen, die vom britischen Staat eine Kapitalhilfe erhalten hatten. Das Ergebnis aller dieser Maßnahmen reichte aber nicht aus, um die bereits erteilten Aufträge zu decken, und war von geringer Bedeutung im Vergleich zu der in den Vereinigten Staaten möglichen Rüstungsproduktion.

Ein grundlegender Wandel trat mit der Annahme des Leih- und Pacht-Gesetzes am 11. März 1941 ein, das nicht nur die britischen Reserven hinsichtlich der neu vergebenen Aufträge sofort entlastete, sondern auch die finanziellen Hindernisse beseitigte, die bisher den Umfang der Aufträge beschränkt hatten. Das Gesetz sah die Lieferung von Kriegsgerät, Nahrungsmitteln und sonstigem Bedarf an solche Nationen vor, „deren Verteidigung der Präsident als lebenswichtig für den Schutz der Vereinigten Staaten erachtet“. Die Bezahlung wird gestundet und kann später in Form von „Sachlieferungen, Eigentumsübertragungen oder sonstigen direkten oder indirekten Vorteilen, die der Präsident als befriedigend ansieht“, erfolgen. Das Ausmaß der beabsichtigten Hilfe ging aus den auf Grund dieses Gesetzes bewilligten Beträgen hervor, die sich auf 7 Milliarden Dollar² im März und 5.985 Millionen Dollar im Oktober 1941 beliefen und durch spätere Bewilligungen bis Mai 1942 auf insgesamt 48 Milliarden Dollar für alle in Betracht kommenden Länder erhöht wurden.

Die vor Inkrafttreten des Gesetzes erteilten Aufträge mußten aber ebenso wie die sonstige nicht unter das Leih- und Pacht-Verfahren fallende amerikanische Ausfuhr bezahlt werden. Im April 1941 wurde eine fünfte Mobilisierung börsengängiger Dollarpapiere vorgenommen. Im Juli gewährte die Reconstruction Finance Corporation der britischen Regierung unmittelbar einen Kredit von

¹ Die laufenden Dollareinnahmen des Sterlingblocks für die 16 Monate bis Ende 1940 betragen 1,81 Milliarden Dollar (wovon über die Hälfte aus enthortetem und neugewonnenem Gold bestand). Die Zahlungen beliefen sich insgesamt auf 4.128 Millionen Dollar: außer den britischen Staatsaufträgen in Höhe von 1,38 Milliarden Dollar wurden 2.021 Millionen Dollar an die Vereinigten Staaten, 225 Millionen Dollar an Kanada und 500 Millionen Dollar in Gold und Dollar an andere Länder gezahlt. Von den Zahlungen an die Vereinigten Staaten entfielen 200 Millionen Dollar auf laufende amerikanische Exportkredite an Großbritannien, die bei Kriegsausbruch ausstünden und auf Grund der „Cash and carry“-Klauseln zurückgezahlt werden mußten.

² Einschließlich 1,3 Milliarden Dollar für die Übertragung vorrätiger oder auf Grund früherer Bewilligungen gelieferter Rüstungsgegenstände.

425 Millionen Dollar zu 3 v. H. für 15 Jahre. Als Sicherheit für diesen Kredit dienten fast die gesamten verbleibenden Dollaranlagen im Betrage von 500 Millionen Dollar, nämlich 205 Millionen Dollar börsengängige, 115 Millionen Dollar nicht börsengängige Papiere und 180 Millionen Dollar Anlagen in amerikanischen Versicherungsgesellschaften; außerdem wurden die Einkünfte aus 200 Millionen Dollar Aktien britischer Versicherungsgesellschaften zur Deckung des Zinsendienstes verpfändet. Im August 1941 wurde ein weiterer Posten amerikanischer Wertpapiere an das britische Schatzamt übertragen und als Sicherheit für den Refico-Kredit verwendet.

**Britische Aufwendungen
unter der „Cash and carry“-Klausel
und nach dem Leih- und Pacht-Gesetz**

Anzahl der Monate	Zeitraum bis Ende	Cash and carry 1)	Lend and lease 2)	Inanspruchnahme der britischen Gold- und Dollarreserven 3)
Gesamtbeträge in Millionen Dollar				
16	1940 Dezember.	1.380	—	2.316
2	1941 Februar. . .	227	—	150
6	August	680	487	450
6	1942 Februar. . .	500	2.083	150
3	Mai	166	1.925	—
Monatliche Durchschnitte in Millionen Dollar				
16	1940 Dezember.	86	—	145
2	1941 Februar. . .	113	—	75
6	August	113	81	75
6	1942 Februar. . .	83	347	25
3	Mai	55	641	—

1) Nach amtlichen Statistiken im „Federal Reserve Bulletin“ für Februar und Dezember 1941. Die Ausgaben für die britischen Staatsaufträge bezifferten sich vom 1. September 1939 bis 31. Dezember 1940 (16 Monate) auf 1,38 Milliarden Dollar. Am 1. Januar 1941 liefen Aufträge für 1.393 Millionen Dollar; davon wurden 907 Millionen bis zum 31. August 1941 bezahlt (diese 8 Monate sind in der Tabelle in zwei Teile zerlegt, deren zweiter dem ersten Zeitabschnitt des Leih- und Pachtverfahrens entspricht), und gleichzeitig waren für 457 Millionen Dollar weitere Aufträge vergeben worden; in den 6 Monaten vom 1. September 1941 bis Ende Februar 1942 wurden Zahlungen von schätzungswise 500 Millionen Dollar geleistet, während der am 1. März 1942 verbleibende Rest von 443 Millionen Dollar über die nächsten 8 Monate verteilt sein dürfte.

2) Nach dem tatsächlichen Leih- und Pachtverbrauch, wie er in den Vierteljahresberichten des Präsidenten der Vereinigten Staaten angegeben ist.

3) Nach den unter 1) genannten amtlichen Zahlen. Die Abnahme der Gold- und Dollarreserven betrug in den ersten 16 Monaten 2.316 Millionen Dollar und in den nächsten 8 Monaten etwa 600 Millionen Dollar, und zwar wurden für 500 Millionen Dollar Reserven liquidiert und 100 Millionen Dollar auf Grund des Refico-Kredits in Anspruch genommen. Für die 8 Monate bis Ende Februar 1942 wurde der Rückgang auf 150 Millionen Dollar veranschlagt, während der damals verbleibende Rest an Aufträgen aus dem Überschuß der laufenden Dollar-Einnahmen in den folgenden 8 Monaten gedeckt werden sollte. Da die Schätzung für den letzten Zeitabschnitt vor der Besetzung Malayas durch Japan vorgenommen wurde, mag sie einer gewissen Berichtigung bedürfen. Die „laufenden Dollareinnahmen“ mögen bis zu einem gewissen Grade auch in Anspruch genommene Kapitalwerte des Sterlingblocks enthalten, z. B. die als Rückzahlung südafrikanischer Staatspapiere im Herbst 1941 aus Südafrika eingegangenen Goldsendungen im Werte von 30 Millionen Pfund.

1 Bei der Realisierung der direkten Anlagen ergab sich ein Buchverlust von 35 Millionen Dollar, andererseits gingen 46 Millionen Dollar von der U. S. Defense Plant Corporation ein (vgl. S. 113).

Die Übersicht auf Seite 112 zeigt, daß in den acht Monaten bis Ende August 1941 für 500 Millionen Dollar Wertpapiere liquidiert¹ und außerdem 100 Millionen Dollar von dem Refico-Kredit in Anspruch genommen worden waren, was zusammen 600 Millionen Dollar ergibt. Ende August waren von den ursprünglichen Gold- und Dollarreserven nur noch 229 Millionen Dollar übrig — es verblieb u. a. ein kleiner Betrag börsengängiger Wertpapiere, die direkten Anlagen waren aber sämtlich realisiert oder verpfändet; zu diesen Reserven kommt noch der Rest der Kreditzusage der Refico mit 325 Millionen Dollar hinzu, so daß zusammen also Gold- und Dollarwerte im Betrage von 554 Millionen Dollar verfügbar waren.

Die nebenstehende Übersicht veranschaulicht die durch das Leih- und Pacht-Verfahren eingetretenen Änderungen.

In den dreiunddreißig Kriegsmonaten bis Ende Mai 1942 beliefen sich die britischen Aufträge in den Vereinigten Staaten zu den „Cash and carry“-Bedingungen auf etwas weniger als 3,3 Milliarden Dollar; im Monatsdurchschnitt also fast auf 100 Millionen Dollar; in den fünfzehn Monaten der Leih- und Pachthilfe bis Mai 1942 betragen die Aufwendungen 4,5 Milliarden Dollar oder durchschnittlich 300 Millionen Dollar im Monat. Die Vereinigten Staaten wurden damit wiederum ein bedeutendes Kapitalausfuhrland — das amerikanische Handelsamt spricht in seiner kürzlich erschienenen Veröffentlichung über die Zahlungsbilanz von der „besonderen Art von Kapitalübertragung“, die sich aus den Leih- und Pachtgeschäften ergebe. Ein von den Vereinigten Staaten und Großbritannien am 23. Februar 1942 unterzeichnetes neues Abkommen sah Leih- und Pacht-Übertragungen in beiden Richtungen vor und bestimmte, daß bei der endgültigen Festsetzung der für die geleistete Hilfe zu gewährenden Vorteile die Bedingungen so sein sollen, „daß sie den Handel zwischen den beiden Ländern nicht belasten“. Am gleichen Tage unterzeichnete der Präsident der Vereinigten Staaten ein Gesetz, das die durch das Neutralitätsgesetz auferlegten Beschränkungen für Finanzgeschäfte zwischen den Vereinigten Staaten, Großbritannien und anderen Mit-Kriegführenden aufhebt.

Schon vor Inkrafttreten des Leih- und Pacht-Verfahrens im Verkehr mit den Vereinigten Staaten erfuhr die Beanspruchung des britischen Goldbestandes eine Erleichterung durch Kanadas Verzicht auf Zahlung in Gold. In dem finanziellen Verkehr Großbritanniens mit Kanada (das nicht zum Sterlingblock gehört) lassen sich drei Abschnitte unterscheiden.

Defizit des Sterlingblocks gegenüber Kanada¹⁾
(in Millionen kanadische Dollar)

Zeitraum	Monate	Gedeckt durch				Gesamtdefizit	Fehlbetrag im Monatsdurchschnitt
		Goldsendungen	Abdeckung kanadischer Schulden ²⁾	zinsfreies Darlehen Kanadas	Schenkung Kanadas		
1. Sept. 1939—31. Dez. 1940 . . .	16	250	360	—	—	610	38
1. Jan. 1941—31. März 1942 . . .	15	—	480	700	80	1.260	84
1. April 1942—31. Mai 1942 . . .	2	—	—	—	220	220	110
Zusammen . . .	33	250	840	700	300	2.090	63

¹⁾ Die Zahlen für die ersten 16 Monate stammen aus amtlichen U. S.-amerikanischen Quellen und wurden lediglich in kanadische Dollar umgerechnet. Die Differenz zwischen diesen Zahlen und denen für die ersten 31 Monate, die in Kanada im Zusammenhang mit dem britischen Finanzgesetz von 1942 amtlich veröffentlicht wurden, ergibt die Ziffern für den zweiten Zeitraum. Die kanadischen Beiträge im dritten Abschnitt sind in den regelmäßigen Einnahmehausweisen der britischen Regierung angegeben; der Pfundbetrag wurde lediglich in kanadische Dollar umgewandelt.

²⁾ Die für den ersten Zeitraum angegebenen 360 Millionen kanadische Dollar betreffen zu einem gewissen Teil, dessen genauer Betrag nicht veröffentlicht wurde, auch die Bildung von Pfund-Guthaben. Im zweiten Abschnitt wurden diese Guthaben aber zur Begleichung kanadischer Pfundsulden benutzt, so daß der Gesamtbetrag von 840 Millionen kanadische Dollar für die beiden Abschnitte zusammen ausschließlich Abdeckungen von Schulden betrifft, und zwar hauptsächlich von Sterlinganleihen der kanadischen Regierung, aber auch von einigen privaten kanadischen Schulden in Großbritannien.

In dem ersten Zeitraum, der die sechzehn Monate bis Ende Dezember 1940 umfaßt, wurden von dem Fehlbetrag von 610 Millionen kanadische Dollar 250 Millionen in Gold bezahlt. Dieser Betrag entspricht ungefähr den Kosten

des Materials, das Kanada in den Vereinigten Staaten kaufen mußte, um die britischen Staatsaufträge auszuführen, so daß die eigenen Gold- und Dollarreserven Kanadas (die bei Kriegsausbruch auf 1,57 Milliarden U. S. A.-Dollar geschätzt wurden¹) unbeansprucht bleiben konnten; der Rest von 360 Millionen kanadische Dollar wurde durch Repatriierung kanadischer Pfundschnlden und durch Pfundgutschrift für Kanada gedeckt.

Im zweiten Abschnitt, als das laufende Defizit des Sterlingblocks gegenüber Kanada mehr als den doppelten Umfang erreichte, wurde kein Gold mehr verschifft, sondern der gesamte Fehlbetrag wurde durch Repatriierung kanadischer Pfundschnlden und durch Erhöhung der Pfundguthaben Kanadas gedeckt. Das Verfahren wurde durch eine im April 1941 zwischen Kanada (das die Leih- und Pachtbedingungen nicht in Anspruch nimmt) und den Vereinigten Staaten getroffene Vereinbarung erleichtert, nach welcher Bestandteile, die Kanada in den Vereinigten Staaten kauft und bei der Ausführung britischer Aufträge in Kanada verwendet, auf Grund des Leih- und Pachtgesetzes für britische Rechnung geliefert werden sollen.

Am Ende des zweiten Zeitabschnittes waren seit September 1939 bereits Pfundschnlden Kanadas im Betrage von 840 Millionen kanadische Dollar repatriert oder zurückgezahlt worden, und von den aufgelaufenen Pfundbeständen im Gegenwert von 780 Millionen kanadische Dollar waren 700 Millionen in ein zinsfreies Darlehen an die britische Regierung umgewandelt worden, dessen Bedingungen erst nach dem Kriege festgelegt werden sollen; außerdem wurde beschlossen, dem britischen Staat eine Schenkung von 1 Milliarde kanadische Dollar zu machen; die am 31. März 1942 noch vorhandenen restlichen Pfundguthaben im Werte von 80 Millionen kanadische Dollar wurden hiermit verrechnet.

In dem gegenwärtigen dritten Abschnitt, der dem Leih- und Pacht-Verfahren praktisch sehr ähnlich ist, wird der gesamte ausstehende Fehlbetrag gewissermaßen durch die Unentgeltlichkeit der Lieferung von Rüstungsgütern, Rohstoffen und Nahrungsmitteln gedeckt. Für die zwei Monate bis Ende Mai 1942 gibt die amtliche britische Statistik den Wert der so erhaltenen Güter mit 49,4 Millionen Pfund an.

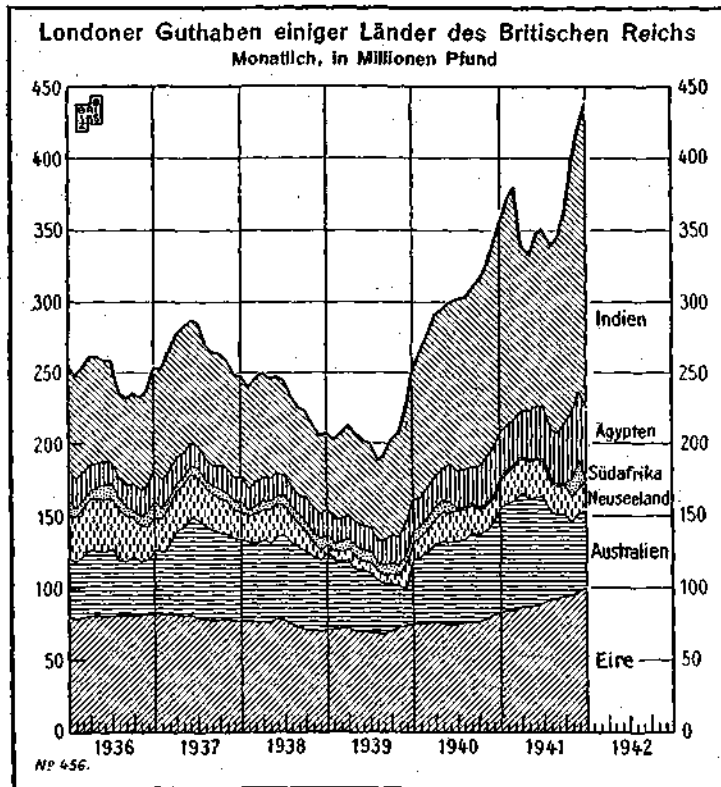
In den von der Übersicht erfaßten dreißig Kriegsmonaten bis Ende Mai 1942 belief sich das Defizit des Sterlingblocks gegenüber Kanada auf etwas mehr als 2 Milliarden kanadische Dollar (63 Millionen im Monatsdurchschnitt), wovon 40 v. H. zur Repatriierung älterer kanadischer Schnlden an Großbritannien verwendet wurden. Zur Erleichterung dieser Repatriierungen erließ die britische Regierung mehrere Aufrufe, durch die bis dahin in Privatbesitz befindliche kanadische Wertpapiere mobilisiert wurden, wie es auch für Wertpapiere der Vereinigten Staaten angeordnet wurde.

Innerhalb des Sterlingblocks besteht eine Gefahr, daß die Mittel Großbritanniens erschöpft werden, so lange nicht, als Länder des Sterlingblocks Pfundschnlden zurückzahlen haben oder Pfundguthaben stehen

¹ Diese Schätzung umfaßt Wertpapiere und anderen U. S. A.-Dollarbesitz in Privathand. Der Gesamtbetrag für alle Empire-Länder, einschließlich Kanadas, wurde bei Kriegsausbruch auf 2,255 Millionen U. S. A.-Dollar veranschlagt.

fassen; daher sind auch keine besonderen Zahlungsvereinbarungen — wie mit den Vereinigten Staaten und Kanada — getroffen worden. Wie das Schaubild auf dieser Seite zeigt, das den Großteil der flüssigen Pfundbestände der Hauptländer des Britischen Reichs mit Ausnahme Kanadas umfaßt, sind diese Werte von weniger als 200 Millionen Pfund bei Kriegsausbruch auf nahezu 450 Millionen Pfund Ende 1941 gestiegen. Ein großer Teil davon besteht in Guthaben oder in Schatzwechseln; 1941 standen als Anlagen für die Zentralbanken der Länder des Britischen Reichs sowohl Schatzamts-Quittungen wie auch „Tap“-Schatzwechsel zur Verfügung. Von der Zunahme der Pfundmittel um 250 Millionen Pfund entfallen mehr als 150 Millionen auf Indien und weniger als 100 Millionen auf die übrigen fünf Länder zusammen. In diesen Ziffern sind jedoch Repatriierungen

und Rückzahlungen von Pfundschulden nicht berücksichtigt.



Die Abnahme des Pfundbesitzes der Reserve-Bank von Indien in den ersten Monaten des Jahres 1941 war die Folge einer Zahlung von 65 Millionen Pfund an Einwohner Großbritanniens bei der Mobilisierung der Pfundanleihen der indischen Regierung; ein abermaliger vorübergehender Rückgang des Pfundbesitzes der Reserve-Bank um rund 60 Millionen Pfund im März 1942 ergab sich aus einer weiteren Rückzahlung

mobilisierter, über Pfund lautender indischer Staatspapiere. Die letzte Pfundanleihe der indischen Regierung im Betrage von 77 Millionen Pfund wurde zur Rückzahlung am Fälligkeitstage im Januar 1943 gekündigt. Die Zunahme der Sterlingwerte Indiens belief sich (einschließlich der Rückzahlung und Tilgung von Wertpapieren) von Kriegsbeginn bis Ende 1941 auf etwa 230 Millionen Pfund oder rund drei Viertel des Betrages, um den die Guthaben Kanadas in derselben Zeit anwuchsen und der mit etwa 300 Millionen Pfund angesetzt werden kann; von der indischen Guthabenbildung entfielen 135 Millionen Pfund auf das Jahr 1941.

Die Londoner Guthaben Australiens und Neuseelands betragen bei Kriegsausbruch zusammen rund 40 Millionen Pfund und stiegen bis Mitte 1941 auf

etwas mehr als 100 Millionen Pfund, fielen aber während des zweiten Halbjahres auf 75 Millionen Pfund im Dezember, d. h. erheblich stärker, als dem üblichen jahreszeitlichen Rückgang entsprach. Die britischen Staatskäufe australischer Waren halten an — die Wollkäufe beliefen sich in den beiden Geschäftsperioden seit dem Kriege auf rund 125 Millionen Pfund —, und die Waren werden selbst dann sofort bezahlt, wenn sie infolge von Verschiffungsschwierigkeiten in Australien eingelagert bleiben. 1941 wurden mehrere Rückzahlungen von Auslandsschulden im Gesamtbetrag von etwa 15 Millionen Pfund vorgenommen, darunter ein kleiner Betrag in U. S. A.-Dollar; während in dem Jahr bis Juni 1941 zur Deckung der Kriegsausgaben Australiens im Ausland 12 Millionen Pfund vom britischen Schatzamt vorgeschossen wurden, ist diese Unterstützung im laufenden Jahr entbehrlich. Die Londoner Guthaben Neuseelands gingen im zweiten Halbjahr 1941 auf den Betrag des Vorjahres zurück, u. a. weil die für Kriegsausgaben im Auslande bis März 1941 aufgenommenen Vorschüsse in voller Höhe an das britische Schatzamt zurückgezahlt wurden.

Südafrika besitzt nur ganz geringe kurzfristige Pfundanlagen, die von 7 Millionen Pfund bei Kriegsausbruch auf weniger als 1 Million Pfund Ende 1941 zurückgegangen sind, mit einer zeitweiligen Unterbrechung in den Monaten Oktober und November 1941, in denen die Reserve-Bank im Zusammenhang mit der Rückzahlung der Pfundschuld Beträge bis zu 20 Millionen Pfund besaß. Im Juli 1940 wurde eine fällige Regierungsanleihe von etwa 8 Millionen Pfund zurückgezahlt; im Oktober 1941 erging ein Aufruf für in London befindliche südafrikanische Schuldverschreibungen im Werte von etwa 30 Millionen Pfund; diese Wertpapiere wurden bis Ende des Jahres zurückgezahlt.

Die Pfundreserven der Nationalbank von Ägypten stiegen von 20 Millionen bei Kriegsausbruch auf 50 Millionen Ende 1941, wobei die Hälfte der Zunahme um 30 Millionen Pfund auf die letzten sechs Monate entfällt. Die Stärkung der Reserven beruht auf den Baumwollkäufen der britischen Regierung während der beiden letzten Geschäftsperioden sowie auf den Ausgaben der britischen und Empire-Streitkräfte (die Ende 1941 den Wert der ägyptischen Ausfuhr überstiegen). Die Netto-Pfundguthaben der Banken und der Währungskommission von Eire sind von 70 Millionen Pfund zu Beginn des Krieges auf 100 Millionen Ende 1941 angestiegen, wobei mehr als die Hälfte der Zunahme auf das vergangene Jahr entfiel; das Anwachsen der Pfundreserven ergab sich aus den Einfuhrschwierigkeiten und dem Überschuß im unsichtbaren Verkehr, der u. a. rund 13 Millionen Pfund Einkünfte aus Anlagen im Auslande enthält.

Mehrere Länder, die in der Zeichnung mangels regelmäßiger monatlicher Statistiken nicht vertreten sind, hatten ebenfalls seit dem Kriege und besonders im Jahre 1941 nennenswerte Erhöhungen ihrer Pfundbestände zu verzeichnen. Zu ihnen gehören die Kronkolonien und andere Gebiete mit eigenen Währungsbehörden, die vor dem Kriege Pfundreserven von zusammen rund 50 Millionen besaßen. Den bedeutendsten Anteil hatten Ende 1939 die Straits Settlements mit 17 Millionen Pfund: diese Kolonie verkaufte bis Dezember 1941 U. S. A.-Dollar, die aus der Ausfuhr von Zinn und Gummi herrührten, im Nettogegenwert von

jährlich mindestens 40 Millionen Pfund; der Erlös erhöhte die Pfundreserven der Kolonie, die bis zur Besetzung des Landes durch die Japaner schätzungsweise rund 100 Millionen Pfund erreichten. Auch die übrigen malayischen Staaten vermehrten ihre Pfundreserven und gewährten im Oktober 1941 der britischen Regierung für die Dauer des Krieges ein zinsfreies Darlehen von 2 Millionen Pfund. Andere Währungsbehörden, die ihren Pfundbesitz seit dem Kriege erhöhten, sind die von Ostafrika, Westafrika, Irak und Palästina (die passive Handelsbilanz des zuletzt genannten Landes wurde durch Zuschüsse der britischen Regierung und die Ausgaben der Empiretruppen weitgehend ausgeglichen).

Die Beziehungen zu den niederländischen Besitzungen wurden durch das Währungsabkommen zwischen der britischen und der holländischen Regierung vom 14. Juli 1940 geregelt, auf Grund dessen Pfundguthaben gebildet und zuletzt zu einem festen Wechselkurs zurückgezahlt werden sollen. Im Verkehr mit Niederländisch-Ostindien (insbesondere Java) blieb diese Vereinbarung bis zum Einmarsch der Japaner Ende Februar 1942 in Kraft. Niederländisch-Westindien (insbesondere Curaçao), das erhebliche Einfuhren in Dollar zu bezahlen hatte und jährlich mehr als 1 Million Pfund ansammelte, ersuchte Ende 1941 um eine Teilrückzahlung des Pfundguthabens in Dollar. Thailand gehörte bis zu seinem Anschluß an den ostasiatischen Großraum ebenfalls zum Sterlingblock; damals wurden Pfundguthaben im Werte von rund 17 Millionen Pfund, die vorwiegend Eigentum der Notenausgabebehörden waren, blockiert. Von erheblicher Bedeutung war der Überschuß der britischen Einfuhr aus Belgisch-Kongo, dessen Gegenwert sich 1941 auf etwa 10 Millionen Pfund belief und durch Gutschrift auf Pfundkonto gezahlt wurde.

Von den Sterlingreserven der südamerikanischen Länder zeigten diejenigen Argentiniens, das auch die Pfundguthaben Paraguays und Boliviens zur Begleichung von Forderungen an diese Länder übernahm, bei weitem den stärksten Zuwachs. Der auf seinem Pfund-Sonderkonto aufgelaufene Betrag ist nicht veröffentlicht worden, Anfang März 1942 gab aber der Finanzminister bekannt, daß seit November 1941 argentinische Schuldverschreibungen im Betrage von 4,1 Millionen Pfund aus Großbritannien repatriert worden seien. Bei zwei Dritteln der in London ausstehenden argentinischen Staatsschulden im Betrage von rund 30 Millionen Pfund besitzt die argentinische Regierung das Recht zur Rückzahlung mit kurzer Kündigungsfrist, so daß noch die Verwendung weiterer angesammelter Pfundguthaben möglich ist.

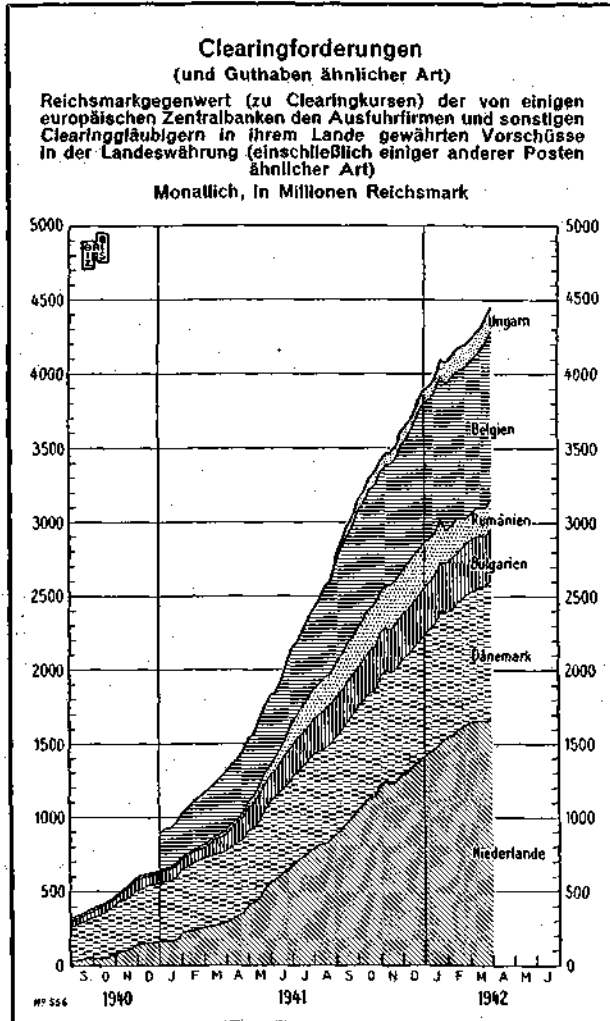
In Europa ist der Pfundbesitz als Währungsreserve praktisch auf Portugal und Island beschränkt. Der Gegenwert des Postens „sonstige Devisen“ bei der Bank von Portugal, der jedoch nicht nur die Pfundwerte enthält, stieg von 7 Millionen Pfund im Dezember 1940 auf 29 Millionen im Dezember 1941. Die Guthaben der Nationalbank von Island bei „ausländischen Korrespondenten“ erhöhten sich von einem Gegenwert von weniger als 50.000 Pfund Ende 1939 auf 2,3 Millionen im Dezember 1940 und auf 5,1 Millionen im Dezember 1941, was abgesehen von den militärischen Zahlungen zum großen Teil die Folge einer Zunahme der Fischausfuhr nach England war.

Mit Ausnahme der Leih- und Pachthilfe wird der Beitrag zur britischen Kriegsfinanzierung, der im Wege der Inanspruchnahme ausländischer Reserven oder der Verschuldung gegenüber dem Ausland, z. B. durch Gutschrift auf Pfundkonto oder in sonstiger Weise gewonnen wird, im britischen Weißbuch als Auflösung von Auslandsanlagen („overseas disinvestment“) bezeichnet und für 1940 mit ungefähr 760 Millionen und für 1941 mit etwa 800 Millionen Pfund angegeben. Hinter diesen Gesamtziffern verbirgt sich indessen ein bedeutender Richtungswechsel: 1940 entfielen mehr als 60 v. H. des gesamten Vermögensverzehrs im Ausland auf Ausgabenüberschüsse in Gold und U. S. A.-Dollar, während der Sterlingblock nur weniger als 40 v. H. beisteuerte; 1941, als die Leih- und Pacht-Geschäfte in Gang kamen und kanadische Guthaben in London entstanden, gingen die Ausgabenüberschüsse in Gold und U. S. A.-Dollar auf etwas mehr als 20 v. H. des ausländischen Vermögensverzehrs zurück, und der Sterlingblock lieferte nahezu 80 v. H. Dieser Vermögenseinsatz erfolgt teils in Form der Realisierung von Auslandswerten, teils in Form einer nach dem Kriege zu regelnden Verschuldung.

Auch Deutschland konnte, namentlich seit Mitte 1940, bedeutende zusätzliche Lieferungen aus anderen Ländern erhalten, nicht zum wenigsten mit Hilfe des europäischen Clearingverkehrs. Der Kriegsausbruch unterband etwa 40 v. H. der deutschen Ausfuhr, die früher nach den kriegführenden und überseeischen Ländern gegangen waren, und in den ersten Monaten der Feindseligkeiten suchten diese Exportgüter einen Absatz in Festlandeuropa. So erzielte Deutschland eine aktive Handelsbilanz, verringerte oder tilgte ältere Clearingschulden und erwarb im ersten Halbjahr 1940 sogar kleine Guthaben in den Ländern, die vorher seine Hauptgläubiger im Clearingverkehr waren, z. B. in den Niederlanden, Italien und der Schweiz.

Im Jahre 1940 trat eine Änderung in der deutschen Exportpolitik ein; eine Anzahl neuer Verrechnungsabkommen wurde unterzeichnet, die im allgemeinen die finanziellen Hindernisse beseitigten, die der freien Ausfuhr aus den kontinentaleuropäischen Ländern nach Deutschland entgegenstanden. Seit Mitte 1940 sammelten sich wieder deutsche Clearingschulden an, und 1941 wurde dieser Vorgang noch beschleunigt; die Gesamtziffern erreichten rund das Zehnfache des früheren Höchstbetrages von 567 Millionen Reichsmark im März 1935.

Über den Verrechnungsverkehr werden in Deutschland keine Zahlen veröffentlicht, eine Reihe europäischer Länder gibt aber mit mehr oder weniger großer Vollständigkeit und Regelmäßigkeit Ziffern bekannt, die den Stand einiger ihrer Verrechnungskonten im Verkehr mit anderen Ländern (einschließlich Deutschlands) zeigen. Wo die Zentralbanken den Ausfuhrfirmen und sonstigen Clearinggläubigern in ihrem Lande regelmäßig Vorschüsse gewähren, wie es jetzt bei diesen Abkommen im allgemeinen der Fall ist, lassen sich den Bankausweisen vielfach wöchentliche Zahlen entnehmen; an Hand dieser Unterlagen wurde die folgende Zeichnung angefertigt, wobei die Beträge zur Erleichterung des Vergleichs aus den Landeswährungen in Reichsmark umgewandelt wurden.



Diese Kurven veranschaulichen im allgemeinen die gesamten unmittelbaren Vorschüsse der Zentralbanken gegen Forderungen im Clearing und auf Konten ähnlicher Art gegenüber anderen Ländern, einschließlich Deutschlands, auf das in allen Fällen der ausschlaggebende Anteil entfällt. Ende 1941 waren die in der Zeichnung dargestellten Kurven auf den Gegenwert der folgenden runden Reichsmarkbeträge gestiegen: Niederlande 1,4 Milliarden¹, Dänemark 820 Millionen, Bulgarien 320 Millionen, Rumänien 310 Millionen, Belgien 940 Millionen und Ungarn 85 Millionen; der Gesamtbetrag beläuft sich auf nahezu 3,9 Milliarden Reichsmark, wovon 3 Milliarden im Jahre 1941 aufgelaufen sind. Da diese Ziffern nur die in den Wochenausweisen der Zentralbanken erscheinenden Clearingposten umfassen, vermitteln sie kein vollständiges Bild. Reichsmarkforderungen, wie sie etwa die Handels-

banken durch Finanzierung von Clearingforderungen (z. B. in Ungarn) oder durch die Übernahme von Reichsschatzanweisungen erwerben (z. B. im Protektorat), bleiben naturgemäß außerhalb der Clearingstatistik.

Andere Länder (für die regelmäßige Ziffern nicht vorhanden sind) besaßen ebenfalls Clearingforderungen gegenüber Deutschland: in Frankreich legte 1941 die Regierung 12 Milliarden französische Franken (600 Millionen Reichsmark) gegen Guthaben im Verrechnungsverkehr mit Deutschland vor (im ersten Halbjahr 1942 stieg die deutsche Schuld anscheinend um durchschnittlich 120 Millionen Reichsmark im Monat, so daß sie im Juni 1942 eine Gesamtziffer von etwa 1,5 Milliarden Reichsmark erreicht haben dürfte); gegenüber der Slowakei wuchs die Clearingschuld Deutschlands einschließlich des Protektorats von 1 Milliarde auf 2 Milliarden slowakische Kronen (von 85 auf 170 Millionen Reichsmark); die deutsche Schuld an Griechenland, die im September 1940 unter $\frac{1}{2}$ Million

¹ Der Jahresbericht der Niederländischen Bank für 1941/42 erwähnt, daß während des am 31. März 1942 abgelaufenen Jahres die Bank 2.183,1 Millionen Reichsmark kaufte und 691,6 Millionen Reichsmark verkaufte, so daß sich der Reichsmarkbesitz in den zwölf Monaten um 1.491,5 Millionen erhöhte.

Reichsmark lag, war bis September 1941 auf 39 Millionen und bis Mai 1942 auf 78 Millionen Reichsmark gestiegen. Außerdem erhielt Deutschland Clearingkredite für 1941 von der Schweiz (Höchstbetrag 400 Millionen Schweizer Franken oder 230 Millionen Reichsmark) und von Schweden (100 Millionen schwedische Kronen oder 60 Millionen Reichsmark); die Ende 1940 bestehende deutsche Clearingforderung gegenüber Schweden von 100 Millionen Kronen hatte sich Ende 1941 in eine Schuld von 72 Millionen Kronen verwandelt, was einer Veränderung um insgesamt etwas über 100 Millionen Reichsmark entspricht. Ferner erhöhte sich bei der Nationalbank in Böhmen und Mähren der Bilanzposten, der die Reichsmarkguthaben enthält, 1941 um den Gegenwert von 500 Millionen Reichsmark, und eine deutsche Clearingschuld in unbekannter Höhe ergab sich gegenüber Italien.

Andererseits besaß Deutschland Guthaben in einigen Ländern: Ende 1941 waren Finnlands Clearingschulden gegenüber dem gesamten Ausland auf den Gegenwert von 75 Millionen Reichsmark gestiegen, und Kroatien schuldete Deutschland etwa 1 Milliarde Kuna (50 Millionen Reichsmark), wovon nur ein Drittel aus dem Handelsverkehr herrührte¹. Im Herbst 1940 besaß Deutschland rund 35 Millionen Reichsmark, die in der Türkei eingefroren waren, türkische Lieferungen führten aber zu einer raschen Verminderung der Summe, und im Oktober 1941 wurde ein neues Abkommen, das der Bildung von Spitzen begegnen soll, unterzeichnet. Im großen ganzen kann als Hinweis auf die Größenordnung dienen, daß die deutschen Schulden im Clearing und auf ähnlichen Konten im Jahre 1941 um mehr als 5 Milliarden Reichsmark gestiegen sind.

Die vorhandenen Außenhandelsziffern sind nicht vollständig genug, um erkennen zu lassen, wieweit die Ansammlung von Clearingguthaben auf Warenbewegungen beruht, aber auch Länder wie Dänemark und Bulgarien, die während des Jahres eine passive Handelsbilanz hatten, erhöhten trotzdem ihre Clearingforderungen erheblich. Dies ist teilweise auf Unterschiede in den Zahlungsbedingungen zurückzuführen. Der Jahresbericht der Dänischen Nationalbank für 1940 spricht von einer Änderung in der Finanzierung des Außenhandels, die darin bestehe, daß die sofortige oder vorherige Bezahlung der Einfuhr zur gebräuchlichsten Zahlungsweise geworden sei, während früher die Einfuhr im allgemeinen mit mehrmonatigem Ziel erfolgte. Die deutschen Nahrungsmittelbezüge aus den Agrarstaaten und aus anderen Ländern werden aber im allgemeinen sofort auf Verrechnungskonto bezahlt, während die deutsche Schwerindustrie häufig gegen monate- oder selbst jahrelangen Kredit exportiert. So haben z. B. Rumänien und Bulgarien staatliche oder vom Staat garantierte, über Reichsmark lautende Papiere ausgegeben, um ihre nach Deutschland vergebenen Aufträge zu finanzieren. Bulgarien hat jedoch einen Teil seiner nicht zinstragenden Reichsmark-Clearingforderungen dazu benutzt, früher für Aufträge in Zahlung gegebene siebenjährige bulgarische Schatzwechsel, die 5 v. H. Zinsen kosten, von der deutschen Schwerindustrie zurückzukaufen: auf diese Weise ist an Stelle des ausländischen Exporteurs die eigene

¹ Serbien dagegen soll eine bedeutende Ausfuhr gehabt und bis Ende Mai 1942 Forderungen von etwa 70 Millionen Reichsmark gegenüber Deutschland angesammelt haben, obwohl es auf besonderem Konto mit 29 v. H. der früheren jugoslawischen Handelsschuld von 77 Millionen Reichsmark belastet wurde.

Zentralbank Gläubiger der bulgarischen Regierung geworden. Andererseits hat Deutschland z. B. an Rumänien kürzlich neue Kredite gegeben, um die Unterbringung von Aufträgen zu erleichtern.

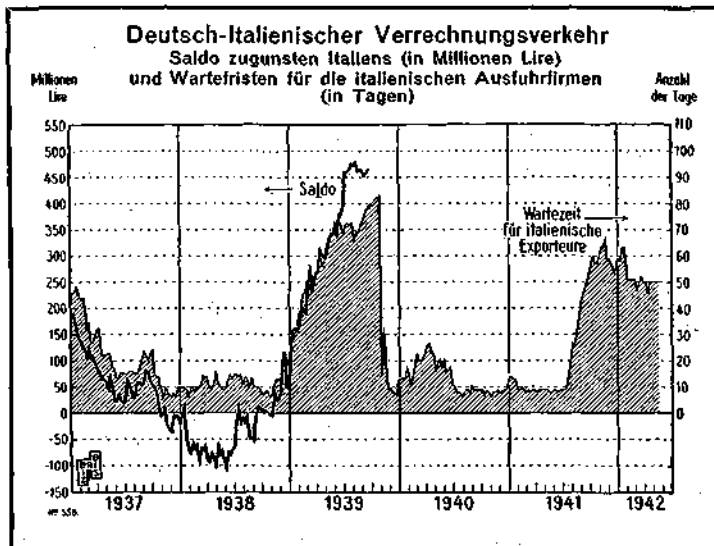
Außerdem waren Kapitalbewegungen und andere „unsichtbare“ Posten verschiedener Art von erheblicher Bedeutung. Deutsches Kapital wanderte an die Börsen verschiedener Nachbarländer, besonders der Niederlande, und wurde in beträchtlichem Ausmaß in Industrie- und anderen Unternehmungen investiert, wodurch in einigen Fällen die Reichsmarkbestände der betreffenden Länder zunahmen.

In diesem Zusammenhang ist auch die Entwicklung der deutschen Bankbeteiligungen in den europäischen Ländern zu erwähnen. Während nach dem Sommerfeldzug 1940 die deutschen Handelsbanken, hauptsächlich die Berliner Großbanken, ihre Tätigkeit auf die westeuropäischen Länder ausdehnten, erwarben die deutschen Banken 1941 neue Interessen namentlich in Südosteuropa, was durch die bereits vorhandenen Verbindungen in der Ostmark und im Protektorat erleichtert wurde, sowie in den besetzten baltischen Ländern und anderen Ostgebieten. Im allgemeinen nahm die Ausdehnung eine der drei nachstehenden Formen an: Eröffnung von Zweig- oder Geschäftsstellen durch das deutsche Institut, Erwerb der Aktienmehrheit einheimischer Banken oder gemeinsame Errichtung neuer Institute durch deutsche und einheimische Banken. In Griechenland treten indessen auch italienische Bankinteressen hervor, während deutsche Banken in engem Einvernehmen mit den bestehenden einheimischen Banken arbeiten. Das damit aufgebaute Bankennetz hat für die finanziellen Beziehungen dieser Länder zu Deutschland erhebliche Bedeutung erlangt.

Auch die deutsche Dienstleistungsbilanz war im allgemeinen passiv. Für Dänemark bildeten die Einnahmen aus der unter deutscher Kontrolle stehenden Schifffahrt einen gewichtigen Posten in der Zahlungsbilanz; für viele Länder hatten die von ihnen in Deutschland tätigen Arbeitern nach der Heimat überwiesenen Ersparnisse erhebliche und ständig wachsende Bedeutung, für Länder wie z. B. Rumänien und Bulgarien spielten auch die Ausgaben der dort stationierten oder von dort versorgten deutschen Truppen eine wichtige Rolle. Die Behandlung der aus dem Verkehr gezogenen oder umgetauschten Reichskreditkassenscheine war in den einzelnen Ländern, in denen sie ausgegeben wurden, nicht einheitlich. In einigen Fällen wurden sie dem Verrechnungskonto belastet; in Belgien weist sie die Notenbank in ihrer Bilanz gesondert als Forderung gegenüber Deutschland aus (die Statistik, auf der das Schaubild beruht, enthält sie als ein den Verrechnungskonten ähnliches Konto, auf das annähernd ein Drittel der belgischen Forderungen Ende 1941 entfällt); die in Frankreich eingezogenen Reichskreditkassenscheine wurden jedoch aus den Besatzungskosten bezahlt und hören damit auf, eine deutsche Verbindlichkeit zu sein. Die Nationalbank von Dänemark verbucht ihre Vorschüsse an die Besatzungsbehörden als eine deutsche Schuld in Reichsmark. Die in der Zeichnung dargestellte Forderung von 800 Millionen Reichsmark beruht etwa zu gleichen Teilen auf diesen Vorschüssen und auf dem eigentlichen Clearing. Dagegen treten die in Frankreich und Belgien für Besatzungskosten gezahlten

Summen auf den Verrechnungskonten nicht in Erscheinung; zum Vergleich sei erwähnt, daß Frankreich 1941 Besatzungskosten im Gegenwert von 6,5 Milliarden Reichsmark gezahlt hat, von denen 5,34 Milliarden tatsächlich verwendet wurden, während der belgische Staatshaushalt für 1941 Besatzungskosten im Gegenwert von 1,3 Milliarden Reichsmark vorsieht.

Der deutsche Verrechnungsverkehr mit Italien ist als Brennpunkt des Clearingsystems in Europa von besonderem Interesse. Auf deutscher Seite werden keine Zahlen über die Umsätze auf den Konten bekanntgegeben, Italien veröffentlicht aber regelmäßig wöchentliche Mitteilungen über die Daten der jeweils letzten Auszahlungen an italienische Exporteure; so läßt sich ersehen, wieviel Tage die italienischen Ausfuhrfirmen durch die Abwicklung des Verfahrens und mangels verfügbarer Lirebeträge aus Einzahlungen italienischer Einfuhrfirmen auf Zahlung warten müssen; außerdem wurden bis September 1939 die ausstehenden Lirebeträge veröffentlicht. Diese Angaben wurden in dem nachstehenden Schaubild zusammengestellt.



Das italienische Deviseninstitut gibt an die italienischen Exporteure Zertifikate aus zur Überbrückung der Wartezeit, nach welcher ihre Forderungen aus Lire-Einzahlungen italienischer Importeure befriedigt werden. Diese Zertifikate werden von den italienischen Banken bis zu 75 v. H. ihres Nennwertes bevorschußt, die Exporteure können aber auch Garantien zur Deckung des Kursrisikos erhalten.

die Zahl der Wartetage für die italienischen Exporteure fiel aber Ende 1939 rasch unter 10. Mit einem Zeitraum von acht bis zehn Tagen muß als Mindestwartefrist gerechnet werden, die zur technischen Abwicklung des Verfahrens erforderlich war, selbst als auf dem Clearingkonto ein Schuldsaldo für Italien bestand.

Von bedeutendem Einfluß auf den Verrechnungsverkehr war 1940 die Übertragung italienischen Kapitals als Entschädigung für das zurückgelassene Eigentum deutscher Rückwanderer aus Südtirol. 1941 und auch 1942 war in der entgegengesetzten Richtung die Überweisung von Ersparnissen der 300.000

1937 wurde ein Italien zustehender Saldo im Laufe des Jahres abgedeckt; im ersten Halbjahr 1938 entstand eine italienische Schuld, die 100 Millionen Lire (oder 13 Millionen Reichsmark) erreichte; zwischen Herbst 1938 und September 1939 stiegen aber die italienischen Forderungen gegen Deutschland stark auf mehr als 450 Millionen Lire (60 Millionen Reichsmark). Seitdem werden keine Beträge mehr veröffentlicht,

italienischen Arbeiter in Deutschland in ihre Heimat nicht unerheblich. Aus deutschen Quellen ist bekannt, daß Italien Anfang 1941 eine Clearingschuld hatte. Von Juni 1941 an änderte sich aber der Zustand: die Wartezeit für die italienischen Exporteure verlängerte sich rasch bis auf etwa zwei Monate Anfang Oktober; Anfang 1942 ging sie auf 50 Tage zurück und verharrte ungefähr bei dieser Frist (siehe unten).

Der deutsch-italienische Verrechnungsverkehr hat also im Laufe der Jahre eine Tendenz zum Ausgleich gezeigt; eine Schuld auf der einen Seite des Kontos ging im Laufe der Zeit in eine Schuld auf der anderen Seite über. Im Februar 1941 wurde zwischen Deutschland und Italien vereinbart, daß die gegenseitige Ausfuhr kriegswichtiger Güter nicht durch den technischen Stand der Verrechnungskonten, d. h. durch zeitweilige Fehlbeträge auf der einen oder anderen Seite, aufgehalten werden sollte. Dieser Grundsatz des deutsch-italienischen Abkommens wurde im März 1942 bestätigt. Außerdem wurde vereinbart, daß die italienischen Empfänger von Zahlungen aus Deutschland für Löhne, Pensionen, Vertretungen usw. in Zukunft nicht mit Verzögerungen zu rechnen haben sollen, und daß geeignete Maßnahmen zur Bereitstellung von Kredit auch für den sonstigen Zahlungsverkehr ergriffen würden, so daß die Wartezeiten künftig nicht mehr als 50 Tage betragen würden. In einem halbamtlichen Kommentar zu dem Abkommen wurde u. a. erklärt, daß ein unbeglichener Saldo zugunsten Italiens vorhanden sei.

Die währungspolitische Bedeutung der Clearingforderungen läßt sich durch folgende Vergleiche veranschaulichen, die auf Ziffern von Ende 1941 für Länder beruhen, in denen die Reichsmarkforderungen von der Zentralbank finanziert werden. In Dänemark betragen die Forderungen an Deutschland das Doppelte der Notenausgabe; im Protektorat überstieg der die Reichsmarkanlagen enthaltende Posten die Notenausgabe um ein Drittel. In anderen Ländern lagen die Clearingforderungen zwar unter dem Betrag des Notenumlaufs, erreichten aber in einigen Fällen hohe Prozentsätze davon: in Bulgarien 80 v. H., in Holland 50 v. H., in Belgien 25 v. H., in Rumänien fast 20 v. H. und in Ungarn 7 v. H. In den meisten dieser Fälle gewährt die Zentralbank dem Exporteur direkt sofortige Vorschüsse auf seine gesamte Forderung, und der Staat übernimmt der Zentralbank gegenüber die Garantie für das Kursrisiko.

Bevor derartige Kredite von amtlicher Seite gegen unbeglichene Salden gewährt wurden, hatten die Exporteure ein Kursrisiko zu tragen und abzuwarten, bis sie in zeitlicher Folge zur Auszahlung an der Reihe waren. Überstieg die Ausfuhr eines Landes nach einem anderen Lande seine Einfuhr von dort erheblich, so verursachte das dadurch bedingte Anwachsen der Clearingforderungen eine Verzögerung der Zahlungen an die Exporteure, deren Betriebskapital auf diese Weise festgelegt wurde, und wirkte damit so lange hemmend auf weitere Ausfuhren, bis die Lage in Ordnung gebracht war. Dieses Verfahren wird in einigen europäischen Ländern noch immer angewandt. Im deutschen Verrechnungsverkehr mit Italien, Schweden und der Schweiz findet für die aufgelaufenen Schulden die volle Gegenleistung in der Landeswährung nicht sofort statt, wenn der Exporteur seine Forderung erwirbt; infolgedessen

hat dieser selbst wenigstens einen Teil des Kredit- oder Kursrisikos für eine bestimmte Wartezeit (die in der Schweiz auf 90, in Italien auf 50 Tage begrenzt ist) zu tragen; in der Slowakei dagegen hatte die Zentralbank 1941 auf eine Gesamtclearingforderung von 2 Milliarden Kronen nur 845 Millionen vorgestreckt.

In den meisten anderen europäischen Ländern hat aber die Regierung oder die Zentralbank dadurch, daß sie den inländischen Exporteuren die Zahlung vorstreckt, sobald der ausländische Gegenwert eingezahlt ist, die Last der Exportfinanzierung auf ihre eigenen Schultern genommen; damit wurde aber auch das automatische Hindernis für das Anwachsen der Clearingforderungen beseitigt. Die Folge war eine mehr oder weniger starke Ausweitung des Zentralbankkredits, der keine vermehrten Warenlieferungen auf dem Inlandsmarkt gegenüberstehen. Der Präsident der Ungarischen Nationalbank erklärt in seinem Bericht für das Jahr 1941: „Das Mißverhältnis zwischen Einkommen und zur Verfügung stehenden Verbrauchsgütern wurde durch die im Interesse der Finanzierung unserer zunehmenden Ausfuhr dem Auslande gewährten Kredite gesteigert. Die Verwendung dieser Kredite vermehrte die inländische Kaufkraft, ohne daß die an Stelle der ausgeführten Waren importierten Artikel die dem Inland zur Verfügung stehende Gütermenge erhöht hätten.“

Die Maßnahmen gegen die unerwünschten Wirkungen dieser Mißverhältnisse bewegen sich hauptsächlich in zwei Richtungen, indem versucht wird, die Clearingforderungen (und damit die dafür gewährten Vorschüsse) zu vermindern, oder aber die Kreditgewährung unwirksam zu machen oder ihre Wirkungen auszugleichen.

Es seien zunächst einige Beispiele für die Bemühungen zur Verminderung der Clearingforderungen oder zur Verhütung ihres weiteren Anwachsens angeführt: die Niederländische Bank hat Erleichterungen zur Förderung der Investierung holländischen Kapitals in Deutschland geboten¹, die Slowakische Nationalbank hat besonders billige Kredite für Einfuhrzwecke zur Verfügung gestellt; in Bulgarien wurde im Januar 1942 ein Übereinkommen erzielt, das den Umtausch der Landeswährung gegen Reichsmark für die deutschen Truppen und den Arbeitsdienst auf wöchentlich 100.000 Reichsmark beschränkt; im Ausweis der Rumänischen Nationalbank für Januar/Februar 1942 trat eine Reihe von Änderungen ein, deren Ergebnis eine Verringerung der Clearingforderungen um 6½ Milliarden Lei (auf 10½ Milliarden) war, während der Goldbesitz um 3 Milliarden Lei und die Vorschüsse an den Staat um mehr als 3 Milliarden Lei höher ausgewiesen wurden, da Reichsmarkforderungen dem Staat zur Rückzahlung von Schulden oder für andere Zwecke übertragen wurden. Ein weiteres Verfahren, das ebenfalls zur Anwendung kam, war die Aufwertung deutscher Forderungen an die betreffenden Länder. So wurden mit Ungarn, Rumänien und Jugoslawien Vereinbarungen über die sofortige Rückzahlung der in

¹ Ein weiterer Schritt wurde im Frühjahr 1942 mit der Gründung der Nederlandsche Oost Compagnie getan, an deren Spitze der Präsident der Niederländischen Bank steht. Die neue Gesellschaft wurde gegründet, um durch die Gewährung geeigneter Kredite eine Umsiedlung holländischer Bevölkerungsteile nach den von Deutschland besetzten Ostgebieten zu fördern und zu erleichtern.

deutschem Besitz befindlichen Anleihen dieser Länder aus der Zeit vor dem Krieg 1914-18 getroffen; Angaben über die hiervon betroffenen Beträge wurden nicht veröffentlicht. In ganz ähnlicher Weise hat die Slowakei 300 Millionen Kronen der alten tschecho-slowakischen Schuld im Verrechnungswege an das Protektorat zurückgezahlt.

Versuche zur Aufhebung oder Abschwächung ungünstiger währungspolitischer Wirkungen wurden auch ihrerseits in Gestalt von Kreditmaßnahmen unternommen: die Nationalbank in Böhmen und Mähren hat längere Zeit „Kassenscheine“ ausgegeben, um die überschüssigen Gelder am Markt abzuschöpfen; die Belgische Nationalbank hat vor kurzem beschlossen, Zahlungen an Clearinggläubiger für Forderungen, die einen bestimmten Betrag überschreiten, nur in gesperrten Schatzwechselln zu leisten; die Slowakische Nationalbank bezahlt nur die Exporteure, sperrt aber die Übertragung von Finanzforderungen.

Der erste Weltkrieg hatte die Vereinigten Staaten aus einem Schuldnerland zu einem Gläubigerland gemacht und die internationale Vermögenslage der europäischen Kriegführenden verschlechtert. Der zweite Weltkrieg wandelt Kanada und Indien, vielleicht auch noch andere Länder, in Gläubigerstaaten um, während Deutschland im Jahre 1941 Clearingschulden von über 5 Milliarden Reichsmark ansammelte und Großbritannien Auslandsanlagen im Werte von etwa 800 Millionen Pfund liquidierte¹. Die Höhe dieser Beträge, mit denen die Kriegsanstrengungen der Kriegführenden unterstützt werden, liefert zugleich einen gewissen Maßstab für die Veränderungen, die in dem internationalen Kapitalgefüge eingetreten sind.

Wie die Lage nach Kriegsende sein wird, läßt sich zur Zeit natürlich noch nicht genau sagen; es ist aber offenbar, daß derart grundlegende Verschiebungen in den Kreditbeziehungen auch zu bedeutenden Veränderungen im Güterverkehr führen müssen. Sofort nach dem Kriege werden die dringendsten Bedürfnisse der europäischen und anderer Länder die Auffüllung der Lagerbestände, der Ersatz von Betriebsanlagen sowie die Ausbesserung und Beseitigung von Kriegsschäden sein. Um diesem Bedarf und gleichzeitig den finanziellen Veränderungen entsprechen zu können, werden sich einige Länder zweifellos vor die zwingende Notwendigkeit gestellt sehen, ihre Ausfuhr zu steigern. Ob sie dabei Erfolg haben werden, wird teils von ihren eigenen Bemühungen abhängen, teils aber auch von den eng miteinander zusammenhängenden Entwicklungen der Handelspolitik und der allgemeinen Wirtschaftslage. Ein Exportstreben der Länder, die dessen am meisten bedürfen, wird naturgemäß mehr Aussicht auf Erfolg haben, wenn der Welthandel in der Ausdehnung begriffen ist, als wenn er schrumpft. Viel wird davon abhängen, ob die Länder, die ihre Stellung auf dem Gebiet der internationalen Kreditbeziehungen verbessert haben, oder die infolge der Art ihrer Produktion die Hauptlieferanten von

¹ Diese Ziffern beziehen sich nur auf die internationalen Kreditbeziehungen und lassen nicht den ganzen Beitrag anderer Länder zu den Kriegsanstrengungen dieser beiden Kriegführenden erkennen. Insbesondere berücksichtigen sie nicht die Leih- und Pachthilfe an England und für Deutschland nicht in vollem Umfang die Zahlung der Besatzungskosten seitens der besetzten europäischen Gebiete und sonstige Beiträge des Auslandes, die mit den Clearingschulden zusammen für 1941 auf 15 bis 17 Milliarden Reichsmark geschätzt werden (siehe Einleitung).

Nahrungsmitteln und Rohstoffen sind, bereit sein werden, Einfuhren aufzunehmen. In ihrem eigenen Interesse haben sie allen Grund, von Maßnahmen abzusehen, welche die internationale Zahlungsbilanz übermäßig belasten.

Denn der Begriff „Hauptlieferant“ ist ein wechselseitiger — er umfaßt sowohl Verpflichtungen wie Vorrechte, Abhängigkeit wie Gewinne. Die allgemeine Wohlfahrt der Welt nach dem Kriege erfordert, daß den vom Krieg verursachten bedeutenden Verlagerungen im internationalen Kapitalgefüge weitgehende Angleichungen des Welthandels in einer Weise und bis zu einem Grade zur Seite gestellt werden, wie es in der Zeit zwischen den beiden Weltkriegen unserer Tage nicht gelungen ist.

V. STAATSFINANZEN, KREDITMÄRKTE UND EFFEKTENBÖRSEN

1. STAATSFINANZEN UND KREDITMÄRKTE

Obwohl die Steuereinnahmen im vergangenen Jahr allgemein gestiegen sind, beherrschte der staatliche Kredit weiter die Geld- und Kapitalmärkte der Welt. In den kriegführenden Ländern absorbierte die Finanzierung des eigentlichen Kriegsaufwands nicht nur sämtliche laufenden Ersparnisse, sondern sie führte auch zu einer gewissen Ausweitung des Bankkredits; in den neutralen Staaten war der Anteil der Verteidigungskosten an den gesamten Haushaltsausgaben zwar niedriger, sie stellten aber auch hier eine schwere Belastung dar und bildeten den Grund für den Hauptteil der Kreditaufnahme am Markt; und wenn im Staatshaushalt der besetzten europäischen Länder die militärischen Ausgaben auch praktisch entfielen, so waren deren öffentliche Finanzen statt dessen in beträchtlichem Umfang durch die Zahlung von Besatzungskosten und die Gewährung von Vorschüssen an inländische Exporteure und sonstige Gläubiger im Verrechnungsverkehr mit Deutschland belastet.

Die Verhältnisse an den Geldmärkten weisen einige Verschiedenheiten auf. In Deutschland und Großbritannien blieben die Märkte sehr flüssig; das gleiche gilt von einigen europäischen Ländern (namentlich Dänemark, Schweden und der Schweiz), wo der Bargeldbedarf der Bevölkerung, der sich an der Erhöhung der Notenausgabe ablesen läßt, nicht erheblich war. Vor dem Kriegseintritt der Vereinigten Staaten führten amtliche Kontrollmaßnahmen zu einer Anspannung an den New Yorker Märkten; eine knappere Verfassung zeigte sich auch in einigen europäischen Ländern, wo einer Ausweitung des Zentralbankkredits an den Staat eine entsprechende Zunahme des Notenumlaufs folgte (wie in Belgien und Holland). Die meisten Regierungen zeigten mehr das Bestreben, Anleihen mit längerer Laufzeit zu erhalten und Ersparnisse festzulegen, als billigere Kredite aufzunehmen; die lang- und kurzfristigen Sätze haben daher im allgemeinen zu fallen aufgehört, und in mehreren Ländern war die Politik der Behörden ausgesprochenermaßen darauf gerichtet, den Zins ungefähr auf der gegenwärtigen Höhe zu stabilisieren. Dagegen wurden die Aktienrenditen an den kontinentaleuropäischen Börsen durch die Kurssteigerung in vielen Fällen auf ungewöhnlich niedrige Sätze herabgedrückt.

Obwohl in Deutschland keine vollständigen statistischen Angaben über den Staatshaushalt veröffentlicht werden, stehen doch Ziffern über den Gesamtbetrag der Kreditaufnahme und der Steuern zur Verfügung, aus denen sich ein allgemeines Bild der Lage gewinnen läßt. Das Gesamteinkommen aus diesen beiden Quellen, das sich im Kalenderjahr 1939 auf 40 Milliarden Reichsmark belief, stieg 1940 auf 60 und 1941 auf 80 Milliarden.

Die Steuereinnahmen sind von 27,2 Milliarden Reichsmark im Rechnungsjahr 1940/41 auf 32,3 Milliarden im Jahre 1941/42 gestiegen. 1941 wurde die

Einnahmen des Deutschen Reiches aus Steuern und Krediten¹⁾
(in Millionen Reichsmark)

Zeit	Steuer- auf- kommen	Inlandsschulden, Zu- oder Abnahme (—)									Gesamt- ein- nahmen aus Steuern und Krediten
		kurzfristig				lang- und mittelfristig			Gesamtbetrag der Schuld- aufnahme		
		Reichs- bank- be- triebs- kredit	Schatz- wech- sel	Son- stige Dar- lehen	Steuer- gut- scheines	Schatz- anwei- sungen	Liqui- ditäts- an- leihen	Renten- bank- Dar- lehen	Brutto	Netto (ab- züglich Rückzah- lungen)	
1939 Aug.-Sept.	4.430	— 336	2.392	—	1.750	—	278	400	4.484	4.467	8.897
Okt.-Dez.	6.335	567	3.628	—	803	—	1.082	274	6.354	6.127	12.462
1940 Jan.-März	5.840	— 470	4.383	—	—	750	2.232	117	7.012	6.183	12.023
1940 April-Juni	6.067	370	3.726	635	—	2.000	1.766	75	8.572	8.085	14.152
Juli-Sept.	7.351	— 59	4.738	875	—	2.383	1.798	—	9.735	9.577	16.928
Okt.-Dez.	6.987	— 46	4.509	—	—	2.717	2.597	60	9.837	9.772	16.759
1941 Jan.-März	6.816	— 400	5.421	411	—	3.787	1.373	—	10.592	10.155	16.971
1941 April-Juni	7.176	719	5.420	664	—	3.479	1.333	65	11.690	11.503	18.679
Juli-Sept.	8.606	— 140	6.700	1.168	—	3.000	2.825	—	13.553	13.293	21.899
Okt.-Dez.	8.082	134	6.982	764	—	3.797	2.553	—	14.230	14.061	22.143
1942 Jan.-März	8.394 ²⁾	— 445	5.909	751	—	3.844	2.809	150	13.019	12.815 ³⁾	21.209
Rechnungsjahr											
1940/1941 . . .	27.221	— 135	18.394	1.921	—	10.887	7.534	135	38.736	37.589	64.810
1941/1942 . . .	32.258	268	25.011	3.347	—	14.120	9.520	215	62.482	51.672 ³⁾	83.930
Kalenderjahr											
1940	26.245	— 205	17.356	1.510	—	7.850	8.393	252	35.156	33.617	59.862
1941	30.680	313	24.523	3.007	—	14.063	8.084	65	50.055	49.012	79.691
August 1939- Dezember 1941	67.689	339	47.899	4.517	2.553	21.913	17.837	991	96.049	93.223	160.912
Gesamtbetrag der Ende 1941 ausstehenden Schulden⁴⁾			895	55.214	4.520	3.541	32.665	23.151	991	128.506	

¹⁾ Die Zahlen über die Steuern sind die amtlich veröffentlichten, außer derjenigen für August-September 1939, die auf Grund der amtlichen Ziffer von 6.179 Millionen Reichsmark für das Vierteljahr von Juli bis September geschätzt ist. Die vierteljährlichen Zahlen für die Schuldaufnahme bis Dezember 1941 sind einer Übersicht im Wochenbericht des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung vom 31. März 1942 entnommen.

²⁾ Der Gesamtbetrag von 128.506 Millionen Reichsmark enthält außer den in der Tabelle im einzelnen angeführten Schulden hauptsächlich folgende Posten: die Inlandsschuld aus der Zeit vor April 1924 in Höhe von 2.670 Millionen Reichsmark, die Auslandsschuld von 1.233 Millionen aus der Zeit vor 1931 und einige als Entschädigung (d. h. ohne Barerlöse) ausgegebene Schuldverschreibungen im Betrage von 1.726 Millionen Reichsmark.

³⁾ In dem Vierteljahr von Januar bis März 1942 wurden außerdem 710 Millionen Reichsmark als Betriebsanlage- und Warenbeschaffungs-Guthaben eingezahlt.

⁴⁾ Vorläufige Ziffer.

Körperschaftsteuer um einen Kriegszuschlag von 25 v. H. erhöht, der in einem vollen Jahr rund 1 Milliarde Reichsmark einbringen soll, und die Kriegszuschläge zu einigen Verbrauchsteuern wurden heraufgesetzt; andererseits wurden verschiedene Steuererleichterungen gewährt. Die Einkommen- und Körperschaftsteuer einschließlich der Kriegszuschläge erbrachten zusammen mit der Umsatzsteuer etwa 70 v. H. der Steuereinnahmen des Rechnungsjahres 1941/42 von 32,3 Milliarden Reichsmark; auf sie entfielen mehr als drei Viertel der 14,6 Milliarden betragenden Zunahme des Steueraufkommens gegenüber 1938/39.

Anderer laufende Einnahmen der Staatskasse, darunter der Kriegsbeitrag der Länder, Gemeinden und anderen öffentlichen Körperschaften¹⁾ sowie die Verwaltungseinkünfte ergaben neben den in der Tabelle angegebenen

¹⁾ Außerdem bestimmt eine Verordnung vom Mai 1942, daß Gemeinden usw. für die Dauer des Krieges von vermehrter Schuldentrückzahlung absehen und flüssige Mittel zum Ankauf von Staatspapieren verwenden sollen.

Einnahmen im Jahre 1940/41 weitere 3-4 Milliarden Reichsmark. Für 1941/42 wurden die nicht aus Steuern stammenden Einnahmen der Staatskasse einschließlich des zusätzlichen Einkommens aus dem „Matrikularbeitrag“ des Protektorats und den Besatzungskosten aus den besetzten Gebieten auf etwa 14 Milliarden geschätzt.

Die Gesamtausgaben des Staatshaushaltes, die sich ziemlich genau den Gesamteinnahmen entsprechend entwickelt haben müssen, betragen also im Kalenderjahr 1941 rund 90 Milliarden Reichsmark; davon waren etwa 70 Milliarden für militärische Zwecke (einschließlich rund 5 Milliarden für Unterstützungen an die Familien von Soldaten) bestimmt, gegenüber 20 Milliarden im letzten Friedensjahr. Die nichtmilitärischen Ausgaben stiegen von 5,5 Milliarden im Jahre 1933/34 auf 17,8 Milliarden im Jahre 1939/40, und im September 1941 erklärte der Staatssekretär im Reichsfinanzministerium, daß sie damals rund 20 Milliarden auf das Jahr betragen. Die Zunahme der zivilen Ausgaben seit 1933 erklärt sich teilweise aus dem vergrößerten Reichsgebiet, hauptsächlich aber aus einer Reihe in den letzten Jahren ergriffener Maßnahmen: Steigerung der inländischen Versorgung mit Nahrungsmitteln und Rohstoffen (Vierjahresplan), Bau der Reichsautobahnen, Verbesserung von Straßen und Wasserwegen, Reichsarbeitsdienst, Verstärkung der Polizeikräfte und des Zollgrenzschutzes, Maßnahmen der Bevölkerungspolitik (Ehestandsdarlehen, Kinderzulagen, Erziehungsbeihilfen usw.) und zur Festigung deutschen Volkstums, Schaffung und Förderung kultureller Einrichtungen, erhöhter Reichsschuldendienst¹, Errichtung zahlreicher neuer Regierungsgebäude und Zunahme der Verwaltungskosten infolge ständig wachsender Arbeit bei den verschiedenen Regierungsstellen. In dem Jahr vor dem Kriege erforderten die Reichsautobahnen und der Arbeitsdienst je etwa 1 Milliarde Reichsmark, während das Ministerium für Landwirtschaft und Ernährung nahezu 2 Milliarden beanspruchte (gegenüber 250 Millionen Reichsmark im Jahre 1933). Zum Teil hat die Steigerung der zivilen Ausgaben seit 1933 ihren Grund auch in der Konzentration der Machtbefugnisse bei der Reichsregierung; 1928/29 stand den Steuereinnahmen des Reiches von 9,9 Milliarden Reichsmark ein Gesamtbetrag von 4,2 Milliarden für die Länder und Gemeinden gegenüber, während 1938/39 die entsprechenden Ziffern 17,7 bzw. 5 Milliarden Reichsmark lauteten, und seitdem haben sich die Steuereinnahmen des Reiches nochmals fast verdoppelt.

Eine Eigenart der deutschen Kriegsfinanzierung besteht darin, daß etwa vier Fünftel aller staatlichen Schulden unmittelbar bei Instituten aufgenommen werden ohne die Begebung großer zur öffentlichen Zeichnung aufgelegter „Kriegsanleihen“ und ohne sogenannte „Sparfeldzüge“. Alle Anleihen werden fortlaufend ausgegeben, und der Geldstrom fließt „geräuschlos“ durch wenige genau bestimmte Kanäle; kurzfristige Kredite werden in gewissem Ausmaß unmittelbar bei der Reichsbank aufgenommen, hauptsächlich aber durch

¹ Nach einer nicht amtlichen Schätzung betrug der Schuldendienst 3½ Milliarden Reichsmark bei einem durchschnittlichen Zinssatz von etwas mehr als 3 v.H. auf den Gesamtbetrag der ausstehenden Schuld. (Die Deutsche Volkswirtschaft, Nr. 6, Februar 1942).

Schatzwechsel, die von den Handelsbanken übernommen werden; längerfristige Schulden werden eingegangen durch Liquiditätsanleihen (mit 20–30jähriger Laufzeit), von denen etwas weniger als die Hälfte bei Sparkassen und mehr als die Hälfte bei Sozialversicherungsträgern¹ und privaten Versicherungsgesellschaften unmittelbar begeben wird, oder durch börsengängige Schatzanweisungen (mit einer Laufzeit von 5–21 Jahren), die zum großen Teil bei den Handelsbanken untergebracht werden. Von August 1939 bis Dezember 1941 stieg die gesamte Reichsschuld um 93 Milliarden Reichsmark. Davon stellen 4½ Milliarden die kurzfristige Schuld an die Reichskreditkassen dar (in der Übersicht unter „Sonstige Darlehen“), eine äußere Finanzierungsquelle, während 2½–3 Milliarden Schatzwechsel und -anweisungen von den Zentralbanken und Kreditinstituten des Protektorats und der Nachbarländer übernommen worden sind. Somit verbleiben 86 Milliarden Reichsmark, die innerhalb Deutschlands beschafft wurden (47 Milliarden kurzfristig, einschließlich der Steuergutscheine, und 39 Milliarden mittel- und langfristig). Man schätzt, daß von diesen 86 Milliarden 17–19 Milliarden unmittelbar vom Publikum übernommen worden sind². Den von den Banken übernommenen Betrag zeigt die gleichzeitige Zunahme ihrer Einlagen ungefähr an, die 45 Milliarden Reichsmark betrug (25 Milliarden Spareinlagen und 20 Milliarden sonstige Einlagen); hinzuzurechnen sind noch 12½–13½ Milliarden Betriebskredit der Reichsbank und von ihr übernommene Schatzwechsel sowie ein Darlehen der Rentenbank von 1 Milliarde, was für die Banken insgesamt nahezu 60 Milliarden ergibt. Ferner haben Versicherungsgesellschaften und Sozialversicherungsträger schätzungsweise rund 7–9 Milliarden zur Verfügung gestellt.

Ein Nachteil der staatlichen Kreditaufnahme bei Instituten liegt darin, daß, abgesehen von den Lebensversicherungsprämien und Sozialversicherungsbeiträgen, der ursprüngliche Einzelzeichner sein Geld nicht so wirksam wie in einer langfristigen öffentlichen Anleihe festlegen läßt. Wie aus den oben angegebenen Ziffern ersichtlich ist, wurde mehr als die Hälfte der während des Krieges im Inland untergebrachten Reichsschuld bei Handelsbanken und Sparkassen begeben, deren Einlagen auf Sicht oder auf verschiedene Kündigungstermine bis zu zwölf Monaten lauten. Diese Einlagen sind seit Kriegsbeginn als unmittelbare Folge der „geräuschlosen“ Finanzierung erheblich gestiegen. In den letzten Monaten des Jahres 1941 wurden daher zwei neue Sparformen eingeführt, die eine Festlegung der ursprünglichen Zeichnungen bis nach Kriegsende bedeuten:

A. Das „Eiserne Sparen“ steht deutschen Lohn- und Gehaltsempfängern offen; es werden regelmäßige Zahlungen durch Vermittlung des Arbeitgebers geleistet, der die am Zahltag fälligen Beträge sofort abzieht

¹ Die Beiträge zur Arbeitslosenversicherung, die weiter erhoben werden, beliefen sich durchschnittlich in den Jahren 1934–1937 auf 1,5 Milliarden und in den Jahren 1938–1941 auf 2–3 Milliarden Reichsmark; 1942 werden 2,7 Milliarden Reichsmark erwartet. Diese Einnahmen, die dem „Reichsstock für Arbeitseinsatz“ zufließen, dienen in erster Linie zur Regulierung des Arbeitsmarktes, zur Arbeitsbeschaffung und zur Unterstützung von Dienstverpflichteten. In den Jahren 1935–1939 wurden von den zur Zeit der großen Arbeitslosigkeit als Reichszuschuß erhaltenen 3 Milliarden Reichsmark 2 Milliarden zurückgezahlt. Außerdem wird ein Fonds gebildet, der teilweise in Reichspapieren angelegt wird.

² Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, 31. März 1942. Eine etwas niedrigere Ziffer gibt das „Bank-Archiv“ vom 15. Juni 1942, das diesen Betrag für den Zeitraum von Januar 1940 bis Dezember 1941 auf 10–11 Milliarden Reichsmark schätzt (knapp 4 Milliarden 1940 und 6–7 Milliarden 1941). Zudem wurde der Hauptteil dieser Wertpapiere zu Anlagezwecken von Unternehmungen und nur ein verhältnismäßig kleiner Teil von Privatpersonen erworben.

und im ganzen der örtlichen Sparkasse oder einem anderen Kreditinstitut überweist. Die Sparbeträge sind auf 26 Reichsmark monatlich begrenzt (für Arbeiter, die besonders bezahlte Arbeiten leisten, 50 v. H. höher), doch können auch gewisse Sondervergütungen eisern gespart werden. Die Ersparnisse können erst nach dem Kriege mit einjähriger Kündigung abgezogen werden. Sie werden zum Satz für einjährige Spareinlagen (gegenwärtig $3\frac{1}{4}$ v. H.) verzinst, und die Zinsen können abgehoben werden. Der große Vorteil für den Sparer liegt in der Befreiung von allen Reichssteuern und Sozialbeiträgen. So genießt in dem amtlich gegebenen Beispiel ein Lediger mit einem Monatsgehalt von 300 Reichsmark, der 26 Reichsmark „eisern“ spart, eine Steuererleichterung um 11 Reichsmark, d. h. er erhält nur 15 Reichsmark weniger in Bargeld als vorher. Mit anderen Worten, für je 15 Reichsmark, die er von seinem Bareinkommen monatlich eisern spart, werden ihm 26 Reichsmark gutgeschrieben, d. h. er erhält eine Prämie von 73,3 v. H. und laufende Zinsen zum Satz von 5,63 v. H. ($3,25 \times 1,73$), also im ersten Jahr eine Gesamtvergütung an Zinsen und später geschuldetem Kapital in Höhe von nahezu 80 v. H. Dies ist ein für den Sparer besonders günstiges Beispiel; im allgemeinen beträgt die Steuerermäßigung etwa 10-15 v. H. des Sparbetrages, d. h. die Durchschnittsvergütung für Eisernerne Ersparnisse liegt im ersten Jahr wahrscheinlich bei 15-20 v. H. Bis Ende März 1942 waren im Wege des Eisernen Sparens 250 Millionen Reichsmark aufgekomen.

B. Den Unternehmern stehen zwei neue Formen des Sparens offen: die Betriebsanlage-Guthaben und die Warenbeschaffungs-Guthaben.

Betriebsanlage-Guthaben können von gewerblichen und anderen Unternehmern bis zur Hälfte der Wertansätze gebildet werden, die für abnutzbare Anlagegüter des beweglichen Betriebsvermögens in der Steuerbilanz für 1940 ausgewiesen sind. Diese Guthaben, die nach dem Kriege auf Antrag zurückgezahlt werden, sind während des Krieges unverzinslich. Eine Verzinsung tritt aber ein, wenn der Unternehmer die Guthaben nach Kriegsende bestehen läßt. Die Einzahler erlangen in Höhe der eingezahlten Summe Bewertungsfreiheit für ihre Anschaffungen abnutzbarer Anlagegüter des beweglichen Betriebsvermögens nach dem Kriege. Diese Guthaben sind übertragbar, es wird aber nicht erwartet und wäre auch unerwünscht, daß sich ein bedeutender Handel darin entwickelt. Eine genaue Berechnung des Vergütungssatzes für diese Guthaben ist nicht möglich, da er von zwei Unbekannten abhängt, nämlich von der Dauer des Krieges (für diese Zeit tritt ein Zinsverlust ein) und von der Höhe der Nachkriegssteuern.

Die Warenbeschaffungs-Guthaben sind ähnlicher Art wie die vorstehend beschriebenen, nur sind sie für solche Mittel vorgesehen, die durch Verwertung von Beständen an Rohstoffen, Halberzeugnissen und Fertigwaren, die nicht ersetzt werden können, frei werden, und wenden sich damit insbesondere an Handelsbetriebe (obgleich es nicht ausgeschlossen ist, daß eine Firma die Voraussetzungen für beide Arten von Guthaben erfüllt). Die

Höhe der Warenbeschaffungs-Guthaben ist begrenzt auf ein Fünftel der Wertansätze für Rohstoffe und andere Warenvorräte in der Steuerbilanz für 1938 (oder für den Jahresdurchschnitt 1937-39). Steuervergünstigungen werden für die Wiederauffüllung der Warenlager in den Jahren nach dem Kriege gewährt.

Die ersten, bis zum 10. Januar 1942 für das Unternehmersparen an die Staatskasse geleisteten Einzahlungen ergaben rund 710 Millionen Reichsmark, wovon nahezu 550 Millionen auf die Betriebsanlage-Guthaben entfielen. Ein zweiter Teil wurde bis 10. April 1942 eingezahlt. Für diese Guthaben und für die Eisernen Sparkonten können in besonderen Notfällen Vorkehrungen zur Rückzahlung vor Beendigung des Krieges getroffen werden.

Das Eisernerne Sparen richtet sich an diejenigen Arbeiter, die den größten Überschuß an laufend verdieneter Kaufkraft haben (obwohl diese Arbeiter gleichzeitig ihre gewöhnlichen Spareinlagen für laufende Ausgaben in Anspruch nehmen können), und das Geld wird mittelbar über ein Kreditinstitut an den Staat ausgeliehen. Die Guthaben der Unternehmer dagegen bestehen aus schon vorhandenen überschüssigen Geldern und werden unmittelbar an die Staatskasse ausgeliehen. Da die Gelder vorher weitgehend Einlagen bei Handelsbanken bildeten oder in Schatzanweisungen angelegt waren, handelt es sich im wesentlichen um die Umwandlung einer realisierbaren in eine gesperrte Anlage.

Die Ausgabe kurzfristiger Titel hat seit Beginn des Krieges rascher zugenommen als die Aufnahme lang- und mittelfristiger Kredite; Ende 1941 entfiel auf sie die Hälfte der inländischen öffentlichen Schuld des Reiches. Über 90 v. H. der kurzfristigen Schuld bestehen aus Reichswechseln und Schatzanweisungen. Von den 1941 neu ausgegebenen Schatzanweisungen und Wechseln im Betrage von 24,5 Milliarden Reichsmark übernahm die Reichsbank mindestens 6,2 Milliarden (oder mehr, da möglicherweise ein Teil der „Sonderwechsel“, aus denen sich bei Kriegsausbruch ihr Wechselbestand überwiegend zusammensetzte, vertragsgemäß eingelöst und durch Schatzwechsel ersetzt worden ist), gegenüber 4 Milliarden im Jahre 1940.

Ausweis der Deutschen Reichsbank
(in Millionen Reichsmark)

Monatsende	Aktiva			Passiva	
	Wechsel und Schecks	Wertpapiere	„Sonstige Aktiva“	Noten	Fremde Gelder
1938 Dezember . .	6.244	855	1.488	8.223	1.527
1939 Dezember . .	11.392	1.197	2.033	11.798	2.018
1940 Dezember . .	15.419	389	1.726	14.033	2.561
1941 März	15.367	385	1.246	14.188	2.127
Juni	16.258	461	1.879	15.565	2.373
September . . .	18.016	406	1.866	16.918	2.511
Dezember . . .	21.656	391	2.085	19.325	3.649
1942 März	21.673	298	1.269	19.774	2.762

Alle übrigen Aktiva der Reichsbank wiesen während des Jahres nur geringe Veränderungen auf. Der Posten „Sonstige Aktiva“, unter dem der unmittelbare Betriebskredit des Reiches verbucht ist, fiel Anfang 1942 unter 1 Milliarde Reichsmark, einen seit mehreren Jahren nicht erreichten niedrigen Stand.

Die Notenausgabe stieg um 5,3 Milliarden Reichsmark, gegen 2,2 Milliarden im Jahre 1940, während die Einlagen bei der Reichsbank um mehr als 1 Milliarde (mehr als 40 v. H.) auf die Rekordhöhe von 3,6 Milliarden anwuchsen; hierin kommt die Flüssigkeit des Marktes, insbesondere der Handelsbanken, zum Ausdruck, die auch die folgende Übersicht erkennen läßt.

Deutsche Bankbilanzen
(in Millionen Reichsmark)

Banken	Jahresende	Aktiva							Bilanzsumme	Passiva Fremde Gelder
		Kasse	Wirtschaftskredite usw.	Wechsel	Staatspapiere			Sonstige Wertpapiere		
					Schatzwechsel	Schuldverreibungen und Schatzanweisungen	Zusammen			
Fünf Berliner Großbanken ¹⁾	1929 ²⁾	2.271	8.116	2.659	447	16	463	371	14.220	12.410
	1937	631	3.145	2.541	407	437	844	561	8.071	6.782
	1938	751	3.365	2.146	1.229	603	1.832	547	9.012	7.627
	1939	741	3.495	2.039	2.627	347	2.974	520	10.143	8.804
	1940	896	2.748	2.167	5.139	1.171	6.310	527	12.995	11.699
1941	1.005	3.081	2.166	7.043	1.791	8.834	479	15.927	14.623	
Vier Banken mit Sonderaufgaben ²⁾	1937	396	208	1.318	576	459	1.035	69	4.011	2.855
	1938	478	261	1.476	757	458	1.215	75	4.438	3.313
	1939	474	325	986	3.089	374	3.463	81	6.222	5.129
	1940	558	507	1.504	4.721	762	5.483	66	8.931	7.873
	1941	674	739	1.036	8.371	1.183	9.554	111	12.851	11.823
Neun Banken zusammen ³⁾	1937	1.027	3.353	3.859	983	896	1.879	630	12.082	9.637
	1938	1.229	3.627	3.622	1.986	1.061	3.047	622	13.450	10.940
	1939	1.215	3.820	3.025	6.716	721	6.437	601	16.365	13.933
	1940	1.444	3.255	3.671	9.860	1.933	11.793	593	21.926	19.572
	1941	1.679	3.814	3.202	15.414	2.974	18.388	590	28.778	26.446

¹⁾ Deutsche Bank, Dresdner Bank, Commerzbank, Reichs-Kredit-Gesellschaft und Berliner Handels-Gesellschaft, 1929 sieben Banken (einschließlich der Darmstädter und Nationalbank und des Barmer Bank-Vereins).

²⁾ Deutsche Girozentrale, Preussische Staatsbank, Deutsche Zentralgenossenschaftskasse und Bank der Deutschen Arbeit.

³⁾ 1937 und 1938 entfielen auf die fünf Berliner Banken etwas weniger als 30 v. H. der Gesamtmittel der monatliche Ausweise veröffentlichenden Banken und auf die vier Banken mit Sonderaufgaben etwa 15 v. H. In den folgenden Jahren gewannen die Banken mit Sonderaufgaben (namentlich die Bank der Deutschen Arbeit) verhältnismäßig an Bedeutung; 1941 kontrollierten die neun Banken zusammen wahrscheinlich etwa 60 v. H. der Mittel der Ausweisbanken. Deren Gesamteinlagen betragen Ende 1941 somit etwa 40-42 Milliarden Reichsmark gegen 21 Milliarden nach dem zuletzt veröffentlichten Ausweis für Juli 1939.

⁴⁾ Das Jahr 1929 ist zum Vergleich angeführt. Der Einlagenstand der Berliner Banken ist jetzt höher als 1929 (als der Gesamtbetrag auch ausländische Einlagen enthielt). Der Einlagenzuwachs der vergangenen vier Jahre um 8 Milliarden Reichsmark wurde ausschließlich in Reichswerten angelegt. Diese betragen 1929 nur 4 v. H. der Einlagen, die gesamten Wirtschaftskredite (einschließlich Handelswechsel) 80 v. H.; bis 1941 waren die Reichstitel (zu denen auch 70-80 v. H. des Wechselbestandes zu rechnen sind) auf mehr als 70 v. H. der Einlagen gestiegen und die Wirtschaftskredite (nebst dem restlichen Wechselbestand) auf 25 v. H. gesunken.

Im Jahre 1941 stiegen die Einlagen bei den Berliner Großbanken um 3 Milliarden und bei den vier Spezialbanken um 4 Milliarden Reichsmark; dem Gesamtzuwachs um 7 Milliarden Reichsmark steht eine Zunahme um 5½ Milliarden im Jahre 1940 gegenüber. Auf der Aktivseite war dagegen die Hauptveränderung im Jahre 1941 das Anwachsen des Bestandes an Reichstiteln um 6½ Milliarden Reichsmark. Die Wirtschaftskredite sind in den letzten Monaten 1941 aus Gründen, die mit der Ausweitung der Kriegswirtschaft in Zusammenhang

stehen, etwas gestiegen (wenn sie auch im Verhältnis zum Staatspapierbesitz abnahmen); mit einem weiteren Anwachsen der Wirtschaftskredite ist infolge einer Änderung in der Technik der Finanzierung der staatlichen Rüstungsaufträge zu rechnen: die Vorauszahlungen werden allmählich eingeschränkt, so daß die Lieferanten gezwungen sind, ihre eigenen flüssigen Mittel in Anspruch zu nehmen und schließlich Kredite bei den Banken aufzunehmen.¹

Die Einlagen bei den Sparkassen, auf welche drei Viertel aller Spareinlagen im Reich entfielen, stiegen vor dem Kriege jährlich um etwa 10 v. H. und erreichten Ende 1939 den Stand von $21\frac{1}{2}$ Milliarden Reichsmark (davon stammten 2 Milliarden aus der Eingliederung der österreichischen Sparkassenorganisation). Halbamtsliche Veröffentlichungen gaben den Spareinlagenzuwachs für 1940 mit $6\frac{1}{2}$ Milliarden und für 1941 mit annähernd 10 Milliarden Reichsmark an; das sind etwa 30 und 36 v. H. in den beiden Jahren. Mit den Giro- und sonstigen Konten bei den Sparkassen, die sich Ende 1941 wahrscheinlich auf rund 7 Milliarden bezifferten, betragen die gesamten Sparkasseneinlagen rund 45 Milliarden Reichsmark.

Der Geldmarkt war im Berichtsjahr sehr flüssig, und die Zinssätze haben sich nur wenig verändert. Der Banksatz, der im April 1940 auf $3\frac{1}{2}$ v. H. gesenkt worden war, blieb unverändert; der Privatkontosatz erfuhr 1941 eine einmalige Herabsetzung (am 3. Juni) um $\frac{1}{8}$ auf $2\frac{1}{8}$ v. H., während er 1940 dreimal gesenkt worden war. Der Umlauf derjenigen Handelswechsel, für die dieser Satz gilt, wurde vor dem Kriege auf weniger als 1 Milliarde Reichsmark geschätzt und hat sich seitdem wahrscheinlich noch verringert. Die zum mittleren Privatkontosatz begebenen dreimonatigen Reichswechsel traten während des Jahres in den Vordergrund, zum Teil infolge einer Änderung der Ausgabebedingungen, auf Grund deren sie zu jedem gewünschten Zeitpunkt einlösbar sind; die zum höheren Privatkontosatz ausgegebenen Solawechsel der Golddiskontbank haben an Bedeutung verloren. Die andere Form der Schatzscheine (unverzinsliche Schatzanweisungen) umfaßt zwei Arten: für beide wurde der Diskontsatz im Juni 1941 um $\frac{1}{8}$ v. H. ermäßigt, und zwar für die Sechsmontatsabschnitte auf $2\frac{3}{8}$ v. H. und für die längeren — deren Laufzeit gleichzeitig von 17–18 auf 20–21 Monate erstreckt wurde — auf $2\frac{7}{8}$ v. H. Die Verengung der Zinsspannen drückt schwer auf die Bankgewinne und hat einige weitere Rationalisierungsmaßnahmen notwendig gemacht, zu denen die Schließung überflüssiger Zweiganstalten und Einsparungen in der Verwaltung gehören. Eine gewisse Erleichterung brachten indessen die Umsatzsteigerung und 1941 das Anwachsen des Auslandsgeschäftes. Mit Wirkung vom 1. April 1942 wurde die Provision für gewährte Kredite von $\frac{1}{8}$ auf $\frac{1}{12}$ v. H. monatlich ermäßigt, so daß die Bankkredite für den Kreditnehmer um $\frac{1}{2}$ v. H. jährlich, d. h. im allgemeinen von 6 auf $5\frac{1}{2}$ v. H. (Überziehungskredite von 9 auf $8\frac{1}{2}$ v. H.) verbilligt werden.

Auch am langfristigen Markt machte die Senkung der Zinssätze während des Jahres weitere Fortschritte. Verzinsliche Schatzanweisungen, die

¹ Bei einer durchschnittlichen Kürzung der Anzahlungen von 50 auf 25 v. H. werden nach privater Schätzung Staatsausgaben von etwa 3,5 Milliarden Reichsmark um einige Monate hinausgeschoben und ihr Gesamtbetrag im laufenden Jahr in ungefähr entsprechendem Ausmaß verringert.

vor dem Kriege zu $4\frac{1}{2}$ v. H. und 1940 zu 4 v. H. begeben wurden, konnten 1941 mit Erfolg zu $3\frac{1}{2}$ v. H. ausgegeben werden. Bei den fünf Folgen dieses Jahres wurde außerdem die Laufzeit von $14\frac{1}{2}$ auf $20\frac{1}{2}$ Jahre erstreckt und der Emissionskurs von $98\frac{3}{4}$ auf 99 v. H. erhöht. Die 5prozentige 300-Millionen-Reichsmark-Anleihe von 1927, die letzte noch verbliebene Inlandsanleihe, die mehr als $4\frac{1}{2}$ v. H. Zinsen trug, wurde am 1. August 1941, dem frühesten Fälligkeitstermin, zurückgezahlt. Von den dreizehn Ausgaben $4\frac{1}{2}$ prozentiger Schatzanweisungen im Gesamtbetrage von 12,5 Milliarden Reichsmark sind etwa 1.650 Millionen der Serien von 1937 im Jahre 1942 kündbar und für Mai und August zum Umtausch in $3\frac{1}{2}$ prozentige Anleihen aufgerufen worden; weitere 6,8 Milliarden Reichsmark, die 1938 begeben wurden, sind 1943 kündbar.

Die Sparkassen, die von den langfristigen Geldsätzen stärker abhängen als die Handelsbanken, jedoch mit geringeren Unkosten arbeiten, haben ihre Sätze für gewöhnliche Einlagen bei $2\frac{1}{2}$ v. H. und für Gelder mit einjähriger Kündigung bei $3\frac{1}{4}$ v. H. belassen. Die Lebensversicherungsgesellschaften wurden aber durch das ständige Sinken der Durchschnittsrendite ihrer Anlagen in den letzten Jahren in ihrem Lebensnerv getroffen, und Ende 1941 wurde eine Herabsetzung ihres Rechnungszinses von $3\frac{1}{2}$ –4 v. H. auf 3 v. H. verfügt. Die Gesellschaften schränken ferner die Bonusausschüttung für alte Policen ein, während bei neuen Abschlüssen höhere Prämien zu zahlen sind.

Unter Ausnutzung der Marktlage wurden 1941 zahlreiche Konversionen im Gesamtbetrag von etwa 10 Milliarden Reichsmark vorgenommen; davon waren etwa $7\frac{1}{2}$ Milliarden $4\frac{1}{2}$ prozentige Pfandbriefe, der Rest Kommunalanleihen und ähnliche Papiere sowie Industrieobligationen. Der Zinssatz wurde im allgemeinen von $4\frac{1}{2}$ auf 4 v. H., bei einigen Anleihen (etwa 350 Millionen Reichsmark) auch auf $3\frac{1}{2}$ v. H. gesenkt. Eine im Dezember 1941 veröffentlichte Verordnung sieht ein vereinfachtes technisches Verfahren für die Umwandlung weiterer $4\frac{1}{2}$ prozentiger Pfandbriefe in solche zu 4 v. H. vor; die Ermäßigung des Zinssatzes findet mit Wirkung vom 1. April 1942 statt, während die Institute ihre Sätze für Kredite aus dem Erlös von Pfandbriefemissionen ab 1. Juli 1942 senken werden. Diese Konversionen waren mit keinerlei neuen Zeichnungen verbunden. Das vereinfachte Umwandlungsverfahren wurde später auf die Gemeindegeldanleihen und ähnliche Papiere ausgedehnt. Die Neu-Emissionen von Industrieobligationen beliefen sich 1941 nur auf insgesamt 535 Millionen Reichsmark gegen 883 Millionen im Jahre 1940; der Zinssatz betrug allgemein 4 v. H. gegen früher $4\frac{1}{2}$ v. H.

Das Elsaß und Lothringen haben gesonderte Haushaltsrechnungen. Der erste zivile Staatshaushalt im Elsaß für das Jahr 1941/42 veranschlagt die Gesamtausgaben mit 409 Millionen Reichsmark, von denen 194 Millionen für den Wiederaufbau und für die Verbesserung der durch den Krieg entstandenen Verhältnisse bestimmt sind. Der Staatshaushalt in Lothringen sah für 1941/42 300 Millionen Reichsmark für den Wiederaufbau vor. Im Generalgouvernement umfaßte der Staatshaushalt für 1940/41 ordentliche Ausgaben von insgesamt etwa 1 Milliarde Zloty, wozu noch außerordentliche Ausgaben von 278 Millionen Zloty hinzukamen; die Steuer-Roheinnahmen, die sich 1940/41 auf

391 Millionen Zloty belaufen hatten, waren für das erste Halbjahr 1941/42 auf 310 Millionen Zloty gestiegen.

Im Oktober 1940 wurde das Protektorat Böhmen und Mähren in das deutsche Zollgebiet einbezogen, und die Devisenbeschränkungen im Verkehr mit dem übrigen Reichsgebiet wurden aufgehoben; seit dem 1. April 1941 ist die Nationalbank in Böhmen und Mähren an das Reichsbank-Netz angeschlossen, so daß sie in Wirklichkeit als Zweiganstalt der Reichsbank mit der zusätzlichen Aufgabe einer Umwechslungsstelle für den Umtausch von Reichsmark in Protektoratskronen arbeitet.

Nationalbank für Böhmen und Mähren
(in Millionen Kronen)

Monatsende	Aktiva			Passiva		
	„Sonstige Aktiva“	Inlands-kredit	Gold und Davisen	Noten-umlauf	Giro-konten usw.	Kassen-scheine
1938 Dezember . . .	1.045	3.550	3.942	6.950	656	395
1939 Dezember . . .	3.791 *	1.896	2.402	6.345	1.054	525
1940 Dezember . . .	7.816	24	2.232	6.453	1.560	1.002
1941 März	8.444	250	2.234	7.007	2.051	1.320
Juni	8.939	660	2.291	7.101	2.091	1.731
September . . .	10.428	840	2.299	7.888	2.869	1.786
Dezember	12.957	840	2.300	9.398	2.800	1.842
1942 März	12.735	840	2.291	9.755	2.943	1.837

* Hiervon wurden 2.831 Millionen Kronen in der Bilanz ausgewiesen als Forderungen an Deutschland aus dem Besitz von Reichsmarknoten und -münzen (636 Millionen Kronen) oder anderen schwebenden Aktiven (2.195 Millionen Kronen).

Die „Sonstigen Aktiva“, überwiegend Guthaben und Anlagen in Reichsmark, stiegen 1941 um mehr als 5 auf nahezu 13 Milliarden Kronen und damit weit über die Gesamtnotenausgabe hinaus, die sich 1941 nur um weniger als 3 Milliarden Kronen erhöhte. Die Flüssigkeit des Marktes zeigt sich in dem Anschwellen der laufenden Konten, die einen Teil der Barreserven der Handelsbanken enthalten, und in dem erhöhten Umlauf der „Kassenscheine“, welche die Nationalbank seit dem zweiten Halbjahr 1938 zur Aufsaugung überschüssiger schwebender Mittel ausgibt.

Der fast ausschließlich aus Reichsschatzwechseln bestehende Wechselbestand der Handelsbanken erhöhte sich 1941 um fast 3 Milliarden Kronen (oder 300 Millionen Reichsmark), und die Wertpapiere nahmen infolge der Anleihen, die im Protektorat zur Aufbringung des Matrikularbeitrages an das Reich aufgenommen wurden, um 1.270 Millionen Kronen zu. Die laufenden Konten bei den acht Banken stiegen um 3.870 Millionen, die Sparkonten um 580 Millionen Kronen. Im letzten Vierteljahr 1941 nahmen — zum erstenmal seit 1939 — die Vorschüsse an die Privatwirtschaft um mehr als 700 Millionen Kronen zu; die Auflösung von Guthaben bei deutschen Banken führte im Laufe des Jahres zu einer Erhöhung des Kassenbestandes (vgl. die folgende Tabelle).

Die Flüssigkeit des Marktes ermöglichte im Berichtsjahr beträchtliche Emissionen des Staates. Im Januar 1941 übernahmen die Handelsbanken 600 Millionen Kronen 3½prozentige Kassenscheine mit fünfzehnjähriger Laufzeit, und bei den Versicherungsgesellschaften wurde eine 4½prozentige Anleihe von 400 Millionen Kronen mit einer Laufzeit von 50 Jahren untergebracht; bald darauf kam eine 3½prozentige Anleihe 1942-46 von 1,5 Milliarden Kronen

Die „Sonstigen Aktiva“, überwiegend Guthaben und Anlagen in Reichsmark, stiegen 1941 um mehr als 5 auf nahezu 13 Milliarden Kronen und damit weit über die Gesamtnotenausgabe hinaus, die sich 1941 nur um weniger als 3 Milliarden Kronen erhöhte. Die Flüssigkeit des Marktes zeigt sich in dem Anschwellen der laufenden Konten, die einen Teil der Barreserven der Handelsbanken enthalten, und in dem erhöhten Umlauf der „Kassenscheine“, welche die Nationalbank seit dem zweiten Halbjahr 1938 zur Aufsaugung überschüssiger schwebender Mittel ausgibt.

Handelsbankbilanzen von Böhmen und Mähren*
(in Millionen Kronen)

Monatsende	Aktiva				Bilanzsumme	Passiva	
	Kasse	Wechsel	Vorschüsse usw.	Wertpapiere		Laufende Konten usw.	Sparkonten
1939 Dezember	2.694	1.440	8.757	3.356	17.970	11.068	4.857
1940 Dezember	2.803	3.953	7.754	3.951	20.185	13.255	4.698
1941 Juni	2.742	6.037	7.182	4.545	22.299	15.281	4.751
September	3.641	7.151	6.991	4.549	24.184	16.846	4.890
Dezember	3.162	6.926	7.710	5.224	24.910	17.129	5.274

* Acht Banken: Gewerbebank, Prager Creditbank, Böhmisches Industriebank, Mährische Bank, Agrarbank, Böhmisches-Mährische Bank, Böhmisches Escompte-bank, Böhmisches Union-Bank; die beiden letzten Banken, die unter deutscher Leitung stehen, besaßen Ende 1939 ein Viertel, Ende 1941 die Hälfte des Gesamtwechselbestandes.

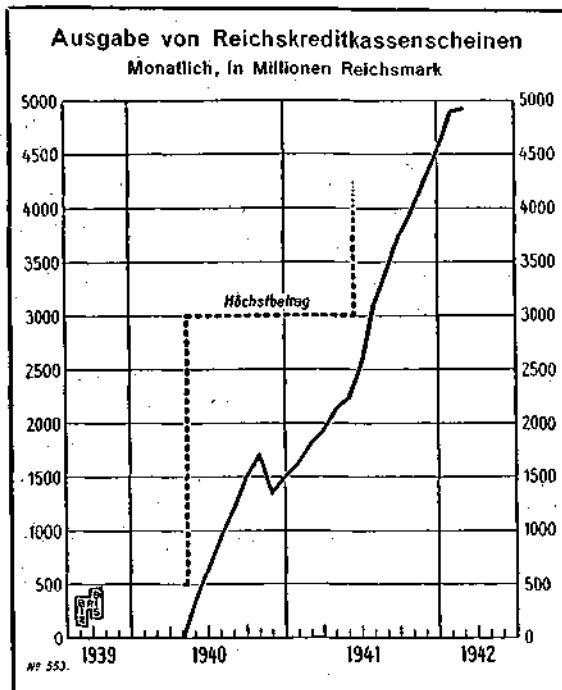
zur Ausgabe; im Mai wurde zum erstenmal eine 3 $\frac{3}{4}$ -prozentige Anleihe von 1,2 Milliarden Kronen mit fünfzig-jähriger Laufzeit zu einem Kurs von 99,7 am offenen Markt begeben, und im Dezember konnte sogar eine 3 $\frac{1}{4}$ -prozentige Anleihe von 3 Milliarden Kronen

mit einer Laufzeit von 50 Jahren zu pari aufgelegt werden. Am kurzfristigen Markt ist keine nennenswerte Änderung eingetreten, seitdem am 1. Oktober 1940 der Diskontsatz der Nationalbank zur Anpassung an die deutschen Sätze von 3 auf 3 $\frac{1}{2}$ v. H. erhöht und die übrigen kurzfristigen Sätze entsprechend ausgerichtet wurden.

Die von den Reichskreditkassen ausgegebenen Reichskreditkassenscheine sind über Reichsmark lautende deutsche Staatsnoten zur Verwendung in den besetzten Gebieten, insbesondere durch die deutsche Wehrmacht. Sie wurden zuerst 1939 in Polen in den Verkehr gebracht, die Ausgabe war aber nur gering und wurde bald zurückgezogen. 1940 wurden sie dann in Dänemark, Norwegen, Holland, Belgien und Frankreich ausgegeben. 1941 erreichte die Ausgabe einen bedeutenden Umfang, besonders nach Beginn des russischen Feldzuges, und im August, als ein zweiter Vertreter des Oberkommandos der Wehrmacht in den Verwaltungsrat der Reichskreditkassen berufen wurde, entfiel die frühere gesetzliche Höchstgrenze von 3 Milliarden Reichsmark.

Ende 1941 standen im ganzen 63 Kassen in Betrieb: 23, die aus dem Feldzug des Jahres 1940 verblieben waren (in Holland und Luxemburg je 1, in Belgien 4 und in der besetzten französischen Zone 17) und 40, die mit der Ausweitung des Krieges im Jahre 1941 entstanden waren (je 1 in Kroatien, Serbien, Rumänien, Bulgarien, 2 in Griechenland, 2 in Bessarabien, 11 in den früheren baltischen Staaten, 6 in Ostpolen und 15 im besetzten russischen Gebiet). In Bukarest und Sofia waren lediglich Verbindungsstellen eingerichtet; die Truppen erhielten ihre Löhnung teils in der Landeswährung, teils in „Kantinen-geld“, das nur zum Kauf von Heeresbedarf verwendet werden durfte. In den besetzten Ländern des Ostens hatten aber die Reichskreditkassen wenigstens vorläufig auch die meisten Aufgaben gewöhnlicher Banken zu übernehmen. Hier wie anderswo werden jedoch die im Umlauf befindlichen Reichskreditkassenscheine durch die Landeswährung ersetzt werden, so daß eine spätere Trennung dieser Währungen und der Reichsmark keine besonderen Schwierigkeiten bieten wird.

Die nachfolgende Zeichnung veranschaulicht das Anwachsen des Postens „Sonstige kurzfristige Darlehen“ im Reichsschuldenausweis; unter diesem Titel



Das Darlehen der Reichskreditkassen erschien zuerst im Reichsschuldenausweis für Mai 1940. Der Posten „Sonstige kurzfristige Darlehen“ lag von Mitte 1939 bis April 1940 fast unverändert in der Nähe von 5 Millionen Reichsmark. Da andere Posten außer der Reichskreditkassenschuld wahrscheinlich nur unbedeutend und vorübergehend waren, kann die Kurve als Darstellung der Gesamtausgabe von Reichskreditkassenscheinen angesehen werden.

ist die Schuld an die Hauptverwaltung der Reichskreditkassen auf Grund der Ausgabe von Reichskreditkassenscheinen verbucht.

Das Ausmaß der in den verschiedenen Ländern ausgegebenen Reichskreditkassenscheine ist nicht bekannt; auch über ihre Einziehung liegen wenig Angaben vor. In gewissem Umfang sind sie von den Zentralbanken der besetzten Länder in Landeswährung umgetauscht worden: diese Scheine sind damit aus dem „Verkehr“ gezogen, solange sie aber als deutsche Schuld im Verrechnungsverkehr oder auf sonstigen Konten erscheinen, bleiben sie im technischen Sinne „ausgegeben“. Der wirkliche „Umlauf“ in den Gebieten, die 1940 besetzt wurden, ist jetzt nur noch sehr gering, obwohl die Scheine ihre Eigenschaft als gesetzliches Zahlungsmittel behalten haben. Ihre

Einziehung aus dem „Verkehr“ in Belgien z. B. ist erkennbar an der Entwicklung des Kontos der Reichskreditkassen bei der Emissionsbank in Brüssel („Compte d'échange de Reichskreditkassenscheine“), das bis August 1941 auf etwas über 3,5 Milliarden belgische Franken (280 Millionen Reichsmark) angewachsen und seitdem so gut wie unverändert geblieben ist.

In Frankreich dagegen wurden Reichskreditkassenscheine im Werte von etwa 12 Milliarden französische Franken (600 Millionen Reichsmark) aus den von der französischen Regierung zur Bestreitung der Besatzungskosten bis Dezember 1940 gezahlten Beträgen eingelöst. Diese Scheine wurden nicht nur aus dem Verkehr, sondern auch aus der Gesamtausgabe zurückgezogen, d. h. ungültig gemacht, und bilden nicht mehr eine Verpflichtung der Reichskreditkassen. In dem aus der Zeichnung ersichtlichen Nettorückgang der Gesamtausgabe um 350 Millionen Reichsmark im November 1940 spiegelt sich diese Annullierung in Frankreich wider. In Luxemburg (Januar 1941) und in Elsaß-Lothringen (März 1941) wurden die Scheine eingezogen und hörten auf, gesetzliches Zahlungsmittel zu sein; da sie gegen Reichsmarknoten umgetauscht wurden, ist die Ausgabe ohne Zweifel wie in Frankreich annulliert. Der tatsächliche „Umlauf“ in allen Ländern war nach zuverlässiger Quelle¹ bis Ende April 1941 auf etwa 400 Millionen Reichsmark zurückgegangen, gegenüber

¹ M. Kretschmann, Mitglied des Reichsbankdirektoriums und des Verwaltungsrats der Reichskreditkassen: Die Reichskreditkassen. In „Deutsche Geldpolitik“ (Schriften der Akademie für Deutsches Recht), Berlin 1941.

einem Höchstumlauf von rund 1 Milliarde Reichsmark im Herbst 1940. Die damalige Höchstziffer wurde im Herbst 1941 zweifellos überschritten.

Ende 1941 belief sich die Gesamt-„Ausgabe“ der Reichskreditkassenscheine außerhalb Deutschlands auf 4,5 Milliarden Reichsmark, also nahezu den vierten Teil des Reichsbanknotenumlaufs innerhalb des Reiches. Im Verkehr zwischen der im Ausland eingesetzten deutschen Wehrmacht und der Heimat bestehen strenge Devisenbestimmungen, die verhindern, daß die Ausgabe von Reichskreditkassenscheinen die Wertbeständigkeit der Reichsmark gefährdet. In einigen Fällen hat das Horten dieser Scheine durch die Bevölkerung ihren Umtausch in die Landeswährung etwas erschwert.

Italienische Haushaltsrechnungen
1934/35 bis 1939/40
(in Milliarden Lire)

Rechnungsjahr (Juli-Juni)	Ausgaben			Ordentliche Einnahmen	Fehl- betrag
	militärische	sonstige	Insgesamt		
1934/35 ..	5,2	15,6	20,8	18,8	2,0
1935/36 ..	12,6	20,4	33,1	20,4	12,7
1936/37 ..	16,6	24,4	40,9	24,7	16,2
1937/38 ..	13,3	25,4	38,6	27,5	11,2
1938/39 ..	15,0	24,8	39,9	27,6	12,3
1939/40 ..	27,7	32,7	60,4	32,4	28,0
Zusammen	90,4	143,3	233,7	151,4	82,4

Die ordentlichen und außerordentlichen Ausgaben sind in der Tabelle zusammengefaßt. Von den militärischen Ausgaben wurden 47,7 Milliarden Lire als ordentliche und 42,8 Milliarden als außerordentliche eingestellt. Von den „sonstigen“ Ausgaben in der Tabelle waren 24,3 Milliarden Lire außerordentliche, darunter die Ausgaben des wichtigen Ministeriums für Italienisch-Afrika. Insgesamt beziffern sich die außerordentlichen Ausgaben auf 67 Milliarden Lire. Die „sonstigen“ Ausgaben enthalten außerdem als Zinsendienst der Staatsschuld 6,9 Milliarden für 1939 und 8 Milliarden für 1940; der Haushaltsvoranschlag setzt den Zinsendienst für 1941/42 mit 10,0 Milliarden Lire und für 1942/43 mit 13,9 Milliarden an. Das Ansteigen der ordentlichen Einnahmen spiegelt die Steuererhöhungen bis zum Kriege wider; seitdem sind weitere Erhöhungen vorgenommen worden.

); außerdem wuchsen die nicht eingelösten Verpflichtungen (oder Ausgabenrückstände) des Staates im Juni 1940 (dem Monat, in dem Italien in den Krieg eintrat) um 13,4 auf 16 Milliarden Lire an. Die Zunahme dieser nicht eingelösten Verpflichtungen des Staates gab Veranlassung zu einer planmäßigen Verteilung der staatlichen Zahlungen auf eine Reihe von Jahren.

Für die Rechnungsjahre 1940/41 bis 1942/43 sind die Haushaltspläne bekannt und in der Tabelle zusammengestellt. Danach wären etwas mehr als zwei Drittel der Haushaltsausgaben Italiens durch Kredite und weniger als ein Drittel durch Steuern gedeckt. Aus Erklärungen des Finanzministeriums geht hervor, daß das Defizit in den ersten acht Monaten nach dem Juni 1940 (Juli 1940 bis Februar 1941) 45 Milliarden Lire (durchschnittlich also 5.625 Millionen Lire im Monat) betrug und sich für die 15 1/4 Monate bis zum 8. Oktober 1941 auf 76 Milliarden Lire (d. h. durchschnittlich auf 4.275 Millionen

Die italienischen Haushaltsrechnungen bis zu dem am 30. Juni 1940 abgeschlossenen Rechnungsjahr sind in der nebenstehenden Tabelle zusammengestellt.

In dem behandelten Zeitraum von sechs Jahren belief sich der Gesamtfehlbetrag auf etwa 82 Milliarden Lire. Durch lang- und mittelfristige Anleihen wurden 39,8 Milliarden; durch kurzfristige Anleihen 26 Milliarden Lire aufgebracht (hiervon 16,7 Milliarden durch einjährige Schatzanweisungen, 2,5 Milliarden durch Ausgabe von Staatskassenscheinen und 6,8 Milliarden laufend von der Cassa dei Depositi e Prestiti und anderen Insti-

Italienische Haushaltspläne für
1940/41 bis 1942/43
(in Milliarden Lire)

Rechnungsjahr (Juli-Juni)	Gesamte Ausgaben*	Ordentliche Einnahmen	Fehlbetrag
1940/41	94,9	29,0	65,9
1941/42	96,0	31,1	64,9
1942/43	108,8	35,4	73,4

* Für 1941/42 und 1942/43 betragen die militärischen Ausgaben wahrscheinlich etwa 60 Milliarden Lire.

Lire für die 7¼ Monate vom März bis zum 8. Oktober 1941) bezifferte, so daß die durchschnittlichen Monatsausgaben für den ganzen Zeitraum etwas unter 5 Milliarden Lire liegen. Für die achtzehn Kriegsmomente bis Ende 1941 würde sich der Fehlbetrag demnach auf etwa 90 Milliarden Lire

belaufen, d. h. höher sein als der Gesamtfehlbetrag für die vorangegangenen sechs Jahre.

Der vom 1. Juli 1940 bis zum 8. Oktober 1941 entstandene Fehlbetrag von 76 Milliarden Lire wurde in der Hauptsache folgendermaßen finanziert:

	Milliarden Lire
Neue Mittel aus zwei Kriegsanleihen (im Februar und September 1941 begeben) in Form von 5prozentigen Neun-Jahres-Schatzanweisungen	über 34,0
Weitere Teilzahlung auf die Grundbesitz-Anleihe	0,2
Gewöhnliche Schatzanweisungen (von einem bis zu zwölf Monaten)	etwa 21,0
Kontokorrent-Vorschüsse der Cassa dei Depositi e Prestiti (und anderer Institute)	über 10,3
Vorschüsse der Banca d'Italia	7,4
Zusammen	rund 73,0

Der Rest wurde zum Teil durch Ausgabe kleiner Staatskassenscheine (500 Millionen bis 1 Milliarde) gedeckt. Außer dem neuen Geld, das die beiden Kriegsanleihen einbrachten, dienten sie zur Konvertierung von etwa 5 Milliarden der schwebenden Schuld.

Die nicht eingelösten Verbindlichkeiten des Staates werden in der Regel durch Kredite der Banca d'Italia finanziert. Früher war das Schatzamt berechtigt, für die Finanzierung öffentlicher Arbeiten, namentlich zur Urbarmachung von Land, besondere 30jährige Kreditscheine auszugeben, die bei dem Consorzio per sovvenzioni su valori industriali¹ und anderen Kreditinstituten untergebracht wurden und deren Erlös zu Pauschalzahlungen, die über eine Reihe von Jahren verteilt wurden, verwendet wurde. Jetzt können Forderungen an den Staat auf Grund von Kriegslieferungen von den Gläubigern unter besonderen Bedingungen und bis zu bestimmten Beträgen mobilisiert werden, und zwar durch Diskontierung von Solawechseln, die durch die Abtretung der Forderungen gesichert sind, bei dem Consorzio, das sie bei der Banca d'Italia rediskontiert. Eine Verordnung vom 13. Januar 1941 ermächtigte in Erweiterung der früheren Bestimmungen die Militärverwaltung (Heer, Marine und Luftwaffe), Zahlungen für laufende Bestellungen über mehr als 5 Millionen Lire und für neue Aufträge über mehr als 20 Millionen Lire auf einen Zeitraum von höchstens zehn Jahren zu verteilen. Diese aufgeschobenen Jahreszahlungen werden mit ½ v. H. über dem amtlichen Banksatz verzinst, können aber zum gleichen Satz bei dem Consorzio durch Abtretung besonderer, von der beteiligten Behörde ausgegebener Zertifikate rediskontiert werden; für Firmen, welche die Zertifikate behalten, erhöht sich die Verzinsung nochmals um ½ v. H. Für 1941 wurde

¹ Das Consorzio per sovvenzioni su valori industriali ist eine selbständige Abteilung des Istituto Mobiliare Italiano, dessen Vorsitzender der Gouverneur der Banca d'Italia ist.

zur Erleichterung der Zwischenfinanzierung von Staatsaufträgen ein Konsortium von Rüstungsfirmen (Ente Finanziamenti Industriali) gebildet, dessen Anfangskapital von 100 Millionen Lire später auf 300 Millionen erhöht wurde.

Die letzten veröffentlichten Angaben über die Lage der Banca d'Italia finden sich in der folgenden Übersicht.

Bilanzen der Banca d'Italia
(in Millionen Lire)

Jahresende	Aktiva				Bilanzsumme	Passiva	
	Gold	Wechsel	Vorschüsse	Vorschüsse an den Staat		Noten	Laufende Konten und Sichtwechsel
1937	3.996	2.544	4.508	1.000	21.452	17.468	1.465
1938	3.674	3.704	3.687	3.000	23.598	18.955	1.721
1939	2.738	4.833	2.991	9.000	29.617	24.432	2.486
1940	2.282	4.833	3.442	16.000	39.182	31.306	5.239
1941		5.525	5.796				

Die unmittelbaren Vorschüsse an den Staat stiegen 1940 um 7 Milliarden Lire. Für 1941 erklärte der Gouverneur der Banca d'Italia in der Ordentlichen Generalversammlung, daß nur ein Achtel der Staatsausgaben

durch den Zentralbankkredit gedeckt worden sei. Der im Wege von Wechseln und Vorschüssen gewährte Kredit belief sich 1941 auf mehr als 3 Milliarden Lire, gegen 450 Millionen Lire 1940.

Bei den drei großen italienischen Handelsbanken nahmen die Einlagen und Kontokorrent-Konten 1941 um 6,6 Milliarden Lire zu, d. h. mehr als doppelt so stark wie 1940.

Bilanzposten italienischer Großbanken*
(in Millionen Lire)

Jahresende	Aktiva				Bilanzsumme	Passiva		
	Kasse	Wechsel	Vorschüsse und Kontokorrentkredite	Staatspapiere		Kontokorrent-Konten und Guthaben bei Korrespondenten	Zeit- und Spareinlagen	Gesamtbeitrag der Einlagen usw.
	1)	2)	3)	4)				5)
1938	1.961	10.139	5.917	1.437	21.751	11.978	5.375	17.353
1939	2.537	10.491	6.626	1.560	23.717	12.869	5.968	18.837
1940	2.635	12.812	7.408	1.355	27.472	14.333	7.353	21.686
1941	2.762	14.711	11.309	2.083	35.210	19.098	9.154	28.252

* Drei „Banken von nationaler Bedeutung“: Banca Commerciale Italiana, Credito Italiano und Banco di Roma.

1) Kasse und Guthaben bei anderen Banken.

2) Diskontierte Handelswechsel und Schatzanweisungen sowie Guthaben.

3) Vorschüsse, Kontokorrent-Debitoren und Guthaben bei Korrespondenten.

4) Staatliche und vom Staat garantierte Wertpapiere.

5) Spareinlagen, Kontokorrentkonten, Guthaben von Korrespondenten.

Das Anwachsen der Einlagen und Kontokorrentverpflichtungen ergibt sich zum größten Teil aus der Erhöhung der Vorschüsse um 3,9 Milliarden Lire; hierin kommt der Kreditbedarf für die laufende Kriegsproduktion zum Ausdruck (die Finanzierung erledigter Aufträge wird, wie oben erwähnt, von dem Consorzio übernommen). Die Zunahme der langfristigen Staatspapiere um 0,7 Milliarden

und der Wechsel (einschließlich der Schatzanweisungen) um 1,9 Milliarden Lire spielte eine weit geringere Rolle. Da die Gesamtausgabe von Schatzanweisungen durchschnittlich um 1,4 Milliarden Lire im Monat stieg, scheinen diese Banken nur einen kleinen Teil davon übernommen zu haben.

Außer den drei in der Tabelle berücksichtigten Banken verdient die Banca Nazionale del Lavoro besondere Erwähnung. Diese Bank hatte Sonderaufgaben im Zusammenhang mit der Finanzierung der Rüstung und der Landwirtschaft, den Überweisungen der italienischen Arbeiter aus Deutschland und auf anderen Gebieten zu erfüllen. Ihre Bilanzsumme stieg von 8,7 Milliarden Lire im Dezember 1940 um 67 v. H. auf 14,5 Milliarden im Dezember 1941; damit lag sie höher als bei jeder der drei „Banken von nationaler Bedeutung“.

Über die gesamten Spareinlagen hat der Finanzminister folgende Zahlen angegeben: bis Juni 1941 waren sie auf 115 Milliarden angewachsen; hiervon befanden sich nahezu 100 Milliarden Lire unmittelbar in den Händen des Staates, 40 Milliarden bei den Postsparkassen, 26 Milliarden bei Banken (21 Milliarden bei den großen „Banken von nationaler Bedeutung“), 11½ Milliarden bei öffentlichen Instituten und rund 20 Milliarden bei Sparkassen und Hypothekenbanken. Die Staatskontrolle wird ausgeübt in Form der Leitung der Cassa dei Depositi e Prestiti, des Eigentums an der Banca Nazionale del Lavoro und einer Aktienmehrheit (durch das Istituto per la Ricostruzione Industriale) bei den drei „Banken von nationaler Bedeutung“. Ende 1941 war die Summe der Einlagen bei Kreditinstituten und Postsparkassen auf 146 Milliarden Lire gestiegen.

Die Marktlage hat sich während des Jahres wenig geändert: der Banksatz blieb — seit Mai 1936 unverändert — bei 4½ v. H.; die Sätze für Ein- bis Zweimonats-Schatzanweisungen wurden im Juli 1941 auf 3¼ v. H. festgesetzt, ansteigend bis zu 5 v. H. für Schatzanweisungen mit 10–12monatiger Laufzeit; die Durchschnittsrendite der 5prozentigen Rente schwankte nur zwischen 5¼ und 5½ v. H. Die Neuausgabe der 5prozentigen Neun-Jahres-Schatzanweisungen im Februar und September 1941 erfolgte zu 97½ v. H., so daß sie einen laufenden Ertrag von 5,13 v. H. bringen; bei Berücksichtigung des Tilgungsgewinnes stellt sich die Gesamtrendite auf 5,40 v. H., und wenn auch die für die Serie vorgesehenen Prämien in Rechnung gestellt wurden, 5,88 v. H. Im April 1942 erbrachte eine weitere Ausgabe von Neun-Jahres-Schatzanweisungen 24½ Milliarden Lire.

Für die von den deutschen Streitkräften besetzten europäischen Länder waren während des Jahres die Zahlung der Besatzungskosten und die inländische Finanzierung von Clearing- und sonstigen Forderungen gegenüber Deutschland von überragender Bedeutung. Nachstehend sind einige über die Entwicklung der Lage des Staatshaushalts und der Staatskasse in Frankreich veröffentlichte Einzelheiten zusammengestellt.

Die Steuereinnahmen lagen 1941 mit 72 Milliarden Franken rund 4 Milliarden über dem Voranschlag (auch die Caisse Autonome d'Amortissement hatte nahezu 2 Milliarden Franken mehr als erwartet zur Verfügung). Es mußten aber zusätzliche Kredite aufgenommen werden, namentlich um Mittel für

Staatshaushalt Frankreichs
(in Milliarden Franken)

	Kalenderjahr	
	1941 (ver- ausgab)	1942 (ver- anschlagt)
Ordentlicher Haushalt, Ausgaben	100	105 ½
Einnahmen	72	80
Fehlbetrag	28	25 ½
Außerordentlicher Haushalt, Ausgaben, Besatzungskosten	25 130	33 119 ½
Gesamtfehlbetrag	183	178
Finanzierung des Verrechnungskontos mit Deutschland	12	(25)
Sonstige Lasten der Staatskasse	8	(10)
Gesamtkreditfinanzierung der Staatskasse	203	(213)
Kredite der Bank von Frankreich: ¹⁾ gewöhnliche Vorschüsse	5	.
besondere Vorschüsse	67	.
Sonstige Kreditfinanzierung ²⁾	131	.

¹⁾ Vom 26. Dezember 1940 bis zum 24. Dezember 1941.

²⁾ Unterschied zwischen der gesamten Kreditfinanzierung und dem bei der Bank von Frankreich in Anspruch genommenen Betrag.

Lohnerhöhungen und Familienunterstützungen zu beschaffen, so daß die ordentlichen Ausgaben 3 Milliarden Franken höher und der Fehlbetrag im ordentlichen Haushalt nur um 1 Milliarde niedriger als im Voranschlag waren.

Der außerordentliche Haushalt, der neben den durch den Krieg bedingten Liquidierungsausgaben öffentliche Wiederaufbauarbeiten vorsieht, wurde von 37 auf 25 Milliarden Franken ermäßigt, hauptsächlich weil die Ausführung der Arbeiten besonders im zweiten Halbjahr aus Rohstoffmangel und anderen Grün-

den auf Schwierigkeiten stieß. Die Besatzungskosten von täglich 400 Millionen Franken hätten 146 Milliarden ausgemacht; infolge der Ermäßigung der Zahlungen vom 11. Mai 1941 an auf täglich 300 Millionen Franken ergab sich jedoch nur ein Gesamtbetrag von 122½ Milliarden Franken, der sich unter Hinzurechnung der Einquartierungskosten und anderer Ausgaben auf 130 Milliarden Franken erhöhte. Die Finanzierung des französischen Ausfuhrüberschusses gegenüber Deutschland erforderte 12 Milliarden Franken und einige übliche Lasten und Vorschüsse (Eisenbahnen, Post usw.) weitere 8 Milliarden Franken.

(Die bemerkenswertesten Veränderungen in dem Voranschlag für 1942 sind ein Mehr an ordentlichen Einnahmen, von dem 6 Milliarden Franken auf Steuererhöhungen beruhen, und eine Erhöhung der ordentlichen Ausgaben, darunter eine Erweiterung der Militärkredite um mehr als 6 Milliarden Franken, die durch Solderhöhungen, Material-Instandsetzungen, Barackenbauten und Verteidigungsanlagen in den überseeischen Besitzungen bedingt ist; ferner die Einstellung von 3 Milliarden Franken in den außerordentlichen Haushalt als Brotpreis-Subvention und die Veranschlagung der Besatzungskosten auf 119½ Milliarden Franken, nämlich 109½ Milliarden zum Satz von 300 Millionen Franken täglich nebst Einquartierungskosten usw. Schließlich werden nach der Erfahrung im ersten Halbjahr 1942 wahrscheinlich mehr als 25 Milliarden Franken zur Finanzierung des Ausfuhrüberschusses auf dem Verrechnungskonto mit Deutschland erforderlich und die sonstigen Lasten der Staatskasse mit 10 Milliarden Franken zu veranschlagen sein, so daß der zu finanzierende Gesamtbetrag für 1942 wahrscheinlich höher sein wird als im Vorjahr.)

Im Jahre 1941 wurden die gesamten Haushaltsausgaben von 255 Milliarden Franken in Höhe von 72 Milliarden oder rund 28 v. H. durch Steuern gedeckt¹⁾; zu dem verbleibenden Fehlbetrag von 183 Milliarden sind noch rund 20 Milliarden Franken für andere Lasten hinzuzurechnen, so daß sich eine Summe von mehr als 200 Milliarden Franken ergibt, die das Schatzamt finanzieren mußte.

Einzelheiten über diese Finanzierung sind nicht veröffentlicht worden, einige Angaben sind jedoch möglich. Rund 70 Milliarden Franken stammten unmittelbar von der Bank von Frankreich und etwa 100 Milliarden aus der Ausgabe von Schatzscheinen (deren Umlauf von 87 Milliarden Ende 1939 auf 164 Milliarden Ende 1940 und auf 263 Milliarden Ende 1941 gestiegen sein soll). Von den verbleibenden 30 Milliarden wurden 12 Milliarden gewonnen durch vorübergehende Verwendung des Barerlöses einer von der Caisse Autonome d'Amortissement im Oktober begebenen Anleihe (die dazu dienen sollte, verschiedene Gruppen kurz- und mittelfristiger Papiere bei Fälligkeit einzulösen oder sie zu konvertieren); der Rest von 18 Milliarden Franken wurde in anderer Weise gedeckt. Hier sei daran erinnert, daß auf Grund einer Verordnung vom November 1940 Staatslieferungen bis zu 50 v. H. ihres Wertes mit Sechsmonats-Wechseln auf den Crédit National bezahlt werden konnten; im Oktober 1941 wurde die Grenze auf 75 v. H. erweitert.

Aus der nachstehenden Aufstellung sind die Veränderungen der Hauptposten des Ausweises der Bank von Frankreich ersichtlich.

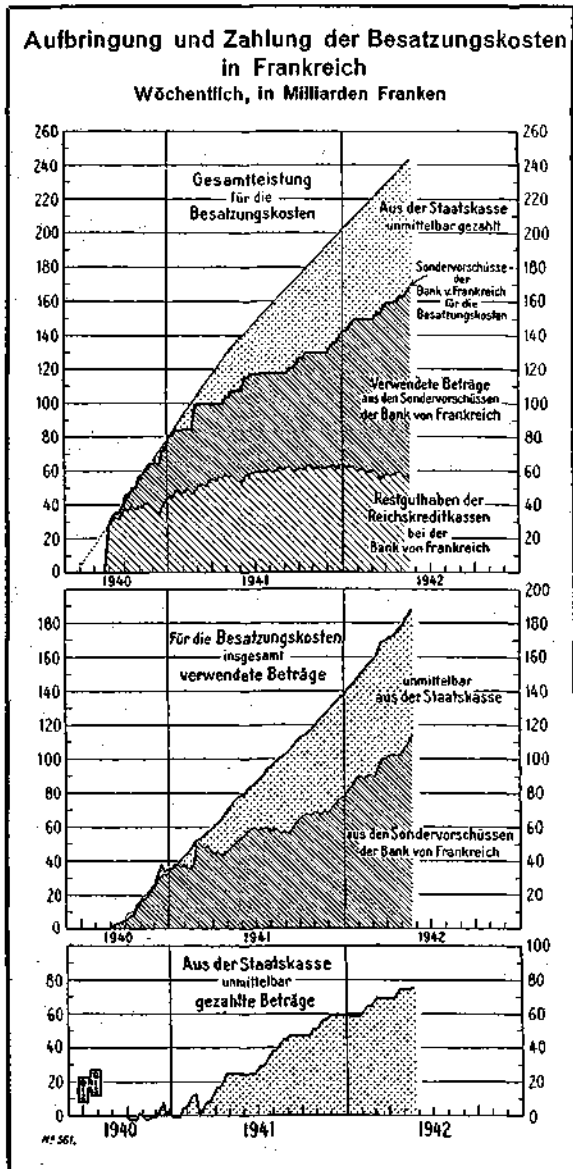
Ausweis der Bank von Frankreich
(in Milliarden Franken)

Tag des Ausweises	Aktiva				Bilanz- summe	Passiva			
	Gold	Vorläufige Vor- schüsse an den Staat		Sonstige Kredite		Noten- umlauf	Laufende Konten		
		gewöhn- liche 1)	beson- dere 2)				Schatz- amt 3)	Private 4)	Reichs- kredit- kassen
1939, 22. Dezember . .	87	21	—	15	144	109	6	26	—
1939, 21. Dezember . .	97	32	—	17	169	149	2	13	—
1940, 26. Dezember . .	85	64	72	17	292	218	1	27	41
1941, 27. März	85	61	100	17	314	228	1	29	54
26. Juni	85	66	118	15	334	236	1	34	59
25. September	85	65	124	17	342	249	1	27	60
24. Dezember	85	69	139	15	359	267	2	25	62
1942, 26. März	85	67	156	15	375	283	1	30	56

- 1) Ohne den Dauervorschuß von 10 Milliarden Franken, der während des ganzen Zeitraums unverändert geblieben ist.
 2) Zur Bestreitung der Besatzungskosten.
 3) Diskontierte Wechsel, 30tägige und andere Vorschüsse sowie am Markt gekaufte Wechsel. Auf Handelswechsel entfielen 1941 nur 1-1/2 Milliarden Franken des gesamten Wechselbestandes.
 4) Darunter das Konto der autonomen Tilgungskasse. 5) Einschließlich anderer Sichtverbindlichkeiten.

1941 weisen alle Aktivposten einen Stillstand auf mit Ausnahme der Vorschüsse an den Staat, die sich um 72 Milliarden Franken erhöhten; während 12 Milliarden Franken der im Laufe des Jahres für Besatzungskosten gezahlten

¹⁾ Dies gilt nur für den Haupthaushalt. Bei Einbeziehung von 10 Milliarden Franken Einnahmen der Caisse Autonome d'Amortissement, 15 Milliarden Gemeindesteuern und 3 Milliarden Einnahmen des Secours National würden die Gesamteinnahmen 100 Milliarden betragen gegenüber rund 285 Milliarden Ausgaben, so daß 35 v. H. durch ordentliche Einnahmen gedeckt wären.



Der Kurve der gesamten Zahlungen für die Besatzungskosten liegt die Annahme zugrunde, daß seit dem 25. Juni 1940 regelmäßige Zahlungen zum Tagessatz von 400 Millionen Franken erfolgt sind (die erste Zahlung war am 25. August 1940). Der Tagessatz wurde mit Wirkung vom 11. Mai 1941 auf 300 Millionen Franken ermäßigt. Die Sondervorschüsse für die Zahlung der Besatzungskosten und der auf dem Konto der Reichskreditkassen nicht in Anspruch genommene Betrag sind den Wochen ausweisen der Bank von Frankreich entnommen. Der unmittelbar durch die Staatskasse finanzierte Betrag ist der Überschuß der gesamten Zahlungen über die Sondervorschüsse.

Der tatsächlich verwendete Betrag ist der Unterschied zwischen dem gezahlten Gesamtbetrag und der auf dem Konto der Reichskreditkassen stehengebliebenen Summe. Daß der von der Staatskasse finanzierte Betrag sich in den ersten Monaten zeitweise unter Null bewegt, kommt daher, daß die besonderen Vorschüsse der Bank von Frankreich den als Besatzungskosten zu zahlenden Betrag überstiegen haben, was sich wahrscheinlich aus den mit der Zurückziehung der Reichskreditkassenscheine verbundenen Anfangsausgaben erklärt.

Beträge unbenutzt auf dem Konto der Reichskreditkassen blieben, stieg die Notenausgabe um 49 Milliarden Franken (der Rest erklärt sich aus anderen kleinen Veränderungen des Ausweises).

Von den von der französischen Regierung als Besatzungskosten gezahlten Summen (die alle übrigen Haushaltsausgaben zusammen überstiegen) und ihrer Finanzierung unmittelbar durch den Tresor oder über die Bank von Frankreich vermitteln die Zeichnungen ein Bild.

Bis Ende 1941 waren, wie die Schaubilder erkennen lassen, 200 Milliarden Franken an die Besatzungsbehörden gezahlt worden (ohne die Sonderausgaben für Einquartierung usw.). Von diesem Betrag waren 140 Milliarden Franken durch Sondervorschüsse der Bank von Frankreich und 60 Milliarden unmittelbar von der Staatskasse finanziert. Von den seitens der Bank von Frankreich vorgeschossenen 140 Milliarden Franken verblieben 60 Milliarden unausgegeben auf dem Konto der Reichskreditkassen, so daß die aus den Sondervorschüssen der Bank von Frankreich für die Besatzungskosten tatsächlich verwendete Summe nur 80 Milliarden Franken betrug.

Obwohl die Zahlungen mit Wirkung vom Mai 1941 ermäßigt wurden, blieben die tatsächlich in Anspruch genommenen Summen ungefähr gleich, aber der unbenutzt auf dem Konto der Reichskreditkassen verbliebene Betrag nahm in der zweiten Hälfte des Jahres nicht mehr zu. Ausschlaggebend für die Verlangsamung

der Kreditausweitung war die erhebliche Zunahme des unmittelbar von der Staatskasse finanzierten Betrages seit März 1941. Vor diesem Zeitpunkt waren die Besatzungskosten zeitweilig aus den gewöhnlichen Vorschüssen des Schatzamtes vorfinanziert worden. Diese gewöhnlichen Vorschüsse waren am 3. Oktober 1940 auf 69,65 Milliarden Franken angewachsen und schwankten 1941 im allgemeinen zwischen 60 Milliarden¹ und dem im Juni 1940 gesetzlich festgesetzten Höchstbetrag von 70 Milliarden Franken. Abgesehen von den Besatzungskosten wurden also der Haushaltsfehlbetrag und andere Lasten der Staatskasse seit Oktober 1940 ohne eine ständige Inanspruchnahme von unmittelbarem Kredit bei der Zentralbank finanziert.

An der Staatsfinanzierung waren auch die Handelsbanken beteiligt; der Wechselbestand von vier Großbanken stieg während des Jahres um 15½ Milliarden Franken. Da die Handelswechsel seltener geworden sind, ist der Schatzwechselbestand dieser vier Banken, auf die etwa die Hälfte der Mittel aller Banken entfällt, wahrscheinlich um mehr als 15½ Milliarden Franken angewachsen.

Bilanzen
von vier französischen Großbanken*
(in Milliarden Franken)

Monatsende	Aktiva			Passiva
	Kasse	Wechsel	Vorschüsse und Überziehungskredite	Einlagen und laufende Konten
1938 Dezember . . .	3,9	21,3	7,7	33,6
1939 Dezember . . .	4,9	29,3	8,1	42,1
1940 Dezember . . .	6,4	46,1	8,6	62,0
1941 März	6,2	52,9	8,5	67,7
Juni	6,3	57,8	8,7	72,6
September . . .	6,3	60,3	8,2	74,4
Dezember	6,9	61,6	8,5	76,7
1942 März	7,2	62,5	9,7	78,8

* Crédit Lyonnais, Comptoir National d'Escompte, Société Générale, Crédit Industriel et Commercial.

bemerkenswert ist die Verlangsamung des Einlagenzuwachses bei den vier Großbanken von 20 Milliarden Franken im Jahre 1940 und 11 Milliarden im ersten Halbjahr 1941 auf 4 Milliarden in der zweiten Hälfte des Jahres, eine Erscheinung, die mit der langsamer werdenden Auflösung der nahezu erschöpften Lagerbestände zusammenhängen dürfte.

Auch die Sparkasseneinlagen stiegen während des Jahres nur in verringertem Zeitmaß; der Überschuß der Einzahlungen über die Abhebungen belief sich auf rund 6½ Milliarden Franken oder etwa 10 v. H. des Bestandes. Höchst bemerkenswert war indessen das Anwachsen der Postscheckguthaben, das zeitweise 1 Milliarde Franken im Monat betrug und die Fortsetzung einer

Die Kassenhaltung blieb so gut wie unverändert, nahm aber ebenso wie das Kapital der Großbanken im Verhältnis zu den Einlagen ab. Die Besatzungsbehörden stellten im Mai 1941 den freien Zahlungsverkehr in französischen Franken zwischen der besetzten und der unbesetzten Zone wieder her. Aber die Verbindungen blieben infolge der Einschränkung des Postverkehrs noch unzulänglich, und die Verfassung des Geldmarktes war in der besetzten Zone, wo die Besatzungskosten hauptsächlich ausgegeben werden, flüssiger als im unbesetzten Gebiet. Sehr

¹ Zwischen dem 20. und 27. Februar 1941 wurden die gewöhnlichen Vorschüsse vorübergehend von 64,7 auf 53,1 Milliarden Franken zurückgeführt, während die Sondervorschüsse von 84,3 auf 99,3 Milliarden Franken stiegen; diese auffallende Gegenbewegung deutet auf eine frühere laufende Finanzierung der Besatzungskosten aus gewöhnlichen Vorschüssen hin.

schon vor dem Kriege vorhandenen Tendenz darstellt. Eine Verordnung vom April 1942 dehnte die gesetzlichen Bestimmungen über die Bankschecks auch auf die Postschecks aus.

Der Geldmarkt war im allgemeinen flüssig. Der Banksatz wurde am 17. März 1941 von 2 auf $1\frac{3}{4}$ v. H. ermäßigt, während der Satz für 75-105-tägige Schatzscheine in drei Stufen von 2 v. H. im Januar auf $1\frac{5}{8}$ v. H. seit September herabgesetzt wurde (mit entsprechenden Ermäßigungen für Schatzscheine mit anderen Laufzeiten). Der Einlagenzins der Sparkassen, der im Januar 1941 von $2\frac{3}{4}$ auf $2\frac{1}{2}$ v. H. gesenkt worden war, wurde im Januar 1942 weiter auf $2\frac{1}{4}$ v. H. herabgesetzt (mit einem Zuschlag von $\frac{1}{2}$ v. H. für „beständige“ Einlagen, die Abhebungen von weniger als 8000 Franken während des Jahres aufweisen).

Auch auf dem Markt der langfristigen Werte kam die Festigkeit der Staatsrenten in einem ständigen Sinken der Renditen zum Ausdruck. Wenngleich der Staat seit dem Waffenstillstand kein neues Geld durch langfristige Anleihen aufgenommen hat, wurde doch die Gelegenheit zur Konvertierung einer ganzen Reihe von Anleihen benutzt. Im Mai 1941 wurde eine 4prozentige 50jährige Konsolidierungsanleihe zur Deckung früherer 6prozentiger Anleihen des Crédit National (für Schäden aus dem Kriege von 1914-18) und einiger Staatsschuldverschreibungen zu 99 v. H. begeben; die Caisse Autonome d'Amortissement begab im Oktober eine 4prozentige Konsolidierungs- und Konversionsanleihe mit 50jähriger Laufzeit zum Nennwert; im November begab die Post- und Telegraphen-Verwaltung eine 4prozentige 30jährige Anleihe, und die Staats-Eisenbahngesellschaft legte zwei 4prozentige Anleihen auf, eine im Juni zu 95 v. H. und die andere im Dezember zu 96,6 v. H. Im ganzen waren es fünf große Anleihen, durch die ein Gesamtbetrag von etwa 50 Milliarden Franken aufgebracht wurde; die Zinsersparnis wird auf 550 Millionen Franken geschätzt. Im März 1942, als zwei Staatsanleihen zur Umwandlung früherer Anleihen mit Kursgarantien begeben wurden, die sich auf insgesamt 27 Milliarden Franken beliefen — die größte Operation dieser Art seit 1932 —, konnte der Zinssatz auf 3 und $3\frac{1}{2}$ v. H. gesenkt werden. Im Mai 1942 wurden 4jährige 3prozentige Sparscheine ausgegeben; die Zinsen werden für die ersten beiden Jahre als Diskont bei der Zeichnung und für die letzten beiden Jahre als Aufgeld bei der Rückzahlung vergütet.

Die nachfolgende Tabelle bringt eine Übersicht über die belgische Haushaltslage und die Hauptposten des öffentlichen Finanzkredits.

Die in der Tabelle verzeichneten Haushaltsausgaben waren 1941 etwas höher als im Vorjahr; 1941 enthalten sie verschiedene Staatsvorschüsse in Höhe von etwa 2 Milliarden belgische Franken, von denen mehr als die Hälfte der Staats-Eisenbahngesellschaft zufließt. Die Steuereinnahmen hoben sich von ihrem niedrigen Stand im Jahre 1940 auf 12,9 Milliarden Franken im Jahre 1941, und einschließlich der anderen Einnahmen des Schatzamtes, insbesondere der Rückzahlung einiger Vorschüsse, erhöhte sich der Gesamtbetrag der Einnahmen auf 15,5 Milliarden Franken, so daß der Ausgabenüberschuß in diesem Teil des Haushalts unter 5 Milliarden Franken sank.

Staatshaushalt und -Kredit in Belgien

(in Milliarden belgische Franken)

	Kalenderjahr	
	1940	1941
Ausgaben ¹⁾	16,9	20,3
Einnahmen	7,6	15,5
Ausgabenüberschuß	9,3	4,8
Besatzungskosten	4,5	16,3
Gesamtfehlbetrag des Haushalts	13,8	21,1
Clearingkonto usw.	3,2	8,5
Im Kreditwege zu finanzieren . .	17,0	29,6
Art der Kreditfinanzierung ²⁾		
von der Zentralbank	9,3	14,3
vom Markt: kurzfristig	5,6	4,7
mittelfristig	—	5,4
langfristig	0,5	3,5
Gesamtfinanzierung durch öffentlichen Kredit	15,4	27,9

¹⁾ Sämtliche Ausgaben ohne Besatzungskosten.
²⁾ Nach der Statistik der öffentlichen Schuld und den Ausweisen der Nationalbank und der Emissionsbank. Der im Wege des öffentlichen Kredits zu finanzierende Gesamtbetrag und der tatsächlich aufgenommene Betrag stimmen aus verschiedenen technischen Gründen (Veränderung der Schatzamtsguthaben, Unterschiede in den Daten der Ausweise usw.) nicht überein, die Zahlen geben aber ein ziemlich genaues Bild. Ebenso weicht der von der Zentralbank entlehene Betrag von dem in der nächsten Tabelle angegebenen etwas ab.

Die Zahlungen an die Besatzungsbehörden beliefen sich 1941 auf 16,3 Milliarden Franken (15.152 Millionen eigentliche Besatzungskosten und 1.155 Millionen Franken für Einquartierung usw.), während die Clearing- und sonstigen Forderungen auf 8,5 Milliarden Franken anwuchsen: mit diesen beiden Posten erhöhte sich die 1941 zu finanzierende Summe auf nahezu 30 Milliarden Franken.

Etwa die Hälfte dieser Summe wurde durch Ausweitung des Zentralbankkredits aufgebracht.

1941 gewährte die Emissionsbank für 7 Milliarden Franken Vorschüsse an belgische Gläubiger Deutschlands auf Clearingkonto, während sich weitere Forderungen an Deutschland in Höhe von 1½ Milliarden hauptsächlich aus der Einziehung der Reichskreditkassenscheine ergaben. Diese 8½ Milliarden Franken ergeben zusammen mit den dem

Staat unmittelbar (gegen kurz- und mittelfristige Wertpapiere) gewährten Krediten von etwas mehr als 5½ Milliarden Franken einen Betrag von rund 14 Milliarden Franken als neuen Zentralbankkredit. Diese Ausweitung schlug sich beinahe vollständig in der Notenausgabe nieder, die sich um 13,7 auf 48,5 Milliarden Franken, d. h. um beinahe 40 v. H. erhöhte, und zwar im zweiten Halbjahr in beschleunigtem Maße.

Da die Notenausgabe gleichmäßig mit dem Zentralbankkredit zunahm, wurde die Lage der Banken im Laufe des Jahres angespannter. Schon im Juni und September war die Kassenhaltung verhältnismäßig niedrig, und am Jahresende wurden zur Stärkung der Barreserven Wechsel für etwa 1½ Milliarden Franken rediskontiert oder bei Verfall nicht erneuert.

In der weiteren Abnahme der Vorschüsse und Überziehungskredite im Laufe des Jahres äußert sich der wirtschaftliche Rückgang (der Anstieg der Kredite im letzten Vierteljahr 1941 beruht wahrscheinlich z. T. auf steuerlichen Gründen). Andererseits ist der Schatzwechselbestand 1941 von 4,4 auf 9,4 Milliarden belgische Franken angewachsen (Ende Dezember beliefen sich die Schatzwechsel auf 90 v. H. des Wechselbestandes), und im zweiten Viertel des Jahres wurden für 0,7 Milliarden Franken längerfristige Staatspapiere übernommen. Von den 1941 vom Staat am Markt insgesamt aufgenommenen 13,6 Milliarden Franken übernahmen die Banken demnach 5,7 Milliarden. Ende

**Zusammengefaßte Ausweise
der Belgischen Nationalbank und der Emissionsbank in Brüssel***
(in Milliarden Franken)

Ausweis gegen Ende des Monats	Aktiva					Bilanz- summe	Passiva		
	Forderungen an Deutschland			Kredite an			Noten	Laufende Konten	Post- scheck- konten
	Clearing- konto	Sonstige	Zusam- men	die Privat- wirt- schaft	den Staat				
1940 Dezember . . .	0,9	2,3	3,2	1,3	14,0	41,7	34,8	2,6	3,4
1941. März	1,5	3,4	4,9	0,7	15,8	44,5	37,9	2,1	3,5
Juni	2,3	3,8	6,1	0,5	16,7	46,5	39,9	2,1	3,5
September	5,2	4,1	9,3	0,6	17,5	50,5	44,0	2,0	3,5
Dezember	7,9	3,8	11,7	0,9	19,6	55,5	48,5	2,3	3,7
1942 März	10,1	3,9	14,0	0,8	22,3	60,3	51,9	3,5	3,8

- * In der Tabelle weggelassen sind hauptsächlich der Goldbesitz der Nationalbank im Betrage von 21,7 Milliarden Franken (der sich mit Ausnahme von 8 Millionen Franken im Auslande befindet) und Forderungen von etwas mehr als 1 Milliarde Franken an die Bank von Frankreich. Die Emissionsbank wird mit laufenden Vorschüssen der Nationalbank finanziert, von der sie praktisch eine Sonderabteilung bildet.
- 1) Emissionsbank, „créances en devises étrangères“.
- 2) Emissionsbank, zwei Konten Reichskreditkassen, zuzüglich Nationalbank, „Ausländische Münzen und Noten“.
- 3) Fast alle von der Nationalbank.
- 4) Alle Kredite der Nationalbank (einschließlich der am Markt gekauften Wertpapiere), außer den 3.060 Millionen Franken von der Emissionsbank zur Flüssigmachung der Postscheckguthaben (unverändert).
- 5) Umlauf der Nationalbank, abzüglich geringer bei der Emissionsbank befindlicher Beträge.
- 6) Nationalbank und Emissionsbank zusammen. Bei der Emissionsbank besteht ein Konto der Reichskreditkassen.
- 7) Bei der Emissionsbank.

1939 waren 70 v. H. der Bankkredite der Privatwirtschaft gewährt und nur 30 v. H. dem Staat; Ende 1941 hatte sich das Verhältnis umgekehrt.

Die Bankeinlagen stiegen 1941 um 4,7 Milliarden Franken, gegenüber 3,4 Milliarden im Jahre 1940; 1941 wurde aber ein endgültiges Nachlassen der Zunahme offenbar; der Zuwachs von ½ Milliarde in den letzten drei Monaten des Jahres war der geringste für ein Vierteljahr verzeichnete seit der Besetzung des Landes. Dieses Zurückbleiben der Handelsbankeinlagen im Verhältnis zur

Ausweise der belgischen Handelsbanken*
(in Milliarden Franken)

Monatsende	Aktiva				Bilanz- summe	Passiva
	Bar- reserven	Wechsel	Vor- schüsse und Über- ziehungs- kredite	Staats- papiere		Laufende Konten usw.
	1)					2)
1939 Dezember . . .	1,5	2,8	4,8	3,2	20,0	12,7
1940 Dezember . . .	2,2	6,2	4,6	3,3	22,1	16,1
1941 März	1,7	9,0	4,5	3,2	24,2	18,1
Juni	0,6	10,1	4,4	3,9	25,0	19,2
September	0,7	12,0	3,8	3,9	25,9	20,3
Dezember	2,2	10,4	4,2	3,9	26,4	20,8
1942 März	1,4	12,2	4,1	3,8	27,2	21,6

- * Ohne Zweiganstalten und Geschäftsstellen im Ausland und in Belgisch-Kongo.
- 1) Einschließlich der in der vorhergehenden Übersicht unter „Laufende Konten“ enthaltenen Guthaben bei der Nationalbank.
- 2) Auf Sicht oder mit einmonatiger Kündigung zuzüglich eines geringen Betrags (etwa 10 v. H. der Gesamtsumme) auf mehr als einen Monat.

Bilanzsumme erklärt sich zum Teil aus der Begebung von Staatspapieren an das Publikum, zum Teil aber auch daraus, daß die Bevölkerung Banknoten und die vom Staat garantierten Einlagen bei den Postscheckkassen vorzog (deren private Einlagen 1941 von 3,84 auf 5,04 Milliarden Franken anwachsen). Bei den

Sparkassen überstiegen dagegen im Berichtsjahr die Abhebungen weiterhin die Einlagen, wenn auch in geringerem Maße (1941 um 220 Millionen Franken gegen 750 und 1.050 Millionen 1940 und 1939).

Neben der Kreditaufnahme bei der Nationalbank und der Begebung von Schatzwechseln beschaffte sich das Schatzamt den größten Teil seiner Mittel durch zwei am Markt begebene Anleihen: eine 3½prozentige 5jährige, in zwei Abschnitten von Mai bis November 1941 begebene steuerfreie Anleihe erbrachte 5,12 Milliarden und eine im Dezember aufgelegte 60jährige Prämienanleihe 2,7 Milliarden Franken (diese Anleihe wird in den ersten fünf Jahren mit 3 v. H., vom sechsten bis zehnten Jahr mit 3½ v. H. und vom elften Jahre an mit 4 v. H. verzinst).

Seit dem 1. Januar 1942 werden Zahlungen für Waren, die vor dem 29. Mai 1940 von der belgischen Armee oder später auf Befehl der Besatzungsbehörden requiriert wurden, vom belgischen Schatzamt teilweise in bar und teilweise in besonderen 3½prozentigen 5jährigen Schatzscheinen geleistet, und dieses Verfahren wird auch auf alle zukünftigen Zahlungen für Lieferungen und Leistungen an den Staat (außer den Gehältern, Löhnen usw.) angewandt werden; bis zu 50.000 Franken erfolgen die Zahlungen vollständig in bar, während bei höheren Beträgen folgende Anteile in Schatzscheinen gezahlt werden: von 50.000 bis 100.000 Franken 25 v. H., von 100.000 bis 200.000 Franken 30 v. H., bei Beträgen über 200.000 Franken 35 v. H. Diese Scheine können nach einjähriger Laufzeit zur Zahlung von Steuern verwendet werden.

Die Marktsätze haben sich während des Jahres wenig verändert. Der Banksatz blieb unverändert bei 2 v. H., während der Börsensatz für tägliches Geld im Februar 1941 von 1 auf ¾ v. H. ermäßigt wurde. Die Zinsen auf die 4, 8 und 12monatigen Schatzwechsel der Unabhängigkeits-Anleihe vom Januar 1940 wurden während des Jahres zweimal gesenkt, im Januar 1941 von 2,4, 2,7 und 3 v. H. auf 2,1, 2,4 und 2,85 v. H. und im Mai auf 1,8, 2,1 und 2,4 v. H. Der Kurs der 4prozentigen Einheitsrente, der 1939 unter 70 gefallen war, stieg von 93½ in den ersten Monaten 1941 auf 99 am Jahresende, so daß ihre Rendite von 4,3 auf 4 v. H. zurückging.

In Holland betragen die Haushaltsausgaben für 1939 im ganzen etwa 1 Milliarde Gulden, während die gesamte Staatsschuld während desselben Jahres um 230 Millionen Gulden stieg. Einzelheiten über die Haushaltsausgaben in der letzten Zeit stehen nicht zur Verfügung; es ist aber bekannt, daß sich das Steueraufkommen von 925 Millionen Gulden im Jahre 1940 auf 1.219 Millionen im Jahre 1941 erhöht hat; der Rückgang der Zolleinnahmen, namentlich seit Aufhebung der Zollgrenze mit Deutschland, wurde durch Erhöhung anderer Steuern ausgeglichen. Trotzdem stieg der Fehlbetrag, wie aus dem Anwachsen der Staatsschuld hervorgeht, die 1940 um 1.112 Millionen Gulden und 1941 um 1.527 Millionen Gulden zugenommen hat. Die öffentlichen Ausgaben müssen demnach 1941 monatlich rund 120–130 Millionen Gulden über den ordentlichen Einnahmen gelegen haben, ein Betrag, der die nicht amtlichen Schätzungen der Besatzungskosten und Ausgaben der deutschen Zivilverwaltung (100 Millionen Gulden monatlich) um einiges übersteigt.

**Öffentliche Kreditfinanzierung
in Holland**
(in Millionen Gulden)

	Kalenderjahr	
	1940	1941
Zentralbankkredit		
direkt	168	(- 248)
Clearingforderungen usw.	107	945
zusammen	275	697
Marktkredite		
kurzfristig	496	900
mittel- und langfristig	448	875
zusammen	944	1.775
Gesamte Finanzierung durch öffentlichen Kredit	1.219	2.472

Neben dem Haushaltsfehlbetrag muß auch das Anwachsen der Clearingforderungen berücksichtigt werden, wenn man den gesamten staatlichen Finanzbedarf während des Jahres ermitteln will. Die nebenstehende Tabelle zeigt, daß dieser Bedarf im Jahre 1941 mehr als doppelt so hoch war wie 1940.

Durch langfristige Anleihen wurden 1941 netto 875 Millionen Gulden aufgebracht, und die

kurzfristige Marktverschuldung stieg um 900 Millionen Gulden, während etwa 700 Millionen Gulden durch Ausweitung des Zentralbankkredits gewonnen wurden. Zwei langfristige Anleihen wurden 1941 begeben: im Januar eine 4prozentige zum Nennwert und im Oktober eine 3½prozentige zu 97½ v. H.; jede erbrachte 500 Millionen Gulden. Das Anwachsen der kurzfristigen Marktverschuldung um 900 Millionen Gulden ist hauptsächlich auf die Ausgabe von rund 670 Millionen Gulden Schatzwechsel zurückzuführen (während 76 Millionen Gulden durch kleine Schatzscheine in Form von „Silberbonds“ aufgebracht wurden).

Die direkte Schuld der Staatskasse an die Niederländische Bank wurde im Laufe des Jahres zum großen Teil zurückgezahlt; diese Rückzahlung wurde aber mehr als aufgewogen durch das Anwachsen des Postens „Auslandswechsel“ (die Anlage von Reichsmarkguthaben in Reichspapieren), so daß die Nettoausweitung des Zentralbankkredits an den Staat etwa 700 Millionen Gulden betrug.

Ausweis der Niederländischen Bank
(in Millionen Gulden)

Gegen Ende des Monats	Aktiva					Bilanzsumme	Passiva	
	Forderungen an Deutschland 1)			Kredit an den Staat 2)	Private Inlandskredite 3)		Noten	Konten Privater
	Konto pro Diverse	Auslandswechsel	Insgesamt					
1939 Dez.	29	2	31	83	238	1.431	1.152	229
1940 Dez.	123	15	138	261	211	1.783	1.552	175
1941 März	212	23	235	175	221	1.798	1.593	144
Juni	219	309	526	76	201	1.908	1.686	154
Sept.	219	590	809	66	177	2.142	1.894	190
Dez.	153	930	1.083	18	165	2.357	2.116	182
1942 März	158	1.128	1.285	(- 126)	196	2.573	2.217	168

1) Außer einem Meinen Betrag, der durch den Stand dieser Posten vor April 1940 angezeigt wird.
 2) Netto, d. h. direkte Vorschüsse und bei der Bank direkt untergebrachte Schatzwechsel abzüglich Guthaben auf laufendem Konto; im März 1942 bestand ein Guthabenüberschuß. Kleine Abweichungen von der vorhergehenden Tabelle erklären sich hauptsächlich aus den verschiedenen Ausweisdaten.
 3) Ohne die vom Staat direkt bei der Bank untergebrachten Schatzwechsel, aber einschließlich der Anleihe an Niederländisch-Ostindien, die in dem behandelten Zeitraum von 61 auf 55 Millionen Gulden vermindert wurde.
 4) Einschließlich des Goldbestandes von etwas mehr als 1 Milliarde und eines kleinen Betrags anderer Aktiva.

1941 gingen die Kredite an die holländische Privatwirtschaft um 46 Millionen Gulden zurück; die Notenausgabe stieg um 560 Millionen Gulden, während die Konten Privater, einschließlich der Barreserven der Banken, sich kaum veränderten. Der Anstieg der Notenausgabe während des Jahres war mehr als dreimal so groß wie die Zunahme der Einlagen bei den vier holländischen Großbanken; über die Hälfte dieser Zunahme entfällt auf das zweite Vierteljahr, während im letzten Vierteljahr ein Rückgang eintrat. Diese vier Banken kauften von den am Markt begebenen Schatzwechseln einen Posten von beinahe 280 Millionen Gulden. Ihr Bestand an Schatzwechseln Ende 1941 entsprach der Hälfte der Gesamtausgabe und 84 v. H. ihrer Einlagen.

Hauptbilanzposten von
vier holländischen Großbanken
(in Millionen Gulden)

Monatsende	Aktiva		Passiva
	Vor- schüsse und Über- ziehungs- kredite	Schatz- wechsel	Einlagen
1939 Dezember	378	202	576
1940 Dezember	286	517	756
1941 März . . .	313	514	768
Juni . . .	238	709	873
September	212	838	956
Dezember	222	793	941
1942 März . . .	186	907	992

Die Kreditmärkte waren während des ganzen Jahres in sehr leichter Verfassung unter dem Einfluß der Ermäßigung der Sätze zur Angleichung an die deutschen Verhältnisse; am kurzfristigen Markt wurde dieses Ziel sogar überschritten. Das Absinken der langfristigen Renditen zeigt sich in den Ausgabebedingungen der beiden Staatsanleihen: die Anleihe vom Oktober 1941 hat eine 20jährige Laufzeit mit einer jährlichen Tilgung von mindestens 5 v. H., was eine durchschnittliche Laufzeit von höchstens 10 Jahren und eine Rendite zwischen

$3\frac{3}{4}$ und $3\frac{7}{8}$ v. H. ergibt. Eine Verordnung des Finanzministeriums vom April 1942 bestimmte einen Mindestsatz von 4 v. H. für neue Pfandbriefausgaben, während Konvertierungen bis auf $3\frac{1}{2}$ v. H. herab zugelassen sind. Am kurzfristigen Markt wurde der Banksatz im Juni 1941 von 3 auf $2\frac{1}{2}$ v. H. ermäßigt, während der Lombardsatz unverändert blieb; der Diskont auf 3 Monats-Schatzwechsel fiel während des Jahres von $2\frac{1}{4}$ auf $1\frac{3}{4}$ v. H. Der Satz für Sparkasseneinlagen wurde unverändert bei 3 v. H. gehalten, aber bei der Reichspostsparkbank und den gewöhnlichen Sparkassen überstiegen die Abhebungen weiter die Neueinlagen, wenn auch in geringerem Umfang (1941 um 62 Millionen, 1940 um 248 Millionen Gulden).

Dänemarks Staatshaushalt hatte in den letzten Jahren geringe Einnahmenüberschüsse zu verzeichnen; mit dem Überschuß von 57 Millionen dänische Kronen in dem Jahr bis März 1941 stieg die Haushaltreserve über 100 Millionen Kronen. Seit der Besetzung im April 1940 hat aber die außerordentliche Finanzierung, wie die Übersicht zeigt, eine staatliche Kreditaufnahme in ausgedehntem Maße erforderlich gemacht.

Außer den in der Tabelle für 1941/42 ausgewiesenen 877 Millionen Kronen wurden durch einen im Oktober 1940 errichteten besonderen Fonds 250 Millionen Kronen für die Erwerbslosenunterstützung aufgebracht, wodurch sich die gesamte staatliche Kreditaufnahme für das Rechnungsjahr auf über 1.100 Millionen

Staatshaushalt und -Kredit Dänemarks¹⁾
(in Millionen Kronen)

	Rechnungsjahr April-März		
	1939/40	1940/41	1941/42
Einnahmen	621	900	918
Ausgaben	611	843	905
Überschuß	9	57	13
Clearingkonto	—	498	476 ²⁾
Zahlungen an die Besatzungsbehörden usw. ³⁾	—	514	414 ²⁾
Gesamter öffentlicher Kreditbedarf	(- 9)	955	877
Finanziert über die Zentralbank ⁴⁾	83	932	737
In anderer Weise	(- 92)	23	139

- 1) Für 1939/40 und 1940/41 Rechnungsabschluß, für 1941/42 Voranschlag mit Nachträgen.
 2) Zunahme der „Sonstigen Debitoren“ bei der Nationalbank.
 3) Unter Einachluß von Teilen des „Ausgleichskontos“ bei der Nationalbank.
 4) Die Erhöhung der Posten „Clearingkonten“ und „Sonstige Debitoren“ zuzüglich des „Ausgleichskontos“ und der Bewegung des laufenden Kontos (oder Überziehungskredits) des Staates bei der Nationalbank.

Kronen erhöht. Zur Aufbringung der für die Erwerbslosenunterstützung benötigten Summe wurden im September 1941 gleichzeitig zwei Anleihen öffentlich begeben: eine 5½jährige 2½prozentige von 180 Millionen Kronen zum Nennwert und eine 25jährige 4 prozentige Anleihe von 70 Millionen Kronen zu 97¼ v. H.; die Zeichnungen auf die kurzfristige Anleihe wurden von einer bestimmten Zeichnung auf die langfristige abhängig

gemacht. Kleine Ausgaben von Schatzwechseln wurden ebenfalls genehmigt: die Ermächtigung zu einer außerordentlichen Emission von 130 Millionen Kronen lief Ende 1941 ab, die Höchstgrenze für die ordentliche Ausgabe wurde aber von 80 auf 100 Millionen Kronen heraufgesetzt.

Die Zahlungen an die Besatzungstruppen (einschließlich der Einziehung der Reichskreditkassenscheine) und die Vorschüsse an dänische Clearinggläubiger werden direkt von der Nationalbank finanziert, wie aus nachstehender Aufstellung ersichtlich ist.

Ausweis der Nationalbank von Dänemark
(in Millionen Kronen)

Monatsende	Aktiva							Bilanzsumme	Passiva		
	Forderungen an Deutschland ¹⁾				Kredit an		Gold und Auslands-guthaben ²⁾		Noten	Sichtkonten	
	Ver-schle-dene Debitoren ³⁾	Clear-ing-konten	Aus-gleichs-konto ⁴⁾	Zu-sammen	die Privat-wirt-schaft ⁵⁾	den Staat ⁶⁾				Private	Staat
1939 Dezember . .	47	—	—	47	583	147	125	952	600	134	—
1940 März	47	—	—	47	560	83	125	865	609	75	—
Juni	105	123	—	228	403	208	126	1.016	697	165	—
September . .	294	339	—	633	307	43	126	1.159	695	266	—
Dezember . . .	466	412	—	878	256	—	126	1.308	741	350	—
1941 März	561	498	—	1.060	228	3	133	1.473	707	554	—
Juni	682	588	—	1.270	237	—	128	1.681	748	700	16
September . .	777	711	—	1.488	197	—	133	1.663	746	826	82
Dezember . . .	907	849	—	1.756	192	—	125	2.118	842	892	148
1942 März	914	910	125	1.949	96	—	124	2.216	815	1.016	156

- 1) Außer einem kleinen Betrag, der durch die Höhe der „Verschiedenen Debitoren“ vor April 1940 angezeigt wird.
 2) Eine vom dänischen Staat zu begleichende Rechnung — der Buchverlust an dem Reichsmarkbesitz infolge der Aufwertung der dänischen Krone um 8,3 v. H. im Januar 1942.
 3) Vorschüsse, Darlehen, Überziehungskredite, diskontierte Wechsel und Besitz an Schuldverschreibungen und Aktien.
 4) Überziehungskredit des Finanzministeriums.
 5) 1941 ging der Goldbesitz von 115 auf 98 Millionen Kronen zurück, während die Guthaben bei Korrespondenten im Auslande von 11 auf 27 Millionen Kronen zunahmen.

Ein besonderes Merkmal der Ausweise der Nationalbank, durch das sie sich von denen der Zentralbanken in Belgien und Holland stark unterscheiden, ist die verhältnismäßig geringe Zunahme des Notenumlaufs trotz der gewaltigen Kreditausweitung auf Grund der Forderungen an Deutschland, die jetzt mehr als das Doppelte des Notenumlaufs ausmachen. Für die rund zwei Jahre der Besetzung bis Ende März 1942 betragen die Vorschüsse an die Besatzungsbehörden und an Clearing-Gläubiger insgesamt etwa 1,9 Milliarden Kronen; 240 Millionen Kronen wurden durch die Umkehrung des Regierungskontos vom Überziehungskredit in ein Guthaben ausgeglichen, weitere 460 Millionen Kronen durch die Verminderung der Kredite an die Privatwirtschaft und durch Wertpapierverkäufe der Nationalbank am offenen Markt; entscheidend war aber vor allem die Ansammlung von rund 940 Millionen Kronen auf den privaten Konten (namentlich der Banken), so daß sich der Notenumlauf nur um etwas mehr als 200 Millionen Kronen erhöht hat, d. h. um wenig mehr als 10 v. H. der Forderungen an Deutschland.

Die Handelsbanken haben in diesen zwei Jahren eine Fülle neuer Gelder erhalten: 540 Millionen Kronen in laufender Rechnung, 300 Millionen als Einlagen auf Zeit und 320 Millionen Kronen von Sparkassen und anderen Banken; sie begnügten sich aber damit, von dem neuen Gelde 900 Millionen Kronen als Barreserven (fast vollständig als unverzinsliches Guthaben bei der Nationalbank) zu unterhalten und ihre zinstragenden Aktiva fast unverändert zu lassen; der Anlagenzuwachs von 480 Millionen Kronen, in dem die Beteiligung an der Anleihe vom September 1941 zur Linderung der Arbeitslosigkeit enthalten ist, bedeutet nur wenig mehr als den Ersatz für die zurückgezahlten Kundschaftskredite von rund 430 Millionen Kronen.

Die Ausweitung des Zentralbankkredits hat liquide Märkte geschaffen, so daß einige staatliche Konvertierungen stattfinden konnten; die letzte war die Umwandlung der 5prozentigen Anleihe von 1919 im Betrage von 145 Millionen Kronen in eine 4½prozentige im Februar 1942. Der Banksatz wurde jedoch

nicht gesenkt; seit Oktober 1940 ist er unverändert bei 4 v. H. geblieben. Auch die Handelsbanken haben ihre Kreditsätze unverändert gelassen, ihre Einlagensätze dagegen zweimal ermäßigt, im Mai 1941 und im Januar 1942; die jetzt geltenden Sätze bewegen sich von ¼ v. H. für Girokonten bis zu 3-3½ v. H. für Dreimonatseinlagen. Auch die Spar-

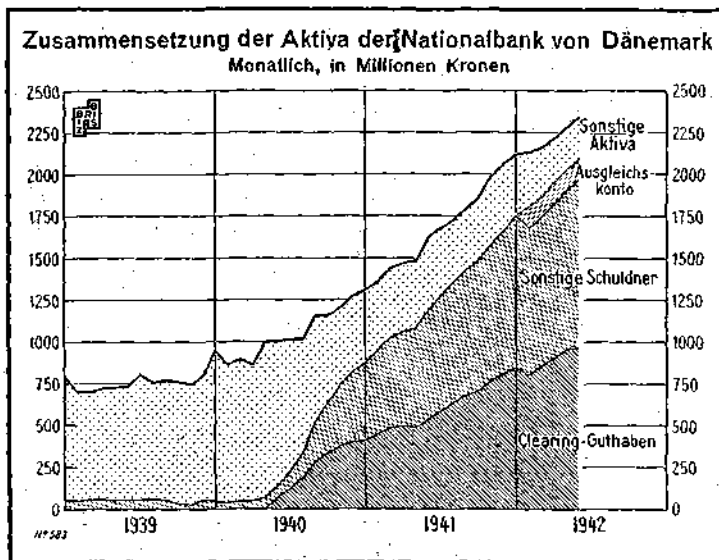
Dänische Handelsbanken
(in Millionen Kronen)

Monatsende	Aktiva			Bilanzsumme	Passiva		
	Kasse	Ausleihungen ¹⁾	Obligationen und Aktien		Laufende Konten	Einlagen auf Zeit	Einlagen anderer Banken ²⁾
1939 Dezember	211	2.275	454	3.564	843	1.612	132
1940 März . . .	130	2.250	430	3.348	702	1.647	116
Juni	233	2.217	458	3.465	790	1.620	161
September	301	2.114	580	3.592	847	1.691	219
Dezember	450	2.070	636	3.759	958	1.657	243
1941 März . . .	614	1.929	670	3.785	939	1.747	286
Juni	753	1.973	698	4.074	1.100	1.768	339
September	844	1.965	720	4.175	1.117	1.858	362
Dezember	952	1.898	861	4.409	1.258	1.857	395
1942 März . . .	1.044	1.817	915	4.461	1.246	1.951	436

¹⁾ Vorschüsse, Kontokorrentkredite und diskontierte Wechsel.
²⁾ Einschließlich der Sparkassen.

kassensätze wurden herabgesetzt; Dreimonatseinlagen werden jetzt mit $3\frac{1}{2}$ –4 v. H. verzinst. Es ist beachtenswert, daß im Vergleich zu dem Einlagenzuwachs bei den Handelsbanken die Sparkasseneinlagen 1941 nur um 215 Millionen Kronen zugenommen haben.

Als im Frühjahr 1942 die Möglichkeit eines Ausgleichs der auf Forderungen gegen Deutschland gegründeten Ausweitung des Zentralbankkredits durch



Die Posten „Clearing-Guthaben“ und „Sonstige Schuldner“ stellen Forderungen an Deutschland dar. Der Posten „Sonstige Aktiva“ enthält die Gold- und Devisenbestände. Die inländische Kreditgewährung jeder Art belief sich Ende März 1942 auf weniger als 5 v. H. der gesamten Aktiva der Bank.

eine Verringerung der anderen Aktiva der Zentralbank (wie das Schaubild zeigt) sehr gering geworden war, wurde ein umfassender Plan zur Abschöpfung des beschäftigungslosen Geldes aufgestellt: zu den ursprünglich vorgesehenen Maßnahmen gehörte die Ausgabe von Staatsschuldscheinen und Sparzertifikaten unmittelbar an das Publikum, also unter Ausschaltung der Banken, und die Festlegung der Barreserven

der Handelsbanken bei der Nationalbank im Verhältnis von 25 v. H. ihrer Sicht- und Einmonatseinlagen. Im Juni 1942 ergingen gesetzliche Bestimmungen in dieser Richtung, jedoch mit einigen Abweichungen.

Für Norwegen wurde seit dem 30. März 1940 kein Zentralbankausweis veröffentlicht. In die Haushaltspläne wurden als „Ausgaben im Zusammenhang mit dem Kriege“ 250 Millionen Kronen für 1940/41 und 545 Millionen für 1941/42 eingestellt, doch decken diese Summen auch nicht annähernd die Besatzungskosten. Die Besatzungsbehörden entnehmen daher die Beträge, die sie benötigen, ihrem Konto bei der Bank von Norwegen. Nicht amtliche Schätzungen beziffern die gesamten Zahlungen an die Besatzungsbehörden bis Ende 1940 auf 1,5 Milliarden und bis Ende 1941 auf 3,8 Milliarden Kronen. Ein erheblicher Teil dieser Zahlungen wurde durch Ausweitung des Zentralbankkredits finanziert; der Notenumlauf der Norges Bank, der sich im März 1940 auf 600 Millionen Kronen belief, wird für Ende 1940 auf 1 Milliarde und für Ende 1941 auf 1,5 Milliarden Kronen geschätzt. Von März 1940 bis Dezember 1941 stiegen die Barreserven der Handels- und Sparbanken um 670 Millionen Kronen, und bei der flüssigen Verfassung des Marktes ist es wahrscheinlich, daß der Hauptteil des Zentralbankkredits an die norwegische Privatwirtschaft, der im März 1940 rund 340 Millionen Kronen betrug, gefilgt worden ist. Die Barreserven der Handelsbanken haben, wie die nachstehende Übersicht zeigt, zugenommen.

Ausweise der norwegischen Banken¹⁾

(In Millionen Kronen)

Jahresende	Handelsbanken							Sparbanken (Einlagen)
	Aktiva			Bilanzsumme	Passiva			
	Kasse	Wertpapiere	Darlehen		Einlagen	Rediskontierungen	Kapital und Rücklagen	
1939	52	183	1.228	1.794	949	22	242	1.542
1940	358	316	1.056	2.164	1.360	1	244	1.423
1941	590	957	826	2.757	1.792	—	262	1.608

¹⁾ Diese Ausweise beziehen sich auf 97 v. H. der Bilanzsumme aller Handelsbanken und etwa 80 v. H. derjenigen der Sparbanken.

Die Sparbank-einlagen, die im Herbst 1940 bis auf 1,38 Milliarden Kronen zurückgegangen waren, sind seitdem ständig gestiegen, im Jahre 1941 um 185 Millionen Kronen; der Wertpapierbesitz der Sparbanken erhöhte sich

1941 um 130 auf 730 Millionen Kronen. Die Einlagen der Handelsbanken verzeichneten im Berichtsjahr einen Zuwachs von 430 Millionen Kronen, außerdem wurden Kredite im Betrage von 230 Millionen Kronen zurückgezahlt, während andererseits der Wertpapierbesitz der Banken um 640 Millionen Kronen zunahm. Im Jahre 1941 wurden die Banken von der gesetzlichen Vorschrift, daß die Gesamtverbindlichkeiten höchstens das Zehnfache ihres Kapitals und ihrer Rücklagen betragen dürften, befreit.

Drei Staatsanleihen wurden 1941 aufgelegt, alle zu 3½ v. H.: im März 1941 eine 10jährige Anleihe von 100 Millionen Kronen, im November eine 30jährige Anleihe, ebenfalls von 100 Millionen Kronen, und im März 1942 eine 40jährige Anleihe von 200 Millionen Kronen. 1941 wurden eine Anzahl Hypothekar-, Industrie- und andere Obligationen auf 3½ v. H. konvertiert: die im Juni 1940 begebene Kriegsschäden-Versicherungs-Anleihe von 50 Millionen Kronen wurde im Oktober 1941 von 4 auf 3 v. H. bei 3jähriger Laufzeit konvertiert. Im Dezember 1941 wurde bekanntgegeben, daß die während der beiden Monate vom 9. April bis 9. Juni entstandenen Kriegsschäden auf 340 Millionen Kronen berechnet worden seien, allerdings ohne den Schaden an öffentlichen Gebäuden, Eisenbahnen, Brücken usw. und ohne die von den Truppen vorgenommenen Requirierungen, welche die Summe auf etwa 500 Millionen Kronen erhöhen würden.

Der Betrag der im Zusammenhang mit der Finanzierung der Besatzungskosten ausgegebenen Schatzwechsel wurde nicht veröffentlicht, für Ende 1940 aber auf 500–600 Millionen Kronen geschätzt. 1941 wurden Sechsmonats-Schatzwechsel zu 1 v. H. ausgegeben, die der Staat um weitere sechs Monate zu verlängern berechtigt ist; seit Anfang 1942 wurden Schatzwechsel mit Laufzeiten von 2, 3, 4, 5, 6 und 9 Monaten zu Sätzen zwischen ½ und 1¼ v. H. ausgegeben. Der Banksatz beträgt seit seiner Ermäßigung im Mai 1940 noch immer 3 v. H. Die drei Osloer Großbanken hoben mit Wirkung vom 1. Mai 1941 die ½prozentige Verzinsung der Sichteinlagen auf; nach Anordnungen des Finanzministers sind aber für Sichteinlagen unter 1 Million Kronen ab 1. Dezember 1941 mindestens ¼ v. H. und ab 1. März 1942 mindestens ½ v. H. zu vergüten.

Der Balkanfeldzug im Frühjahr 1941 führte zur Besetzung von Jugoslawien und Griechenland. Die Feindseligkeiten zwischen Deutschland und Jugoslawien

begannen am 6. April 1941 und dauerten etwa zehn Tage. Zur Zeit der militärischen Besetzung des Landes waren die Währungsverhältnisse chaotisch. Die jugoslawische Notenausgabe war infolge direkter Kreditaufnahme des Staates bei der Zentralbank von 6,9 Milliarden Dinar Ende 1938 auf 14,3 Milliarden am 22. März 1941, dem Tag des letzten veröffentlichten Ausweises, gestiegen; Schätzungen des Notenumlaufs im April 1941 schwanken zwischen 16 und 20 Milliarden Dinar (die Reserve an gedruckten Noten könnte teilweise in den tatsächlichen Umlauf gelangt sein). Nach der Aufteilung des Landes mußte die frühere Jugoslawische Nationalbank in Liquidation treten, und in den Gebieten Serbiens und Kroatiens wurden zwei neue Emissionsbanken errichtet (siehe Kapitel VI), deren erste Aufgabe im Umtausch der alten jugoslawischen Noten gegen die neuen serbischen Dinar und kroatischen Kuna bestand. Reichskreditkassenscheine, die seit April in den Verkehr gebracht worden waren, wurden ebenfalls umgewechselt; am 31. Juli wurden Kassen in Belgrad (Serbien) und Agram (Kroatien) errichtet. Auch die Lage der Handelsbanken war äußerst verworren. Die Bestimmungen des alten Moratoriums von 1934 waren noch in Kraft, und weitere Beschränkungen für die Abhebung von Guthaben waren bei Ausbruch des Krieges im Jahre 1939 verhängt worden.

In Serbien wurden die Noten bis zu 500 Dinar direkt umgetauscht, während die Umwechslung von 1000-Dinar-Noten, die etwa die Hälfte des Umlaufs ausmachten, zunächst beschränkt wurde; über abgelieferte größere Summen wurden zunächst nur Empfangsbescheinigungen ausgestellt. Am 25. Mai 1941 beschränkte eine Verordnung des deutschen Militärbefehlshabers die Abziehung der alten, vor dem 18. April 1941 vorhandenen Einlagen von mehr als 2000 Dinar, während neue Guthaben frei verfügbar waren. Am 6. Juni wurden Maßnahmen zur einjährigen Stundung solcher fälliger Schulden getroffen, die der Schuldner infolge kriegsbedingter Umstände nicht bezahlen konnte. Im November 1941 wurde ein Plan zur Neuordnung des Bankwesens und zur Errichtung eines Bankenüberwachungsamtes aufgestellt, und im April 1942 wurde bekanntgegeben, daß wenigstens 55–60 v. H. aller serbischen Banken in Liquidation treten müßten; die Genehmigung zur Fortführung des Geschäftsbetriebs wurde im allgemeinen denjenigen Banken verweigert, die noch immer den Schutz der Moratoriumsbestimmungen von 1934 benötigten.

Ende Dezember 1941 ermäßigte die Serbische Nationalbank ihren Diskontsatz von 5 auf 4 v. H. und den Lombardsatz von 6 auf 5 v. H.; im Januar 1942 wurden für die Handelsbanken Einlagensätze festgelegt, die sich zwischen 1 v. H. für Sichtkonten und 3 v. H. für einjährige Einlagen bewegen, während der höchste Satz für neue Kredite einschließlich Spesen auf 8 v. H. an Stelle der früheren Sätze von 10–12 v. H. zuzüglich Unkosten festgesetzt wurde.

Den gesünderen Banken soll eine Fülle von Geldern zugeflossen sein, so daß im Frühjahr 1942 z. B. die Einlagen bei der staatlichen Hypothekenbank für Serbien allein den vorher für ganz Jugoslawien verzeichneten Stand überschritten. Da entsprechende Anlagen nicht zur Verfügung standen, wuchsen die Kassenbestände dieser Banken erheblich an. Die Nationalbank eröffnete zuerst laufende Konten, die bis zu 1 Million Dinar mit 1½ v. H. und bei

höheren Beträgen mit 1 v. H. verzinst wurden. Später, seit März 1942, gab die Nationalbank zur Abschöpfung überschüssiger Gelder vom Markt Kassenscheine mit Diskontsätzen von 2 v. H. für drei Monate und 3 v. H. für zwölf Monate aus; gleichzeitig wurden die Sätze für Kontokorrenteinlagen auf die Hälfte herabgesetzt.

Am Ende ihres ersten Geschäftsjahres (Anfang Juni 1942) hatte die Serbische Nationalbank einen Notenumlauf von 10 Milliarden Dinar, wovon 6,8 Milliarden auf den Umtausch alter jugoslawischer Noten zurückzuführen sind, während der Rest zum großen Teil für Besatzungskosten und Clearingforderungen ausgegeben wurde; die verzinslichen laufenden Konten beliefen sich auf 1,8 Milliarden Dinar, und für nahezu 1 Milliarde Dinar waren Kassenscheine ausgegeben.

Ein Übergangshaushalt für die Zeit vom 1. Juli bis 31. Dezember 1941 veranschlagte die Steuereingänge mit 1,34 Milliarden Dinar und den Überschuß der Staatsbetriebe mit 250 Millionen Dinar; eine weitere Milliarde Dinar kam durch Unterbringung von Schatzscheinen bei der Serbischen Nationalbank auf. Für 1942 erreichte der Haushaltsvoranschlag 5 Milliarden Dinar, wovon 2,25 Milliarden Dinar sich aus Steuereinnahmen und der Rest aus den Überschüssen der Monopole und Staatsbetriebe ergeben. Es wurden auch Vorkehrungen für die Wiederaufnahme des seit April 1941 eingestellten Dienstes des in Serbien befindlichen Teils der jugoslawischen öffentlichen Schuld getroffen.

In Kroatien trat beim Umtausch der Noten infolge von Druckschwierigkeiten eine gewisse Verzögerung ein. Die alten jugoslawischen Noten zu 1000 Dinar wurden Mitte Juni und die 500-Dinar-Noten Mitte Juli gegen gleichartige kleinere Notenabschnitte umgetauscht; für die größeren zum Umtausch angebotenen Beträge wurden Empfangsbescheinigungen ausgestellt. Ende August wurden an einem einzigen Tage die Noten zu 100 und 50 Dinar aufgerufen (um unrechtmäßige Umwechslungen auszuschließen); die 10- und 20-Dinar-Noten wurden in der zweiten Hälfte des November umgetauscht. Die ersten kroatischen Kunanoten erschienen Anfang August, und am 22. November 1941 wurde ihr Umlauf amtlich mit 7,4 Milliarden Kuna angegeben; zur gleichen Zeit beliefen sich die Girokonten bei der Staatsbank auf 2.683 Millionen Kuna (gegen 1,25 Milliarden Kuna Ende September).

Die veröffentlichten Zahlen für fünfzehn kroatische Handelsbanken, die etwa drei Viertel der Mittel aller Banken verwalten, lassen erkennen, daß in den ersten Monaten von 1941 die Abziehung von Bankeinlagen durch die eingeführten Beschränkungen verzögert wurde; im zweiten Halbjahr war aber ein erheblicher Zuwachs an Einlagen zu verzeichnen, die im November den Tiefstand vom April um rund 85 v. H. überstiegen.

Gründe dieses Einlagenzuwachses waren unter anderem die gesetzliche Verpflichtung der kroatischen Wirtschaft zur Anlegung flüssiger Mittel bei den Banken, die Hinterlegung alter jugoslawischer nicht sofort gegen Kuna umgetauschter Dinarnoten und die Einziehung von Reichskreditkassenscheinen. Die Barreserven, abzüglich der Rediskontierungen, stiegen von 53 Millionen

Kroatische Handelsbanken
(in Millionen Kuna)

Monatsende	Aktiva			Passiva				Redis- kontle- rungen
	Kasse	Wechsel 1)	Vor- schüsse	Einlagen usw.				
				Laufende Konten	Spar- einlagen	Sonstige 2)	Zu- sammen	
1941 Januar	635	471	1.799	1.280	1.561	623	3.464	290
März	519	598	1.946	1.140	1.516	828	3.484	418
April	544	698	1.800	1.030	1.459	731	3.220	491
Juni	2.054	558	2.004	1.907	1.668	1.738	5.313	299
September	2.283	424	2.268	2.304	1.775	1.648	5.727	181
November	2.259	.	2.595	2.316	1.796	1.842	5.954	122

1) Einschließlich Rediskontierungen.

2) „Kreditoren“.

Kuna im April auf 2.137 Millionen im November. Mit Wirkung vom 12. November 1941 wurden die bei Kriegsausbruch und im April 1941 verfügten Abhebungsbeschränkungen aufgehoben, während mehrere bedeutende Banken den Schutz der alten Moratoriumsbestimmungen entbehren konnten.

Der erste kroatische Haushaltsplan gibt für 1942 die gesamten ordentlichen Einnahmen mit 10,9 Milliarden Kuna an, von denen 10,6 Milliarden Steuern und 300 Millionen Kuna Einkünfte aus Staatsbetrieben darstellen; ein außerordentlicher Haushalt soll im Kreditwege finanziert werden. Die erste Ausgabe 2prozentiger Dreimonats-Schatzanweisungen vom 1. Dezember 1941 erbrachte 2.077 Millionen Kuna, die am 1. März automatisch zu 2½ v. H. verlängert wurden. Später, im März 1942, wurden weitere 923 Millionen Kuna begeben, womit der genehmigte Gesamtbetrag von 3 Milliarden Kuna erreicht wurde. Gleichzeitig senkte die Kroatische Staatsbank, die verpflichtet ist, diese Schatzanweisungen zu lombardieren, ihren Diskontsatz von 5 auf 4 v. H. und den Lombardsatz von 6 auf 5½ v. H. Im November 1941 waren die Einlagensätze der Banken auf 1½-4 v. H. festgesetzt worden, während ihre Leihsätze bei etwa 7-9 v. H. blieben.

Über Griechenland liegen seit der Besetzung des Landes durch deutsche und italienische Streitkräfte im April 1941 sehr wenig statistische Angaben vor. Das allgemeine Moratorium, das erklärt worden war, wurde immer wieder verlängert, während der Dienst der inländischen öffentlichen Schuld, der kurze Zeit unterbrochen war, am 17. Juli 1941 wieder aufgenommen wurde. Bei der Bank von Griechenland wurden ein deutscher und ein italienischer Kommissar ernannt. Der Notenumlauf betrug nach dem letzten, am 15. März 1941 veröffentlichten Ausweis 18,1 Milliarden Drachmen gegenüber 9,5 Milliarden Drachmen Ende 1939; außerdem sind auch Reichskreditkassenscheine sowie Drachmennoten der unter italienischem Einfluß stehenden Mittelländischen Bank gesetzliche Zahlungsmittel; im Juli 1941 gab der Finanzminister bekannt, daß die Bank von Griechenland 10 Millionen Reichsmark in Reichskreditkassenscheinen besitze, und daß der noch im Verkehr befindliche Betrag nicht viel höher sei. In den von Griechenland abgetrennten Gebieten wurde das griechische Geld teilweise eingezogen; Anfang Juni 1942 wurde aber berichtet,

der Notenumlauf sei auf 85 Milliarden Drachmen gestiegen gegenüber 24 Milliarden vor Jahresfrist. Der Banksatz wurde am 21. Juli 1941 von 6 auf 5 v. H. gesenkt, am 1. März 1942 aber wieder auf 6 v. H. erhöht.

1941 sanken die Zollerträge, eine der wichtigsten Einnahmequellen, erheblich, während die Ausgaben zuerst infolge des Krieges und später infolge der Besatzungskosten und vermehrter Zivilausgaben stiegen. Im August und November 1941 wurden neue Steuern eingeführt. Wie weit der Staat bei der Bank von Griechenland Kredite zur Bestreitung der laufenden Ausgaben aufnehmen mußte, ist nicht bekannt. Eine im Mai 1942 veröffentlichte Verordnung ermächtigt den Finanzminister, Geld bei den Handelsbanken und Sparkassen gegen 4prozentige 3jährige Schuldzertifikate aufzunehmen; die Banken können diese Anleihen zur Wiederherstellung der eigenen Liquidität durch die Ausgabe kurzfristiger Namenszertifikate weiterfinanzieren, die vom Staat garantiert und bis zur Höhe des Gegenwertes des dem Staat geliehenen Betrages mit 2½-4 v. H. verzinst werden; außerdem dürfen die Banken gleich hohe Beträge von der Bank von Griechenland entleihen. Anfang Juni 1942 hatten die Banken annähernd 4 Milliarden Drachmen an die Regierung ausgeliehen.

Drei südosteuropäische Staaten, Ungarn, Bulgarien und Rumänien, standen 1941 unter ganz ähnlichen Einflüssen. Alle drei Länder erweiterten im Laufe des Jahres ihr Gebiet; Ungarn erhielt einen Teil des ehemaligen Jugoslawien, Bulgarien Teile Jugoslawiens und Griechenlands, Rumänien gewann Bessarabien zurück und übernahm die Verwaltung Transnistriens. Diese Veränderungen führten zur Neuausgabe inländischer Noten durch die Zentralbanken im Tausch gegen die früher in den neu erworbenen Gebieten umlaufenden Noten sowie zu zusätzlichen Staatsausgaben für sofortige Wiederaufbauarbeiten in Bezirken, deren Steuerkraft zum mindesten für die nächste Zeit gering war. Überdies dienten die drei Länder der deutschen Wehrmacht als Durchmarschgebiete sowie als Operations- und Versorgungsbasis, und sie selbst wurden aktive Kriegführende. So trat in diesen drei Ländern schließlich zu den Sonderausgaben für die neu eingegliederten Gebiete und zur Finanzierung von Clearing- und ähnlichen Forderungen noch die Finanzierung der Kriegsausgaben hinzu. Die Änderungen des Gebietsumfangs und das Fehlen ausführlicher Zahlenangaben über die Kassenlage des Staates und die öffentliche Schuld erschweren eine eingehende Würdigung der Haushaltsverhältnisse; man kann sich daher weitgehend nur auf eine Untersuchung ihrer monetären Wirkungen an Hand der Ausweise der Zentralbanken und anderen Banken stützen.

In Ungarn wurden in letzter Zeit mehrere Steuererhöhungen vorgenommen, und die ordentlichen Haushaltseinnahmen (ohne die Einkünfte aus Staatsbetrieben) stiegen von 937 Millionen Pengö im Jahre 1939 auf 1.242 Millionen Pengö im Jahre 1940 und auf 1.928 Millionen Pengö im Jahre 1941 (jeweils nur elf Monate), während sich der Voranschlag für 1942 auf 2,06 Milliarden Pengö beziffert. Einnahmen und Ausgaben der Staatsbetriebe sind mit rund 1 Milliarde Pengö ungefähr ausgeglichen, während der Fünfjahres-, „Investierungs“-Plan, unter den die Landesverteidigungsausgaben fallen, 1941 wahrscheinlich

etwa 1 Milliarde Pengö erforderte, die teilweise durch besondere Steuern aufgebracht wurden. Nach dem Jahresbericht der Ungarischen Nationalbank wurde der Kreditbedarf des Staates in der Haushaltsrechnung 1941 überwiegend durch zwei langfristige Anleihen gedeckt: im ersten Halbjahr wurde eine 4½prozentige 10jährige Siebenbürgische Anleihe von 250 Millionen Pengö zu 98 v. H. und im Dezember eine 4prozentige 20jährige Prämienanleihe von 100 Millionen Pengö zum Nennwert begeben, bei der die Gewinne die Staatskasse mit weiteren 2,3 v. H. jährlich belasten und eine tatsächliche Rendite von 6,3 v. H. ergeben.

Die zweite Anleihe wurde ganz vom Publikum aufgenommen, von der ersten übernahmen die Geldinstitute 120 Millionen Pengö unmittelbar, außerdem finanzierten sie weitgehend ein von Industrieunternehmungen übernommenes Paket von 100 Millionen Pengö. Diese Geschäfte finden ihren Niederschlag in den Bilanzen von zehn führenden Budapester Banken.

Bilanzen Ungarischer Handelsbanken
(in Millionen Pengö)

Jahresende	Aktiva					Bilanzsumme	Passiva		
	Kasse	Kredite an die Privatwirtschaft		Staatspapiere			Einlagen usw.		Rediskontierungen
		Diskontierungen* und Vorschüsse	Wertpapiere	kurzfristig	langfristig		Laufende Konten	Spareinlagen	
1940	143	1.211	288	492	100	2.748	848	581	550
1941	152	1.821	354	426	200	3.343	1.045	581	996

* Einschließlich der rediskontierten Wechsel.

Diese zehn Banken übernahmen 98 Millionen Pengö von der langfristigen Staatsanleihe (sämtliche Banken 120 Millionen Pengö), für 64 Millionen Pengö wurden aber kurzfristige Papiere an sie zurückgezahlt, so daß ihre direkte Kreditgewährung an den Staat netto nur 34 Millionen Pengö betrug. Die Kredite an die ungarische Privatwirtschaft nahmen dagegen um 675 Millionen Pengö zu, wovon 610 Millionen Pengö auf Diskontierungen und Vorschüsse entfielen; ein erheblicher Teil dieser Summe wurde mittelbar an den Staat ausgeliehen, indem sie entweder der Futura zufließ (einer amtlichen Organisation zum Ankauf landwirtschaftlicher Erzeugnisse), oder zur Finanzierung der Kriegsindustrien diente oder aber Industrieunternehmen die Beteiligung an der langfristigen Siebenbürgischen Anleihe ermöglichte. Die Banken erweiterten also ihre Kredite im ganzen um mehr als 700 Millionen Pengö.

Bei den Spareinlagen war jedoch ein Stillstand zu beobachten, während die laufenden Konten nur um weniger als 200 Millionen Pengö zunahm, so daß Sondermittel auf andere Weise beschafft werden mußten; so erhöhten sich die zumeist direkt oder indirekt bei der Nationalbank vorgenommenen Rediskontierungen während des Jahres um 446 Millionen auf nahezu 1 Milliarde Pengö; dies entspricht mehr als der Hälfte des Gesamtwechselbestandes der Banken.

Da die kleineren Banken vielfach bei ihren Budapester Korrespondenten Geld aufnehmen, spiegeln sich die Rediskontierungen der Budapester Banken sehr klar in dem Anwachsen des Wechselbestandes der Nationalbank, der 1941 um 486 Millionen Pengö zugenommen hat.

Ausweise der Ungarischen Nationalbank
(In Millionen Pengö)

Monatsende	Aktiva				Bilanzsumme *	Passiva		
	Forderungen an Deutschland	Wechselbestand	Vorschüsse an die Staatskasse			Notenumlauf	Laufende Konten	
			direkte	für umgetauschte Noten			öffentliche	private
1939 Dezember	—	585	217	95	1.486	975	100	86
1940 Dezember	—	710	315	255	1.843	1.387	84	77
1941 März	—	729	314	296	1.858	1.369	127	50
Juni	—	825	313	490	2.267	1.756	159	50
September	108	1.017	312	490	2.477	1.909	269	68
Dezember	140	1.196	301	490	2.795	1.984	372	100
1942 März	267	1.117	260	500	2.734	1.999	316	64

* In der Tabelle ist u. a. der Gold- und Devisenbesitz weggelassen, der sich 1941 von 159 auf 118 Millionen Pengö vermindert hat, hauptsächlich durch niedrigere Bewertung anlässlich der Währungsaufwertung im September.

Die Ausweitung der nicht gegen Wechsel erteilten Kredite der Nationalbank betraf überwiegend das Konto des Staates. Die Schuld der Staatskasse für die in den neu angegliederten Gebieten im Tausch gegen fremde ausgegebene Noten stieg 1941 von 255 auf 490 Millionen Pengö; am Jahresende entfielen hiervon 83 Millionen Pengö auf eingezogene tschecho-slowakische Umlaufmittel, 215 Millionen Pengö auf rumänische Lei und 191 Millionen Pengö auf jugoslawische Dinar. Die Zunahme um 235 Millionen Pengö auf diesem Konto wurde jedoch mehr als ausgeglichen durch die Rückzahlung von 14 Millionen Pengö von den direkten Vorschüssen an die Staatskasse und durch Ansammlung weiterer 288 Millionen Pengö auf öffentlichen laufenden Konten bei der Nationalbank.

Ein neuer Posten im Ausweis, der zum erstenmal Ende August 1941 erschien, waren die „Pengö-Vorschüsse an andere Länder auf Grund von Artikel 57 der Satzung“; diese Vorschüsse zur Finanzierung des ungarischen Ausführüberschusses gegenüber Deutschland auf Clearing-Konto erreichten Mitte Oktober 140 Millionen Pengö und blieben von da an bis zum Jahresende unverändert; eine weitere Zunahme seit Mitte Januar brachte die Gesamtsumme bis Ende März auf 267 und bis Ende Mai 1942 auf 343 Millionen Pengö.

Die Zinssätze erfuhren während des Jahres keine große Veränderung; der Banksatz blieb bei 3 v. H. und der Marktsatz für erstklassige Wechsel bei 4-5½ v. H. Infolge der bedeutenden Kreditnachfrage und des schwachen Einlagenzuflusses zeigten die Handelsbanken eine gewisse Zurückhaltung in der Gewährung von Krediten. Die Regierung ersuchte die Banken, ihre Sätze für Kredite an kleine Kaufleute und Handwerker von 6½ auf 5½ v. H. zu ermäßigen und von der Berechnung einer Provision abzusehen. Außerdem stellte

die Nationalbank gewisse Richtlinien auf, die die Banken bei der Kreditgewährung beachten sollten, um die Deckung des Kreditbedarfs der Kriegswirtschaft und für andere lebenswichtige Zwecke sicherzustellen und die Spekulation zu verhindern.

In Bulgarien hat sich 1941 der Notenumlauf mehr als verdoppelt, wie die nachstehende Übersicht zeigt.

Ausweise der Bulgarischen Nationalbank
(in Millionen Lewa)

Monatsende	Aktiva						Bilanzsumme	Notenumlauf	Passiva			„Sonstige Passiva“
	Gold und Devisen	Clearing-Guthaben*	Anlagen	Staats-schuld usw.	Vor-schüsse und Wechsel	„Sonstige Aktiva“			Laufende Konten und Einlagen			
									Staat	Banken	Andere	
1939 Dez.	2.010	1.782	866	3.793	1.470	138	10.530	4.245	1.479	1.328	1.028	451
1940 Dez.	2.010	2.336	1.824	3.953	2.243	488	13.220	6.518	1.934	1.059	791	911
1941 März	2.046	3.770	2.034	3.793	1.346	790	13.748	7.800	860	940	1.231	1.185
Juni	2.046	7.465	2.486	3.322	369	651	17.266	8.861	1.762	1.202	2.248	1.458
Sept.	2.265	8.674	3.949	4.422	753	1.015	21.771	12.330	3.187	1.157	1.778	1.590
Dez.	2.774	10.447	4.731	3.933	1.693	741	25.075	13.467	5.727	944	1.448	1.389
1942 März	2.774	11.509	5.460	3.533	562	2.440	27.010	12.823	5.454	2.250	2.053	2.681
Mai	2.774	14.491	5.915	3.533	483	4.093	31.921	13.976	5.665	3.193	2.763	4.574

* Bruttoguthaben; auf der Passivseite der Bilanz befindet sich ein geringfügiger Gegenposten, der sich um 50 Millionen Lewa bewegt.

Die Clearing-Guthaben stiegen im Berichtsjahr um rund 8,1 Milliarden und die Anlagen um etwa 2,9 Milliarden Lewa; Hauptgegenposten waren Erhöhungen des Notenumlaufs um 6,95 Milliarden und des Regierungsguthabens um 3,8 Milliarden Lewa. Von den Clearing-Guthaben entfallen wahrscheinlich etwa 1 Milliarde Lewa auf fremde Banknoten, die in den neu eingegliederten Gebieten eingezogen wurden, in der Hauptsache bestehen sie aber aus Reichsmarkforderungen. Im März 1940 wurde die Nationalbank ermächtigt, ihren Reichsmarkbesitz teilweise zum Rückkauf der über Reichsmark lautenden bulgarischen Schatzwechsel zu verwenden, die an deutsche Firmen großenteils für Rüstungslieferungen in Zahlung gegeben waren; die auf diese Weise zurückgekauften Schatzwechsel erscheinen im Ausweis unter „Anlagen“. Später wurde dazu übergegangen, daß die Nationalbank diese Wechsel unmittelbar vom Staat übernahm. Die Ermächtigung zum Ankauf über Reichsmark lautender Schatzwechsel erstreckte sich ursprünglich auf 2,4 Milliarden Lewa, wurde aber bis zum Frühjahr 1942 auf insgesamt 12,65 Milliarden Lewa erhöht, d. h. auf den Gegenwert der erteilten Staatsaufträge; der von der Nationalbank tatsächlich erworbene Betrag belief sich auf etwa 4,5 Milliarden Lewa.

Die Bankeinlagen nahmen 1941 bedeutend zu und erreichten eine Rekordhöhe; die Einlagen bei der Landwirtschaftsbank, der Postsparkasse, den Volksbanken und den großen Handelsbanken stiegen von 15,4 Milliarden Lewa im Dezember 1939 auf 16,8 Milliarden im Dezember 1940 und auf 20,8 Milliarden im Dezember 1941. Der Banksatz wurde unverändert bei dem im Dezember 1940 auf 5 v. H. ermäßigten Satz belassen.

1942 sind die Clearingforderungen der Nationalbank weiter angewachsen, so daß sie gegenwärtig die gesamte Notenausgabe übersteigen. Der Notenumlauf und das Guthaben des Staates, die 1941 so bedeutend gestiegen waren, setzten ihre Aufwärtsbewegung nicht mehr fort, während die Konten der Banken und anderer Gläubiger in den ersten fünf Monaten 1942 sich um 3,6 Milliarden Lewa erhöhten. Im Februar 1942 wurden zum erstenmal Staatsnoten ausgegeben (vgl. Kapitel VI), und im März wurde die Bank ermächtigt, bulgarische Staatspapiere innerhalb der von der Bankleitung selbst festgesetzten Grenzen zu kaufen. Besonders bemerkenswert ist das außerordentliche Anwachsen der beiden als „Sonstige Aktiva“ und „Sonstige Passiva“ bezeichneten Posten des Nationalbankausweises in den ersten fünf Monaten 1942 um je 3 Milliarden Lewa, da diese Posten gewöhnlich von geringerer Bedeutung sind.

1941 wurde eine 5prozentige 15jährige Staatsanleihe zwangsweise untergebracht; die Zeichnungen wurden nach folgendem Maßstab festgesetzt: 3 v. H. des 500.000 Lewa übersteigenden Geschäftskapitals von Privatfirmen und Kaufleuten; 15 v. H. der Nettoaktiva von Versicherungsunternehmungen und verschiedenen anderen Gesellschaften; 15 v. H. der offenen Reserven von Aktiengesellschaften, Gesellschaften mit beschränkter Haftung und Genossenschaften, zuzüglich 20–25 v. H. des Wertzuwachses ihrer Aktiva in den letzten Jahren. Diese Anleihe erbrachte 1941 etwa 3,5 Milliarden Lewa; die Zeichnungen wurden 1942 fortgesetzt. Andere außerordentliche Mittel wurden durch eine Kapitalabgabe auf jüdisches Eigentum beschafft, die bis zu 3 Millionen Lewa 20 v. H. und bei höheren Werten 25 v. H. beträgt und schätzungsweise 1,8 Milliarden Lewa ergeben soll; 1941 sind hiervon 345 Millionen Lewa eingegangen.

Einen gewissen Einblick in das Anschwellen des Staatshaushalts in Rumänien vermittelt die nachstehende Übersicht (in der die Haushalte der Staatsbetriebe weggelassen sind). Die

Rumänische Haushaltssummen¹⁾
(In Milliarden Lei)

Kalenderjahr	Ordentlicher Haushalt	Landesverteidigung ²⁾	Zusammen
1938	30,3	3,6	33,9
1939	32,9	6,9	39,8
1940	39,5	15,0	54,6
1941	56,8	17,9	74,7

¹⁾ Nach dem Bericht der Nationalbank.

²⁾ Einschließlich des Luftwaffen- und Marine-Fonds.

Ziffer von 75 Milliarden Lei für 1941 stellt indessen nicht die gesamte Kriegsfinanzierung dar. Für diesen Zweck verpflichtete sich die Nationalbank in einem Abkommen vom 19. Juni 1941, dem Staat Vorschüsse bis zum Betrage von 12 Milliarden Lei zur Deckung des „außerordentlichen Bedarfs“ des Schatzamtes zu gewähren. Diese Vorschüsse erscheinen in den Ausweisen der Bank

nicht gesondert, sondern sie sind unter dem Posten „Sonstige Konten“ verbucht, der im zweiten Halbjahr um über 10 Milliarden Lei gestiegen ist, wie die nachfolgende Übersicht über einige der Hauptposten des Ausweises zeigt.

Das Jahr 1941 brachte im ganzen eine 50prozentige Bilanzerhöhung, die sich auf fast alle Posten verteilt: die „Sonstigen Konten“ stiegen um insgesamt 16,1 Milliarden Lei¹⁾; die Vorschüsse gegen Clearingguthaben vermehrten

¹⁾ Es wird geschätzt (Bank-Archiv vom 1. Februar 1942), daß der Staat von September 1940 bis November 1941 im ganzen rund 25–30 Milliarden Lei direkt bei der Nationalbank aufnahm.

Ausweis der Rumänischen Nationalbank
(in Milliarden Lei)

Um das Monatsende	Aktiva					Bilanzsumme	Passiva			
	Gold	Verrechnungskonten	Diskontierte Wechsel	Wertpapiere	„Sonstige Konten“		Notenumlauf	Einlagen usw.		
								Öffentliche	Private	Andere Sichtverbindlichkeiten
1)	2)		3)			4)				
1939 Dezember	20,8	0,8	18,9	2,2	8,5	74,3	48,8	1,5	7,5	1,3
1940 Dezember	32,2	0,6	20,5	2,4	5,4	91,5	64,3	3,0	8,6	3,4
1941 März	32,3	1,2	24,7	4,4	6,3	96,7	68,9	3,0	11,8	3,7
Juni	33,0	9,1	24,2	4,4	10,8	111,8	77,1	3,9	13,8	4,5
September	33,7	16,5	24,9	4,6	19,8	130,2	89,7	6,3	15,4	6,6
Dezember	34,2	18,3	27,8	4,6	21,5	137,8	97,2	3,5	17,4	7,1
1942 März	37,7	11,8 ⁵⁾	29,2	4,7	27,9	140,7	96,0	5,5	18,3	9,7

- 1) Das Gold wurde im Mai 1940 neu bewertet, der Buchgewinn von etwa 10½ Milliarden Lei floß dem Staat zu.
 2) „Devises en comptes de clearing, décomptées“.
 3) Einschließlich der Beteiligungen an Banken (Ende 1941 3 Milliarden Lei).
 4) Finanzministerium, öffentliche Dienste und Caisse Autonome.
 5) Die Verrechnungskonten nahmen 1942 von 16,9 Milliarden Lei am 24. Januar in zwei Stufen auf 10,4 Milliarden am 28. Februar ab; diesen Rückgängen entsprachen Zunahmen des Goldbesitzes um 3 Milliarden Lei und des Vorschusses der Bank an den Staat um über 3 Milliarden Lei. Die Clearingguthaben scheinen daher teils zum Ankauf von Gold verwendet, teils zur Schuldentrückzahlung oder zu anderen Zwecken an den Staat übertragen worden zu sein.

sich um 17,7 Milliarden Lei; der Wechselbestand (der vorwiegend aus Schatzwechseln besteht, die Rüstungsfirmen in Zahlung gegeben und von diesen diskontiert wurden) nahm um 7,3 Milliarden und der Wertpapierbesitz um 2,2 Milliarden Lei zu. Was den letzten Posten angeht, wurde die Nationalbank im März 1941 ermächtigt, im Zusammenhang mit der Nationalisierung („Rumänisierung“) der rumänischen Industrie Aktien zu erwerben. Als Gegenposten zu der Ausdehnung des Nationalbankkredits im Jahre 1941 stiegen die Notenausgabe im Laufe des Jahres um 32,9 Milliarden Lei oder rund 50 v. H. und die Einlagen und verwandten Posten um 13 Milliarden Lei.

Die gesamte Ausweitung für staatliche Rechnung tritt indessen bei einer vergleichenden Betrachtung der Ausweise noch nicht vollständig zutage. Im Jahre 1940 verschaffte die Neubewertung des Goldbesitzes dem Staat die Gutschrift eines Buchgewinnes von etwa 10½ Milliarden Lei; ferner wurden die in den abgetretenen Gebieten eingezogenen Noten im Betrage von schätzungsweise 6 Milliarden Lei von dem ausgewiesenen Notenumlauf abgesetzt. Außerdem fehlen in den veröffentlichten Umlaufsziffern gewisse im Jahre 1941 für Rechnung des Staates ausgegebene Notenbeträge; dazu gehören etwa 300 Millionen Lei, die im Tausch gegen Rubelnoten in Bessarabien ausgegeben wurden, und für mehr als 3 Milliarden Lei kleine Noten als Ersatz und zur Ergänzung des Münzumschs.

Die Bankeinlagen waren im September 1940 auf ihren tiefsten Stand gesunken, teils infolge der Gebietsabtretungen und teils durch Abziehungen von schätzungsweise 1-1½ Milliarden Lei. 1941 war dagegen ein bemerkenswerter Zuwachs zu verzeichnen, durch den der Gesamtbetrag eine Rekordhöhe erreichte. Verhältnismäßig sind die Bankeinlagen in Rumänien jedoch sehr gering und betragen — selbst mit Einschluß der Sparkasseneinlagen — nur ein Drittel der Notenausgabe.

Rumänische Bankeinlagen
(in Millionen Lei)

Monatsende	Handelsbanken*	Landessparkasse		Zusammen
		Spar-konten	Post-scheck-konten	
1939 Dezember	15.340	3.250	2.060	20.650
1940 September	12.629	2.905	1.516	17.250
1940 Dezember	15.605	3.292	2.095	20.992
1941 Dezember	22.591	5.439	4.657	32.677

* Große Handelsbanken : Spareinlagen, andere Einlagen und Kreditoren.

Im August 1941 wurde eine Wiedervereinigungsanleihe für den Aufbau Bessarabiens und der Bukowina angekündigt; diese sollte, wie man hoffte, einen Teil der Notenhorte aufsaugen, die der Finanzminister auf 40 Milliarden Lei, d. h. fast die Hälfte des Gesamtumsatzes schätzte.

Die Anleihe wurde in zwei

Ausgaben aufgelegt: 4½prozentige Schuldverschreibungen zu 90 v. H., rückzahlbar nach 30 Jahren zu 120 v. H., mit Prämien, die nochmals 1 v. H. jährlich betragen, und eine besondere Ausgabe für Bauern zu 5 v. H. für 5 Jahre, mit Prämien in Gestalt von Vieh und landwirtschaftlichen Geräten. Die Zeichnung der Anleihe war Pflicht. Grundbesitzer und Industrielle mußten den Steuerbetrag eines Jahres und Gehaltsempfänger ein Monatsgehalt zeichnen, während die Bauern nach dem Flächeninhalt ihres Landes veranlagt wurden; bei 3-5 ha mußten z. B. 1.000 Lei übernommen werden, bei 40-1.000 ha 400 Lei, je ha usw. Die Anleihe erbrachte 12 Milliarden Lei, ein Ergebnis, das der Finanzminister als unbefriedigend ansah. Im Jahre 1941 wurden etwa 14 Milliarden Lei der vor 1920 vorhandenen öffentlichen Schuld vereinfacht und einheitlich in neue 4prozentige 40jährige Schuldverschreibungen umgewandelt.

Der Banksatz blieb bei 3 v. H. (für landwirtschaftliche Wechsel 2½ v. H.), dem Satz, auf den er im September 1940 gesenkt worden war. Die langfristigen Sätze zeigen sich in den Bukarester Börsenkursen der 5prozentigen Staatsanleihen von 1919-22, die sich bei etwa 50 v. H. ihres Nennwertes bewegten.

In der Slowakei war die Finanzierung des Clearingüberschusses währungspolitisch von stärkstem Einfluß, nachdem die Schuld Deutschlands (und des Protektorats) 1941 von 1 Milliarde auf 2 Milliarden slowakische Kronen gestiegen war.

Ausweis der Slowakischen Nationalbank

(in Millionen Kronen)

Monatsende	Aktiva				Bilanzsumme	Passiva		
	„Sonstige Aktiva“*	Diskontierungen und Vorschüsse	Staatsnotenschuld	Gold und Devisen		Notenumlauf	Einlagen usw.	„Sonstige Verbindlichkeiten“
1939 Dezember	898	336	469	57	1.767	1.392	208	87
1940 Dezember	1.022	516	469	108	2.147	1.657	207	181
1941 Dezember	1.441	451	469	97	2.639	2.023	147	364
1942 März	1.540	256	469	82	2.590	1.957	154	370

* Nach den Jahresschlußbilanzen beliefen sich die unter diesem Posten enthaltenen Verrechnungsguthaben für Dezember 1940 auf 398 Millionen und für Dezember 1941 auf 345 Millionen Kronen.

Die Zunahme der Clearingguthaben prägt sich im Ausweis der Nationalbank teilweise in dem Ansteigen des Postens „Sonstige Aktiva“ aus, der sich gegenwärtig auf mehr als drei Viertel der Notenausgabe beläuft. Dem Anwachsen der „Sonstigen Aktiva“ von Dezember 1940 bis März 1942 um über 500 Millionen Kronen steht jedoch nur eine Zunahme der Notenausgabe um 300 Millionen Kronen gegenüber, der Rest wurde unter „Sonstige Verbindlichkeiten“ verbucht und stellt zweifellos die zur Auszahlung alter Clearingforderungen ausgegebenen Kassenscheine dar. Andere Einflüsse auf die Zentralbank waren von geringer Bedeutung; der Rückgang der Diskontierungen und Vorschüsse wurde durch das Absinken der Einlagen ausgeglichen, während der Staatshaushalt ohne direkte Inanspruchnahme der Nationalbank gedeckt wurde.

Die im Jahre 1939, als die Slowakei ein selbständiger Staat wurde, eingeleitete Bankenkonzentration war Ende 1941 praktisch beendet; die Zahl der Banken war von 32 auf 15 verringert worden, namentlich durch Ausschaltung der Protektoratsinteressen. Die Spareinlagen bei den Handelsbanken und Sparkassen haben sich ungefähr bei 3 Milliarden Kronen gehalten, dagegen sind die laufenden Konten von 2,3 Milliarden im Dezember 1939 auf 2,85 Milliarden im Dezember 1940 und etwa 3,5 Milliarden Kronen im Dezember 1941 angewachsen; 1942 hat sich diese Bewegung noch fortgesetzt.

Der Banksatz ist seit März 1939 unverändert bei 3 v. H. geblieben: die Banken vergüteten 1941 für laufende Konten $2\frac{1}{4}$ v. H. und für Spareinlagen $3\frac{1}{2}$ v. H., während die Kreditkosten $7\frac{1}{2}$ v. H. zuzüglich Umsatzsteuer betragen. Die $3\frac{1}{2}$ prozentigen 2jährigen Kassenscheine werden zu 97 v. H. ausgegeben, was einer Rendite von 4,8 v. H. entspricht, zeitweise sind sie aber am Markt auf 90 und darunter gefallen. Zur Stützung des Marktes wurde unter Leitung der slowakischen Hypotheken- und Kommunalbank ein Rediskontierungsinstitut geschaffen, dessen Mittel 300 Millionen Kronen betragen und teils vom Staat, teils aus Zwangseinlagen von Banken, Versicherungsgesellschaften usw. gewonnen werden sollen; außerdem sind Maßnahmen zur Fernhaltung eines Teils der Kassenscheine vom Markt getroffen worden. Es wird geschätzt, daß als Folge der Gesetze, die eine Zwangsinvestierung in Staatspapieren vorsehen, über 70 v. H. der Schuld sich „in festen Händen“ befinden.

Ende 1941 bezifferte sich die Staatsschuld auf insgesamt 3,15 Milliarden Kronen, einschließlich einer Konversionsanleihe von 1,4 Milliarden slowakische Kronen zur Abdeckung eines Teils der der Slowakei zugewiesenen tschechoslowakischen öffentlichen Schuld (von dem ihr insgesamt zugeteilten Gesamtbetrag von 1,8 Milliarden Kronen wurden weitere 300 Millionen auf dem Verrechnungswege und 100 Millionen durch eine Barzahlung beglichen). Im Frühjahr 1942 sollten besondere Maßnahmen die Unterbringung einer neuen Staatsanleihe von 500 Millionen Kronen in Form $4\frac{1}{2}$ prozentiger 20jähriger Schuldverschreibungen sicherstellen: der Zinssatz der Banken für private laufende Konten wurde von $2\frac{1}{4}$ auf $1\frac{1}{2}$ v. H. gesenkt (der Satz für Spareinlagen blieb unverändert), das Verhältnis der Mittel, die Sparkassen, Versicherungsgesellschaften und Sozialversicherungsträger jeweils in Staatspapieren anlegen

müssen, wurde erhöht, und für Aktiengesellschaften, Genossenschaften usw. wurden Vorschriften über die Anlegung gesperrter Rücklagen in Staatspapieren erlassen.

In Nordeuropa diente Finnland 1941 ebenfalls den deutschen Truppen als Basis und trat auch selbst in den Krieg ein. Anders als die südosteuropäischen Länder sammelte Finnland aber im Verrechnungsverkehr erhebliche Schulden an, teilweise infolge des Krieges mit der U d S S R (30. November 1939 bis 13. März 1940), von dem sich Finnland in dem Friedensjahr bis Mitte 1941 gerade langsam erholte.

Vor 1939 waren Finnlands ordentliche Ausgaben von rund 3,5 Milliarden finnische Mark durch die ordentlichen Einnahmen mehr als gedeckt, und die gesamte Inlandsschuld war sehr gering; sie lag unter 3 Milliarden finnische Mark. Während des Winterkrieges von 1939/40 stiegen die Ausgaben stark an, und nach der Unterzeichnung des Friedensvertrages wurden Pläne zur Wiedergutmachung der durch den Krieg entstandenen Schäden und zur Entschädigung der Eigentümer in dem an die U d S S R abgetretenen Gebiet aufgestellt; bei der Wiedereröffnung der Feindseligkeiten am 25. Juni 1941 wurden diese Pläne vorläufig zurückgestellt und die Ausgaben für den Krieg gingen wieder in die Höhe. Die gesamten Haushaltsausgaben beliefen sich 1941 auf 20 Milliarden finnische Mark, davon entfielen 14 Milliarden auf die Landesverteidigung. Zur Bestreitung der Ausgaben wurden scharfe Steuererhöhungen vorgenommen, und der Voranschlag für das Steueraufkommen im Jahre 1942 von 8,8 Milliarden finnische Mark ist doppelt so hoch wie die Einnahmen im Jahre 1940. Die Kosten der beiden Kriege spiegeln sich aber noch deutlicher in dem raschen Anschwellen der Inlandsschuld auf nahezu 26 Milliarden finnische Mark Ende März 1942. Die monatliche Zunahme der Schuld sank von etwas mehr als 1 Milliarde in den sieben Monaten bis

Juni 1940 auf 350 Millionen finnische Mark während des „Friedensjahres“, stieg im zweiten Halbjahr 1941 aber wieder auf nahezu 1,5 Milliarden monatlich. Von den seit Juni 1939 neu aufgenommenen Krediten in Höhe von 23 Milliarden finnische Mark entfallen über 16 Milliarden auf die schwebende und weniger als 7 Milliarden auf die konsolidierte Schuld. Beinahe 5 Milliarden hiervon wurden 1941 konsolidiert: während des Jahres wurden drei Anleihen aufgelegt, 1 Milliarde im Februar und März, 1 Milliarde von Mai bis August und 2 Milliarden von September bis November, alle auf sieben Jahre bei Durchschnittsrenditen von etwa $4\frac{1}{2}$ – $5\frac{1}{2}$ v. H.;

Öffentliche Inlandsschuld Finnlands*

(in Millionen finnische Mark)

Monatsende	Konsolidierte Schuld	Schwebende Schuld	Gesamt-schuld
1939 Juni	2.796	75	2.871
1940 Juni	3.716	6.935	10.651
Dezember	3.884	9.674	13.558
1941 Juni	5.319	9.590	14.909
Dezember	8.744	14.444	23.188
1942 März	9.631	16.338	25.969

* Außerdem stieg die Auslandsschuld von 1.190 Millionen finnische Mark im Juni 1939 auf 4.129 Millionen im März 1942. Von dieser Summe waren 3.358 Millionen konsolidiert und 771 Millionen schwebend. Die gesamte öffentliche Schuld betrug Ende März 1942 also 29,3 Milliarden finnische Mark. Einschließlich der Anleihen für Entschädigungszahlungen an die karelsche Bevölkerung wird die öffentliche Schuld Ende 1942 voraussichtlich 50 Milliarden Mark erreichen.

Die Aktiva des Staates werden auf 40–50 Milliarden finnische Mark geschätzt; ihr Vorhandensein hebt aber die währungspolitischen Wirkungen des raschen Anwachsens der inländischen Staatsschuld natürlich nicht auf.

außerdem erbrachten zwei Lotterieanleihen 300 Millionen finnische Mark. Seit Juli wurden für 1 Milliarde 2jährige 4prozentige, auf den Inhaber lautende Steuergutscheine ausgegeben.

Nach dem Jahresbericht der Bank von Finnland erreichte die staatliche Kreditaufnahme bei ihr Ende 1941 10,66 Milliarden finnische Mark, gegenüber weniger als der Hälfte dieses Betrages Ende 1940. (Im zweiten Vierteljahr 1942 waren die Kriegskosten auf 1,8 Milliarden Mark monatlich gestiegen.)

Ausweise der Bank von Finnland
(in Millionen Mark)

Monatsende	Aktiva			Bilanzsumme	Passiva		
	„Verschiedene Konten“	Diskontierte Inlandswechsel	Gold und Devisen		Notenumlauf	Laufende Konten Privater	Clearingkonten und andere Auslandsschulden
1938 Dezember	78	1.042	3.402	5.325	2.086	650	79
1939 Dezember	228	2.358*	2.905	6.809	4.039	686	94
1940 Dezember	1.540	5.275	1.781	9.492	5.551	834	633
1941 März	1.441	5.312	1.671	9.333	5.724	512	623
Juni	2.191	6.083	1.422	10.686	6.067	813	1.107
September	2.529	7.973	1.202	12.600	6.561	985	2.052
Dezember	—	12.225	1.104	14.178	7.317	1.258	2.536
1942 März					7.761		

* Einschließlich 315 Millionen diskontierte Wechsel.

Der Staat nahm bei der Zentralbank zur Finanzierung des Winterkrieges von 1939/40 sowohl direkt Geld auf (verbucht unter „Verschiedene Konten“) als auch gegen Schatzwechsel (unter „diskontierte Inlandswechsel“); 1941 traten an die Stelle des direkten Kredits Schatzwechsel, und die gesamte Staatsschuld wurde unter demselben Posten vereinigt. Die in den beiden Jahren eingetretene Verschlechterung der Devisenbilanz kommt in dem Rückgang der Gold- und Devisenbestände um 1,8 Milliarden und dem Ansteigen der Schulden aus dem Clearing und auf anderen Konten um 2,4 Milliarden finnische Mark zum Ausdruck. Die jährliche Erhöhung des Notenumlaufs war von 2 Milliarden im Jahre 1939 im nächsten Jahr auf 1,5 Milliarden zurückgegangen, 1941 erreichte sie aber wieder nahezu 1,8 Milliarden finnische Mark. Das Anwachsen der privaten laufenden Konten ist Ausdruck der zunehmenden Flüssigkeit der Handelsbanken.

Alle Bilanzposten der Handelsbanken weisen eine gewisse Zunahme auf, auch die Kredite an die finnische Privatwirtschaft (Darlehen und Überziehungskredite). Von ausschlaggebender Bedeutung war aber die Vergrößerung ihres Bestandes an Schuldverschreibungen infolge des Ankaufs von Marktanleihen des Staates und Steuergutscheinen, andererseits bei den Passiven das Anschwellen der laufenden Konten, während die längerfristigen „Einlagen“ keine nennenswerte Veränderung zeigen. Das allgemeine Moratorium wurde bis Ende 1942 verlängert.

Die Zinssätze haben sich sehr wenig bewegt, der Diskontsatz der Bank von Finnland ist seit 1934 unverändert bei 4 v. H. geblieben. Eine ab Januar

Finnische Handelsbanken
(in Millionen Mark)

Monatsende	Aktiva				Bilanzsumme	Passiva	
	Kasse	Inlandswechsel	Darlehen und Überziehungskredite	Schuldverschreibungen		Laufende Konten	Einlagen
1938 Dezember	1.234	1.770	7.174	1.418	13.246	1.944	7.549
1939 Dezember	809	1.904	7.732	1.255	13.178	2.459	6.940
1940 Dezember	1.854	3.826	7.194	1.655	16.076	4.630	7.470
1941 März	1.032	4.021	7.571	1.756	15.862	4.404	7.672
Juni	1.471	2.498	8.241	1.656	15.345	4.559	7.254
September	1.511	3.568	8.007	1.970	16.599	5.273	7.285
Dezember	2.056	2.528	8.124	3.612	18.113	6.030	7.408
1942 März	1.581	3.420	7.956	4.334	18.995	6.351	7.920

1942 ausgegebene neue Folge 2jähriger Steuergutscheine von 500 Millionen finnische Mark wurde jedoch zu 3 v. H., also 1 v. H. unter dem Satz der vorhergehenden Ausgabe verzinst.

In scharfem Gegensatz zur Lage in den kriegführenden Staaten stehen die Verhältnisse bei den drei kontinentaleuropäischen Neutralen Schweden, Schweiz und Portugal. In diesen drei Ländern ist die Notenausgabe zu 100 v. H. und mehr durch Gold und Devisen gedeckt. Die Schweiz und Schweden sind durch bedeutende Wehrausgaben belastet; trotzdem war die Zunahme des Notenumlaufs während des Jahres nur gering (3 und 15 v. H.), während sie in Portugal erheblich war (über 50 v. H.). In allen drei Ländern sind die Märkte sehr flüssig und die Zinssätze weiter rückgängig.

Die schwedischen Staatsausgaben betragen gewöhnlich etwa 4 Milliarden Kronen im Jahr, wovon über die Hälfte für Verteidigungszwecke bestimmt ist; die ordentlichen Einnahmen liegen erheblich über 2 Milliarden Kronen, so daß sich der Haushaltsfehlbetrag und die dadurch bedingte Kreditaufnahme auf rund 150 Millionen Kronen monatlich beziffern. Die gesamte öffentliche Schuld betrug Ende 1939 2,66 Milliarden und Ende 1941 mehr als das Doppelte, nämlich 6,15 Milliarden Kronen, wovon 1,61 Milliarden schwebend und 4,54 Milliarden konsolidiert waren. Seit Kriegsbeginn wurden drei große Verteidigungsanleihen begeben: die erste im Jahre 1940 (4prozentige 5jährige Schuldverschreibungen) erbrachte 800 Millionen Kronen; die zweite zu Anfang des Jahres 1941 (4prozentige 10jährige Schuldverschreibungen und 3prozentige 10jährige Prämienobligationen) 600 Millionen Kronen; die dritte zu Beginn des Jahres 1942, die in drei Serien begeben wurde (3prozentige 5jährige Schuldverschreibungen, 3½prozentige 40jährige Schuldverschreibungen und 3½prozentige Sparobligationen), hatte bis Mai 1942 1,1 Milliarde Kronen ergeben. Die schwebende Schuld besteht überwiegend aus Schatzwechseln.

Der Markt ist sehr flüssig, hauptsächlich dank des Anwachsens der Gold- und Devisenbestände der Reichsbank im Jahre 1941 von 1,5 auf 1,8 Milliarden Kronen (teilweise infolge von Verkäufen der Handelsbanken); außerdem erhöhten sich die Devisenvorschüsse der Reichsbank gegen Staatspapiere an das

Reservevorratsamt für Warenkäufe im Ausland von 460 auf 620 Millionen Kronen, so daß die gesamte Kreditausweitung infolge von Gold- und Devisenkäufen sich auf 460 Millionen Kronen belief. Dem stehen eine gewisse Abnahme des von der Reichsbank gewährten privaten Kredits, eine Erhöhung des Notenumlaufs und ein Anwachsen der Kassenreserven der Handelsbanken zu außerordentlicher Höhe gegenüber.

Die Einlagen der Handelsbanken stiegen 1941 um 560 Millionen auf 4,88 Milliarden Kronen, während ihre Kredite an Private um 170 Millionen auf 4,29 Milliarden Kronen abnahmen und der Bestand der Banken an Staatspapieren, einschließlich Schatzwechsel, um 680 Millionen auf 1,03 Milliarden Kronen zunahm. Die Sparkasseneinlagen, die 1939 und 1940 gesunken waren, stiegen 1941 um nahezu 100 Millionen Kronen; gegen Jahresende wurde ein neues Zentralinstitut für die Sparkassen gegründet, das ihre überschüssigen Gelder, die bisher meistens bei den Handelsbanken angelegt worden waren, verwalten soll.

Die langfristigen Sätze sind gesunken, wie die günstigeren Bedingungen zeigen, die das Schatzamt bei den Verteidigungsanleihen erzielt hat. Am Geldmarkt wurde der Banksatz am 29. Mai 1941 von $3\frac{1}{2}$ auf 3 v. H. ermäßigt; am 1. Juli senkten die Sparkassen ihren Einlagenzins von $3\frac{1}{2}$ auf 3 v. H., während die Handelsbanken ihren Satz für Zeiteinlagen von 3 auf $2\frac{1}{2}$ v. H. verminderten; im Dezember setzten sie für diese Einlagen Höchstbeträge fest unter gleichzeitiger Verlängerung der Kündigungsfrist. Der Diskont für die bei den Banken untergebrachten Schatzwechsel, der Anfang 1941 $2\frac{1}{2}$ v. H. betragen hatte, war bis zum Jahresende auf 1 v. H. gesunken.

Der ordentliche Haushalt der Schweiz für 1941 wies bei Ausgaben von etwa 460 Millionen Franken einen Fehlbetrag von 40 Millionen Franken auf. Außerdem beliefen sich die Wehrausgaben auf insgesamt 1,3 Milliarden Franken, wovon 470 Millionen durch außerordentliche Einnahmen gedeckt wurden, insbesondere mit dem Erlös der als „Wehropfer“ bezeichneten Vermögensabgabe; das Defizit im außerordentlichen Haushalt betrug also etwa 830 Millionen Franken. Der Gesamtfehlbetrag von 870 Millionen Franken wurde in der Hauptsache durch vier Anleihen gedeckt: im Mai 1941 erbrachten zwei Anleihen, eine 12jährige zu $3\frac{1}{2}$ v. H. und eine 6jährige zu 3 v. H., je 280 Millionen Franken; im November waren die Bedingungen für den Staat günstiger; er erzielte bei einer $3\frac{1}{4}$ prozentigen 15jährigen Anleihe 320 Millionen, und $2\frac{1}{2}$ prozentige 5jährige Zertifikate erbrachten 270 Millionen Franken; von den insgesamt aufgebrauchten 1,15 Milliarden wurden 320 Millionen Franken zur Konvertierung früherer Anleihen verwendet, so daß 830 Millionen Franken neu einkamen. Außerdem wurden für rund 140 Millionen Franken Schatzanweisungen am Markt, namentlich bei den Banken, untergebracht. Der Voranschlag für 1942 enthält 1,3 Milliarden außerordentliche Ausgaben und sieht einen Fehlbetrag von mehr als 1 Milliarde Franken vor. Ein umfangreiches Arbeitsbeschaffungsprogramm, das für den Fall aufgestellt wurde, daß eine Rohstoffknappheit zu Massenarbeitslosigkeit führen würde, sieht die Verausgabung einer Summe von annähernd 5 Milliarden Franken während eines Zeitraums von 10 Jahren vor.

Daß der Haushaltsfehlbetrag im Jahre 1941 praktisch ohne Kreditausweitung gedeckt wurde, zeigen die Ausweise der Banken. Die bedeutendste Veränderung bei den Aktiven der Nationalbank im Jahre 1941 war das Anwachsen des Goldbesitzes und des U. S. A.-Dollarbestandes um 380 Millionen Franken; andere Aktiva haben abgenommen, so die privaten Kredite (Diskontierungen und Vorschüsse) um 50 Millionen, die bei der Bank untergebrachten Schatzwechsel um 145 Millionen und die anderen Staatspapiere um 20 Millionen; Ende 1941 belief sich der Gesamtbetrag aller ausstehenden Kredite auf weniger als 150 Millionen Franken. Unter diesen Umständen stieg die Notenausgabe um nur 60 Millionen auf 2,34 Milliarden Franken, d. h. um weniger als 3 v. H., während die Guthaben des Staates sich um 188 auf 195 Millionen Franken erhöhten. Ebenso ist die Gesamtbilanz der sieben Großbanken um nur 100 Millionen auf 4,5 Milliarden Franken gestiegen; der Ankauf von Schatzwechseln (100 Millionen Franken) und anderen Staatspapieren (270 Millionen) wurde durch den Rückgang anderer Aktiva (insbesondere der Barreserven um 240 Millionen Franken) ausgeglichen.

Die Zinssätze blieben sehr niedrig: der Banksatz beträgt seit 1936 unverändert $1\frac{1}{2}$ v. H. und der Privatkontsatz zur Zeit $1\frac{1}{4}$ v. H.; die von den Kantonalbanken für Kassenscheine vergüteten Sätze wurden 1941 von 3,56 auf 3,03 v. H. ermäßigt, die Sätze für erste Hypotheken sanken von 3,95 auf 3,87 v. H. und die Durchschnittsrendite der Obligationen der Eidgenossenschaft und der Bundesbahnen (bis zum nächstliegenden Fälligkeitstermin) von 3,75 auf 3,04 v. H. Bemerkenswert war das Jahr durch den Rekord an Emissionen von Schuldverschreibungen sowohl zur Umwandlung als auch zur Beschaffung neuen Kapitals, wobei der Hauptteil der Emissionen für Rechnung der Eidgenossenschaft und der Gemeinden erfolgte.

In Portugal führten im Jahre 1941 die hohen Ausführpreise, die Schwierigkeiten der Seezufuhren und der Zustrom ausländischen Kapitals dazu, daß die Gold- und Devisenbestände der Bank von Portugal sich mehr als verdoppelten, eine Bewegung, die sich mit dem Fortgang des Jahres beschleunigte.

Ausweis der Bank von Portugal
(in Millionen Escudo)

Monatsende	Aktiva						Bilanzsumme *	Passiva		
	Gold und Devisen				Wechsel und Vorschüsse	Wertpapiere		Notenumlauf	Einlagen usw.	
	Gold	Gold im Ausland usw.	Sonstige Fremdwährungen	Insgesamt					Schatzamt	Banken
1939 Dezember	920	869	230	2.019	452	116	5.295	2.550	161	603
1940 Dezember	1.239	869	785	2.893	442	390	6.055	2.903	247	851
1941 März	1.270	1.154	997	3.421	362	329	6.206	2.779	394	1.310
Juni	1.274	1.466	1.273	4.013	358	329	6.681	3.188	359	1.507
September	1.309	1.547	1.919	4.775	351	329	7.438	3.501	428	1.926
Dezember	1.343	1.798	3.193	6.334	337	355	9.022	4.488	325	2.433
1942 März	1.363	1.927	4.338	7.628	302	355	10.220	4.388	1.193	2.915

* Auf der Aktivseite ist hauptsächlich die Schuld des Staates weggelassen, die während des in der Tabelle erfaßten Zeitraums von 1.036 auf 1.031 Millionen Escudo gesunken ist.

Das Anwachsen des Gold- und Devisenbestandes im Jahre 1941 um mehr als 3,4 Milliarden Escudo hat den Notenumlauf und die Barreserven der Banken zu ungefähr gleichen Teilen erhöht; die Notenausgabe stieg um 50 v. H. und die Barguthaben der Banken bei der Bank von Portugal schnellten fast auf das Dreifache ihrer früheren Höhe empor.

Der Banksatz wurde im Februar und März 1941 um je $\frac{1}{4}$ v. H. von $4\frac{1}{2}$ auf 4 v. H. ermäßigt. Zur Beseitigung der übermäßigen Flüssigkeit des Marktes legte die Regierung im Dezember 1941 eine $3\frac{1}{2}$ prozentige Anleihe von 500 Millionen Escudo auf.

In Spanien wurden auf Grund des Auftauungsgesetzes vom 7. Dezember 1939 weitere Fortschritte in der Bereinigung der schwierigen Geld- und Bankverhältnisse erzielt, die durch die ungedeckte Notenausgabe während des Bürgerkrieges von 1936–39 entstanden waren. Am 10. Oktober 1941 wurden die gesperrten Konten den Inhabern bis zur Höhe ihrer — auf 700 Millionen Peseten geschätzten — Schulden bei den Banken freigegeben. Vom 15. November an wurden die kleinen Spareinlagen bis zu 1.000 Peseten freigegeben, und eine Verordnung vom Dezember 1941 bestimmte, daß alle gesperrten Bankguthaben, soweit ihre Freigabe durch das Auftauungsgesetz grundsätzlich genehmigt worden war, in Höhe von 525 Peseten in bar und der Rest in Staatspapieren aus dem eigenen Bestand der Banken (zum amtlichen Tageskurs) zurückgezahlt werden könnten. Die Konten von anderen Kunden als Banken bei der Bank von Spanien wurden in der gleichen Weise zurückgezahlt, die Guthaben der Banken aber nur zu 50 v. H. in Wertpapieren. Es wurde geschätzt, daß als Folge dieser Verordnung Staatspapiere für 1,3 Milliarden Peseten in andere Hände übergehen würden. Eine weitere Verordnung vom 27. März 1942 schuf neue 4prozentige Staatsschuldverschreibungen mit einer Laufzeit von 50 Jahren, die ebenfalls zur Rückzahlung von Bankeinlagen verwendet werden können; die Bank von Spanien erhielt zu diesem Zweck 600 Millionen Peseten, und auf ihren Antrag sollen weitere Zuteilungen erfolgen.

Eine Verordnung vom 13. März 1942 bereinigt die Bilanz der Bank von Spanien, die als Sammelstelle für „rote“ Konten gedient hatte, von den früheren anormalen Posten und regelt die künftigen Beziehungen zwischen dem Staat und der Bank. Es sind verschiedene Umbuchungen vorgeschrieben, deren Abschluß die Errichtung eines Kontos mit der Bezeichnung „Liquidierungsergebnisse 1936–41“ bildet; auf diesem Konto werden unmittelbar oder mittelbar die Betriebsüberschüsse für diese Jahre, der Gewinn aus der Vernichtung der „roten“ Banknoten, alle Guthabenüberschüsse aus dem Auftauen „roter“ Konten, der Gewinn aus der Aufhebung des früheren Devisenamtes und der Neubewertung des verbleibenden Goldbesitzes (zum amtlichen Preis des Schatzamtes) usw. gebucht. Da der Goldvorrat (der zum großen Teil in den Jahren 1914–18 infolge der damaligen günstigen Lage des Landes gebildet worden war) in den Jahren 1936–39 aufgezehrt wurde, wird die nationale Regierung, die keine Verpflichtung gegenüber der Bank von Spanien für die Schulden der früheren republikanischen und der separatistischen Regierung anerkennt, eine besonders geartete, zeitlich unbegrenzte, unverzinsliche Schuld

schaffen, die der Bank von Spanien zur Wiederherstellung des Gleichgewichts zwischen ihren Aktiven und Passiven und zur Garantierung der Notenausgabe zur Verfügung gestellt wird. Damit kommt der Bereinigungsprozeß, dessen Durchführung drei Jahre in Anspruch genommen hat, faktisch zum Abschluß.

Das Verbot der Aufstellung von Bilanzen und der Abhaltung von Generalversammlungen wurde durch Gesetz vom 17. Oktober 1941 aufgehoben, und die meisten Bankbilanzen für 1936–39 wie für 1940/41 sind nun herausgegeben worden; die folgende Übersicht enthält in runden Zahlen die Hauptposten der fünf Großbanken.

Spanische Bankbilanzen¹⁾
(in Millionen Peseten)

Jahr	Aktiva				Passiva
	Dar- lehen	Wechsel	Staats- papiere	In- dustrie- papiere	Private Einlagen
1935	740	970	2.030	650	4.130 ²⁾
1941	2.740	1.070	4.800	960	8.750

¹⁾ Banco Hispano Americano, Banco Español de Crédito, Banco de Vizcaya, Banco de Bilbao und Banco Central. ²⁾ 1936.

Alle Aktivposten sind angewachsen, insbesondere die Staatspapiere, und die Einlagen haben sich mehr als verdoppelt. Die meisten Banken haben auch ihr Kapital erhöht. An die Stelle der Privatbanken-Kommission und des Bankenrats trat das dem Finanzministerium angeschlossene Generaldirektorium für das Bankwesen.

Ausweise der Bank von Spanien liegen noch nicht vor, die von halbamtlicher Seite und in Fachkreisen angestellten Schätzungen geben aber den Gesamtumlauf an Noten und Münzen zusammen mit den laufenden Konten bei der Bank von Spanien (im Juli 1936 rund 6 Milliarden Peseten) mit etwa 17 Milliarden Peseten an: diese Ziffer umfaßt den Notenumlauf der nationalen Regierung am Ende des Bürgerkrieges, den Restbestand des „roten“ Umlaufs, den die nationale Regierung nach dem Kriege von 22 auf 7 Milliarden Peseten herabdrückte und den Saldo der aufgetauten „roten“ Bankkonten, die nach einem Staffeltarif neu bewertet wurden, wobei von einem ursprünglichen Betrag von 10 Milliarden Peseten nach und nach fast 3 Milliarden freigegeben wurden.

Der Markt ist äußerst flüssig, und von der Beendigung des Bürgerkrieges bis Ende 1941 hat die nationale Regierung für 6,75 Milliarden Peseten Anleihen begeben, die letzte im Juli 1941 in Form einer 4prozentigen nicht kündbaren Schuld von 2 Milliarden Peseten zu 90 v. H.; damit belief sich die gesamte öffentliche Schuld auf 28,75 Milliarden Peseten. Der Banksatz blieb unverändert bei dem Satz von 4 v. H., auf den er im Oktober 1939 gesenkt worden war.

In der Türkei führten die Wehrausgaben, die etwa die Hälfte der gesamten Staatsausgaben ausmachen, zu erheblichen Fehlbeträgen, die im Kreditwege gedeckt werden mußten. Wieweit dabei die Zentralbank in Anspruch genommen wurde, zeigt die nachfolgende Aufstellung.

Der Notenumlauf stieg 1941 um 104 Millionen Pfund oder rund 25 v. H. Die Clearingforderungen und sonstigen Devisenguthaben nahmen, besonders im ersten und letzten Vierteljahr, um 28 Millionen zu; Handelswechsel und Vorschüsse sind um 38 Millionen Pfund angewachsen; die Vorschüsse an den

Ausweis der Türkischen Zentralbank
(in Millionen Pfund)

Um das Monatsende	Aktiva				Bilanz- summe ?)	Passiva		
	Gold 1)	Clearing- und andere Devisen	Vor- schüsse an den Staat ?)	Handels- wechsel und Vor- schüsse		Noten- umlauf	Ein- lagen	Clearing- und Devisen- schuld
1939 Dezember	53	11	—	225	511	297	30	47
1940 Dezember	127	33	110	269	751	418	81	35
1941 März	121	49	122	279	776	461	70	27
Juni	143	45	168	279	840	522	75	29
September	127	46	168	281	825	498	71	27
Dezember	125	61	168	307	868	522	79	23
1942 März	134	73	168	347	926	567	88	29

1) Einschließlich des im Auslande befindlichen Goldes.

2) Gesichert durch ein Golddepot im Gegenwert von 78 Millionen türkische Pfund (auf der Passivseite des Ausweises).

3) Die sonstigen Aktiva enthalten den Bestand an Schatzwechseln und Wertpapieren, die sich von 141 auf 137 Millionen bzw. von 58 auf 56 Millionen türkische Pfund in dem erfaßten Zeitraum vermindert haben.

Staat, die sich im ersten Halbjahr um 58 auf 168 Millionen Pfund erhöht hatten, blieben bis Anfang April 1942 unverändert, stiegen aber dann bis Ende Mai wieder plötzlich auf 244 Millionen Pfund an; damals betrug der Notenumlauf 598 Millionen Pfund. Der Banksatz ist seit Juli 1938 unverändert bei 4 v. H. geblieben.

Der Haushalt der UdSSR weicht von dem anderer Länder namentlich insofern ab, als er neben den üblichen Staatseinnahmen und -ausgaben die bedeutenden Konten der staatlichen Wirtschaftsbetriebe, Industrie-, Landwirtschafts- und Transportunternehmen usw. enthält und damit fast das gesamte Volkseinkommen umfaßt. Er stellt eher eine Bilanz der gesamten Wirtschaftstätigkeit der Union dar als einen Haushaltsplan im üblichen Sinne des Wortes; er bildet die finanzielle Handhabe für die Verteilung der Mittel des Landes auf die verschiedenen Wirtschaftszweige und die buchhaltungsmäßige Seite des staatlichen Planungsprogramms.

Der zusammengefaßte Haushaltsvoranschlag der Union, der autonomen Republiken und Gemeindegörperschaften für 1941 wies Gesamtausgaben von 215,4 Milliarden Rubel (davon 70,9 Milliarden Rubel für Rüstungszwecke) auf, gegen 155,4 Milliarden Rubel im Jahre 1939; von den Einnahmen zur Deckung der Ausgaben im Jahre 1941 sollten 124,5 Milliarden Rubel oder nahezu 60 v. H. durch die Umsatzsteuer und 13,2 Milliarden durch Anleihen aufgebracht werden. Als Mitte 1941 die Feindseligkeiten mit Deutschland ausbrachen, wurde etwa ein Drittel der gesamten Haushaltsausgaben offenbar für Rüstungsausgaben verwendet. Seitdem sind keine Zahlen mehr veröffentlicht worden, die Kriegsausgaben müssen aber bedeutend gestiegen sein.

Sondermittel für die Kriegskosten wurden aus neuen Steuern (im Juli und Dezember 1941) und durch Anleihen aufgebracht (die, nebenbei bemerkt, direkt die Ausgaben für den Verbrauch beschneiden, da sie im allgemeinen von den Arbeitern im Wege des Lohnabzugs an der Quelle gezeichnet werden). In der

ersten Hälfte des Juni 1941 soll eine 4prozentige 20jährige Anleihe 10,8 Milliarden Rubel und in der zweiten Aprilhälfte 1942 eine 2prozentige ebenfalls 20jährige Anleihe 12,75 Milliarden Rubel erbracht haben. Die gesamte öffentliche Schuld betrug im September 1939 nur 35 Milliarden Rubel, inwieweit aber der Krieg mit einer Erhöhung der Notenausgabe finanziert worden sein mag, ist nicht bekannt. Seit Januar 1937 wurden weder Bilanzen der Staatsbank noch Ausweise des Schatzamtes veröffentlicht.

Nachstehend folgt eine Übersicht über den Staatshaushalt in Großbritannien:

Die Finanzen Großbritanniens

(in Millionen Pfund)

Zeitraum	Haushaltsrechnungen* (kassenmäßig)			Kriegs- schäden- gesetz — Netto- überschuß der Beiträge oder Zah- lungen (—)	Netto-Kreditaufnahme oder Rückzahlungen (—)		
	Ein- nahmen	Aus- gaben	Fehl- betrag		Lang- und mittel- fristig	Schwe- bend	Zu- sam- men
Vierteljahr							
1939 April-Juni	144	296	152	—	— 4	156	152
Juli-September	194	347	152	—	— 8	160	152
Oktober-Dezember	206	542	337	—	38	299	337
1940 Januar-März	505	625	120	—	166	— 46	120
1940 April-Juni	188	695	507	—	334	173	507
Juli-September	264	915	651	—	177	474	651
Oktober-Dezember	300	1.098	798	—	308	490	798
1941 Januar-März	656	1.159	503	—	315	187	503
1941 April-Juni	319	1.074	755	—	506	250	755
Juli-September	418	1.161	743	30	352	361	713
Oktober-Dezember	484	1.260	776	2	571	203	774
1942 Januar-März	853	1.280	427	— 12	563	— 124	439
Rechnungsjahr							
1939/40	1.049	1.810	761	—	192	569	761
1940/41	1.409	3.867	2.458	—	1.134	1.324	2.458
1941/42	2.074	4.776	2.702	20	1.992	690	2.682
Kalenderjahr							
1940	1.257	3.333	2.076	—	985	1.091	2.076
1941	1.877	4.654	2.777	32	1.744	1.002	2.745

* Ohne die sich selbst ausgleichenden Posten und die Leih- und Pachtverpflichtungen; die Ausgaben auch ohne den Tilgungsfonds.

Die in der Übersicht angegebenen Ausgaben von fast 4,8 Milliarden Pfund im Jahre 1941/42 enthalten auch die in Nordamerika tatsächlich ausgegebenen Summen, die im Dezember 1941 auf 300 Millionen Pfund für 1941/42 geschätzt wurden, dagegen keinerlei Geschäfte auf Grund des Leih- und Pachtgesetzes der Vereinigten Staaten. Lieferungen von Nahrungsmitteln, Munition und anderen Waren auf Grund dieses Gesetzes gelangten am Ende des Rechnungsjahres in einem Ausmaß von monatlich 100 Millionen Pfund nach England; im ganzen beliefen sie sich während des Jahres auf rund 600 Millionen Pfund. Die „Gesamtmittel“ aller Art (einschließlich der Leih- und Pachtlieferungen usw.) bezifferten sich im Jahre 1941/42 auf 5,5 Milliarden Pfund, was eine Zunahme von 37 v. H. gegenüber den „Gesamtmitteln“ von 4 Milliarden Pfund im Jahre 1940/41 bedeutet. Das Ansteigen der Rüstungsausgaben veranschaulicht die folgende Übersicht, die auf den Veröffentlichungen des Schatzamtes während der betreffenden Jahre beruht.

Großbritanniens Haushaltsausgaben

(in Millionen Pfund)

	Rechnungsjahr			
	1938/39	1939/40	1940/41	1941/42
Schuldendienst ¹⁾	231	240	230	274
Zivilverwaltung ²⁾	424	429	417	417
Rüstung und Kriegführung ³⁾	400	1.141	3.220	4.085
Gesamtausgaben	1.055	1.810	3.867	4.776

¹⁾ Zinsen und Verwaltung der nationalen Schuld und andere Dienste der fundierten Staatsschuld (ohne Tilgungsfonds).

²⁾ Zivil-, Verkehrs- und Finanzverwaltung.

³⁾ Für 1938/39 und 1939/40: Bewilligungen für Heer, Marine, Generalstab und Luftwaffe, zivile Verteidigung und Ausgaben auf Grund von Verteidigungsanleihen, zuzüglich Kreditbewilligungen für 1939/40. Für 1940/41 und 1941/42 stehen Einzelheiten nicht zur Verfügung; die Gesamtbeträge sind aber als Ausgaben auf Grund von Kreditbewilligungen angegeben.

Im Jahre 1941/42 war der Anstieg der öffentlichen Schuld von stärkerem Einfluß als das Absinken der Zinssätze, so daß der Schuldendienst sich um 19 v. H. erhöhte; die Zivilausgaben blieben jedoch auf dem Stande, auf den sie im Jahre 1940/41 gesunken

waren (zum großen Teil infolge des Rückgangs der Erwerbslosenunterstützungen¹⁾). Die Kriegsausgaben beanspruchten 1941/42 85 v. H. des ganzen Haushalts.

Von den Gesamtausgaben von nahezu 4,8 Milliarden im Jahre 1941/42 wurden etwa 800 Millionen Pfund aus ausländischen Quellen finanziert, zu denen auch die vom Britischen Reich und von anderen Ländern angesammelten Pfundguthaben gehören. Von den im Inland finanzierten 4 Milliarden Pfund wurden fast 2,1 Milliarden oder etwas mehr als 50 v. H. durch die ordentlichen Einnahmen aufgebracht, die im Jahre 1941/42 um 47 v. H. höher als im Vorjahr waren. Die Mehreinnahme betrug 665 Millionen Pfund; davon stammten 430 Millionen aus direkten Steuern, 175 Millionen aus Zöllen und Verbrauchssteuern und 60 Millionen aus „sonstigen Einnahmen“. Die Nettobeiträge auf Grund des Kriegsschädengesetzes bleiben, obwohl sie in der Wirkung den Steuern sehr ähnlich sind, außerhalb des Haushalts; die Zahlungen werden als Ausgaben im Haushalt gebucht, und der zu ihrer Deckung bestimmte Betrag wird von den Kriegsschädenkonten auf die „sonstigen Einnahmen“ übertragen. Im zweiten Halbjahr 1941 überschritten die Beiträge die Auszahlungen um 32 Millionen Pfund, während das erste Vierteljahr 1942, wie die Tabelle zeigt, einen Auszahlungsüberschuß von 12 Millionen Pfund aufwies.

Der Haushalts-Voranschlag für 1942/43 setzt die Kriegsausgaben mit 4,5 Milliarden Pfund und die gesamten Staatsausgaben mit 5,3 Milliarden an (die „Gesamtmittel“ einschließlich Leih- und Pacht-Lieferungen übersteigen wahrscheinlich 6,5 Milliarden Pfund); da 800 Millionen Pfund aus dem Ausland finanziert werden (einschließlich einer 250-Millionen-Schenkung Kanadas), sind rund 4,5 Milliarden Pfund aus inländischen Quellen zu beschaffen. Die Steuern werden voraussichtlich 2,4 Milliarden oder mehr als 50 v. H. ergeben, d. h. 300 Millionen Pfund mehr als 1941/42; hiervon werden schätzungsweise 150 Millionen Pfund auf die schon früher eingeführten Steuern entfallen, die sich zum

¹⁾ Dies bezieht sich auf die aus Haushaltsmitteln gewährte Erwerbslosenunterstützung. Der außerhalb des Haushalts bestehende Erwerbslosen-Versicherungsfonds konnte 1941 den Rest seiner in früheren Jahren eingegangenen Schuld zurückzahlen; Ende 1941 besaß er eine allgemeine Rücklage von nahezu 70 Millionen Pfund, der er monatlich etwa 5 Millionen Pfund zufügen konnte (Überschuß der Einnahmen über die Verwaltungsausgaben usw.).

Teil erst voll auszuwirken beginnen, während die neuen indirekten Steuern auf Bier, Wein, Spirituosen, Tabak, Vergnügungen und einige Luxusartikel weitere 150 Millionen erbringen sollen. Der Rest von 2,1 Milliarden Pfund (gegen 1,9 Milliarden im Jahre 1941/42) soll durch Inlandskredite aufgebracht werden.

Der aus den Haushaltsziffern für 1941/42 sich ergebende Fehlbetrag stieg gegenüber 1940/41 um 10 v. H. auf 2,7 Milliarden Pfund. Drei Viertel der erforderlichen Kredite waren lang- und mittelfristig und nur ein Viertel kurzfristig.

Entwicklung der Staatsschuld Großbritanniens
(in Millionen Pfund)

Zeitraum	Lang- und mittelfristige Schuld				Kurzfristige Schuld					Gesamt-schuld
	Spar-an-leihen	Markt-emis-sionen	„Son-stige Schul-den“	Gesamt-betrag	Kassen-vor-schüsse	Schatz-wech-sel	Ein-lagen beim Schatz-amt	Steuer-gut-scheine	Zu-sammen	
Vierteljahr										
1939 April-Juni . . .	— 2	—	—	— 4	55	100	—	—	156	152
Juli-Sept.	— 2	—	—	— 8	— 34	194	—	—	160	152
Okt.-Dez.	41	—	—	38	16	283	—	—	299	337
1940 Januar-März	72	99	1	166	— 4	— 42	—	—	— 46	120
1940 April-Juni . . .	88	246	5	334	— 25	198	—	—	173	507
Juli-Sept.	88	79 ¹⁾	15	177	55	295	124	—	474	651
Okt.-Dez.	92	213	8	308	45	231	214	—	490	798
1941 Januar-März	182	129 ¹⁾	7	315	36	60	92	—	187	503
1941 April-Juni . . .	251	247	10	506	15	145	90	—	250	755
Juli-Sept.	174	143	38	352	60	220	81	—	361	713
Okt.-Dez.	207	296	63	571	5	— 30	212	17	203	774
1942 Januar-März	355	204	8	563	— 57	74	— 315	175	— 124	439
Rechnungsjahr										
1939/40	109	99	1	192	34	535	—	—	569	761
1940/41	449	667	35	1.134	111	784	430	—	1.324	2.458
1941/42	987	891	119	1.992	23	409	67	192	690	2.682
Kalenderjahr										
1940	339	638	28	985	71	682	338	—	1.091	2.076
1941	814	816	118	1.744	116	395	474	17	1.002	2.745

- ¹⁾ Ohne Tilgungen; diese betrafen fast ausschließlich lang- und mittelfristige Schulden; in dem Vierteljahr von Januar-März 1941 wurden aber 5 Millionen Pfund Schatzwechsel durch Tilgung zurückgezahlt. Die gesamten Tilgungszahlungen betragen 1939/40 11,3 Millionen, 1940/41 17 Millionen und 1941/42 12,2 Millionen Pfund. Der Gesamtbetrag der lang- und mittelfristigen Schuld enthält auch einige andere kleinere Kredite.
- ²⁾ Da diese Gutscheine nach zweimonatiger Laufzeit zu Steuerzahlungen benutzt werden können, erscheint es angebracht, sie in die schwebende Schuld einzubeziehen.
- ³⁾ Einschließlich der Bewegungen der Guthaben des Schatzamtes, die jedoch selten mehr als 0,5 Millionen Pfund betragen.
- ⁴⁾ Netto, d. h. nach Berücksichtigung der Rückzahlungen, die sich von Juli bis September 1939 auf 104 Millionen und von Januar bis März 1940 auf 100 Millionen Pfund beliefen.

Der langfristig aufgenommene Betrag erhöhte sich gegenüber dem vorhergehenden Rechnungsjahr um 76 v. H., hauptsächlich weil sich die „Spar“-Anleihen mehr als verdoppelt haben. Unter diesem Titel sind die verschiedenen unmittelbar an die kleinen Sparer ausgegebenen Anleihen zusammengefaßt, nämlich die Nationalen Spartzertifikate (nebst einem kleinen Betrag Nationaler Sparobligationen), die 3prozentigen 7jährigen Verteidigungsoobligationen und die 3prozentigen Sparobligationen 1955-65. Ausgenommen sind aber die kleinen Ersparnisse, die bei den Lebensversicherungsgesellschaften oder in Form von Sparkasseneinlagen gebildet werden und von den betreffenden

Instituten in Marktanleihen angelegt werden können: zu diesem besonderen Zweck wurde im ersten Halbjahr 1941 die 3prozentige Nationale Verteidigungsanleihe 1954-58 von 120 Millionen Pfund geschaffen und unmittelbar an die Staatsschulden-Kommission zur Anlage von Sparkassengeldern ausgegeben; im November folgte eine weitere 3prozentige Fundierungsanleihe 1959-69 von 120 Millionen Pfund für denselben Zweck (früher wurden die überschüssigen Sparkassengelder in Kassenvorschüssen an das Schatzamt angelegt).

Außer den beiden zuletzt erwähnten Anleihen bestanden sämtliche Marktanleihen seit der im März 1940 begebenen „Kriegsanleihe“ von 300 Millionen Pfund in 2½prozentigen Nationalen Kriegsbonds, die zu pari fortlaufend („on tap“) abgesetzt wurden; die erste Tranche wurde von Juni bis Dezember 1940 ausgegeben und erbrachte 440 Millionen Pfund; die zweite, von Januar bis August 1941, ergab 490 Millionen und die dritte, die von Oktober an begeben wurde, hatte bis Ende März 1942 380 Millionen Pfund erbracht; die beiden ersten Teilausgaben bestanden aus 5-7jährigen Obligationen, für die dritte wurde die Laufzeit auf 7-9 Jahre verlängert. Die in der Übersicht enthaltenen „Sonstigen Schulden“, die früher hauptsächlich aus freiwilligen, zinslosen Darlehen bestanden, die dem Staat für die Dauer des Krieges gegeben wurden, wuchsen 1941 an, als der 425-Millionen-Dollar-Kredit der amerikanischen Reconstruction Finance Corporation in Anspruch genommen wurde. Die zinslosen Anleihen erreichten von Kriegsbeginn bis März 1942 48 Millionen Pfund; in derselben Zeit hat das Schatzamt außerdem Schenkungen in Höhe von 20 Millionen Pfund erhalten.

Die kurzfristige Schuld erhöhte sich im Jahre 1941/42 um etwas mehr als die Hälfte ihrer Zunahme von 1940/41, hauptsächlich durch die Ausgabe von Schatzwechseln im ersten Halbjahr. Eine neue Form der kurzfristigen Schuld wurde mit den Steuergutscheinen geschaffen, die gegen Ende Dezember 1941 laufend zu pari ausgegeben wurden. Diese Gutscheine, die nicht übertragbar sind, sollen die Gelder abschöpfen, die für solche Steuerzahlungen bereitgehalten werden (Einkommensteuer, Übergewinnsteuer usw.), die wenigstens zwei Monate und höchstens zwei Jahre nach dem Zeitpunkt des Kaufs fällig werden; werden die Gutscheine dafür verwendet, so werden sie mit 1 v. H. verzinst; sie können jedoch auf Antrag nach zwei Monaten ohne Zinsen zurückgezahlt werden.

Die Notenausgabe der Bank von England erhöhte sich im Laufe des Jahres um 135 Millionen Pfund; davon entfallen 81 Millionen auf das letzte Vierteljahr. Wenn auch das Tempo der Zunahme des Notenumlaufs im zweiten Halbjahr rascher wurde, so beruhen die sehr hohen Ziffern teilweise doch auf dem Datum des Ausweises (31. Dezember 1941). Dies gilt auch für die Einlagen der Banken, die in ihren „Barreserven“ enthalten sind und am letzten Tage des Jahres ungewöhnlich hoch waren.

Die Bestände an lang- und kurzfristigen Staatspapieren sind während des Jahres um mehr als 200 Millionen Pfund angewachsen. Die sonstigen Aktiva (Diskontierungen am Markt usw.) haben sich dagegen sehr wenig verändert; die Bank von England erwarb genügend Staatspapiere, um die Ausweitung des

Ausweis der Bank von England

(in Millionen Pfund)

Datum	Aktiva		Bilanz summe*	Noten	Passiva			
	Staats- papiere	Alle sonstigen Aktiva			Laufende Konten usw.			
					Schatz- amt und öffentliche Verwaltung	Banken	andere	Zu- sammen
1939 27. Dezember . . .	728	33	761	555	30	117	42	189
1940 25. Dezember . . .	805	29	834	617	13	136	51	200
1941 26. März	754	68	822	612	22	119	52	193
25. Juni	815	29	844	639	25	113	50	188
24. September	857	28	885	671	11	134	52	197
31. Dezember	1.019	35	1.054	752	11	220	54	265
1942 25. März	961	30	991	765	9	157	51	217

* Zusammengefaßter Ausweis der Emissions- und Bankabteilung, jedoch unter Ausschaltung von Doppelzählungen, die sich aus der Banknotenreserve der Bankabteilung ergeben würden.

Notenumlaufs zu decken und die Barreserven der Banken auf etwa 10 bis 11 v. H. ihrer Gesamteinlagen und laufenden Konten halten zu können. Dies ist die primäre Liquiditätsreserve oder die „Barliquidität“, wie sie herkömmlicherweise genannt wird. Außerdem haben die Banken im allgemeinen eine sekundäre Liquiditätsreserve in Form anderer flüssiger Aktiva in Höhe von etwa 20 v. H. gehalten, so daß die Barreserve und die kurzfristigen Aktiva zusammen etwa 30 v. H. ihrer Kundeneinlagen ausmachten. Die Barliquidität wird durch die Geschäfte der Bank von England bestimmt, aber der Grad der sekundären Liquidität hängt besonders in Zeiten der Kreditausweitung von der eigenen Anlagepolitik der Banken und den erhältlichen kurzfristigen Wertpapieren ab.

Ausweise der Londoner Clearingbanken*

(in Millionen Pfund)

Monatsende	Aktiva							Bilanz- summe	Pas- siva Ein- lagen und lau- fende Konten	Liquidität in v. H. der Gesamt- einlagen und laufenden Konten	
	Flüssige Aktiva					An- lagen	Vor- schüs- se			primär	sekun- där
	Bar- reser- ven	Täg- liches Geld	Wech- sel	Schatz- amt- ein- lagebe- schei- nungen	Schecks zur Ein- ziehung						
1939 Dezember . . .	274	174	334	—	106	609	1.002	2.697	2.441	11	21
1940 Dezember . . .	324	159	265	314	117	771	906	3.050	2.900	12	26
1941 März	288	132	194	374	107	821	908	3.006	2.764	10	25
Juni	311	143	193	482	137	880	859	3.194	2.946	11	28
September	330	134	315	531	100	939	826	3.358	3.115	11	31
Dezember	366	141	171	758	146	999	807	3.582	3.329	11	32
1942 März	347	137	163	476	122	1.050	838	3.316	3.072	11	25

* Die Juni- und Dezemberziffern gelten für das Ende des Monats, die für März und September für verschiedene Tage des Monats.

1) Guthaben bei der Bank von England und Bestand an Noten und Münzen.

2) Ausleihungen an den Markt auf Abruf und mit kurzer Kündigungsfrist.

3) Fast ausschließlich Schatzwechsel.

Die „Anlagen“ der Clearingbanken, im wesentlichen lang- und mittel-
fristige Staatspapiere, nahmen während des Jahres um 228 Millionen-Pfund zu
(sie überstiegen damit zum erstenmal in der Geschichte des Bankwesens den

Gesamtbetrag der Vorschüsse); der Gesamtbestand der Banken an kurzfristigen Staatspapieren (diskontierte Wechsel und Schatzamtseinlagebescheinigungen) wuchs um 350 Millionen Pfund und die anderen flüssigen Aktiva (Kassenbestände und Ausleihungen an den Markt, beides tatsächlich indirekter Staatspapierbesitz) um 24 Millionen Pfund, so daß sich bei diesen Posten eine Gesamtausweitung von rund 600 Millionen Pfund ergibt. Da aber für nahezu 100 Millionen Pfund Vorschüsse an die Wirtschaft zurückgezahlt wurden, betrug die Nettozunahme der Einlagen etwa 500 Millionen Pfund oder 16 v. H. (Die Übersicht zeigt einen Einlagenzuwachs von 529 Millionen Pfund; davon stellen jedoch rund 29 Millionen Pfund eine Doppelbuchung dar, die darauf beruht, daß der Posten, der die zum Einzug gegebenen Schecks enthält, infolge des langsameren Arbeitens der Clearingorganisation von 117 auf 146 Millionen Pfund angestiegen ist.

Während die Barliquidität bei 11 v. H. blieb, führte das verhältnismäßig raschere Anwachsen der kurzfristigen Aktiva im Jahre 1941 zu einer Steigerung der Liquidität zweiten Grades auf die Rekordhöhe von mehr als 30 v. H. Für diese Liquiditätssteigerung, die in Anbetracht der niedrigeren kurzfristigen Zinssätze kostspielig ist, geben die Bankleiter zwei Gründe an: Vorbereitung auf eine mögliche Einlagenabziehung großen Stiles nach dem Kriege und Vermeidung möglicher Kapitalverluste an längerfristigen Wertpapieren. Der Einlagenabziehung im ersten Vierteljahr 1942, die sich aus der Zahlung der direkten Steuern erklärt, wurde durch umfangreiche Einlösung von Schatzamts-Einlagebescheinigungen entsprochen, und das sekundäre Liquiditätsverhältnis sank vorübergehend.

Die Clearingbanken, die etwa 85 v. H. aller Bankeinlagen des Landes besitzen, kauften 1941 für rund 580 Millionen Pfund, die Banken in ihrer Gesamtheit also wahrscheinlich für etwa 680 Millionen Pfund lang- und kurzfristige Staatspapiere; mit den von der Bank von England erworbenen 200 Millionen Pfund ergibt dies für alle Banken zusammen 880 Millionen Pfund oder etwas weniger als ein Drittel der gesamten Staatsanleihen von 2,7 Milliarden Pfund während des Kalenderjahres.

Die Marktbedingungen blieben im Jahre 1941 sehr beständig. Der Kurs der 3½prozentigen Kriegsanleihe stieg auf 105 (10 Punkte über den festgesetzten „Mindestkurs“ hinaus), und die Rendite fiel von 3,2 auf 3 v. H., während die kürzerfristigen Staatspapiere Renditen von 2–2,5 v. H. hatten. Wie 1940 war auch 1941 die Emissionstätigkeit praktisch lahmgelegt, soweit sie nicht für Rechnung des Staates war. Der Banksatz blieb unverändert bei 2 v. H. und der Diskont auf Schatzwechselausgaben wich kaum von 1 v. H. ab.

Die Baugesellschaften, einer der wichtigsten Kanäle für das Sparkapital in England, sahen im Kriege ihr normales Geschäft der Neubaufinanzierung auf ein sehr geringes Ausmaß schrumpfen — 1940 gingen die neuen Darlehen um 77 v. H. zurück —, während ihre Einkommensteuerverpflichtungen gestiegen sind und das Bedürfnis, neue Ersparnisse anzulocken, abgenommen hat; die größte der Gesellschaften ermäßigte ihre Sätze für Einlagen und ähnliche Leihgelder im Juli 1941 und nochmals im Februar 1942; die jeweiligen Sätze liegen

jetzt zwischen 2 und 2½ v. H. (steuerfrei). Dem stehen eine Vergütung von 2½ v. H. für Einlagen bei der Postsparkasse und eine Rendite von 3,16 v. H. (steuerfrei und mit Zinseszins) für Nationale Sparzertifikate gegenüber.

Bei den Bundesfinanzen der Vereinigten Staaten ist am bemerkenswertesten die rasche Ausdehnung der Rüstungsausgaben.

Wehrausgaben der Vereinigten Staaten
(in Millionen Dollar)

Zeitraum	Heer	Marine	Sonstiges	Leih- und Pachtgesetz	Zusammen	In v. H. der gesamten Haushaltsausgaben
Vierteljahr						
1940 Jan.-März	179	224	25	—	428	19
April-Juni	193	273	25	—	491	27
Juli-Sept.	253	342	26	—	621	27
Okt.-Dez.	611	498	37	—	1.146	40
1941 Jan.-März	1.294	573	35	—	1.901	59
April-Juni	1.479	805	106	21	2.412	67
Juli-Sept.	1.788	1.132	242	243	3.404	68
Okt.-Dez.	2.466	1.393	321	646	4.826	74
1942 Jan.-März	3.318	1.916	493	1.372	7.099	82
Rechnungsjahr¹⁾						
1939/40	667	892	99	—	1.657	18
1940/41	3.636	2.217	207	21	6.080 ²⁾	48
Kalenderjahr						
1940	1.235	1.336	116	—	2.686	28
1941	7.027	3.903	703	910	12.543	66

¹⁾ Juli-Juni.

²⁾ Weitere Wehrausgaben, zahlbar aus Mitteln, um welche die regelmäßigen Bewilligungen des Zivilrats ergänzt wurden, erhöhten den Gesamtbetrag für das Rechnungsjahr 1940/41 auf 6.301 Millionen Dollar.

d. i. fast das Doppelte der Ausgaben im vorhergehenden Halbjahr, so daß sich für das im Juni endende Rechnungsjahr ein Gesamtbetrag von 24 Milliarden Dollar ergibt. Für das Rechnungsjahr 1942/43 werden sich die Rüstungsbewilligungen mit 53 Milliarden Dollar wiederum mehr als verdoppelt haben¹. Ursache für das Anwachsen der Gesamthaushaltsausgaben im Jahre 1941 war ausschließlich diese Ausweitung der Rüstungsausgaben, da bei anderen Posten keine Erhöhungen zugelassen wurden und tatsächlich sogar Verminderungen stattfanden, wie die nachstehende Übersicht zeigt.

Trotz des Rückgangs der nichtmilitärischen Ausgaben waren die Gesamtausgaben im Kalenderjahr 1941 gerade doppelt so hoch wie 1940, und der Haushaltsfehlbetrag, der in den Kalenderjahren 1939 und 1940 unter 4 Milliarden Dollar lag, sprang 1941 auf mehr als 10 Milliarden Dollar (der Fehlbetrag im letzten Vierteljahr allein überschritt 4 Milliarden Dollar). Das Defizit wurde für 1941/42 auf 19 Milliarden Dollar und für 1942/43 unter Berücksichtigung von 7 Milliarden neuer Steuern auf 35 Milliarden Dollar geschätzt².

¹⁾ Spätere Schätzungen (gegen Ende April 1942) setzen die gesamten Rüstungsausgaben für 1941/42 mit 26 Milliarden Dollar an, während die Gesamtsumme für 1942/43 durch weitere Kredite auf 67 Milliarden Dollar erhöht wurde.

²⁾ Später wurde die Schätzung des Fehlbetrags infolge erhöhter Kriegsausgaben auf 49 Milliarden Dollar erweitert.

Im ersten Halbjahr 1940, vor Beginn des Aufrüstungsprogramms vom Juni 1940, betrug die Wehrausgaben vierteljährlich etwa 460 Millionen Dollar; zwei Jahre später, im ersten Vierteljahr 1942, waren sie auf mehr als das Fünfzehnfache dieses Betrages gestiegen. Im Januar 1942 wurden die Aufrüstungsausgaben für die ersten sechs Monate 1942 in amtlichen Schätzungen mit 16 Milliarden Dollar angesetzt,

Amerikanische Staatsfinanzen

(in Millionen Dollar)

Zeitraum	Staatskassenrechnung				Öffentliche Guthaben	Gesamtkreditfinanzierung
	Ausgaben		Einnahmen	Fehlbetrag		
	Andere als Landesverteidigungsausgaben	Zusammen				
Vierteljahr						
1940 Januar-März	1.774	2.202	1.558	644	— 46	590
April-Juni	1.826	2.317	1.353	963	— 535	429
Juli-September	1.662	2.283	1.499	794	+ 312	1.106
Oktober-Dezember	1.712	2.858	1.435	1.423	— 477	952
1941 Januar-März	1.684	3.585	2.447	1.138	+1.010	2.148
April-Juni	1.572	3.984	2.235	1.749	+ 40	1.789
Juli-September	1.597	5.001	1.944	3.057	— 672	2.395
Oktober-Dezember	1.656	6.482	2.222	4.260	+2.332	6.592
1942 Januar-März	1.579	8.678	4.883	3.795	+ 686	4.491
Rechnungsjahr²⁾						
1939/40	7.341	8.998	5.387	3.611	—1.083	2.528
1940/41	6.631	12.711	7.607	5.103	+ 890	5.993
Kalenderjahr						
1940	6.974	9.660	5.835	3.824	— 740	3.084
1941	6.509	19.052	8.848	10.204	+2.710	12.914

¹⁾ Nettoeinnahmen, d. h. Gesamteinnahmen ohne die Beiträge zur Arbeitslosenversicherung.

²⁾ Ohne die Schuldentilgung.

³⁾ Bewegungen des Allgemeinen Fonds der Staatskasse und der laufenden Konten verschiedener Regierungsstellen (R. F. C., C. C. C. usw.) beim Schatzamt sowie verhältnismäßig geringe Bewegungen auf den Konten einzelner Treuhandfonds (Altersversicherung usw.). Die Bewegung der in dieser Spalte enthaltenen Guthaben wird durch Veränderungen im Betrage der vom Staat garantierten Schuld beeinflusst, namentlich seit dem letzten Vierteljahr 1941, als beschlossen wurde, sie durch direkte Staatsverpflichtungen zu ersetzen. In jenem Vierteljahr wurden z. B. die Konten der Treuhandfonds und Regierungsstellen um 1.037 Millionen Dollar verringert (als die garantierte Schuld zurückgezahlt wurde); trotzdem erhöhte sich der allgemeine Fonds der Staatskasse um 1.295 Millionen Dollar, so daß sich die Gesamt-„Bewegung“ auf 2.332 Millionen Dollar belief, was der Höhe der unmittelbaren Schuld entspricht, die außer dem Betrag aufgenommen wurde, der zur Deckung des Haushaltsfehlbetrages für Oktober-Dezember 1941 erforderlich war.

⁴⁾ Entspricht dem Anwachsen der Gesamtschuld.

⁵⁾ Juli-Juni.

Das Steueraufkommen erhöhte sich von 1940 bis 1941 um die Hälfte, sein Anteil an den Gesamtausgaben der beiden Jahre ging aber von zwei Dritteln auf ein Drittel zurück. Zur Deckung der ungeheuren Rüstungsausgaben wurden eine Reihe neuer Steuergesetze beschlossen, mit deren Inkrafttreten die Steuereinnahmen stark anstiegen; sie waren im ersten Vierteljahr 1942 doppelt so hoch wie im ersten Vierteljahr 1941. Das ursprüngliche Aufrüstungsgesetz vom Juni 1940 erhöhte die direkten Steuern um etwa 1 Milliarde jährlich; im Oktober des gleichen Jahres wurde eine Übergewinnsteuer eingeführt, die ebenfalls nahezu 1 Milliarde Dollar einbringen sollte. Im Oktober 1941 wurde ein ganz neues Steuerprogramm angenommen, das u. a. die Einkommensteuerbasis verbreiterte und etwa die doppelte Personenzahl erfaßt; Schätzungen zufolge sollen diese Maßnahmen das Steueraufkommen um weitere 3,5 Milliarden Dollar jährlich erhöhen. Der im Januar 1942 eingebrachte Haushaltsvoranschlag sieht außer 2 Milliarden Dollar neuen Einnahmen der Sozialversicherung eine Jahressumme von 7 Milliarden Dollar aus neuen Steuern vor. (Diese Ziffern beziehen sich naturgemäß auf den Bundes- oder Zentralhaushalt; hierbei ist bemerkenswert, daß die Bundesausgaben erst seit Einführung des

Aufrüstungsprogramms begonnen haben, die Staats- und Gemeindeausgaben zu übersteigen, und daß die Steuereinnahmen des Bundes erst im Rechnungsjahr 1941/42 die Staats- und Gemeindesteuern übersteigen werden.)

Inzwischen stiegen aber die Ausgaben rascher als die Einnahmen, und zur Deckung des wachsenden Bundesdefizits mußte der Markt stärker in Anspruch genommen werden als in früheren Jahren.

Bundesschuld der Vereinigten Staaten
Vierteljährliche Veränderungen und Stand der Gesamtschuld
 (in Millionen Dollar)

Zeitraum	Am Markt begebare Anleihen				Nicht am Markt begebare Anleihen			Sonderanleihen ⁵⁾	Gesamte direkte Schuld ⁴⁾	Garantierte Schuld ³⁾
	Schatzwechsel	Schatzscheine (Notes)	Schatzanweisungen	Zusammen ¹⁾	Sparobligationen	Steuer-scheine	Zusammen ²⁾			
Vierteljahr										
1940 Januar-März	- 146	- 78	27	- 197	498	—	495	240	599	- 47
April-Juni	7	258	- 353	- 702	198	—	191	304	428	- 734
Juli-September	1	1	680	683	139	—	132	288	1.105	279
Oktober-Dezember	7	- 206	725	526	151	—	146	307	952	109
1941 Januar-März	294	- 456	1.572	1.409	404	—	400	313	2.148	- 1
April-Juni	7	- 24	683	659	715	—	711	437	1.788	454
Juli-September	- 298	—	46	- 345	818	1.343	2.210	538	2.385	567
Oktober-Dezember	697	299	3.198	4.194	1.008	1.128	2.142	324	6.592	- 613
1942 Januar-März	- 349	- 426	2.542	1.767	2.296	65	2.370	352	4.481	- 634
Rechnungsjahr⁶⁾										
1939/40	6	- 860	1.337	471	1.037	—	1.015	1.005	2.528	78
1940/41	301	- 685	3.660	3.277	1.409	—	1.399	1.345	5.993	841
Kalenderjahr										
1940	- 145	- 25	1.079	910	986	—	964	1.139	3.083	213
1941	692	- 181	5.407	5.917	2.945	2.471	5.463	1.612	12.913	407
Gesamtschuld Ende Dezember 1941	2.002	5.997	33.367	41.562	6.140	2.471	8.907	6.982	57.938	6.324

- 1) Einschließlich eines kleinen Betrags an Postsparguthaben und Vorkriegsobligationen.
- 2) Einschließlich unbedeutender Rückzahlungen von Schuldverschreibungen mit berichtigtem Zinsdienst usw.
- 3) Hauptsächlich Anleihen, die bei der Sozialversicherung (Alters- und Erwerbslosenfonds usw.), aber auch Anleihen, die beim staatlichen Lebensversicherungsfonds, den Postsparkassen usw. untergebracht wurden.
- 4) Enthält einen geringen Betrag fälliger und anderer zinsloser Schuldverpflichtungen.
- 5) Vom Staat voll garantierte Schulden staatlicher Körperschaften und von Regierungsstellen an den Markt.
- 6) Juli-Juni.

Eine bemerkenswerte Entwicklung in den letzten Jahren war die wachsende Bedeutung der Sonderemissionen von Staatspapieren, die unmittelbar an die Sozialversicherung und ähnliche Fonds ausgegeben wurden, und anderer nicht marktfähiger Anleihen. Von Juni 1936 bis Juni 1941 stieg die gesamte verzinsliche Schuld um 15,4 auf 48,4 Milliarden Dollar; nur 6,6 Milliarden der Zunahme entfiel auf die börsengängigen Papiere, deren Anteil an der Gesamtschuld von 94 auf 78 v. H. gefallen ist. Das Anwachsen der Gesamtschuld auf 58 Milliarden Dollar Ende 1941 brachte sie nahe an die gesetzliche Höchstgrenze von 65 Milliarden Dollar; diese wurde im März 1942 auf 125 Milliarden Dollar heraufgesetzt.

Im Jahre 1941 wurden besondere Anstrengungen unternommen, um Staatspapiere außerhalb des Kreises der Banken unterzubringen. Zwei zu diesem Zweck neu eingeführte Wertpapiere waren die Verteidigungs-Sparobligationen und die Steuergutscheine. Die Verteidigungs-Sparobligationen, die für Banken nicht erhältlich waren, wurden vom Mai 1941 an in drei Serien mit Zinssätzen von 2,5–2,9 v. H. „on tap“ aufgelegt; im ersten Vierteljahr 1942 wurden über fünfmal so viel Sparobligationen verkauft wie im entsprechenden Vierteljahr 1941. Vom 1. August an wurden 2jährige Steuergutscheine in zwei Serien ausgegeben, für kleine Steuerzahler in Abschnitten bis zu 100 Dollar, zu 1,92 v. H. verzinslich, für große Steuerzahler in höheren zu 0,48 v. H. verzinslichen Abschnitten; diese Scheine, auf die die Zinsen monatlich hinzugerechnet werden, sollen für Steuern in Zahlung gegeben werden, können aber auf Antrag auch zurückgezahlt werden (in diesem Falle werden keine Zinsen vergütet); sie lauten auf den Namen, sind nicht übertragbar und nicht zur Sicherheitsleistung verwendbar. In den ersten fünf Monaten (bis Dezember 1941) wurden nahezu 2,5 Milliarden Dollar dieser Steuergutscheine ausgegeben. Zum Teil infolge dieser Maßnahmen stiegen die nicht marktfähigen und die Sonderausgaben der Staatsschuld im zweiten Halbjahr 1941 um 5,2 Milliarden, gegenüber weniger als 1,9 Milliarden in der ersten Hälfte des Jahres.

Trotzdem wurde der offene Markt stark in Anspruch genommen; die Ausgabe marktfähiger Wertpapiere (also Schatzwechsel, „Notes“ und Schuldverschreibungen), die 1940 unter 1 Milliarde Dollar lag, erhöhte sich 1941 auf nahezu 6 Milliarden Dollar: über 4 Milliarden Dollar wurden im letzten Vierteljahr aufgelegt (als die garantierte Schuld um mehr als 600 Millionen Dollar abnahm infolge der neuen Praxis, die Wertpapiere staatlicher Körperschaften und von Regierungsstellen durch unmittelbare Staatsschulden zu ersetzen). Infolge der starken Einnahmesteigerung und des Erfolges der Sparobligationsausgabe im ersten Vierteljahr 1942 bestand die Notwendigkeit zur Ausgabe von Marktanleihen in weit geringerem Maße.

**Ausweise aller Mitgliedsbanken
des Bundes-Reserve-Systems
in den Vereinigten Staaten**
(in Millionen Dollar)

Gegen Ende des Monats	Aktiva			Passiva
	Reserve- guthaben	Darlehen	Anlagen	Sicht- Einlagen
1939 Dezember	11.604	13.962	19.979	25.681
1940 Juni . . .	13.751	13.969	20.482	27.877
Dezember	13.992	15.321	21.805	30.429
1941 März . . .	13.531	15.878	23.104	31.576
Juni . . .	12.959	16.729	23.930	32.678
September	13.246	17.546	24.397	33.822
Dezember	12.396	18.021	25.500	33.754
1942 März . . .	12.755	17.822	26.464	

Die Mitgliedsbanken des Bundes-Reserve-Systems, die ihren Bestand an Staatspapieren (in der Übersicht unter „Anlagen“ enthalten) 1940 um 1,5 Milliarden Dollar vermehrt hatten, kauften 1941 weitere 3,7 Milliarden Dollar.

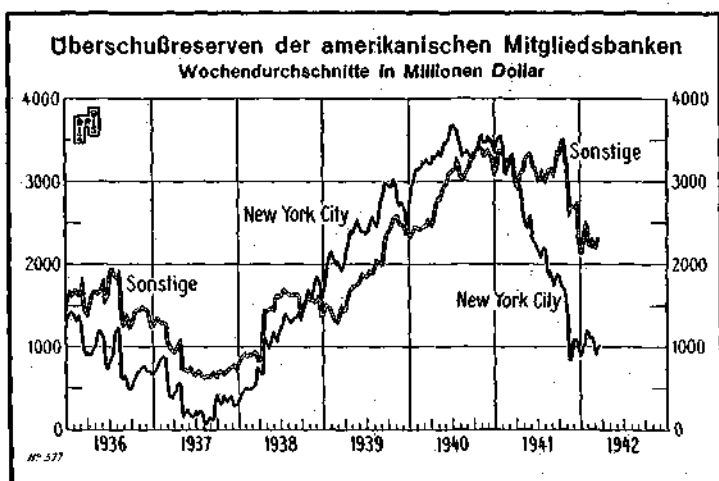
Der Staatspapierbesitz der Banken ist seit 1930 gestiegen, ihre Darlehen und anderen Anlagen blieben aber bis Mitte 1940 auf einem verhältnismäßig niedrigen Stand; seitdem fand eine bedeutende Ausweitung statt. Seit Beginn

des Aufrüstungsprogramms wurden besondere Anstrengungen unternommen, um die staatlichen Lieferanten in Berührung mit den Banken zu bringen, die ihnen bei der Finanzierung von Aufträgen Rat und Beistand geben sollen. Im Oktober 1941 wurde der Assignment of Claims Act angenommen, der Bankkredite bei der Zuweisung von Staatsaufträgen ermöglichte. Besondere Ermittlungen haben ergeben, daß von August 1940 bis April 1941 beinahe die Hälfte der Zunahme der Handelskredite bei den City-Banken auf Rüstungskredite entfiel; aber auch die übrigen Kredite haben in bemerkenswerter Weise zugenommen. Diese vermehrten Kredite der Banken und ihre gleichzeitigen Staatspapierkäufe führten zu einer so raschen Ausweitung des Bankkredits und der Einlagen, wie sie bisher in den Vereinigten Staaten noch nicht vorgekommen ist. Die Kredite aller Mitgliedsbanken nahmen in den 15 Monaten bis September 1941 um 3,6 Milliarden Dollar und ihre Anlagen um 3,9 Milliarden zu, während sich gleichzeitig die Sichteinlagen um nahezu 6 Milliarden Dollar oder mehr als 20 v. H. gegenüber Juni 1940 vermehrten.

Diese Entwicklung wurde mit einiger Besorgnis beobachtet, zumal auch die Bankeinlagen-Umsätze stiegen, was auf eine stärkere Verwendung der bestehenden Einlagen hindeutet. Die Bundes-Reserve-Behörden ergriffen daher zwei wichtige Maßnahmen, um die Kreditausweitung und die mit ihr verbundene Inflationsgefahr in Schach zu halten. Im August 1941 erließ der Federal Reserve Board Vorschriften für die Gewährung von Abzahlungs-Krediten (die etwa die Hälfte der gesamten Konsumentenkredite ausmachen). Diese Kreditform ist in den Vereinigten Staaten absolut wie relativ von größerer Bedeutung als in anderen Ländern, da etwa 10 v. H. aller Verkäufe im Einzelhandel gegen Ratenzahlung erfolgen. Im Jahre 1941 wurde geschätzt, daß Abzahlungskredite im Rekordbetrag von 6 Milliarden Dollar ausständen (beinahe das Doppelte der niedrigen Ziffer für 1938), und daß diese Summe sehr rasch steige, anscheinend im zwei- oder dreifachen Tempo der Einkommenerhöhung (die in erster Linie unmittelbar oder mittelbar auf das Aufrüstungsprogramm zurückzuführen ist). Rund 60 v. H. der Geschäfte des Automobilhandels sind mit Teilzahlungskrediten verbunden, die auch weit verbreitet sind beim Verkauf von Kühlschränken, elektrischen Öfen und anderen dauerhaften Verbrauchsgütern, die hinsichtlich der Betriebsanlagen und Rohstoffe mit der Rüstungsindustrie unmittelbar in Wettbewerb stehen. Die Vorschriften des Board bezogen sich auf die Gewährung von Teilzahlungskrediten für 24 metallhaltige Waren, darunter auch Möbel. Ihr Hauptinhalt waren eine Verkürzung der Laufzeiten der Kredite (auf 18 Monate) und eine Erhöhung der Anzahlungen in bar; der Wert gebrachter, in Zahlung gegebener Gegenstände war (mit Ausnahme von Automobilen) von dem vollen Preis und nicht von der Barzahlung abzusetzen. Im Mai 1942 wurden die Bestimmungen ergänzt und verschärft.

Der zweite von dem Federal Reserve Board unternommene Schritt war die Erhöhung der Pflicht-Reserveguthaben der Mitgliedsbanken ab 1. November 1941 um etwa ein Siebentel auf das gesetzlich zulässige Höchstmaß, wodurch eine entsprechende Kürzung der „Überschuß“-Reserven eintrat. Die gesamten Reserveguthaben der Mitgliedsbanken waren von 8 Milliarden Dollar Mitte 1938 auf 14 Milliarden Ende 1940 angewachsen, größtenteils weil die

ungeheure Goldeinfuhr seit der Münchner Krise die Einlagen der Banken und ihre Reserven anschwellen ließ. Inzwischen erhöhten sich die Pflichtreserven von 5 auf mehr als 7 Milliarden Dollar, was eine Ausweitung der über den vorgeschriebenen Betrag hinaus vorhandenen Reserven von 3 auf nahezu 7 Milliarden Dollar bedeutete. Ende 1940 war daher etwa die Hälfte der gesamten Reserveguthaben „Überschuß“-Reserve. 1941 änderte sich aber das Bild, die Überschußreserven nahmen ab; die Goldeinfuhr, die Hauptursache der früheren Zunahme, ging plötzlich zurück, die vorgeschriebenen Reserven stiegen mit der Erhöhung der Bankeinlagen, während Teile der Gesamtreserven in Anspruch genommen wurden, da mehr Geld in den Verkehr kam. Die Überschußreserven hatten sich so schon auf 4,6 Milliarden Dollar vermindert, bevor sie im November 1941 nochmals um 1,2 Milliarden Dollar auf 3,4 Milliarden herabgesetzt wurden (d. h. auf weniger als die Hälfte ihres Umfangs von Ende 1940 und auf annähernd denselben Stand wie Ende 1938).



Die Verteilung der Überschußreserven hat sich jedoch geändert. Ende 1938 und 1940 befanden sie sich etwa zu gleichen Teilen im Besitz der New Yorker City-Banken und der übrigen Mitgliedsbanken. Wie die Zeichnung veranschaulicht, war der Verlust an Überschußreserven im Jahre 1941 am schwersten in

New York, das am Jahresende 1 Milliarde Dollar, also knapp ein Drittel der gesamten Überschußreserven besaß. Infolgedessen nahmen die New Yorker City-Banken, die ihren Staatspapierbestand 1940 um 1,2 Milliarden und in den ersten vier Monaten 1941 um weitere 1.100 Millionen Dollar erhöht hatten, nach Ende April keine nennenswerte Änderung in ihrem Besitz vor. In den hundert anderen Städten setzten aber die Mitgliedsbanken, die 1940 nur 100 Millionen Dollar gekauft hatten, ihre Käufe 1941 fort und vermehrten damit während des Jahres ihre Bestände um beinahe 1,5 Milliarden Dollar.

In den ersten zehn Monaten 1941 war die Verfassung des Marktes sehr flüssig, doch kam es nur zu geringen Ermäßigungen der Geldsätze. Eine gewisse Vorstellung von der Geldfülle kann man aus den angebotenen Barzeichnungen auf die vier großen langfristigen Staatsanleihen erhalten, die während des Jahres gegen Barzahlung aufgelegt wurden.

Die vier Anleihen wurden zu pari begeben, die Zinsen betrug bei allen $2\frac{1}{2}$ v. H. jährlich; bei den drei ersten wurden in Ausnutzung der Marktlage

**Ausgabe langfristiger Staatspapiere
in den Vereinigten Staaten 1941**

Ausgabemonat	Laufzeit	An- gebotener Betrag	Barzeich- nungen
	Jahre	Millionen Dollar	
1941 März	11-13	1.020	6.200
Juni	15-17	1.450	8.270
Oktober	26-31	1.600	10.550
Dezember	26-31	1.100	7.000

die Laufzeiten verlängert und gleichzeitig die aufgelegten Beträge erhöht; in allen Fällen stiegen die gesamten Barzeichnungen. Bei der im Dezember vor Eintritt der Vereinigten Staaten in den Krieg ausgegebenen Anleihe wurde ein geringerer Betrag aufgelegt und die Laufzeit nicht mehr verlängert; gleichzeitig wurde aber eine

10-14jährige Anleihe von 500 Millionen Dollar mit Erfolg zu 2 v. H. untergebracht. Das Fernbleiben der New Yorker Banken vom Markt und der Eintritt der Vereinigten Staaten in den Krieg im Dezember brachten eine gewisse Abschwächung der Kurse und eine leichte Versteifung der Zinssätze mit sich. Die Durchschnittsrendite der ausstehenden amerikanischen Schatzanweisungen, die im Oktober bis auf 1,88 v. H. gesunken war, stieg im Dezember 1941 auf 1,97 v. H., und die Bundes-Reserve-Banken kauften am Markt für rund 70 Millionen Dollar Staatspapiere (wovon 60 Millionen Dollar Schuldverschreibungen waren)¹. Bei Ausbruch des Krieges im Pazifik gaben die Gouverneure des Bundes-Reserve-Systems eine Erklärung ab, in der es u. a. hieß, das System sei bereit, seine Macht zu gebrauchen, um sicherzustellen, daß jederzeit reichlich Mittel zur Kriegsfinanzierung vorhanden seien, und seinen Einfluß dahin geltend zu machen, daß der Markt der Bundesanleihen in einer für die Staatsbedürfnisse günstigen Verfassung bleibe. Trotzdem waren die Kurse auch im neuen Jahre schwach, und die Durchschnittsrendite der Schatzanweisungen stieg über 2 v. H. hinaus. Im Februar 1942 wurden für eine 10-13jährige Anleihe von 1,5 Milliarden Dollar $2\frac{1}{4}$ v. H. geboten, gegenüber 2 v. H. für eine gleichartige Anleihe im Dezember. Im März wurden die Bundes-Reserve-Banken ermächtigt, Staatspapiere bis zum Höchstbetrage von 5 Milliarden Dollar unmittelbar vom Schatzamt zu kaufen, eine Art des Geschäfts, die bis dahin durch das Bundes-Reserve-Gesetz verboten war.

Am Geldmarkt zogen die Sätze Ende 1941 ebenfalls an. Die Rendite der 3-5jährigen (steuerpflichtigen) Schatzscheine stieg von 0,6 v. H. im September auf 1 v. H. im Dezember, während sich der Diskont auf Dreimonats-Schatzwechsel in der gleichen Zeit von 0,05 v. H. auf 0,30 v. H. erhöhte. Diese Sätze sind aber noch immer sehr niedrig und die Verfassung des Geldmarktes bleibt verhältnismäßig flüssig. Die Rediskontsätze der Reserve-Banken wurden 1940 und 1941 nicht geändert: bei Bestellung einer Nebensicherheit in Staatspapieren berechnen sieben Banken 1 v. H. und die übrigen fünf $1\frac{1}{2}$ v. H.; für andere Rediskontierungen berechneten New York und Boston 1 v. H., die übrigen Reserve-Banken $1\frac{1}{2}$ v. H. Im März 1942 ermäßigte auch Chicago den zuletzt genannten Satz auf 1 v. H. Der Ankaufssatz der Bundes-Reserve-Banken für 90tägige Bankakzepte (der mit den europäischen Banksätzen besser vergleichbar ist) blieb seit Oktober 1933 unverändert $\frac{1}{2}$ v. H.

¹ 1942 wurden weitere Maßnahmen zur Stützung des Marktes ergriffen, namentlich im April und Mai; in diesen beiden Monaten kauften die Reserve-Banken Staatspapiere für nahezu 250 Millionen Dollar.

In den Vereinigten Staaten bilden die Leih- und Pachtleistungen einen Teil der Ausgaben des amtlichen Bundeshaushalts. Würden sie außerhalb des Haushaltsplans finanziert, so wäre der Haushaltsfehlbetrag, wie er in den amtlichen Haushaltsrechnungen ausgewiesen und an anderer Stelle dieses Berichts wiedergegeben ist, entsprechend geringer. So wies z. B. der Haushalt der Vereinigten Staaten im ersten Vierteljahr 1942 bei Gesamtausgaben von 8,7 Milliarden Dollar, wovon 1,4 Milliarden auf die Leih- und Pachtfinanzierung entfielen, einen Fehlbetrag von 3,8 Milliarden Dollar auf; ohne die Leih- und Pachthilfe hätte das Defizit nur 2,4 Milliarden Dollar betragen. Leih- und Pachtlieferungen werden zwar ohne Rücksicht auf die zwischen den Parteien entstehenden Geldverpflichtungen ausgeführt, gleichwohl aber muß die liefernde Partei sie im Inland genau wie sonst finanzieren.

Eine ähnliche Inlandsfinanzierung, wie sie das Leih- und Pachtverfahren in den Vereinigten Staaten mit sich bringt, ist auch eine notwendige Begleiterscheinung der Bildung von Pfundguthaben durch Indien und Kanada (unabhängig davon, ob diese Finanzierung in den Haushaltsrechnungen enthalten ist oder nicht). Die Finanzierung des Haushaltsfehlbetrages und der Pfundforderungen dieser beiden Länder muß daher als ein einziges Problem angesehen werden. Eine ungefähre Vorstellung von den in Betracht kommenden Größenverhältnissen geben die nebenstehenden runden Ziffern in Pfund

Öffentliche inländische Kreditfinanzierung in Indien und Kanada
vom Ausbruch des Krieges bis Dezember 1941
(in Millionen Pfund Sterling)

	Indien	Kanada
Staatliche Kreditaufnahme, bedingt durch: aufgelaufene Pfundforderungen ¹⁾	230	300
innere Haushaltsfehlbeträge ²⁾	20	175
Gesamtbetrag der Inlandsfinanzierung im Kreditwege	250	475

¹⁾ Pfundguthaben und -wertpapiere, Rückzahlung und Repatriierung von Anleihen usw.

²⁾ Da der behandelte Zeitabschnitt nicht den Rechnungsjahren entspricht, sind nur ungefähre Schätzungen möglich.

Sterling. In beiden Fällen erfordert die Finanzierung der Ansammlung von Pfundmitteln höhere Beträge als die zur Deckung des inländischen Haushaltsfehlbetrages notwendige Kreditaufnahme; dieses Defizit ist in Indien verhältnismäßig klein.

Die Lage erscheint in der Übersicht jedoch allzusehr vereinfacht: Kanada hat im Verkehr mit den Vereinigten Staaten eine passive Bilanz, Indien dagegen nicht; Indien erhält Leih- und Pachthilfe, Kanada aber nicht (hier besteht jedoch eine Sondervereinbarung); Kanada führt jetzt unentgeltliche Rüstungslieferungen an England durch, während Indien umgekehrt auf Grund eines Abkommens vom September 1941 unentbehrliche Betriebsmittel und Kriegslieferungen unentgeltlich von England erhält.

Auch die innere Finanzierung weist im einzelnen in den beiden Ländern große Unterschiede auf, hauptsächlich aus dem Grunde, weil Kanada ein modernes Banksystem und einen Kapitalmarkt besitzt, wie sie Indien in dem Sinne nicht kennt. In Indien werden die Pfundguthaben laufend unmittelbar von der Zentralbank gekauft, während in Kanada die Pfundbeträge von einer

Regierungsstelle angekauft werden, die dafür von der Zentralbank nur so viel kanadische Dollar ausleiht, als bis zur Begebung von Inlandsanleihen vorübergehend erforderlich sein können. Um die Repatriierung indischer Pfundpapiere zu erleichtern, wurden entsprechende Rupienwerte mit gleichen Zinssätzen und sonstigen Bedingungen geschaffen; in Kanada werden neue Anleihen begeben, um sowohl den Haushaltsfehlbetrag wie die Pfundansammlung zu decken.

Die Pfundguthaben der Reservebank von Indien stiegen regelmäßig und fast ohne Unterbrechung. Bis Dezember 1941 war nur einmal im März 1941 ein nennenswerter Rückgang zu verzeichnen, als 65 Millionen Pfund indischer Pfundpapiere zurückgekauft wurden. Während der ganzen Zeit, vom Ausbruch des Krieges bis Ende 1941, erhöhte sich der Pfundbesitz der Reserve-Bank um mehr als 150 Millionen Pfund, die (bei einer geringen Zunahme der Staatspapiere) beinahe zwei Drittel des gesamten inländischen Finanzbedarfs der Regierung bildeten.

Ausweis der Reserve-Bank von Indien
(in Millionen Pfund Sterling)¹⁾

Monatliche Durchschnitte	Aktiva					Passiva		
	Gold ²⁾	Pfundguthaben ³⁾	Rupien-Guthaben			Noten	Einlagen der	
			Staatspapiere	Hartgeld	Zusammen ⁴⁾		Regierung	Banken
1939 August.	66	48	28	56	91	135	18	10
Dezember.	66	80	28	50	92	172	10	12
1940 Dezember.	66	139	37	22	66	178	12	37
1941 Dezember.	66	202	32	26	66	244	15	28

¹⁾ Die Umrechnung erfolgte durchwegs zu 1 Rupie = 1s 6d.

²⁾ Zum Marktpreis.

³⁾ Pfundguthaben und -wertpapiere (überwiegend Schatzwechsel).

⁴⁾ Einschließlich einiger anderer Rupien-Guthaben.

Der Ausweitung der Bilanz infolge des Zugangs von Pfunden standen als Gegenposten hauptsächlich eine Erhöhung des Notenumlaufs um 110 Millionen Pfund und die Ausgabe von Rupienmünzen im Werte von 30 Millionen Pfund gegenüber. Außerdem stiegen die Barreserven der „scheduled banks“ auf etwa das Dreifache ihres früheren Standes.

Die Aktiva der Bank von Kanada bestehen seit der Übernahme ihrer Gold- und Dollarbestände durch das Devisenüberwachungsamt zu mehr als 95 v. H. aus Staatswerten in einer oder der anderen Form.

Die Pfundkäufe der Bank von Kanada waren verhältnismäßig gering und unregelmäßig: ihr Pfundbesitz stieg am 25. Juni 1941 auf beinahe 70 Millionen, sank bis Ende desselben Monats aber wieder unter 1 Million Pfund; eine neue Ansammlung von mehr als 100 Millionen Pfund am 25. März 1942 wurde Anfang Juni in zwei Stufen ebenfalls wieder bis auf weniger als 1 Million Pfund vermindert. Diesen Bewegungen des Pfundbesitzes stehen keine Pfundkäufe des Devisenkontrollamtes gegenüber, sondern nur der laufende Bedarf des Amtes

Ausweis der Bank von Kanada
(in Millionen Pfund Sterling)¹⁾

Monatsende	Aktiva					Passiva		
	Gold	Pfund- guthaben ²⁾	kanadische Anlagen			Noten ⁴⁾	Einlagen	
			Staats- papiere ³⁾	andere	ins- gesamt		des Staates	der Banken
1939 August	48	12	37	2	39	41	7	46
Dezember	51	15	53	1	54	53	11	49
1940 Dezember	—	9	131	3	134	82	2	49
1941 Dezember	—	46	138	8	146	113	17	53

¹⁾ Die Umrechnung erfolgte allgemein zu 4,4 kanadische Dollar = 1 Pfund.

²⁾ Einschließlich U. S. A.-Dollar bis April 1940.

³⁾ Ende April 1940 erwarb die Bank gegen Gold- und Dollarguthaben für 250 Millionen Dollar (57 Millionen Pfund) Staatspapiere.

⁴⁾ Es besteht auch der Notenumlauf der „chartered banks“, der sich in der Berichtszeit von 21 auf 17 Millionen Pfund vermindert hat.

an kanadischen Dollar, so daß sie nur eine andere Form der laufenden staatlichen Kreditaufnahme darstellen. Tatsächlich hat die Bank von Kanada, um die vorübergehende Ausweitung, die sonst eingetreten wäre, auszugleichen, Staatspapiere auf dem Markt veräußert, als das Amt Pfunde an die Bank verkaufte (mit Rückkaufsvereinbarung) und umgekehrt.

Aber die Bank hat auf der anderen Seite ihren Kredit an den Staat durch Ankauf von Wertpapieren und Pfunden vom Ausbruch des Krieges bis Ende 1941 um etwa 80 Millionen Pfund erhöht (weniger als ein Fünftel der gesamten Inlandsfinanzierung des Staates während dieses Zeitabschnitts); die Notenausgabe ist um mehr als 70 Millionen Pfund gestiegen, und den Rest bildet zum großen Teil die Zunahme der Einlagen des Staates und der „chartered banks“. Von der Erhöhung der Notenausgabe flossen über 10 Millionen Pfund in die Kassen der „chartered banks“, deren Barreserven also noch stärker zunahmen, als ihre Einlagen bei der Bank von Kanada erkennen lassen. Der Rest des Staatsbedarfs (weniger als 400 Millionen Pfund oder etwa 1,7 Milliarden kanadische Dollar) wurde durch Marktanleihen finanziert. Drei Kriegsanleihen haben etwa 1,25 Milliarden Dollar neues Geld erbracht: 3¼prozentige 12jährige Schuldverschreibungen zu pari im Januar 1940; 3prozentige 12jährige Schuldverschreibungen zu 98¾ im Oktober 1940; 3prozentige 10jährige Schuldverschreibungen zu pari und 2prozentige 5jährige Schuldverschreibungen zu 99 im Juni 1941; der Rest wurde zum großen Teil durch kurzfristige „Notes“ und Schatzwechsel gedeckt, die hauptsächlich an die Banken ausgegeben wurden.

In Kanada trugen etwa 60 v. H. der Ausweitung des Zentralbankkredits zur effektiven Erhöhung des Notenumlaufs bei (der kleine Bestand an Münzen blieb unverändert), während in Indien die Neuausgabe von Noten und Hartgeld über 90 v. H. der Ausweitung entsprach. Der Hauptunterschied in der geldlichen Anstrengung liegt indessen in der Mitwirkung der Handelsbanken. In Indien haben, obwohl der Gegenwert der Einlagen bei den „scheduled banks“ zwischen August 1939 und Dezember 1941 von 190 auf 260 Millionen Pfund gestiegen war, die Diskontierungen und Vorschüsse um nur 10 v. H.

zugenommen (von 82 auf 90 Millionen Pfund). Demgegenüber stieg in Kanada der Gegenwert der Einlagen bei den „chartered banks“ während der gleichen Zeit nur von 580 auf 700 Millionen Pfund; die laufenden Darlehen an Private erhöhten sich aber um mehr als 30 v. H., nämlich von 190 auf 250 Millionen Pfund. Zur Unterbindung der nicht notwendigen privaten Kreditaufnahme in Kanada wurden im Oktober 1941 strenge Vorschriften erlassen, welche die Finanzierung von Teilzahlungskäufen begrenzen.

Die Kriegsausgaben Japans beliefen sich in den vier Rechnungsjahren bis März 1941, die die Zeit seit dem Ausbruch des Krieges mit China Mitte 1937 umfassen, auf insgesamt 23,8 Milliarden Yen oder 70 v. H. der gesamten Staatsausgaben von 32,7 Milliarden Yen. In diesen Jahren lief ein Fehlbetrag von 19,6 Milliarden Yen auf, der durch Ausgabe inländischer Schuldverschreibungen in annähernd der gleichen Höhe gedeckt wurde. Der wachsende Schuldendienst bildete die Hauptursache für das Ansteigen der sonstigen Ausgaben; auf das Finanzministerium entfielen 1936/37 nur 440 Millionen Yen, 1940/41 aber 1,91 Milliarden, also 1,47 Milliarden Yen mehr bei einer Gesamtzunahme der nicht unmittelbar durch den Krieg entstandenen Ausgaben um 2,07 Milliarden Yen.

Das Steueraufkommen war 1940/41 dreimal so hoch wie 1936/37, und die gesamten ordentlichen Einnahmen deckten in den vier Jahren etwa 40 v. H. der Gesamtausgaben. Im November 1941 und Januar 1942 wurden zwei neue Gesetze angenommen, die neue Steuereinnahmen von schätzungsweise mehr als 2 Milliarden Yen bringen sollten.

Japanische Haushaltsrechnung¹⁾ und Inlandsschuld des Staates
(in Millionen Yen)

Rechnungsjahr April-März	Ausgaben ²⁾			Einnahmen ³⁾			Fehl- betrag	Innere Anleiheschuld	
	Krieg	sonstige	zu- sammen	Steuern	sonstige	zu- sammen		zu- sammen 4)	Zunahme während des Rech- nungs- jahres
1936/37	1.078	1.204	2.282	1.051	712	1.763	519	9.258	735
1937/38	3.777	1.471	5.248	1.431	878	2.309	2.939	11.517	2.259
1938/39	6.017	1.804	7.821	1.984	925	2.909	4.912	16.065	4.548
1939/40	6.234	2.330	8.564	2.495	1.177	3.672	4.892	21.628	5.563
1940/41	7.764	3.270	11.034	3.164	1.046	4.210	6.824	28.611	6.983
1941/42	8.130	4.075	12.205	3.691	1.300	4.991	7.214	39.250	10.639

¹⁾ Auf Grund von Angaben im Monatsbericht des Mitsubishi-Instituts für April 1941; bis 1939/40 abgeschlossene Rechnungen, für 1940/41 Voranschlag mit Nachträgen, für 1941/42 Voranschlag.

²⁾ Gesamthaushalt. Die Kriegsausgaben in der Übersicht enthalten die zeitweilige Kriegsausgaben-Rechnung (China-Konflikt), aber auch die Landesverteidigungsausgaben im allgemeinen (ordentlichen) Haushalt.

³⁾ Allgemeiner Haushalt.

⁴⁾ Ende März (ohne die Schatzwechsel für den Reis- und Seldenankauf).

Der in der Tabelle enthaltene Haushaltsvoranschlag für 1941/42 wurde vor Ausbruch der Feindseligkeiten im Pazifik aufgestellt, die naturgemäß zu einem scharfen Ansteigen der Kriegsausgaben führten. In den neun Monaten bis Dezember 1941 betrug die Gesamtausgabe von Schuldverschreibungen mehr als 7,5 Milliarden Yen (sie überschritt also bereits den für

das ganze Jahr veranschlagten Fehlbetrag), und in den drei Monaten von Januar bis März 1942 wurden weitere 3 Milliarden Yen ausgegeben (beinahe das Doppelte des Betrages für das entsprechende Vierteljahr 1941), der Gesamtfehlbetrag belief sich also auf mehr als 10,5 Milliarden Yen. Für 1942/43 beträgt der ordentliche Haushalt 8.837 Millionen Yen, während neue Kriegskredite in Höhe von 18 Milliarden Yen bewilligt wurden, so daß sich die gesamten veranschlagten Ausgaben auf über 26,8 Milliarden Yen stellen; Emissionen von Staatsschuldverschreibungen wurden im Betrage von 16,3 Milliarden genehmigt, so daß zusammen mit den noch nicht in Anspruch genommenen Bewilligungen von mehr als 4 Milliarden Yen die Gesamtemissionen im laufenden Rechnungsjahr wohl 20 Milliarden Yen übersteigen werden.

Die währungsmäßige Wirkung dieser Ausgaben wird weitgehend davon abhängen, welcher Betrag an Schuldverschreibungen außerhalb der Bank von Japan untergebracht werden kann. Die Praxis der letzten Jahre zeigt die untenstehende nach Kalenderjahren gegliederte Tabelle.

Innere Anleiheschuld Japans¹⁾
(in Millionen Yen)

Kalenderjahr	Gesamtbetrag der ausstehenden inländischen Schuldverschreibungen ²⁾	Jährliche Zunahme	Übernommen von	
			der Bank von Japan	anderen
1937	9.070	860	560	300
1938	14.930	5.860	450	5.410
1939	20.250	5.320	590	4.740
1940	27.000	6.750	1.530	5.220
1941 ³⁾	36.260	9.260	1.390	7.870

¹⁾ Außerdem sind noch ausländische Schuldverschreibungen vorhanden, deren Betrag in der von der Tabelle erfaßten Zeit um 200 Millionen auf 1,22 Milliarden Yen zurückgegangen ist.

²⁾ Am Jahresende.

³⁾ Vorläufige Ziffern.

Die Ausgabe von Schuldverschreibungen im Kalenderjahr 1941 allein war etwas größer als der Ende 1937 ausstehende Gesamtbetrag. Das schwierigste Jahr war jedoch 1940, in welchem die Bank von Japan mehr als 1,5 Milliarden Yen, d. h. beinahe soviel wie in den drei vorhergehenden Jahren zusammen übernehmen mußte. Im Herbst 1940 wurden Schritte unternommen, um die anderen japanischen Banken zu stärkerer Mitarbeit heranzuziehen, und 1941 blieb

ein kleinerer Betrag bei der Bank von Japan; trotz umfangreicher Emissionen übernahm sie nur 15 v. H. der Gesamtsumme, gegenüber 23 v. H. im Jahre 1940. Dies war um so bemerkenswerter, als auch die Ausgabe von Schuldverschreibungen von Gesellschaften und Lokalbehörden eine Steigerung erfuhr (von 2.508 Millionen Yen im Jahre 1940 auf 3.749 Millionen im Jahre 1941).

Weitere Änderungen im Ausweis der Bank von Japan sind aus der nachfolgenden Aufstellung ersichtlich.

Die auffallendsten Veränderungen der Ausweise seit 1936 sind die Zunahme der Staatsschuldverschreibungen um mehr als 4,5 Milliarden Yen, des Notenumlaufs um mehr als 4 Milliarden sowie der Einlagen und laufenden Konten um insgesamt nahezu 900 Millionen Yen; von der Erhöhung des Bestandes an Staatsschuldverschreibungen entfallen 1,5 Milliarden Yen auf das zweite Halbjahr 1941, während in der ersten Jahreshälfte ein leichter Rückgang eingetreten war.

Bilanzen der Bank von Japan
(in Millionen Yen)

Monatsende	Aktiva							Bilanzsumme	Passiva		
	Gold	Devisen	Besonderer Devisenfonds	Vorschüsse auf Auslandswechsel	Staatsschuldverschreibungen	Diskontierte Wechsel	Konten der Agenturen		ausgegebene Noten	Einlagen der Regierung	laufende Konten
	1)	2)	3)			4)					
1936 Dezember	548	51	—	159	829	566	34	2.512	1.866	227	129
1937 Dezember	801	52	—	163	1.387	465	57	3.039	2.305	303	132
1938 Dezember	501	55	300	51	1.841	457	110	3.477	2.755	286	131
1939 Dezember	501	52	300	255	2.417	810	198	4.725	3.679	547	162
1940 Juni	501	46	300	112	2.547	834	235	4.762	3.597	610	152
Dezember	501	64	300	143	3.949	676	289	6.141	4.777	738	229
1941 Juni		555	300	30	3.847	543	339	5.866	4.247	791	341
Dezember		525	300	52	5.340	852	465	7.727	5.979	794	445

- 1) Goldmünzen und -barren (einschließlich eines geringfügigen Betrags Silber) bis Dezember 1940.
 2) 1941 wurde der besondere Devisenposten (Konten ausländischer Agenturen) in der Bilanz weggelassen, während der Deckungsposten die Bezeichnung „Barrengold und Devisen-Konten“ erhielt.
 3) Der 1938 geschaffene sogenannte „Revolving Fund“; Einzelheiten über seine Zusammensetzung und seine Arbeiten wurden nicht veröffentlicht.
 4) Die diskontierten Wechsel enthalten den Posten „Diskontierte Wechsel, Gesetz Nr. 55 von 1927“, der während des durch die Übersicht erfaßten Zeitraums von 472 auf 249 Millionen Yen zurückgegangen ist.

Das Anwachsen der „laufenden Konten“ im Jahre 1941 beruhte hauptsächlich auf den durch Noteneinzahlungen der Banken von Korea und von Formosa entstandenen Guthaben (die Reserven dieser Banken können jetzt in dieser Form gehalten werden, anstatt wie früher in Noten der Bank von Japan). Infolge des erhöhten Notenumlaufs hat die Ausweitung des Kredits der Bank von Japan an den Staat durch Staatspapierkäufe nicht zu einem nennenswerten Anwachsen der Barreserven der Handelsbanken bei der Bank von Japan geführt (die ebenfalls in dem Posten „laufende Konten“ enthalten sind).

Japanische Finanzinstitute

Rechnungs-jahr	Einlagenzuwachs in Millionen Yen
1938/39	7.330
1939/40	10.200
1940/41	12.810
1941/42	16.020

Da die Staatsfinanzierung zum weitaus größten Teil durch Banken und andere Finanzinstitute erfolgt (die einschließlich der Bank von Japan etwa 85 v. H. der ausstehenden Staatsschuldverschreibungen besitzen), ist die nebenstehende Übersicht, die den Einlagenzuwachs bei diesen Instituten zeigt, von besonderem Interesse.

Die langfristigen Sätze sind durch die Ausgabebedingungen der Staatsschuldverschreibungen gekennzeichnet, die unverändert blieben — 3½prozentige 11-17jährige Schuldverschreibungen wurden mit einer Rendite von etwa 3,65 v. H. ausgegeben. Der Banksatz (für die Diskontierung von Handelswechseln) beträgt seit April 1936 noch immer 3,285 v. H.; derselbe Satz gilt seit Juli 1937 für Wechsel mit Nebensicherheit in Staatspapieren, also ein Satz, der niedriger ist als die Rendite der Schuldverschreibungen selbst.

Als Bestandteil des neuen Wirtschaftsplans vom Dezember 1940, der das ganze Land auf den Krieg umstellen sollte, verkündete die Regierung im Juli 1941 eine neue Finanz- und Geldpolitik mit folgenden Hauptpunkten:

- a) Einteilung aller Mittel auf Grund der Schätzung des Volkseinkommens und Bemessung der Ausgabe von Schuldverschreibungen entsprechend der Aufnahmefähigkeit des Marktes,
- b) Reform des Etatwesens mit Zuteilung von Quoten an die verschiedenen Ministerien,
- c) Mobilisierung von Mitteln durch die von der Bank von Japan ausgeübte Kontrolle über die Wirtschaft und das Bankwesen,
- d) Steuerreform zur Erlangung neuer Mittel und zur Einschränkung des Verbrauchs und
- e) Ausdehnung der Staatsgarantien auf die Verwendung ungenützter industrieller Betriebsmittel, den Bau neuer Betriebsanlagen usw.

Verschiedene Teile dieses Plans sind bereits in Kraft, darunter die Erweiterung der Vollmachten der Bank von Japan und die Schaffung einer Kriegszeit-Finanzierungskasse (vgl. Kapitel VI). Der Kapitalmobilisierungsplan für das Rechnungsjahr 1942/43 fußt auf einer Schätzung des Volkseinkommens auf 45 Milliarden Yen (gegen 25 Milliarden im Jahre 1939 und 32 Milliarden im Jahre 1940); die Regierung beabsichtigt, hiervon 24 Milliarden Yen (8 Milliarden als ordentliche Einnahmen und 16 Milliarden im Kreditwege) in Anspruch zu nehmen; 6 Milliarden Yen sind für Investitionen zur Produktionssteigerung und 15 Milliarden Yen für den privaten Verbrauch vorgesehen. Im April 1942 wurde ein neuer Finanzkontrollverband geschaffen, an dessen Spitze der Präsident der Bank von Japan steht; dieser Verband soll die Grundzüge der staatlichen Finanzpolitik bestimmen und bei ihrer Durchführung mitwirken.

Während über die Quellen der Kriegsfinanzierung und die damit zusammenhängenden Probleme, denen sich alle Kriegführenden gegenübersehen, viel geschrieben worden ist, scheinen die Fragen der Technik der Kreditaufnahme verhältnismäßig wenig beachtet worden zu sein. In erster Linie ist zu unterscheiden zwischen den vollständig freiwillig gezeichneten Anleihen und den Zwangsanleihen, deren Bedingungen mit einem mehr oder weniger starken Druck auf die Zeichner verbunden sein können. Im allgemeinen haben die Erschwerung der Ausgaben im Kriege, die geringere Versorgung mit Verbrauchsgütern und ihre Rationierung den einzelnen gezwungen, zu „sparen“, bloß weil er sein Geld nicht ausgeben kann; und da andere Kreditnehmer weitgehend ausgeschaltet sind, zieht der Staat aus diesem Sparen unmittelbar oder mittelbar Nutzen. Neuerdings ist, um die Lücken zu schließen und freies Geld zu binden, ein gewisser Zwang in das Ausleihen von überschüssigen Geldern an den Staat gebracht worden.

In Deutschland ist die Beteiligung an der neuen Form des „Eisernen Sparens“ freiwillig, aber nachdem der Arbeiter erst einmal die Höhe seines Sparbetrages angegeben hat, ist er mindestens drei Monate lang daran gebunden und seine Ersparnisse liegen bis zum Ablauf eines Jahres nach Kriegsende fest. Ferner müssen die Beträge, die von Industrieunternehmen auf Grund der neuen Vorschriften über die Gewinnabschöpfung abgeliefert werden, auf einem Gewinnablieferungskonto angesammelt werden, über dessen Verwendung

der Reichsminister der Finanzen nach Kriegsende entscheiden wird; der abgelieferte Betrag kann bis zu 50 v. H. dem Unternehmer wieder zur Verfügung gestellt oder gestundet werden, wenn er nachweisen kann, daß er diese Mittel aus kriegswirtschaftlichen Gründen oder infolge besonderer wirtschaftlicher Schwierigkeiten braucht (die zurückerstatteten Beträge müssen dann zu 3½ v. H. verzinst werden).

In England ist seit dem Haushalt von 1941 ein „Zwangs“-Sparsystem mit der Erweiterung der direkten Steuern verbunden: vor dem Kriege zahlten etwas weniger als eine Million Arbeiter 2½ Millionen Pfund Einkommensteuer, während 1941/42 die Einkommensteuer auf 5½ Millionen Arbeiter ausgedehnt wurde, die 125 Millionen Pfund aufbrachten; von diesem Betrag wurden jedoch rund 60 Millionen Pfund als Nachkriegsguthaben behandelt, d. h. dem Steuerzahler auf einem Sparkonto zur Rückzahlung nach dem Kriege gutgeschrieben. In ähnlicher Weise sollen von der Übergewinnsteuer auf Gesellschaften, die jetzt zu 100 v. H. erhoben wird, nach dem Kriege 20 v. H. erstattet werden, unter der einzigen Bedingung, daß das Geld nicht für Dividenden oder für die Ausgabe von Gratisaktien verwendet wird. Die im Mai 1942 in Italien ergriffenen Maßnahmen führen ähnliche Grundsätze ein: alle durch den Krieg entstandenen Übergewinne, d. h. der Unterschied zwischen den gegenwärtigen und normalen Gewinnen, abzüglich der bereits gezahlten Sondersteuer und eines kleineren Betrages, der einen Teil des gewöhnlichen Gewinns darstellt, müssen zwangsweise in einer besonderen Art von 3prozentigen Neunjahres-Schatzanweisungen angelegt werden, die auf den Namen des Besitzers eingetragen und bis Kriegsende nicht übertragbar sind. Über die Verwendung der betreffenden Summen wird nach Beendigung des Krieges entschieden werden; den Vorzug erhalten Zahlungen für Betriebsanlagen zu Wiederaufbauzwecken und für die Auffüllung von Vorräten. Eine weitere Maßnahme bestimmt, daß in Zukunft bei Errichtung neuer Aktiengesellschaften oder bei Kapitalerhöhungen bestehender Gesellschaften wenigstens 20 v. H. des gezeichneten oder neuen Kapitals in nicht übertragbaren 3prozentigen Schatzanweisungen angelegt werden müssen; bei Gratisausgaben muß ein Betrag in Höhe von 50 v. H. des Nennwertes innerhalb eines Monats in dieser Weise angelegt werden.

Die angeführten Beispiele lassen erkennen, daß in Deutschland, England und Italien Zwangskredite an den Staat für die Dauer des Krieges in engem Zusammenhang mit der Besteuerung der Übergewinne der Gesellschaften stehen. In Italien ist die Zeichnung von Staatsschuldverschreibungen auch bei der Aufnahme neuer Kassenmittel durch Aktienemissionen vorgeschrieben. In England beruhen die kleineren Zwangsparsparnisse auf dem Einkommensteuersatz, und ein solcher Maßstab ist auch für Zeichnungen nicht ungebrauchlich, indem der Betrag der Zwangszeichnung in Beziehung zur jeweiligen Besteuerung oder zum Einkommen gebracht wird. In Neuseeland kamen die Beiträge zur Zwangsanleihe vom September 1940 der 1938/39 über bestimmte Beträge hinaus gezahlten Einkommensteuer gleich. Die Zwangsanleihen, die nach dem Beispiel des Krieges von 1914-18 in Holland angedroht wurden (aber nicht aufgenommen wurden, da ja die Drohung genügte, um die „frei-

willigen“ Anleihen zu einem Erfolg werden zu lassen), beruhten auf den als Steuer auf das Reinvermögen gezahlten Beträgen.

Staatliche Zwangsanleihen wurden 1941 in Bulgarien (s. Seite 166), Rumänien (s. Seite 168), in der Slowakei (s. Seite 169) und in der Türkei aufgelegt, ferner Anfang 1942 in Kroatien und Griechenland. Die Maßstäbe, die der Zeichnung zugrunde gelegt wurden, sind sehr mannigfaltig. Eine bevorzugte Form ist ein bestimmter Anteil an den Rücklagen (oder anderen Aktiven) der Aktiengesellschaften (Bulgarien, Rumänien, Türkei und Kroatien). Auch die flüssigen Mittel der Banken bilden eine Versuchung für den geldbedürftigen Staat, der ihre Anlegung in Staatspapieren entweder mittelbar erzwingen kann (wie in der Slowakei, wo die Banken Einlagen bei einem Institut zur „Stützung“ des Staatspapiermarktes machen müssen) oder unmittelbar (wie in Griechenland, wo ein Teil der Barreserven der Banken übernommen wurde und diese gezwungen sind, ihre Liquidität durch Ausgabe von Kassenscheinen wiederherzustellen). Die größte Vielfalt weist aber Rumänien auf, wo die Zwangszeichnungen auf die Wiedervereinigungsanleihe u. a. auf der Steuerzahlung für ein Jahr (für Grundeigentümer und Industrielle), auf einem Monatsgehalt (für Beamte) und auf der Größe des Landbesitzes (für Bauern) beruhten.

In einigen Ländern, in denen keine Zwangsanleihen aufgelegt wurden, können bestimmte Gelder beinahe automatisch in Staatspapieren angelegt werden: dies gilt im allgemeinen für außerplanmäßige Fonds, Erwerbslosenfürsorge, Sozialversicherung usw. Die Gesetze zur Dividendenbegrenzung werden häufig durch Bestimmungen ergänzt, welche die Investierung der sonst zur Verteilung verfügbaren Gelder in Staatspapieren vorschreiben. Ferner kann eine gewisse Atmosphäre des Zwanges durch die verschiedenen Formen der von amtlichen Stellen den Instituten für ihre Anlagepolitik gegebenen „Anleitungen“ oder „Richtlinien“ bestehen. In Holland bestimmt eine im Mai 1942 veröffentlichte Verordnung, daß die als Kapitalanleger auftretenden Institute (Sparkassen, Versicherungsgesellschaften, Sozialversicherungsträger usw.) ihre Anlagen in Hypotheken beschränken müssen, um größere Beträge in Staatsanleihen anzulegen; in anderen Ländern besitzt die Zentralbank Vollmachten, um die „Mitarbeit“ der Handelsbanken bei der Übernahme von Staatsanleihen (wie in Japan) sicherzustellen.

Betrachtet man nun die Ausgabe freiwilliger Anleihen, so ist es interessant zu beobachten, welche Fortschritte die Technik des fortlaufenden Verkaufs der Anleihen in Deutschland und England gemacht hat, im Gegensatz zu der „Kriegsanleihe“-Technik der Vereinigten Staaten und Italiens sowie überhaupt der meisten anderen Länder. In den Vereinigten Staaten z. B. gibt es keine laufende Ausgabe von Marktanleihen; lang- und mittelfristige Staatsschuldverschreibungen und Schatzscheine werden für bestimmte Beträge und im allgemeinen an den regelmäßigen Finanzierungstagen im März, Juni, September und Dezember ausgegeben. Der Gesamtbetrag wird im voraus festgesetzt, und wenn dieser gezeichnet ist, werden die Listen geschlossen; der Erfolg dieser Anleihen hängt weitgehend von der Marktlage ab, die besonders in Kriegszeiten durch die Ereignisse vorübergehend gestört sein kann.

In Deutschland und England dagegen findet die lang- und mittelfristige Kreditaufnahme fortlaufend statt. In Deutschland hatten seit dem Kriege alle Marktanleihen die Form von jederzeit erhältlichen Schatzanweisungen. Jedes Jahr wurde eine neue Anleihe aufgelegt, 1940 zu 4 v. H., 1941 zu $3\frac{1}{2}$ v. H.; von jeder Anleihe wird eine Reihe von Folgen ausgegeben, im allgemeinen jedesmal für einen oder zwei Monate; Ausgabekurs und Fälligkeitstermin werden verschieden festgesetzt, wobei der Ausgabekurs im allgemeinen heraufgesetzt und die Laufzeit der Schatzanweisungen von 5 auf 20 Jahre verlängert wurde.

In England wurde im März 1940 eine „Kriegsanleihe“ alten Stils aufgelegt, seitdem wurden aber alle Anleihen in Form mittelfristiger nationaler Kriegsbonds „on tap“ für jeweils etwa sechs Monate ausgegeben; die Anleihen wurden sämtlich zu pari und mit einheitlichem Zinssatz von $2\frac{1}{2}$ v. H. begeben, während die Höchstlaufzeit von 7 auf $9\frac{3}{4}$ Jahre verlängert wurde. Während aber in Deutschland die Ausgaben fortlaufend waren und die Reichsbank den Markt für Staatsschuldverschreibungen regulierte, indem sie von Zeit zu Zeit kaufte oder verkaufte (wie dies auch die Bundes-Reserve-Banken in den Vereinigten Staaten getan haben), um einheitlich regelmäßige Bedingungen aufrechtzuerhalten, wurde in England der Fortgang der Ausgaben im Jahre 1941 für zwei Monate unterbrochen (Mitte August bis Mitte Oktober), in denen keine neue Emission „lief“. Während dieser Zeit wurde eine Atempause eingelegt, der Druck des Geldes am Markt stieg, die alten Anleihen wurden gut gestützt und die neue Anleihe mit Spannung erwartet. Diese Form der Marktenkung im Verein mit festen Mindestkursen für Staatsschuldverschreibungen und mit Offenmarkt-Geschäften in Schatzwechseln wird in England der Stützung des Marktes langfristiger Staatspapiere durch die Bank von England im Wege des direkten Kaufes vorgezogen.

Eine interessante Verbindung von „Tap“- und „Kriegsanleihe“-Technik hat sich in Australien (und neuerdings auch in Neuseeland) herausgebildet. Um das Geld, sobald es verfügbar wird, aufzusaugen, wird zur Zeichnung auf die nächste Kriegsanleihe eingeladen, bevor die Anleihebedingungen bekanntgegeben werden; für diese „Vorschuß“-Zeichnungen werden Zinsen zu dem bei Veröffentlichung des Prospektes angegebenen Satz vergütet, und wenn die Geldgeber mit den Bedingungen nicht einverstanden sind, können sie ihre Zeichnung zurückziehen, erhalten dann aber keine Zinsen.

Ebenso wie die Ausgabetechnik ist die äußere Form des Wertpapiers nicht ohne Bedeutung. In England wurden langfristige Staatsanleihen früher in drei Formen ausgegeben: als Inhaberschuldverschreibungen, die durch den Übergang des Besitzes an dem Wertpapier übertragen werden, Namenspapiere, für welche Zertifikate ausgestellt werden, die durch besondere Abtretungs-urkunde übertragen werden, und Schuldbuchforderungen, die durch kein greifbares Wertpapier verkörpert sind, sondern nur durch Eintragung in den Büchern der Bank von England. Schuldbuchforderungen, zu deren Übertragung die persönliche Anwesenheit des eingetragenen Veräußerers oder seines Vertreters bei der Bank von England erforderlich ist, waren im allgemeinen weniger beliebt als die Inhaberschuldverschreibungen oder die Namenspapiere und

scheinen im Kriege wenig Verwendung gefunden zu haben, obwohl diese Form bei den Staatsemissionen vorgesehen war. Im Oktober 1941 wurde die neue Tranche der 2½prozentigen Nationalen Kriegsbonds zum erstenmal nur als Inhaber- oder Namenspapier ausgegeben, und ein allmähliches Verschwinden der Schuldbuchforderungen scheint sich anzukündigen.

Diese Entwicklung während des Krieges ist bemerkenswert, zumal sie im Gegensatz zu dem steht, was in Deutschland eingetreten ist. Dort hat die „geräuschlose“ Staatsfinanzierung durch Anstalten zur Ausbildung von Staatsanleihen in Form von Bucheintragungen ohne effektive Ausgabe von Schuldverschreibungen oder anderen Urkunden geführt. Der erste Schritt wurde schon 1938 getan, als den Zeichnern der dritten Folge der 4½prozentigen Schatzanweisungen neben der üblichen Wahl zwischen der Auslieferung von Stücken und der Schuldbucheintragung auf seinen Namen auch die Einlegung der Stücke in ein Sammeldepot bei einer Wertpapiersammelbank (besondere Institute für das Effekten-Depotgeschäft) angeboten wurde. Da der größte Teil der Depots dort bis zur Rückzahlung verbleibt, erübrigte sich die Ausfertigung von einzelnen Wertpapieren, und das Reich führte Globalstücke ein.

1940 wurde der nächste Schritt von der Sammelverwahrung zur Sammelverwaltung getan, wodurch auch das Globalstück entfiel; die Wertpapiersammelbank hörte auf, Verwahrer zu sein und wurde zum Verwalter von Forderungen. Rechtlich war die Wertpapiersammelbank Gläubiger des Reiches und besaß das alleinige Verfügungsrecht über die Forderungen; sie wurde Treuhänder der Banken, die ihre Auftraggeber waren, während diese ihrerseits Treuhänder ihrer Kunden waren. Bei diesem Verfahren werden alle Übertragungen, Zinszahlungen und Anleiherückzahlungen durch Buchungen vorgenommen. Da eine Tilgung durch Rückkauf am Markt oder durch Auslosung einzelner Wertpapiere mit der Sammelverwaltung nicht vereinbar ist, änderte das Reich seine Technik, indem Rückzahlungen nur durch Auslosung kleiner Gruppen vorgenommen werden. Ein weiterer bedeutsamer Schritt wurde mit der Verordnung vom 31. Dezember 1940 getan, die Sammelbestandanteile an Reichsanleihen auch dann an der Börse lieferbar machte, wenn sie aus einer Schuldbuchforderung bestehen (eine Maßnahme von großer Bedeutung für die börsengängigen Schatzanweisungen, wenn auch ohne Belang für die nicht börsengängigen Liquiditäts-Anleihen). Eine weittragende Rationalisierungsmaßnahme wurde im März 1942 beschlossen, als verkündet wurde, daß die Reichsbank das gesamte Sammelverwahrungs- und Sammelverwaltungsgeschäft von Wertpapieren übernehmen und zentralisieren würde, das vorher vom Berliner Kassenverein und von den zehn anderen Wertpapiersammelbanken im Reich betrieben worden war. Im Mai 1942 wurden die Aktien des Berliner Kassenvereins teils in Reichsbankanteilscheine, teils in Reichspapiere umgetauscht.

Die Fortschritte des neuen Systems lassen sich an folgenden Zahlen erkennen: 1938 wurden nur 10 v. H. der schuldbuchfähigen Anleihen in das Reichsschuldbuch eingetragen; 1940 waren es 64 v. H. (90 v. H. bei den Liquiditätsanleihen und 36 v. H. bei den Schatzanweisungen); 1941 betrug der Hundertsatz bei den Liquiditätsanleihen 97, und bei den Schatzanweisungen stieg er

von weniger als 60 bei der ersten Folge bis auf 80 bei der vierten Ausgabe. Im Kriege von 1914–18 machte die Ausgabe von 97 Milliarden Mark Kriegsanleihen die Ausgabe von mehr als 64 Millionen einzelnen Schuldverschreibungen und etwa 1,3 Milliarden Zinsscheinen notwendig; bei einer Ausgabe von rund 34 Milliarden Reichsmark im Jahre 1940/41 würde dies etwa 23 Millionen Schuldverschreibungen bedeuten haben; tatsächlich wurden nur 3,2 Millionen Schuldverschreibungen in Umlauf gebracht, es wurden also nahezu 20 Millionen Schuldverschreibungen und die jährliche Bearbeitung von 40 Millionen Zinsscheinen gespart. Dies bedeutet für die Reichsschuldenverwaltung eine ungeheure Ersparnis an Arbeitskräften und Material, während, wie zugleich betont wird, dieses Verfahren für den einzelnen Geldgeber bequemer ist, ihm den pünktlichen Zinseneinzug erleichtert, eine größere Sicherheit gegen Verluste bietet und Depotgebühren erspart.

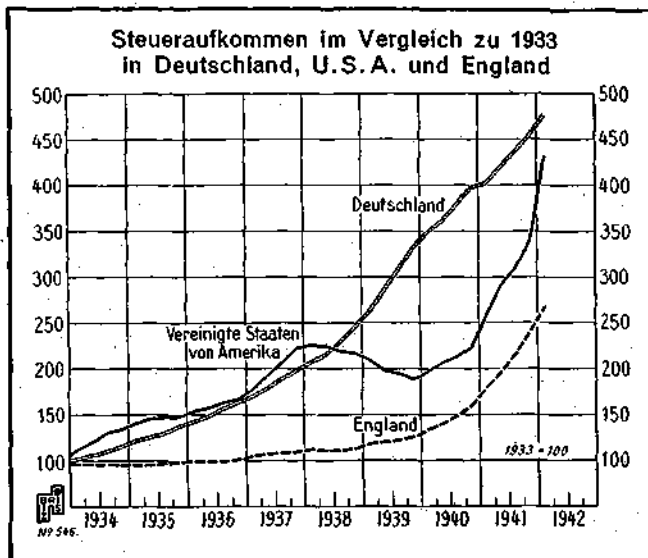
Bei der mannigfaltigen Anleiheteknik und den verschiedenen Formen des Wertpapierbesitzes in den wichtigsten kriegführenden und einigen anderen Ländern war es ganz im Gegensatz zum letzten Kriege möglich, die Anleihebedingungen für den Staat schrittweise zu verbessern oder, anders ausgedrückt, die Staatsanleihebedingungen allmählich zu Ungunsten der Zeichner zu ändern, so daß diese keine Veranlassung haben, in der Hoffnung auf höhere Sätze mit der Zeichnung zu warten.

Die Zinshöhe während des Krieges ist bestimmend für die dauernden Kosten der neu eingegangenen langfristigen und für die laufenden Kosten der schwebenden Schuld. Wenn die Zinssätze nach dem Kriege steigen, werden sich auch die Kosten für die Erneuerung und Konsolidierung der schwebenden Schuld erhöhen. Die „Last“ der öffentlichen Schuld wird indessen nicht nur von den Zinssätzen abhängen, sondern auch von den Preisen jetzt und nach dem Kriege (wie überhaupt von allen das Volkseinkommen beeinflussenden Umständen) und naturgemäß auch von der Höhe der Schulden. Englands innere öffentliche Schuld, die 1931 6,3 Milliarden Pfund betrug, hatte im März 1942 fast 13 Milliarden Pfund erreicht; Deutschlands innere Neuverschuldung nach 1924 betrug Ende 1932 4 Milliarden Reichsmark, Ende August 1939 30 Milliarden und Ende Dezember 1941 121 Milliarden. Japans gesamte innere Schuld, die 1936 unter 10 Milliarden Yen lag (vor Ausbruch der Feindseligkeiten mit China), war Ende 1941 auf 36 Milliarden Yen gestiegen; die Bundesschuld der Vereinigten Staaten lag 1932 unter 20 Milliarden Dollar, belief sich im Juni 1940 auf nahezu 43 Milliarden und im Dezember 1941 auf 58 Milliarden Dollar. In den Vereinigten Staaten blieb die öffentliche Schuld Ende 1941 noch weit unter dem Gegenwert des Volkseinkommens eines Jahres; in Deutschland und Japan kam sie ihm ungefähr gleich; die italienische öffentliche Schuld betrug mehr als das Einkommen eines Jahres und weniger als das Einkommen von 2 Jahren, während die englische öffentliche Schuld bereits doppelt so hoch war wie das Volkseinkommen eines Jahres.

Da die Zinssätze allgemein gesunken sind, ist der Schuldendienst nicht in dem gleichen Verhältnis wie die Schuld selber gestiegen, doch verschlingt der Schuldendienst gegenwärtig von den Steuereinnahmen in den Vereinigten

Staaten ein Zehntel, in Deutschland etwas über ein Zehntel, in England etwa ein Sechstel und in Italien und Japan ein Drittel. In seiner Haushaltsbotschaft an den Kongreß im Januar 1942 teilte der Präsident der Vereinigten Staaten mit, daß die Bundesschuld bis Juni 1943 auf 110 Milliarden Dollar anwachsen würde und daß diese Schuldenvermehrung eine Steigerung des jährlichen Zinsendienstes von 1 Milliarde im Jahre 1940 auf über 2,5 Milliarden im Jahre 1943 erfordern würde. „Eine derartige Zunahme des Zinsbedarfs“, erklärte er, „wird uns noch während einer gewissen Zeit nach dem Kriege daran hindern, die Steuern in einem Ausmaß, wie es sonst möglich wäre, zu senken.“

Die beiden folgenden Schaubilder sollen die Entwicklung des Steueraufkommens in den letzten Jahren veranschaulichen. Sie zeigen das stetige Anwachsen der deutschen Steuereinnahmen seit 1933 und ihre scharfe Aufwärtsbewegung in den Vereinigten Staaten und England in den letzten Jahren. Im Jahre 1941 erbrachten die Steuern gegenüber dem Jahr 1933 in

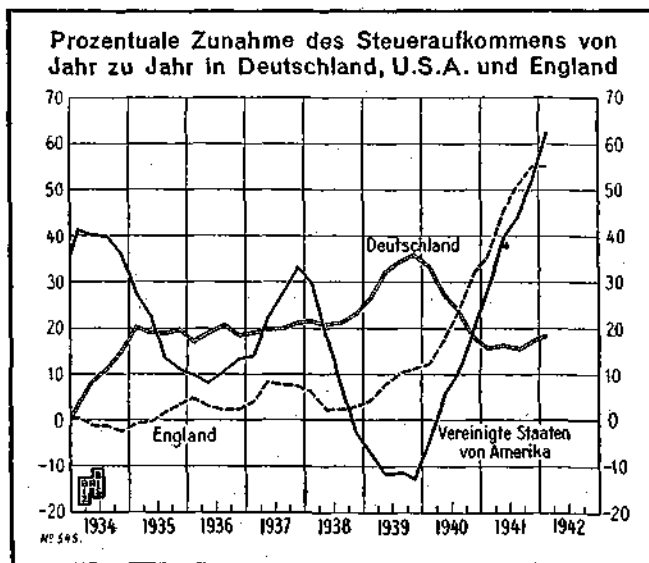


Vierteljährliche Ziffern (1933 = 100). Es wurde ein gleitender Durchschnitt von 4 Vierteljahren gebildet (um die jahreszeitlichen Schwankungen auszuschalten), mit dem vierten Vierteljahr als Mittelpunkt, das mithin den Jahresdurchschnitt angibt.

Deutschland das 4½fache, in den Vereinigten Staaten das 3½fache und in England das 2½fache. Die Jahre 1932–33 bildeten in den meisten Ländern den tiefsten Punkt der großen Depression; mit der zunehmenden Wirtschaftsbelebung stiegen in allen Ländern die Steuererlöse. Das geringere Steigen in England erklärt sich aus dem dort im allgemeinen verhältnismäßig gleichbleibenden Steueraufkommen und aus der Wahl von 1933 als Ausgangsjahr: von 1929 bis 1933 waren die englischen Steuereinnahmen um 2 v.H.

gestiegen, während sie in Deutschland um 25 und in den Vereinigten Staaten um 38 v. H. gefallen waren.

Die zweite Zeichnung, die einen sehr genauen Maßstab für das Tempo der Zunahme liefert, ist aus mehreren Gründen bemerkenswert; erwähnt sei namentlich das stetige 20prozentige Ansteigen in Deutschland in den Jahren vor dem Kriege, als das Maß der Zunahme in England und ganz besonders in den Vereinigten Staaten infolge von Wandlungen in der Wirtschaftstätigkeit schwankte. Die Bewegungen der Staatseinnahmen in den Vereinigten Staaten sind bezeichnend für die Elastizität der amerikanischen Wirtschaft; die Steuereinnahmen gingen dort nach der Hochkonjunktur von 1937 zurück (das „Tempo der Zunahme“ fiel 1938 unter Null), seit Ende 1939 aber ist eine gewaltige



Die Steuereinnahmen jedes Vierteljahres wurden mit denen im entsprechenden Viertel des Vorjahres verglichen und das Ergebnis als Zunahme (oder Abnahme) dargestellt. Wie oben gleitender Durchschnitt von vier Vierteljahren.

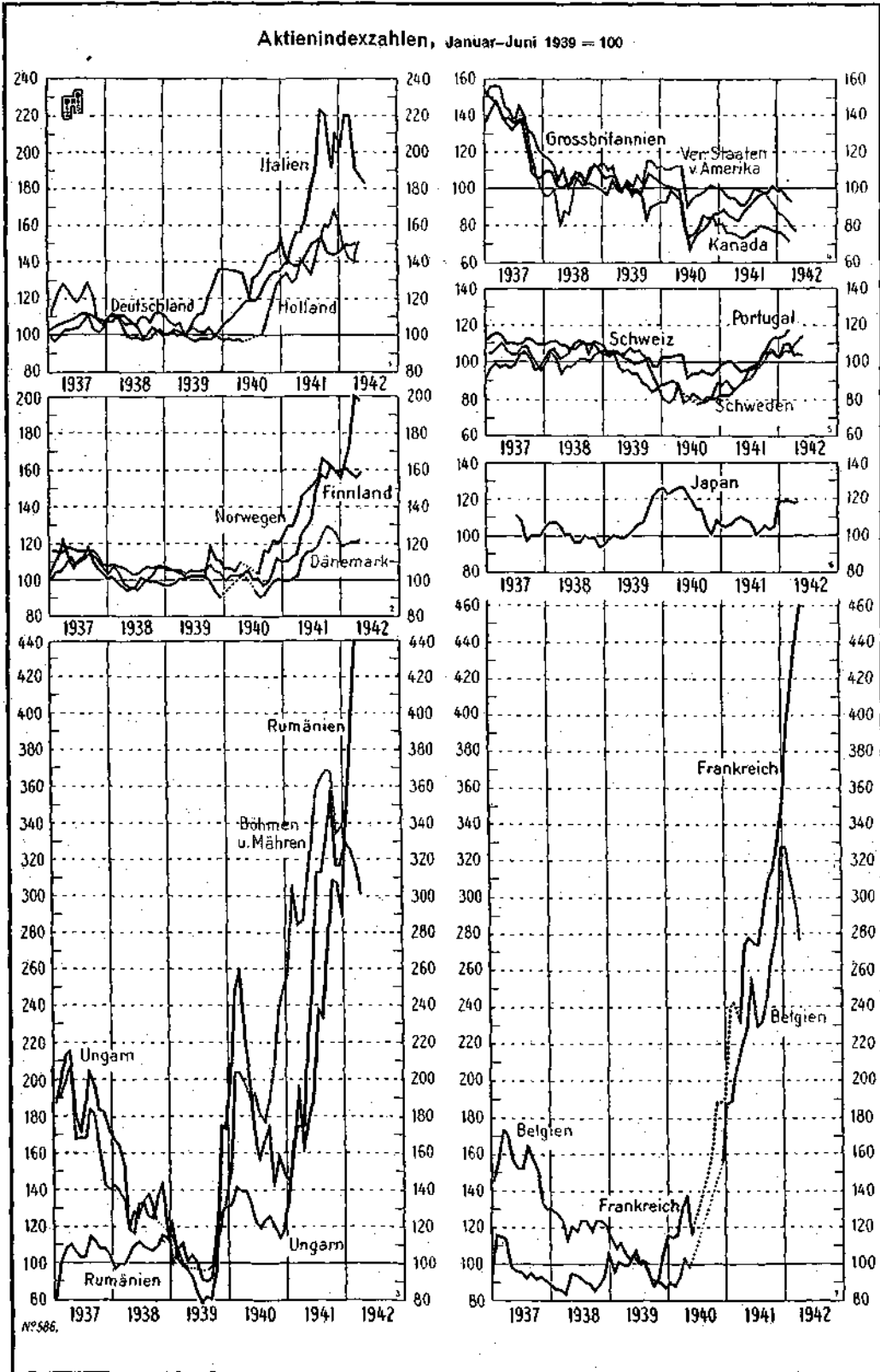
Steigerung zu verzeichnen. Die Preisbewegungen sind naturgemäß wichtig wegen ihrer Auswirkungen auf die Steuereinkünfte, und in diesem Zusammenhang sei an die Großhandelspreissteigerung in England um rund 50 v. H. seit Kriegsausbruch erinnert.

Abschließend ist festzustellen: ein weiteres Kriegsjahr hat der Staatsfinanzierung keine wesentlich neuen Probleme gebracht; die Spannungen haben sich aber verstärkt, weil der Anteil der militärischen Ausgaben an den

nationalen Gesamtmitteln gestiegen ist und infolgedessen umfassendere Finanzoperationen notwendig geworden sind. Wenn auch nicht zugelassen wird, daß finanzielle Erwägungen die Kriegsanstrengungen beeinträchtigen, gewinnt doch die Erkenntnis an Boden, daß die Anwendung ungeeigneter Methoden zahlreiche sofortige und künftige Störungen verursachen kann. Daher wird gesteigerter Nachdruck darauf gelegt, daß das Problem der Inflationsverhütung nicht nur von der Güterseite, sondern auch von der Geldseite her, d. h. nicht nur durch die Preiskontrolle und die sie unterstützende Rationierung, sondern auch durch Maßnahmen zur Abschöpfung der überschüssigen Kaufkraft angegriffen werden muß. Von der einseitigen Hervorhebung der Vorzüge des billigen Geldes hat eine gewisse Abkehr stattgefunden; es wird jetzt stärker betont, daß stabile Verhältnisse im Kreditgefüge erwünscht sind und daß es nötig ist, die zeitweiligen „Ersparnisse“ festzulegen sowie zu verhüten, daß ihre spätere Freigabe den Kaufkraftüberschuß gerade zu einer Zeit vermehrt, wenn dies die monetären Nachkriegsprobleme, die ohnehin schon schwierig genug sein werden, noch verwickelter gestalten könnte.

2. AKTIENMÄRKTE

Mit der Verstärkung und weiteren Verbreitung der staatlichen Lenkung der Wirtschaft nimmt deren „freier Sektor“ zwar an Umfang und Bedeutung ab; er behält aber noch immer erhebliches Interesse als ein Barometer, das sich allerdings im allgemeinen schwer ablesen läßt, da systematische und dem neuesten Stand entsprechende Statistiken schwer zu erlangen sind. Die gegenwärtige besondere Bedeutung der Aktienmärkte liegt darin, daß sie aus verschiedenen Gründen zu den freien Märkten gehören, die als letzte der



nordischen Ländern) die Schiffsaktien, in Rumänien die Petroleumaktien, in Holland die Kolonialaktien. Zudem wandten sich viele Käufer, obwohl die Rüstungsindustrien voll beschäftigt sind, eher solchen Aktien zu, von denen zu erwarten ist, daß ihnen auch der Friede und der Wiederaufbau zugute kommen wird (z. B. stieg in Frankreich bei der Gruppe „Baustoffe“ der Kurswert auf das Achtfache des Standes vom Jahre 1939). Bank- und Versicherungsaktien sind dagegen weit zurückgeblieben; „Geldaktien“ dieser Art verkörpern keine „Sachwerte“, und die Gewinne aus ihnen sind beschränkt durch die Auswirkungen der Politik des billigen Geldes auf die Zinsspannen. Wie weit das Steigen der „allgemeinen“ Indexzahlen in den Zeichnungen die wirkliche Lage darstellt, hängt somit weitgehend davon ab, mit welchem Gewicht die verschiedenen erfaßten Aktiengruppen im Gesamtindex versehen sind.

Da die Geschäfte an den Aktienmärkten schon vorhandene Vermögenswerte betreffen und da die Kursschwankungen weder einen unmittelbaren Einfluß auf die Warenpreise ausüben noch Verknappungen verursachen, ist eine „Kontrolle“ in dem üblichen Sinne der Preiskontrolle nicht notwendig. Die Frage der Kontrolle der Aktienkurse ist aber neuerdings aktuell geworden, weil übertriebene Kurssteigerungen aus psychologischen und anderen Gründen unerwünscht sind.

Die Lenkung der Börse ist eine äußerst verwickelte und schwierige Aufgabe, da es kaum möglich ist, eine Bemessungsgrundlage für den Kurswert einer Aktie festzulegen. Der Nennwert bietet keinen wirklichen Anhalt. Die Dividenden (die als Zinsen nebst Risikoprämie gelten können), geben nur einen unzulänglichen Hinweis; außerdem werden sie ihrerseits mit den entsprechenden und vollkommen berechtigten Schwankungen der Aktienbewertung ebenfalls schwanken. Überdies kann es vorkommen, daß nur ein (vielleicht kleiner) Teil des Gewinns als Dividende verteilt und der Rest dem Unternehmen wieder zugeführt wird. Diese für die Selbstfinanzierung verwendeten Beträge waren in den letzten Jahren in Deutschland sehr bedeutend, ebenso in den Vereinigten Staaten und anderen Ländern, in denen große Konzerne bestehen. Von besonderer Bedeutung sind vom Börsenstandpunkt aus gesehen die in Krisenzeiten vorgenommenen Abschreibungen von Betriebsanlagen und vom Betriebsmaterial, da diese im Konjunkturaufschwung ihren Wert wieder erhalten können. Jedenfalls läßt sich nicht einfach eine einzige Norm anwenden. Einflüsse wie die Zinssätze und deren Entwicklung, die Steuerverhältnisse und die allgemeine Wirtschaftslage, insbesondere die Aussichten für zukünftige Dividenden müssen ebenso in Rechnung gestellt werden wie der vermutliche wirkliche Wert der von der Aktie verkörperten Anlagen.

Da die unmittelbare Lenkung mit so vielen Schwierigkeiten verbunden ist, hat man sich bis vor kurzem weitgehend auf mittelbare Maßnahmen gestützt, um die Börsenstimmung zu dämpfen, nämlich auf Maßnahmen, deren ursprünglicher Zweck z. B. die Beschaffung von Einnahmen für den Staatshaushalt oder die Abschöpfung von Kaufkraft war. Es ließen sich viele Beispiele anführen, insbesondere die Beschränkung der Gewinne durch die Preiskontrolle, die Erhöhung der direkten Besteuerung und die Begrenzung der Dividenden. Im

Jahre 1941 trat in Holland an die Stelle der Gewinnsteuer für Gesellschaften eine 15prozentige Dividendensteuer für die Aktionäre, in Italien wurde die Dividendensteuer von 10 auf 20 v. H. verdoppelt, und die Kuponsteuer in Frankreich wurde ebenfalls erhöht.

Im Vordergrund aller Maßnahmen zur mittelbaren Beeinflussung der Aktienkurse stand im Jahre 1941 aber die Beschränkung der Dividenden. Deutschland ergriff neue Maßnahmen, die mit verschiedenen Abänderungen in einer Reihe anderer europäischer Länder ebenfalls getroffen wurden.

Die neue deutsche Verordnung vom 12. Juni 1941 behält die bestehende grundsätzliche Begrenzung der Dividenden auf 6 v. H. für die Dauer des Krieges bei und belegt jede höhere Ausschüttung mit einer scharfen Steuer. Die über die ausgezahlten Beträge hinaus für eine Dividende verfügbaren Gewinne sind von der Gesellschaft als Treuhänderin der Aktionäre in Reichsschatzanweisungen anzulegen und dürfen erst zu dem vom Reichswirtschaftsminister festzusetzenden Zeitpunkt freigegeben werden. Die neue Steuer beträgt bei Dividenden bis zu 7 v. H. die Hälfte des als Überdividende tatsächlich ausgezahlten Betrags, nimmt diesen bei Dividenden bis zu 8 v. H. ganz in Anspruch und steigt bei höheren Dividenden in weiterer Progression. Die Steuer wird bei der Gesellschaft und nicht beim Aktionär erhoben — sie ist also keine „Kuponsteuer“, wie sie in einigen anderen Ländern besteht. Unterkapitalisierte Gesellschaften, die eine hohe Nominaldividende zahlen (die auf Aktiven von einem das Stammkapital weit übersteigenden Wert beruht), werden durch die Steuer sehr schwer belastet.

Um hiergegen Abhilfe zu schaffen, gibt die gleiche Verordnung unterkapitalisierten Gesellschaften das Recht zu einer Kapitalberichtigung durch Inanspruchnahme der Rücklagen. Das Stammkapital kann aus offenen Reserven um den Betrag erhöht werden, um den diese Reserven in der Bilanz von 1938 10 v. H. des Stammkapitals überstiegen, und aus den stillen Reserven soweit, daß das Stammkapital nicht über die Bewertung des Vermögens der Gesellschaft in der Körperschaftsteuererklärung für 1938 hinaus erhöht wird (damit werden auf den Krieg zurückzuführende Wertsteigerungen ausgeschaltet). Bis März 1942 hatten 610 Gesellschaften ihr Kapital durch Inanspruchnahme offener und stiller Reserven von insgesamt 3.315 Millionen Reichsmark auf 5.213 Millionen Reichsmark erhöht, die Erhöhung betrug also durchschnittlich 57 v. H.

Soweit vor 1941 Versuche zur Ausübung einer unmittelbaren Lenkung der Börsen unternommen wurden, waren sie gewöhnlich börsentechnischer Art und in verschiedenem Maße erfolgreich. Fast überall wurden die Terminmärkte abgeschafft und die Geschäfte auf Kassabasis gestellt; in vielen Fällen wurden die Geschäfte verteuert (durch Weiterleitung aller Aufträge an die Börse, Erhöhung der Maklergebühren, Erhebung von Stempelsteuern auf Aktienkäufe usw.). Maßnahmen wie z. B. die Festsetzung von Höchst- oder Mindestkursen für jede Aktie, von Höchstgrenzen für Kurssteigerungen an einem Tage oder von allgemeinen Höchstkursen sowie das Verbot der Veröffentlichung rein nomineller Geldkurse führten im allgemeinen zum Versiegen des Geschäfts an der Börse. Eine der

wahrscheinlichen Folgen der unmittelbaren Kontrolle besteht nämlich darin, daß der Handel vom amtlichen Markt vertrieben wird und sich unregelmäßige, mehr oder weniger gesetzwidrige schwarze Märkte bilden.

Im folgenden werden einige der in verschiedenen Ländern zur Steuerung der Aktienkurse im Jahre 1941 und Anfang 1942 ergriffenen Maßnahmen kurz aufgeführt, wobei die zahlreichen, in vielen Ländern ergangenen amtlichen und halbamtlichen Warnungen vor der Spekulation außer Betracht bleiben. Die Maßnahmen betreffen besonders Festlandeuropa, wo der Kursauftrieb am stärksten war, und lassen sich zu einigen größeren Gruppen zusammenfassen.

1. Börsenrechtliche Maßnahmen. Einer der ersten Schritte zur wirksamen Beherrschung der Kurse muß darin bestehen, den gesamten Verkehr in die Reichweite der erlassenen Vorschriften, d. h. im allgemeinen zum amtlichen Markt zu leiten. Diese „Börsentotalität“ wurde in Berlin mit Wirkung vom 1. November 1941 angeordnet und damit der vorher bei den Banken in großem Umfang getätigten Kompensation von Käufen und Verkäufen ihrer Kundschaft Einhalt getan. Ähnliche Maßnahmen wurden in Prag, Brüssel und an anderen Plätzen ergriffen. In Paris war, als die Umsätze am amtlichen Markt auf den Nullpunkt sanken, der „freie“ Verkehr (d. h. von Bureau zu Bureau und in kleinen Kaffeehäusern in der Nähe der Börse) lebhaft bei Kursen, die 10–25 v. H. über den amtlichen Notierungen lagen. Dieser freie Verkehr war erlaubt, wenn die Geschäfte bei einem amtlichen Makler, einer Bank oder einem Notar eingetragen wurden. Am Jahresende wurde der freie Markt unter Kontrolle gestellt; seitdem bedürfen direkte Verkäufe von Aktien der vorherigen Eintragung durch einen amtlichen Makler, der in der Regel das Geschäft ablehnen muß, wenn der Kurs nicht zwischen der höchsten und niedrigsten der drei letzten amtlichen Notierungen liegt. In einigen Ländern, z. B. in Frankreich und Ungarn wurde ebenfalls eine gründliche Neuorganisation des Börsenhandels durchgeführt.

2. Börsentechnische Maßnahmen. Diese umfassen eine Reihe von Änderungen in der Geschäftsabwicklung usw., die eine genauere Kontrolle ermöglichen sollen. In Budapest wurde 1941 die tägliche Ausgleichung eingeführt und die zu handelnden Einheiten heraufgesetzt, z. B. von 10 auf 100 Aktien (um die kleinen Spekulanten auszuschalten). In Italien, einem der wenigen Länder, in denen Termingeschäfte noch erlaubt sind, wurde die gesetzlich vorgeschriebene Deckung vom Finanzminister im Juni 1941 von 25 auf 50 v. H. erhöht, im August aber wieder auf den ursprünglichen Stand gesenkt. In Japan wurden in den ersten Monaten 1942 auch die vorgeschriebenen Sicherheitsleistungen für Termingeschäfte erhöht, um das spekulative Steigen der Aktienwerte abzubremsen. In Frankreich wurde 1941 zeitweise eine Rationierung der Käufe eingeführt und eine Notierung nur für die Aktien zugelassen, bei denen mindestens 25 v. H. der Kaufaufträge ausgeführt werden konnten; Kaufaufträge, denen kein Angebot gegenüberstand, mußten zum gleichen Kurs wiederholt werden.

Die Veröffentlichung rein nomineller Geldkurse wurde in einer Reihe von Ländern verboten, während in Paris und anderswo nur noch eine einmalige

tägliche Kursfestsetzung stattfindet. Eine Begrenzung der zulässigen täglichen Kursschwankungen bestand 1941 an mehreren Märkten, besonders in Paris, Budapest und Prag. An einigen Börsen waren kurze Zeit Mindestkurse für Aktien in Kraft (im allgemeinen bei der Wiedereröffnung nach einer kritischen Periode), sie scheinen aber nicht so erfolgreich gewesen zu sein wie an den Märkten für Staatsschuldverschreibungen.

Höchstnotierungen oder „Stopkurse“ für bestimmte führende Aktien wurden in Berlin zum ersten Male am 1. April 1942 eingeführt, und nötigenfalls fanden Repartierungen statt. Mit Wirkung vom 12. Mai 1942 wurden die an diesem Tage notierten Kurse als „Richtkurse“ angesehen und damit eine Art allgemeinen Kursstops in lockerer Form eingeführt; die Makler erhöhen nicht mehr automatisch die Aktienkurse, um Angebot und Nachfrage auszugleichen, sondern Kurserhöhungen dürfen erst nach Fühlungnahme mit den Notierungskommissaren vorgenommen werden. Anfang Juni 1942 wurden ähnliche Maßnahmen in Brüssel eingeführt.

Umfassendere Lenkungsmaßnahmen wurden in Wien und Oslo ergriffen. In Wien waren Abwärtsbewegungen der Aktienkurse ohne weiteres zugelassen, seit Juli 1941 müssen die Makler dagegen jede Notierung von Ostmark-Aktien, die ein Steigen über den bisherigen Stand bedeutet, dem Börsenvorstand gegenüber begründen. Dieser traf seine Entscheidung nur nach der Lage der betreffenden Gesellschaft und genehmigte keine Kurssteigerungen, die lediglich auf die technische Marktlage zurückzuführen waren; nötigenfalls blieben Aktien ohne Notierung. In Oslo gab im August 1941 die Preisüberwachungsstelle Vorschriften heraus, wonach jede Übertragung von Aktien (und Schuldverschreibungen) der Genehmigung eines Überwachungsausschusses bedurfte.

3. In einigen Ländern wurden amtliche (oder halbamtliche) Käufe und Verkäufe von Aktien zur Regulierung des Marktes vorgenommen. In Tokio wurde bei dem Börsensturz von 1940 ein Finanzierungssyndikat mit amtlicher Beteiligung gebildet, um dem Rückgang zu steuern. Anfang 1941 wurde sein Kapital von 20 auf 50 Millionen Yen erhöht, um seine Aktionsfähigkeit zu erweitern. Bei Ausbruch des Krieges im Pazifik stiegen die Kurse plötzlich, und das Syndikat konnte mit Gewinn wieder verkaufen.

In Berlin griffen bei einem scharfen Rückgang der Aktienkurse im März 1941 die Reichsbank und die Emissionshäuser auf dem Markt ein, um eine geregelte Geschäftstätigkeit wiederherzustellen. Später, im September und Oktober, als die Börse erneut schwach war, verstärkte die Preußische Staatsbank (Seehandlung) die Abwärtsbewegung durch Verkäufe aus dem Aktienbestand, den sie als Treuhänderin für das Reich besaß (das die Aktien im November 1938 bei der Vermögensabgabe der Juden in Zahlung genommen hatte) und aus Aktien, die sie 1941 aus anderen Quellen erhalten hatte.

4. Steuerliche Maßnahmen. Die Besteuerung der Börsengeschäfte verteuert die Käufe und hält im allgemeinen von den Geschäften zurück. Für solche Maßnahmen bietet das Jahr 1941 viele Beispiele: Frankreich, Belgien und Finnland erhöhten die bereits bestehenden Kaufsteuern. In Italien wurde

im September 1941 eine Zusatzsteuer auf Aktiengeschäfte in Höhe von 4 v. H. des Verkaufspreises eingeführt; im Januar 1942 wurde der Satz auf 5 v. H. des Unterschiedes zwischen Verkaufspreis und Nennwert der Aktien geändert.

Kapitalgewinnsteuern, die besonders gegen die Spekulation an den Börsen gerichtet sind, wurden in Frankreich, Italien und Japan eingeführt. Die französische Steuer wird seit März 1941 erhoben und betrug ursprünglich 33 v. H. des 5 v. H. übersteigenden Wertzuwachses, der sich aus dem Verkauf von Aktien innerhalb eines Jahres nach dem Kauf ergibt; im Juli 1941 wurde der Satz auf 20 v. H. ermäßigt, und im März 1942 wurde die Frist für den Wiederverkauf auf drei Monate herabgesetzt. Die italienische Steuer datiert vom Juli 1941 und staffelte sich ursprünglich von 10 v. H., wenn der Unterschied zwischen dem Preis am Ankaufstage (oder Ende September 1940, wenn die Aktien vor Oktober 1940 gekauft waren) und dem Verkaufspreis nicht mehr als 10 v. H. betrug, bis zu 50 v. H., wenn der Wertzuwachs 40 v. H. überstieg; für Verkäufe von Aktien von Grundstücksgesellschaften, die an der Börse nicht notiert werden, wurde eine 60 %ige Steuer auf den Wertzuwachs seit 1938 erhoben. Im September wurde der Steuersatz auf einheitlich 20 v. H. abgeändert. Auch in Japan führte das starke Anziehen der Kurse nach dem Ausbruch des Krieges im Pazifik zur Einführung hoher Steuern auf Börsengewinne (25 v. H. bei Gewinnen bis zu 100.000 Yen und 50 v. H. bei Gewinnen von mehr als 300.000 Yen).

5. Kreditpolitische Maßnahmen. Zur Eindämmung der Spekulation wurden zwar nirgends die amtlichen Zinssätze erhöht, doch wurde in mehreren Ländern den Banken untersagt, Vorschüsse gegen Wertpapiere zum Erwerb von Aktien an der Börse zu gewähren, und in einigen Fällen dürfen börsengängige Aktien nicht als Sicherheit für Bankkredite verwendet werden. Wenn auch die Sätze nicht erhöht wurden, so dürften doch die Wirkungen auf die Bewertung der Aktien am Markt einer der Gründe gewesen sein, die in einzelnen Ländern gegen die weitere Betonung der Politik des billigen Geldes sprachen.

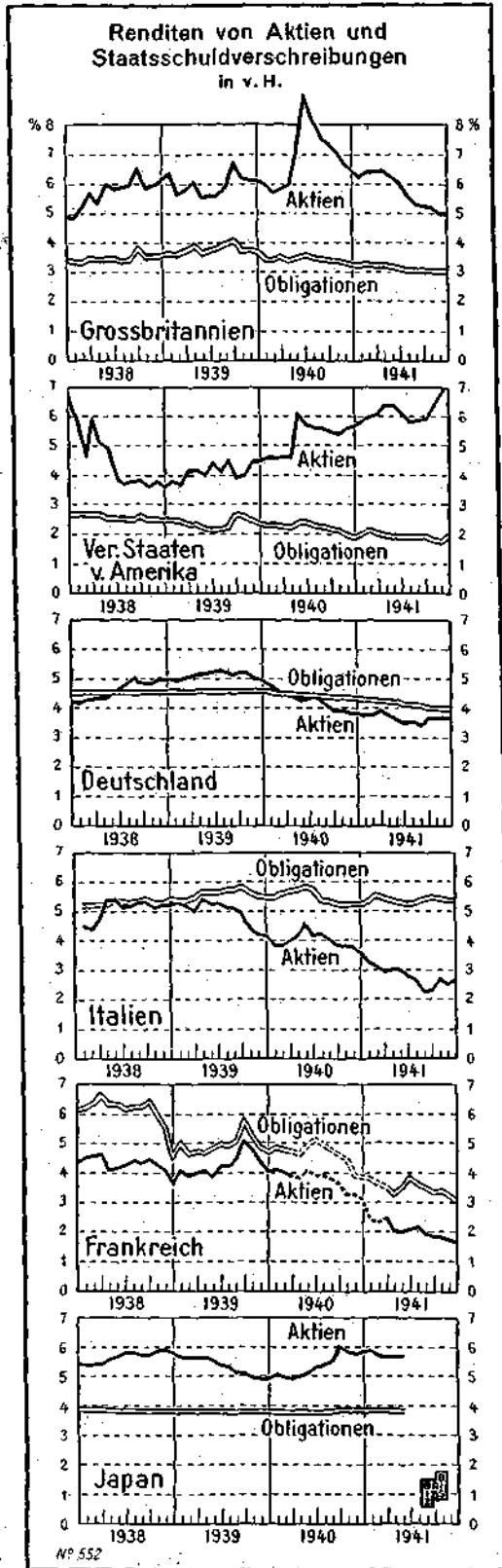
6. Registrierung der Aktien. In Kontinentaleuropa war die Inhaberaktie wegen ihrer Anonymität und leichten Übertragbarkeit stets sehr beliebt. In Frankreich dürfen seit März 1941 an der Börse verkaufte Aktien nur noch in Form von Namensaktien geliefert werden, oder sie müssen bei einer Bank oder einem Börsenmakler hinterlegt sein (hauptsächlich für diesen Zweck wurde im Laufe des Jahres später eine Verwahrungs- und Verrechnungsstelle für Wertpapiere eingerichtet). Ein italienisches Gesetz verlangte die Umwandlung aller Inhaberaktien in Namensaktien bis Juni 1942; Dividenden können in Zukunft nur noch auf Namensaktien gezahlt werden. In Rumänien ordnete ein Erlaß vom März 1941 die Umwandlung aller Inhaberaktien in Namensaktien binnen eines Monats an; danach sollten die nicht zum Umtausch hinterlegten Aktien Eigentum des Staates werden; im April wurde die Frist auf drei und im Juni auf fünf Monate (bis 1. September) verlängert.

7. Die Anmeldung aller im Kriege gekauften Aktien ist in Deutschland vorgeschrieben, wenn der Kurswert der Aktien 100.000 Reichsmark übersteigt und sie bis zum 15. März 1942 nicht wieder verkauft sind, wobei die

Anmeldung bei der Reichsbank auf Grund der Kurse vom 31. Dezember 1941 erfolgen muß. Die Anmeldungen der von Deutschen an der Amsterdamer Börse wie auch an deutschen Märkten (einschließlich Wien und Prag) gekauften Aktien sollen sich nach amtlichen Erklärungen auf weniger als 5 v. H. aller börsengängigen Aktien belaufen; von nicht amtlicher Seite wurde der angemeldete Betrag auf einen Nennwert von 850 Millionen bis 1 Milliarde Reichsmark geschätzt, was einen erheblichen Prozentsatz des im Handel befindlichen Materials darstellt. Nach einer im Juni 1942 erlassenen Verordnung können die Eigentümer gemeldeter Aktien einzeln aufgefordert werden, ihre Aktien an die Reichsbank zu dem am 31. Dezember 1941 notierten Kurs zu verkaufen. Der Verkäufer soll den Erlös in verzinslichen Schatzanweisungen erhalten, die bei der Reichsbank hinterlegt und gesperrt werden. Die Aktien, die die Reichsbank übernimmt, sollen der Kursregulierung an der Börse dienen. Die sofortige Folge der Verordnung vom Juni 1942 war, daß der gesamte angemeldete Aktienbesitz „festfror“ und die Umsätze an der Börse noch weiter zurückgingen.

Die Aktiennotierungen an den kontinentaleuropäischen Börsen erreichten im allgemeinen ihren höchsten Punkt im September 1941. Damals kündigte der Reichswirtschaftsminister „einschneidende Maßnahmen“ an; der daraufhin eintretende Rückschlag in Berlin erfaßte unmittelbar auch Wien, Prag und Amsterdam und hatte mittelbare Auswirkungen auch auf anderen Plätzen. Die im September angekündigte Ermächtigung des Reichswirtschaftsministers, die Anmeldung von Aktienkäufen zu verlangen, wurde jedoch erst durch Verordnung vom Dezember erteilt, die Einzelheiten über die Aktienanmeldung wurden erst im März 1942 veröffentlicht und die Verordnung über die Verpflichtung zum Verkauf der angemeldeten Wertpapiere erst im Juni 1942 verkündet. Der Markt wurde dadurch in einem Zustand dauernder Unsicherheit gehalten, wie sie auch in den ersten sechs Monaten 1941 in Erwartung der neuen Verordnung über die Dividendenbegrenzung bestanden hatte. Eine derartige Unsicherheit hat sich als einer der wirksamsten Dämpfer der Börsenstimmung erwiesen.

Die Bewegung der Aktienkurse hatte besonders da, wo eine Dividendenbegrenzung besteht, naturgemäß Einfluß auf die Aktienrenditen und ihr Verhältnis zu den Renditen der Schuldverschreibungen. Üblicherweise sind natürlich die Aktienrenditen 1 oder 2 v. H. höher als die Erträge aus Staatspapieren; der Unterschied beruht hauptsächlich auf dem mit den Privatunternehmen verbundenen Gewinnrisiko; dieses fehlt bei den staatlichen Emissionen, die jedoch das allen festen Geldforderungen anhaftende Währungsrisiko teilen. Regelmäßige Berechnungen von Renditen führender Aktien sind nur für sehr wenige Märkte vorhanden, und gegen ihre Berechnung lassen sich gewisse kritische Einwendungen anbringen. Es ist verhältnismäßig leicht, die Rendite eines Staatspapiers zu errechnen; der Zinssatz ist bekannt und schwankt nicht, der Rückzahlungstermin steht fest, und die Gefahr des Zahlungsverzuges ist bei inländischen Schuldverschreibungen so gering, daß sie außer Betracht bleiben kann. Die Aktiendividenden schwanken dagegen; und während die



Berechnung einer Rendite sich rückblickend auf die letzte Dividende stützen muß, richtet sich der Aktienkurs seinerseits vorwärtsschauend nach den erwarteten Dividenden.

In einer Hochkonjunktur (bei steigenden Kursen und Dividenden) kann daher die errechnete Rendite zu niedrig sein, und beim Konjunkturabschwung neigen die Kurse ebenfalls dazu, die Dividenden vorwegzunehmen, die errechneten Renditen können also zu hoch sein. Außerdem werden Aktien- und Schuldverschreibungsrenditen brutto berechnet, d. h. vor Abzug der direkten Kuponsteuer; die Nettorenditen würden niedriger sein, in manchen Fällen sogar weit niedriger als die Bruttorenditen. Trotzdem hat die Berechnung der durchschnittlichen Aktienrenditen und ihr Vergleich mit den Erträgen von Schuldverschreibungen einen gewissen Wert zur Kennzeichnung der allgemeinen Marktlage. Zu diesem Zweck sind die nebenstehenden Schaubilder für die Märkte angefertigt worden, für welche Unterlagen zur Verfügung stehen.

In den Vereinigten Staaten, England und Japan beträgt die durchschnittliche Aktienrendite 5 v. H. oder mehr und liegt weit über der Rendite der Staatspapiere. In den Vereinigten Staaten ist die Aktienrendite die höchste und die Staatspapierrendite die niedrigste der ganzen Welt; im Dezember 1941 betrug der Abstand 5 v. H.,² was ganz ungewöhnlich ist

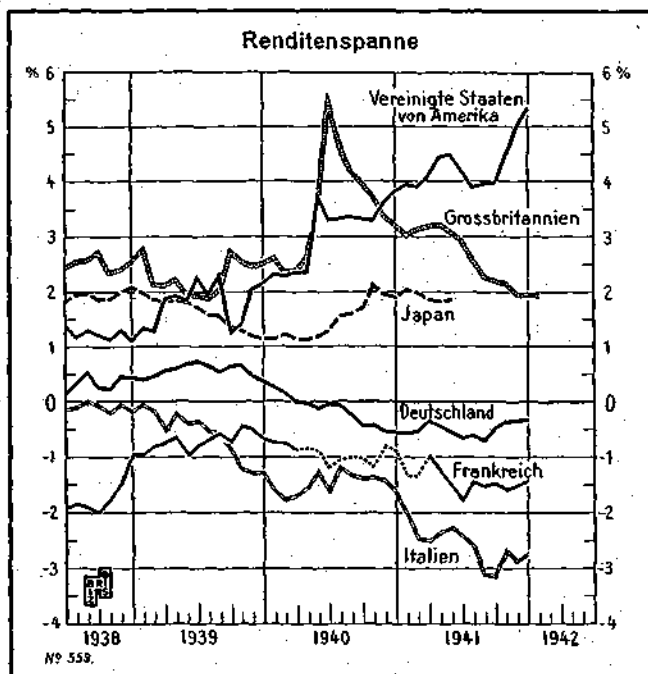
¹ Ein treffendes Beispiel bietet das deutliche Steigen der Aktienrenditen in England von November bis Dezember 1941 infolge des Sinkens der Kurse der im Fernen Osten tätigen Gummi-, Zinn- und anderen Gesellschaften. Die nach den früheren Dividenden berechneten Renditen dieser Aktien waren im Dezember 1941 hoch und stiegen in den folgenden Monaten noch weiter — bei Zugrundelegung der wahrscheinlichen künftigen Dividenden waren die Renditen aber rein theoretischen Charakters.

² Die durchschnittliche Rendite aller Ende 1941 notierten Aktien einschließlich der dividendenlosen betrug 7,6 v. H.; für die eine Dividende zahlenden Gesellschaften allein stellte sie sich auf durchschnittlich 9,3 v. H.

(und die Umkehrung der Lage vom September 1929 darstellt, als die Renditen der Schuldverschreibungen nahezu 5 v. H. betrug und die Aktienrenditen zeitweise unter 3 v. H. sanken).

Die für Deutschland angegebene Rendite der Schuldverschreibungen bezieht sich sowohl auf die von den Ländern und Gemeinden wie die vom Reich begebenen Wertpapiere; die Rendite der zuletzt genannten ist etwas niedriger (neue Emissionen werden zu $3\frac{1}{2}$ v. H. begeben). Im März 1941 bezeichnete der Präsident der Deutschen Reichsbank das Renditenverhältnis als ungesund; gegen Ende des Jahres stieg die Aktienrendite auf beinahe 4 v. H., d. h. ungefähr auf den gleichen Stand wie die Durchschnittsrendite aller ausstehenden langfristigen Reichsanleihen. In Italien waren die Renditen der Aktien und Schuldverschreibungen 1939 infolge des Steigens der Aktienkurse auseinandergegangen; während die Rendite der Staatspapiere über 5 v. H. blieb, sank die Durchschnittsrendite der Aktien im zweiten Halbjahr 1941 unter 3 v. H.

Tatsächlich ist im großen ganzen in Kontinentaleuropa das normale Verhältnis zwischen Staatspapier- und Aktienrenditen jetzt nur selten anzutreffen. In der Mehrzahl der Länder liegen die Aktienrenditen unter, in einigen Fällen sogar weit unter den schon verhältnismäßig niedrigen Renditen der Staatsschuldverschreibungen. In Frankreich liegen die Renditen der Aktien schon so lange unter denen der Schuldverschreibungen, daß dies das „normale“ Verhältnis geworden ist; nur in einem Monat des Jahres 1932 erreichte die Aktienrendite 5 v. H.; die Ende 1941 verzeichneten Renditen von weniger



Anmerkung: Für jedes der sechs Länder, in denen die Renditen von Aktien und Staatspapieren bekannt sind, ist einfach der absolute Unterschied zwischen den Renditen angegeben. Die Zahlen über Null zeigen an, daß die Aktienrendite höher ist als die der Staatspapiere, während bei Ziffern unter Null (-) die Rendite der Schuldverschreibungen höher ist.

als 2 v. H. waren aber die niedrigsten seit dem Kriege von 1914-18. Weniger vollständige Angaben über andere kontinentaleuropäische Märkte zeigen indes, daß eine Durchschnittsrendite von etwa 2 v. H. für Aktien gegenwärtig nichts Ungewöhnliches ist; für alle in Oslo notierten Aktien liegt die Durchschnittsrendite unter $2\frac{1}{2}$ v. H., für alle Aktien in Brüssel bei etwa 2 v. H., für alle Aktien in Prag unter 2 v. H. und für die führenden Aktien in Budapest beträgt sie $1\frac{1}{2}$ -2 v. H.

Die Loslösung der Aktienkurse von der Entwicklung der jeweiligen Ertragskraft und von den

Brüsseler Börse

Jahr	Notierte Aktien ¹⁾		Rein- gewinn ²⁾	Rohdivi- denden ²⁾
	Kurswert	Nennwert		
In Milliarden belgische Franken				
1939	33,1	22,5	4,4	4,0
1940	65,1	18,9	3,6	3,0
1941	109,5	18,4	3,3	2,4

¹⁾ Anfang Januar des folgenden Jahres.

²⁾ Die Zahlen beziehen sich auf eine große Auswahl von Gesellschaften (1939: 7659, 1940: 6831 und 1941: 7067) und gelten für das ganze Kalenderjahr.

Nominalkapital nochmals um 3 v. H. zurück, während sich der Kurswert um 68 v. H. erhöhte. In der ganzen Zeit nahm die Summe der Reingewinne und der erklärten Dividenden ab.

In einigen Ländern wurden Mittel gefunden, um die Zahlungen an die Aktionäre trotz der Beschränkung der Dividenden zu erhöhen. In Italien z. B. hatte die Ausgabe von Gratisaktien mehr und mehr den Charakter von Überdividenden angenommen, bis im Dezember 1940 ihre Schaffung mit einer prohibitiven Steuer belegt wurde. Um jedoch die Aufnahme von Geldern für die Kriegswirtschaft zu erleichtern, wurde im März 1941 eine Änderung vorgenommen und die Ausgabe von Gratisaktien zugelassen, sofern die betreffenden Gesellschaften in der Zeit von 1928 bis 1939 ihr Kapital herabgesetzt haben. Aber selbst da, wo die Dividendenbeschränkung streng durchgeführt wird, neigen die Käufer häufig dazu, weniger auf die Erträge zu achten als auf den „inneren Wert“ der Aktien und der Politik der Gesellschaft hinsichtlich der Abschreibung ihrer Betriebe und Betriebsanlagen mehr Bedeutung beizulegen als den augenblicklich von ihr erklärten Dividenden.

Die Geschichte der Börsen im Jahre 1941, insbesondere der kontinental-europäischen, ist ebenso interessant wie aufschlußreich. In einer Reihe von Ländern sind die Kurse sehr hoch und stehen in keinem Verhältnis zu den jeweiligen Renditen, und in einigen Fällen geht die Produktion (und der Gewinn) infolge der Knappheit von Roh- und Brennstoffen zurück. Zweifellos üben die Aktien als Verkörperung von Sachwerten — namentlich in Ländern, welche die bittere Erfahrung der Inflation hinter sich haben — eine starke Anziehung aus, die weniger auf den gegenwärtigen Gewinnaussichten beruht als auf der wirklichen oder eingebildeten Unsicherheit des Besitzes von Geldforderungen.

Es besteht eine gewisse Gefahr, daß nach dem Kriege, wenn nicht schon vorher, die Rücknahme der zeitweilig an den Aktienmärkten angelegten überschüssigen flüssigen Gelder von Gesellschaften zu einem heftigen Rückschlag führt. Die Gefahr von Verlusten ist aber auf die Besitzer von Aktien beschränkt. Da Geschäfte nur gegen bar stattfinden, wechseln die Aktien selten den Eigentümer, und es gibt sehr wenig oder gar keine Spekulation auf Kredit. Jedenfalls werden Bankkredite gegen derartige Wertpapiere nur in sehr

Dividenden kommt deutlich zum Ausdruck in einer von der Belgischen Nationalbank veröffentlichten Statistik, deren wichtigste Zahlen nebenstehend wiedergegeben sind.

Während des Jahres bis Januar 1941 sank das Nominalkapital der notierten Aktien um 16 v. H., während der Kurswert um 96 v. H. stieg. Während des Jahres bis Januar 1942 ging das

geringem Maße oder überhaupt nicht gewährt. Selbst aus einem heftigen Fallen der Aktienkurse dürfte daher dem Kreditgefüge als Ganzem wenig Gefahr drohen.

Die Erfahrungen des Jahres haben gezeigt, wie schwierig es ist, bei Beeinflussung der Kursentwicklung durch direkte Kontrollmaßnahmen einen regelrecht funktionierenden Markt aufrechtzuerhalten. Obwohl aber viele Märkte sehr klein sind, wurden doch Anstrengungen gemacht, um die Börsen offen und in Betrieb zu halten. Sie dienen nicht nur einem notwendigen wirtschaftlichen Zweck, sondern ein gutes Funktionieren der Börse oder zum mindesten des Marktes für Schuldverschreibungen ist eine wesentliche Hilfe für die staatliche Kriegsfinanzierung.

Die Hausse an den kontinentaleuropäischen Börsen ist bloß ein Anzeichen dafür, daß überschüssige Kaufkraft vorhanden und wirksam ist; im Jahresbericht der Ungarischen Nationalbank für 1941 wird erklärt: „Es unterliegt keinem Zweifel, daß die Schranken, die der Gestaltung der Börsenkurse gesetzt werden, an sich nicht den Gleichgewichtsmangel beheben, der im Hintergrund dieser Steigerungen steht.“ Tatsächlich läßt sich nur dann, wenn man die Wurzel des Übels und nicht die Symptome angreift, ein normaleres Verhältnis zwischen Kurs und Rendite herbeiführen.

VI. DIE ENTWICKLUNG IM ZENTRALBANKWESEN.

In der jüngsten Entwicklung der Zentralbank-Gesetzgebung ist am bemerkenswertesten die durchgreifende Umgestaltung der Satzung der Bank von Japan; außerdem wurden zwei neue, aus den Kriegsverhältnissen entstandene japanische Banken errichtet. In Europa führten Gebietsveränderungen zur Auflösung einer und zur Neuschaffung von drei Zentralbanken. Satzungsänderungen bestehender Zentralbanken erfolgten weitgehend in der in den letzten Jahren üblich gewordenen Form einer Anpassung der Notendeckungsvorschriften an den erhöhten Umlauf (statt daß sich der Notenumlauf wie früher einmal nach den gesetzlichen Forderungen richtete). Die Notenumlaufziffern sind weiter rasch gestiegen, und wenn die Erhöhung auch in den einzelnen Ländern dem Grade nach sehr verschieden ist, übertrifft sie doch überall das Anwachsen der Bankeinlagen.

Die Bank von Japan (Nippon Ginko) wurde im 15. Jahr der „Meiji-Zeit“ (1882) gegründet, und bis zum Jahre 1942, in welchem ihre Geschäftstätigkeit ablaufen sollte, haben ihre Statuten sechzig Jahre hindurch keine wesentlichen Änderungen erfahren. Im März 1942 trat jedoch ein neues Gesetz in Kraft, das den ganzen Charakter der Bank von Grund auf änderte, indem es sie aus einem halbstaatlichen Institut in eine amtliche Körperschaft des Staates (wenn auch noch immer mit privaten Aktionären) umwandelte.

Nach der neuen Satzung übernimmt die Bank sämtliche Aufgaben im Zusammenhang mit dem Notenumlauf, der Regelung des Geldverkehrs und der Aufrechterhaltung des Kreditsystems entsprechend der Politik des Staates, damit die Ausnutzung der gesamten Wirtschaftskraft des Landes gesichert wird. Ein besonderer Artikel betont die Verpflichtung der Bank zur Erfüllung nationaler Aufgaben. Der Präsident und der Vizepräsident der Bank werden von der Regierung ernannt und vom Kaiser bestätigt (bisher wurde der Posten des Gouverneurs vom Kaiser besetzt); die Direktoren werden vom Finanzminister aus einer Liste vom Präsidenten der Bank (bisher von den Aktionären) empfohlener Persönlichkeiten bestimmt. Die Bank hat ihren Sitz in Tokio; ihr Kapital beträgt 100 Millionen Yen (bisher 60 Millionen); hiervon besitzt der Staat $5\frac{1}{2}$ Millionen Yen. Ausländer dürfen keine Einlagen machen.

Der Geschäftskreis der Bank ist weit über den früheren Stand ausgedehnt worden und geht bedeutend über das für eine Zentralbank übliche Maß hinaus. Neben den gewöhnlichen Kreditgeschäften kann die Bank dem Staat Darlehen ohne Sicherheiten geben, Staatsanleihen zeichnen oder unmittelbar übernehmen; sie kann auf direktem Wege Finanzierungen zugunsten der japanischen Industrie vornehmen und Darlehen gegen Wertpapiere oder Waren gewähren; sie kann alle Geschäfte auf dem freien Markt durchführen und, wenn es unbedingt notwendig ist, Devisengeschäfte im weitesten Sinne einschließlich des Verrechnungsverkehrs tätigen (bisher war das Devisengeschäft ausschließlich

der Yokohama Specie Bank vorbehalten). Geschäfte, die im Interesse der Bank, aber außerhalb des Rahmens der Statuten liegen, können mit Genehmigung des Finanzministers getätigt werden; besonders erwähnt wird unter anderm die Beschaffung von Kapital für ausländische Institute; der Finanzminister kann auch Verfügungen erlassen, die es den Handelsbanken gestatten, mit der Bank von Japan zusammenzuarbeiten; damit ist dem Minister die Möglichkeit gegeben, in das gesamte japanische Bank- und Kreditwesen einzugreifen.

Die 1941 als vorübergehend (für die Dauer des Krieges mit China) vorgenommene Änderung der Notenausgabebestimmungen wurde zu einer dauernden gemacht. Diese Bestimmungen hielten sich früher an diejenigen der Bank von England; es gab eine fest begrenzte deckungsfreie Notenausgabe über den vollständig durch Gold (und eine geringe Menge Silber) gedeckten Notenumlauf hinaus. Japan hatte in den letzten Jahren jedoch immer „Notenüberschüsse“, die über die deckungsfreie Grenze hinausgingen und für die eine Steuer zu entrichten war. Der deckungsfreie Höchstbetrag wurde 1932 von 120 Millionen auf 1 Milliarde und in weiteren Stufen bis auf 2,2 Milliarden Yen im Jahre 1939 heraufgesetzt. Im März 1941, als der Notenüberschuß 1,2 Milliarden Yen betrug, wurde der frühere Unterschied zwischen deckungsfreier und goldgedeckter Notenausgabe beseitigt und vom Finanzminister eine allgemeine Höchstgrenze von 4,7 Milliarden Yen festgesetzt. (Seit April 1941 zeigen die Wochenausweise der Bank ziemlich weitgehende Änderungen; mehrere Posten wurden abgeändert oder vereinigt; der Goldbesitz wird z. B. nicht mehr gesondert, sondern als Teil eines allgemeinen Währungsreservenpostens ausgewiesen.)

Ähnliche Änderungen wurden in den für die Banken von Korea (Chosen) und Formosa (Taiwan) maßgebenden Gesetzen vorgenommen; diesen beiden Kolonialbanken wurde gestattet, als primäre Deckung anstatt wie vorher Noten der Bank von Japan Guthaben bei dieser zu unterhalten.

Der für die Bank von Japan festgesetzte Höchstbetrag des Notenumlaufs wurde Ende November 1941 überschritten, und mit Wirkung vom 1. April 1942 wurde eine neue Höchstgrenze von 6 Milliarden Yen festgesetzt. Nach dem neuen Gesetz von 1942 kann die Bank von Japan mit Genehmigung des Ministers auch über diesen Betrag hinaus Noten ohne Zahlung der Sondersteuer ausgeben. Für alle ausgegebenen Banknoten muß eine Deckung in voller Höhe gehalten werden, und zwar in Form von Handelswechseln, Bankakzepten und sonstigen Wechseln, Staatspapieren, Staatsschuldverschreibungen und anderen vom Finanzminister genehmigten Schuldverschreibungen, Devisen, Gold und Silber in Barren und Münzen. Die Bank muß den Betrag der ausgegebenen Noten öffentlich bekanntmachen und dem Finanzminister alljährlich einen Rechenschaftsbericht vorlegen. Sie muß an die Aktionäre mit Ausnahme der Regierung eine Dividende von nicht weniger als 4 v. H. und nicht mehr als 5 v. H. ausschütten (bisher wurde ein fester Satz von 6 v. H. gezahlt); Mehrgewinne fallen nach Bereitstellung von Beträgen für die Rücklagen an den Staat, der andererseits für die Dividende aufkommt, wenn sie nicht verdient wird. Die Aktionäre scheinen keine anderen Rechte zu besitzen als den Anspruch auf die garantierte Dividende; eine jährliche Hauptversammlung ist in den Statuten nicht erwähnt.

Im Mai 1942 übernahm die Bank von Japan neue Aufgaben als zentrales Finanzinstitut für den ostasiatischen Wirtschaftsraum. Ein neues, am 2. Mai in Kraft getretenes Gesetz dehnt ihren Wirkungsbereich auf alle besetzten südlichen Gebiete aus.

In den ersten Monaten 1942 wurden zwei neue Banken gegründet, deren Hauptgeschäftsstelle in Tokio ist; obwohl rechtlich selbständig, arbeiten sie doch tatsächlich als der Bank von Japan angegliederte Institute. Das Gesetz zur Schaffung der Kriegsfinanzierungsbank trat am 28. Februar 1942 in Kraft; sie besitzt ein Kapital von 300 Millionen Yen; zwei Drittel wurden von der Regierung übernommen, ein Drittel von dem Finanzierungs-Syndikat sowie von verschiedenen Banken und Versicherungsgesellschaften; Schuldverschreibungen können im zehnfachen Betrag des eingezahlten Kapitals ausgegeben werden. Diese Bank soll die Finanzierung im Kriege durchführen, soweit sie außerhalb der Tätigkeit der anderen Finanzinstitute liegt. Ihre Mittel sollen für drei Hauptzwecke verwendet werden: Kapitalversorgung von Gesellschaften mit nationalpolitischen Aufgaben, Einsatz stillliegender Anlagen und Vorratsbildung. Außerdem strebt sie die Stabilisierung des Wertpapiermarktes an. Diese Bank wurde im wesentlichen zur Deckung des inländischen Kreditbedarfs Japans gegründet.

Zu gleicher Zeit wurde eine andere Sonderbank, die Südsee-Entwicklungsbank, zur Erschließung der neu besetzten Gebiete geschaffen. Sie besitzt die vollständige Kontrolle über alle Kapitalgeschäfte zwischen Japan und den Südseegebieten, so daß eine Neuanlage von japanischem Privatkapital (die in Mandschukuo zulässig war) ausgeschlossen ist, wenigstens bis die Lage klarer und mehr stabilisiert ist. Das Kapital der Bank in Höhe von 100 Millionen Yen ist in voller Höhe von der Regierung aus dem Kriegshaushalt zur Verfügung gestellt. Sie darf Schuldverschreibungen im zehnfachen Betrage ihres Kapitals ausgeben; diese Schuldverschreibungen sollen möglichst in den besetzten Gebieten untergebracht werden, die sich also selbst finanzieren sollen. Aufgabe der Bank, die vorübergehend in „Militärnoten“ geführt werden soll, ist die Bereitstellung von Mitteln für die Entwicklung und Nutzung der Rohstoffquellen sowie die Regelung der Geld- und Kreditmärkte in den Südseegebieten; die örtlichen Währungen sollen, mit korrigierten Umrechnungskursen gegenüber dem Yen, auch künftig bestehen bleiben. Die Bank darf Depositen annehmen, Gold und Silber kaufen und verkaufen, Geld umwechseln, Devisen kaufen und verkaufen und alle ähnlichen Geschäfte betreiben; diese Geschäfte dürfen jedoch nur mit Banken und ähnlichen Organisationen, nicht aber mit dem Publikum getätigt werden. Das Kreditgeschäft des Instituts soll sich ähnlich wie bei der Industriebank und der japanischen Hypothekenbank, d. h. hauptsächlich, wenn nicht gänzlich, in der Form langfristiger Kredite an die Landwirtschaft, den Bergbau und die Industrie abspielen. Die neue Bank darf Zweigstellen eröffnen, die von den örtlichen Militärbehörden überwacht werden: bis Ende April waren Zweigstellen in Schonan (Singapur), Manila und Batavia sowie auf den Inseln Borneo, Sumatra und Celebes eröffnet. Im großen ganzen soll die Tätigkeit der Bank die der anderen Banken ergänzen und nicht in Wettbewerb mit ihr treten.

Die kurzfristige Finanzierung werden die bestehenden japanischen oder örtlichen Banken durchführen; in feindlichem Besitz befindliche ausländische Banken werden liquidiert oder von den Japanern übernommen, während neutrale und einheimische Banken bestehen bleiben dürfen. (Anfang Mai 1942 haben die Bank von Formosa und die Yokohama Specie Bank Zweigstellen in Hongkong, Manila und Schonan eröffnet, die zuletzt genannte Bank auch in Rangoon; später sollten auch Zweigniederlassungen in Java errichtet werden.)

Im April 1942 wurde eine neue Bank von Thailand gegründet zu dem ausdrücklichen Zweck der Mitarbeit an der Schaffung des großostasiatischen Wirtschaftsgebiets: die Bank mit einem von der Regierung zur Verfügung gestellten Kapital von 20 Millionen Baht wird die Aufsicht über die siamesischen Banken erhalten und die bisher vom Finanzministerium bewirkte Notenausgabe übernehmen. Mit Wirkung vom 22. April 1942 wurde die Parität des Baht mit dem Yen hergestellt, und später wurde der Yen als Deckung für die Notenausgabe zugelassen.

In Europa führten die Feindseligkeiten zwischen Deutschland und der UdSSR zu einer Reihe bedeutsamer Entwicklungen. Im Gefolge der deutschen Heere nehmen die Wirtschaftskommandos die gesamte Wirtschaft der besetzten Gebiete, einschließlich des Geld- und Währungswesens, in ihre Obhut und nutzen die örtlichen Hilfsquellen, damit sich die Truppen soweit wie möglich aus dem Lande selbst versorgen können. Diese Kommandos, die aus Offizieren, Wehrmachtbeamten, Sonderführern, Unteroffizieren und Mannschaften bestehen, stellen eine umfassende Wirtschaftsverwaltung in konzentrierter militärischer Form dar. Die Eröffnung von Reichskreditkassen wurde in Kapitel V geschildert; die Reichskreditkassenscheine ergänzen die Landeswährung und ersetzen sie in gewissem Umfang.

Später folgten die Zivilbehörden und die Einrichtung von Verwaltungsgebieten. Der Bezirk von Bialystok im Norden des ehemaligen, von Rußland besetzten polnischen Gebietes wurde im August 1941 in die Provinz Ostpreußen eingegliedert, und seit dem 15. Dezember 1941 sind dort an die Stelle von Rubeln und Reichskreditkassenscheinen Reichsbanknoten getreten. Dieser Bezirk ist nunmehr für die deutsche Devisenbewirtschaftung Inland; andere unten erwähnte Gebiete blieben dagegen Devisenausland, d. h. daß dort kein freier Zahlungsverkehr mit Deutschland weder für die Bewohner noch für die deutsche Wehrmacht besteht. Im August 1941 wurde Galizien in das Generalgouvernement eingegliedert, und die Reichskreditkasse Lemberg wurde eine Zweigstelle der Emissionsbank in Polen (Reichskreditkassenscheine und Rubel werden gegen Zloty umgetauscht). Der früher zu Finnland gehörende Teil der karelischen Landenge wurde unter finnische Verwaltung gestellt; Bessarabien und die Bukowina kehrten zu Rumänien zurück, und Transnistrien (Teil der Ukraine mit Odessa als Hauptstadt) wurde unter rumänische Verwaltung gestellt; der Notenumlauf besteht aus Reichskreditkassenscheinen und rumänischem Geld. Zwei neue Verwaltungsgebiete wurden unter deutschem Oberbefehl geschaffen, im Norden das Ostland, das die ehemaligen Staaten Litauen, Lettland und Estland sowie Weißruthenien, d. h. das Gebiet um Minsk umfaßt, und im Süden die Ukraine, beide in Form eines Reichskommissariats.

Im Ostland (nicht zu verwechseln mit dem die Ostmark bildenden früher österreichischen Gebiet) nahmen die drei baltischen Zentralbanken (Lietuvos Bankas, Latvijas Banka und Eesti Pank) nach der deutschen Besetzung ihre Tätigkeit wieder auf, wobei sie unter Leitung eines deutschen Kommissars ihre Sowjetsatzungen und -vorschriften weiter anwandten. Einstweilen besteht die Währung aus Rubeln und Reichskreditkassenscheinen¹. Anfang März 1942 wurde eine Gemeinschaftsbank gegründet, deren Hauptgeschäftsstelle sich in Riga befindet. Diese mit der Garantie des Reichskommissars ausgestattete Bank hat das Recht, sämtliche allgemeinen Geschäfte für den wirtschaftlichen Wiederaufbau des Gebietes auszuführen; sie wirkt als Hypothekenbank, Landwirtschaftsbank und Zentralstelle für die Sparkassen usw. und kann Pfandbriefe und andere Schuldverschreibungen ausgeben. Das Recht zur Notenausgabe verbleibt einstweilen den Reichskreditkassen, es wird aber eine neue Zentralbank geplant.

Am 5. März 1942 erließ der Reichskommissar eine Verfügung über die Errichtung einer neuen Zentralbank für die Ukraine mit vorläufigem Sitz in Rowno in der ehemaligen polnischen Ostprovinz Wolhynien. Diese Bank, die ihre Tätigkeit am 1. Juni unter Leitung eines Beamten der Reichsbank aufgenommen hat, übernahm die Reichskreditkassen in ihrem Gebiet als Zweiganstalten und begann, die im Umlauf befindlichen Reichskreditkassenscheine und Rubel gegen eine neue Währung, den „Karbowanez“ — wie die ukrainische Währung früher hieß —, umzutauschen. Die neuen Noten sind wie der Zlotyumlaf im Generalgouvernement durch eine allgemeine Grundlast gesichert. Neben den üblichen Zentralbank-Kreditgeschäften wird der neuen Bank die Durchführung des Verrechnungsverkehrs obliegen; außerdem ist sie ermächtigt, innerhalb bestimmter Grenzen Kredite an die Verwaltungsbehörden zu gewähren. Das Hauptarbeitsgebiet der Bank soll aber in der Kreditversorgung für den Wiederaufbau (zum Ankauf landwirtschaftlicher Maschinen, zur Wiederinstandsetzung und zum Ausbau der Verkehrsverbindungen usw.) bestehen. Bei Eröffnung der Bank wurde der Diskontsatz auf $3\frac{1}{2}$ v. H. und der Lombardsatz auf $4\frac{1}{2}$ v. H. festgesetzt. Im Laufe des März 1942 wurde auch eine Verordnung über die Errichtung von Wirtschaftsbanken in der Ukraine veröffentlicht.

In der Westmark, die in der Hauptsache aus dem nach dem Feldzug von 1940 in das Reich zurückgegliederten Gebiet besteht, wurde ebenfalls eine Gemeinschaftsbank gegründet; die „Landesbank und Girozentrale der Westmark“, wie ihre Firma lautet, wurde durch Vereinigung von fünf bestehenden Banken geschaffen, besitzt ein Kapital von 8 Millionen Reichsmark und hat ihre Hauptgeschäftsstelle in Saarbrücken. Die Währung in diesem Gebiet besteht aus Reichsbanknoten.

Nach der Besetzung und Aufteilung Jugoslawiens wurde das restliche Gebiet in zwei Staaten geteilt, Serbien (unter deutscher Militärverwaltung) und

¹ Im Juni 1942 wurde berichtet, daß etwa folgende Rubelbeträge in Reichskreditkassenscheine umgetauscht worden seien: in Estland 154 Millionen von insgesamt 235 Millionen Rubel, in Lettland 280 von 367 Millionen und in Litauen 212 von 300 Millionen Rubel.

Kroatien (ein unabhängiger Staat unter italienischem Schutz). Durch Verordnung des deutschen Militärbefehlshabers trat die alte jugoslawische Nationalbank am 29. Mai 1941 in Liquidation; ein großer Teil ihrer Aktiva, ein Teil des Bestandes an nicht ausgegebenen Noten und die Bücher der Hauptgeschäftsstelle waren verschwunden, während ihre Passiva auf Notenausgabekonto international wurden (da sieben verschiedene Währungen an die Stelle des alten jugoslawischen Dinar traten). Am gleichen Tage wurde der Erlaß über die Errichtung der Serbischen Nationalbank mit Sitz in Belgrad veröffentlicht; sie nahm ihre Tätigkeit am 3. Juni 1941 auf. Die neue Bank untersteht der unmittelbaren Aufsicht des deutschen Bevollmächtigten für Wirtschaftsfragen, der den (serbischen) Gouverneur und die Direktoren sowie auch den deutschen Kommissar ernennt, dessen Genehmigung bei allen wichtigen Geschäften erforderlich ist. Das Kapital beträgt 100 Millionen serbische Dinar und wurde zum großen Teil vom Staat übernommen. Das Anfangsgeschäft der Bank erstreckte sich auf den Umtausch der alten jugoslawischen Dinarnoten und der Reichskreditkassenscheine in neue serbische Dinar, wobei sie in Höhe der umgewechselten Noten sowie der übernommenen alten Giroguthaben vom Staat Schuldscheine erhält. Die Bank kann Staatsschuldverschreibungen bis zum Betrage ihres Kapitals und ihrer Rücklagen (außer den oben erwähnten Schuldscheinen) kaufen; sie kann Schatzanweisungen kaufen und Vorschüsse an den Staat bis zu noch festzusetzenden Höchstbeträgen gewähren. Die übrigen Kreditgeschäfte sind die bei den Zentralbanken üblichen mit einigen Abweichungen, die der landwirtschaftliche Charakter des Landes bedingt. Als Notendeckung sind auch Guthaben bei ausländischen Notenbanken und Verrechnungsinstituten zugelassen. Die am Ende des Geschäftsjahres (das dem Kalenderjahr entspricht) aufgestellte Bilanz und die Gewinn- und Verlustrechnung müssen innerhalb von sechs Monaten veröffentlicht werden. Wochen- oder Monatsausweise sind noch nicht veröffentlicht worden.

Die Kroatische Staatsbank wurde durch Verordnung des Führers des Unabhängigen Staates vom 10. Mai 1941 gegründet; ihre Tätigkeit bestand zunächst im Umtausch von alten jugoslawischen Dinarnoten und von Reichskreditkassenscheinen in die neuen kroatischen Kuna-Staatsnoten. Der neuen Bank wurde noch kein Grundgesetz oder eine sonstige Verfassung gegeben; gegenwärtig arbeitet sie nach den Statuten der alten Jugoslawischen Nationalbank und den Anweisungen des Finanzministeriums. Ausweise oder Bilanzen sind nicht veröffentlicht worden.

Die Satzungsänderungen bestehender Zentralbanken hatten im allgemeinen die beiden Formen der Ermächtigung zur Gewährung weiterer Kredite an den Staat und der Anpassung der Notendeckungsvorschriften an den höheren Notenumlauf. Bei der ersten Art bestehen die Änderungen meistens in einer Heraufsetzung der in früheren Jahren festgelegten Grenzen. So wurde z. B. der Höchstbetrag für die besonderen Vorschüsse der Bank von Frankreich an den französischen Staat zur Deckung der Kosten der deutschen Besatzung auf Grund der in der Übersicht angegebenen und jedesmal durch Verordnung bestätigten Konventionen heraufgesetzt.

Sondervorschüsse der Bank von Frankreich an den Staat für Besatzungskosten

Datum der Konvention	Höchstbetrag in Milliarden Franken
1940 25. August *	50
29. Oktober	65
12. Dezember	73
30. Dezember	85
1941 20. Februar	100
30. April	104
10. Mai	108
11. Juni	118
11. September	130
27. November	142
26. Dezember	150
1942 5. März	160
30. April	169
11. Juni	191

* Ursprünglicher Vorschuß.

Am 6. Juli 1941 erließ der deutsche Militärbefehlshaber in Frankreich eine Verordnung zur Aufhebung der älteren Verordnung vom 23. Juli 1940 über die Aufgaben des deutschen Kommissars bei der Bank von Frankreich; die zukünftige Rolle des Kommissars wird durch unmittelbare Vereinbarung zwischen den beiden Regierungen bestimmt.

In den Statuten der in Europa neu geschaffenen Zentralbanken (das jüngste Beispiel ist die Serbische Nationalbank) sind die Vorschriften so gefaßt, daß in die primäre Deckung für die Notenausgabe Reichsmarkwerte miteinbezogen werden können. Die Vorherrschaft der Reichsmark im kontinentaleuropäischen

Verkehr und die neuere Methode vieler Zentralbanken, Clearingguthaben zu bevorschussen, haben auch bei mehreren älteren Banken gewisse Änderungen der Deckungsvorschriften notwendig gemacht. In Rumänien schrieben die ursprünglichen Statuten von 1929 eine 35prozentige Deckung des Notenumlaufs und der sonstigen Sichtverbindlichkeiten durch Gold und solche Devisen vor, die „gesetzmäßig und praktisch in Exportgold umwandelbar“ sind; hiervon mußten 25 v. H. aus Gold in den Kellern der Nationalbank oder in frei verfügbaren Auslandsdepots bestehen. Im September 1939 wurde die 25prozentige Goldreserve beibehalten, aber die Sonderdeckung durch „gesetzmäßig in Gold umwandelbare Devisen“, wie sie jetzt definiert wurden, freigestellt (jeder einzelne Fall bedarf der Genehmigung des Generalrats der Bank). Im Dezember 1941 befanden sich bei einem Gesamtgoldbestand von 162.000 Kilogramm 12.000 in den Vereinigten Staaten und 10.000 im Sonderdepot bei der Bank von England. In beiden Fällen waren sie gesperrt; infolgedessen wurde eine weitere Änderung der Satzung dahingehend vorgenommen, daß auch „effektive Ansprüche auf Gold“ als Deckung gelten. Außerdem wurde die Begriffsbestimmung der freigestellten Deckung dahin nochmals abgewandelt, daß diese auch die „gesetzmäßig in Gold ausgedrückten“ Devisen umfaßt. Durch eine Vereinbarung vom 19. Juni 1941 gewährte die Nationalbank der Regierung einen Vorschuß von 12 Milliarden Lei, der bis Juni 1942 in der Bilanz unter den „Vermischten Konten“ geführt wurde.

In Bulgarien blieb es ohne Änderung der Begriffsbestimmung dabei, daß die 25prozentige Deckung aus Gold oder aus gesetzmäßig und praktisch in Exportgold umwandelbaren Devisen bestehen müsse; eine Statutenänderung vom Mai 1941 besagt aber, daß „alle anderen Devisen nach Abzug der Verbindlichkeiten in den gleichen Währungen“ ebenfalls als Deckung für den Notenumlauf und die übrigen Sichtverbindlichkeiten gelten. Der Gouverneur der Nationalbank erklärte, die Schaffung eines mehrseitigen Clearings in Berlin rechtfertige die Einbeziehung der Reichsmark in die Reserven der Bank als

freie Währung. Diese Änderung erhohnte die errechnete Deckung in der letzten Maiwoche 1941 von 25,3 auf 33,2 v. H. Weitere Statutenänderungen wurden Anfang 1942 vorgenommen; die wichtigste ist die Beseitigung der Höchstgrenze für den Ankauf von Staatspapieren.

Das Gesetz über die Niederländische Bank von 1937 wurde im März 1942 geändert, indem „Guthaben bei ausländischen Banken, ausländische Schecks, Wechsel und andere Handelspapiere sowie im Ausland zahlbare Schatzwechsel“ zu der früher nur aus Gold bestehenden 40prozentigen Deckungsreserve zugelassen wurden. Da die ausländischen Wechsel und sonstigen Auslandsforderungen der Bank fast ausschließlich über Reichsmark lauten, steht diese Währung jetzt gleichberechtigt neben dem Gold als Deckung für den holländischen Gulden. Als Folge dieser Bestimmung stieg das Deckungsverhältnis Ende März 1942 von weniger als 41 v. H. auf mehr als 90 v. H. In Belgien lagen die Dinge insofern schwieriger, als die Reichsmark-Clearingforderungen auf die Emissionsbank lauteten, die durch einen Vorschub der Nationalbank finanziert wurde. Anfang März 1942 hatte dieser Vorschub einen Betrag erreicht, der etwa der Hälfte des Goldbesitzes entsprach, während der Goldbestand (sowie die in Gold umwandelbaren Devisen) infolge des Steigens des Notenumlaufs beinahe auf die gesetzliche Mindestgrenze von 40 v. H. gesunken war. Tatsächlich war aber die Bewertung des Goldes als Deckung ziemlich fiktiv geworden, da weniger als $\frac{1}{20}$ v. H. des Gesamtgoldbesitzes in Belgien verfügbar war. Der Knoten wurde von dem deutschen Militärbefehlshaber für Belgien und Nordfrankreich durch eine Verordnung vom 6. März 1942 durchschnitten, welche die Deckungsvorschriften bis auf weiteres außer Kraft setzte.

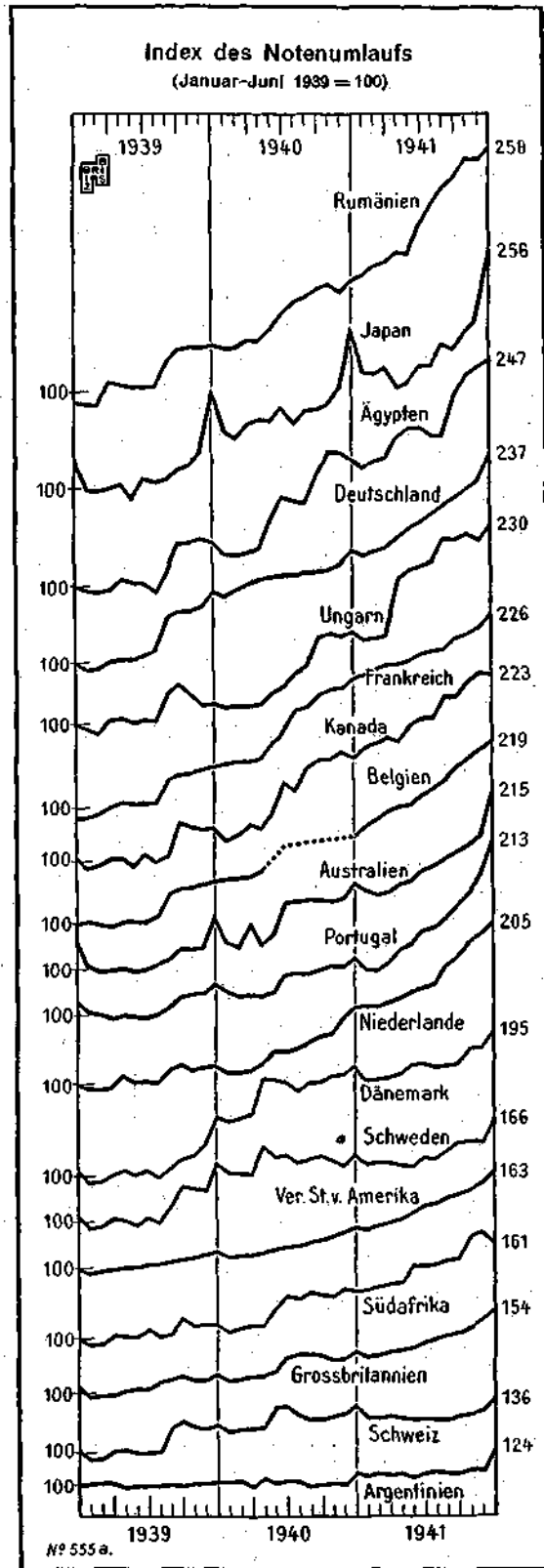
Auch außerhalb Kontinentaleuropas hat das Ansteigen der Notenumlaufziffern zu Änderungen der Deckungsvorschriften gezwungen. Der deckungsfreie Notenumlauf der Bank von England (die Notenmenge, die über die Goldreserven hinaus ausgegeben werden kann) wurde bei Kriegsausbruch im September 1939, als der gesamte Goldbesitz der Bank auf den Währungsausgleichsfonds übertragen wurde, von 300 auf 580 Millionen Pfund erhöhet. Die Grenze der nicht deckungspflichtigen Notenausgabe wurde ferner heraufgesetzt: einmal im Jahre 1940 (Juni), dreimal im Jahre 1941 (April, August und Dezember) und noch einmal im Jahre 1942 (April); jede Erhöhung belief sich auf 50 Millionen Pfund, so daß die zugelassene Gesamtnotenausgabe (über den kaum ins Gewicht fallenden Goldbesitz hinaus) seit April 1942 830 Millionen Pfund betrug. Diese Grenze hat jedoch nicht mehr ihre ursprüngliche Bedeutung: wenn in früheren Zeiten eine Annäherung an die Höchstgrenze stattfand, kündigte dies Kreditbeschränkungen und höhere Geldsatze an, die eine Berichtigung der Lage herbeiführen sollten; jetzt wird, sobald es notwendig ist, die Grenze heraufgesetzt; dieser Mechanismus wird aber wegen seiner psychologischen Wirkung beibehalten, da er immer wieder an die Tatsache erinnert, daß der Notenumlauf steigt.

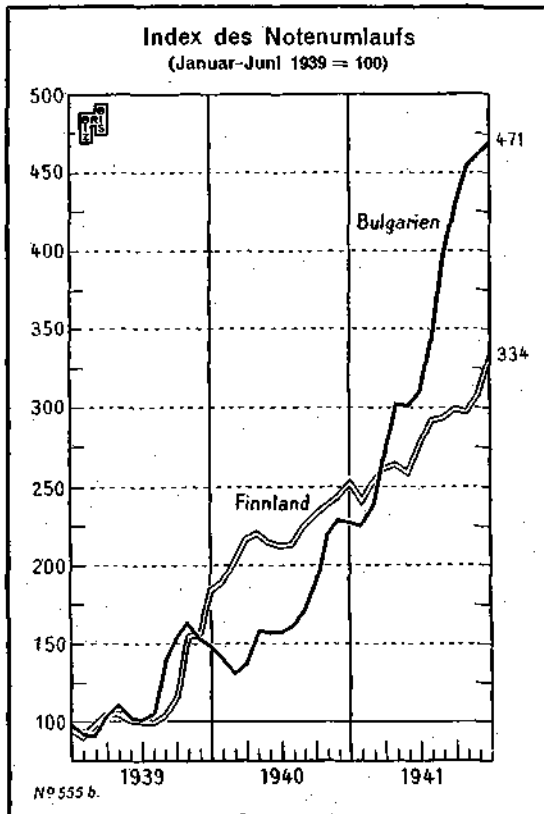
In der Tat ist der Notenumlauf überall im Steigen begriffen, wie die nachfolgenden Zeichnungen veranschaulichen; es wurden die Monatsendziffern des Notenumlaufs in dreizehn europäischen und sieben überseeischen Ländern als Indexreihen mit dem durchschnittlichen Notenumlauf im ersten Halbjahr 1939

als Basis (= 100) berechnet und graphisch dargestellt. Der Notenumlauf ist ohne Ausnahme gestiegen, und zwar bewegte sich die Erhöhung bis Ende 1941 zwischen 24 v. H. in Argentinien und 371 v. H. in Bulgarien. Die Angaben, auf denen die Zeichnungen beruhen, sind auch in einer Tabelle zusammengefaßt; diese enthält außerdem eine Spalte, die den Stand von Ende 1941 verglichen mit dem von Ende 1929 angibt und mit der entsprechenden Zeichnung auf Seite 195 des elften Jahresberichts vergleichbar ist.

In den Zeichnungen ist nur der Notenumlauf der Zentralbanken dargestellt, mit Ausnahme der Vereinigten Staaten, für welche der „Geldumlauf“ gewählt wurde. Die Kurven dürften aber einen ziemlich zuverlässigen Anhalt für die Entwicklung des gesamten Zahlungsmittelumsaßes in den einzelnen Ländern geben. Der Münzumlauf hat sich im allgemeinen ungefähr im gleichen Verhältnis wie die Notenausgabe erhöht. In einigen Ländern, z. B. in der Schweiz, wurden neue Zentralbanknoten ausgegeben, um das Hartgeld zu ergänzen oder zu ersetzen; in anderen sind dagegen Münzen an die Stelle der früher ausgegebenen kleinen Noten der Zentralbank getreten, wie z. B. in Ungarn; anderswo wurden, um die Münzen zu ergänzen oder zu ersetzen, auch kleine Noten ausgegeben, z. B. Rentenbankscheine in Deutschland und Silberzertifikate in Holland; bei Berücksichtigung der hierdurch bedingten Änderungen würde sich jedoch kein wesentlich abweichendes Bild ergeben.

Schon vor dem Kriege waren die Notenumlaufsziffern in der ganzen





Welt im allgemeinen gestiegen. Eine Reihe von Gründen wurde in früheren dieser Jahresberichte angegeben: „Höhere Lohnzahlungen, Mehrausgaben für Verbrauchsgüter, verstärkte Kassenhaltung bei Privatpersonen, Handelsbanken und anderen Stellen sowie vermehrte Hortung, zu der vielleicht die niedrigen Einlagenzinsen beitragen, gehören zu den wichtigsten allgemeinen Ursachen.“ Beim Nahen des Krieges nahmen sowohl die unmittelbare und mittelbare Staatsfinanzierung durch die Zentralbanken wie auch die Liquiditätsbedürfnisse des Publikums zu.

In Kriegszeiten treten hierzu noch weitere Gründe für die Ausweitung des Notenumlaufs: das Ansteigen der Lohnsummen infolge höherer Löhne in den Rüstungsindustrien, längere Arbeitszeiten und die Mobilisierung zusätzlicher

Arbeitskräfte erfordern mehr Zahlungsmittel. Auch die Löhnung der Soldaten besteht gewöhnlich in Noten, und die Familienunterstützungen geben zu vielen kleinen Zahlungen Anlaß.

Die Kassenhaltung der privaten Haushaltungen hat wahrscheinlich noch mehr zugenommen, während sich die Umlaufgeschwindigkeit in der Geschäftswelt infolge von Transportschwierigkeiten und Einschränkungen im Bankwesen (aus Personalmangel und anderen Gründen) verringert hat.

Indexzahlen des Notenumlaufs

Stand des früheren Index Ende 1941 (Ende 1929 = 100)	Land	Stand des neuen Index Ende		
		1939	1940	1941
		Erstes Halbjahr 1939 = 100		
373	Bulgarien	148	228	471
538	Finnland	184	253	334
457	Rumänien	130	172	258
364	Japan	163	205	256
191	Ägypten	129	182	247
379	Deutschland	147	174	237
396	Ungarn	113	161	230
394	Frankreich	127	185	226
241	Kanada	122	169	223
361	Belgien	127	158	219
201	Australien	135	156	215
219	Portugal	121	138	213
245	Holland	112	150	205
229	Dänemark	139	172	195
299	Schweden	139	145	166
244	Vereinigte Staaten	111	127	163
269	Südafrika	108	131	161
203	Großbritannien	112	126	154
234	Schweiz	119	132	136
144	Argentinien	102	109	124

Außerdem gibt es für einige Länder besondere Gründe. Der Notenumlauf der Reichsbank stieg zwischen Mitte August 1939 und Ende Dezember 1941 von 8,7 auf 19,3 Milliarden

Reichsmark. In der gleichen Zeit wurden neue Gebiete mit einer Bevölkerung von $13\frac{1}{2}$ Millionen dem Reiche eingegliedert, was eine Notenvermehrung um schätzungsweise etwa 2 Milliarden Reichsmark begründet; zudem gibt es mehr als 2 Millionen ausländische Arbeiter in Deutschland. Auch mögen Reichsmarkzahlungsmittel in einigen der besetzten Gebiete gehortet werden, allerdings läßt sich schwer schätzen, in welchem Umfang dies der Fall ist; sowohl in Belgien wie in Serbien haben die deutschen Militärbefehlshaber — in Anlehnung an die in Deutschland bereits geltenden Bestimmungen — Verordnungen gegen das Horten von Geld, insbesondere in Schließfächern bei Banken, erlassen.

Außer Deutschland haben auch andere Länder Noten in Gebieten ausgegeben, die während des Krieges eingegliedert wurden. Die Ungarische Nationalbank hatte Ende 1941 einen Notenumlauf von 1.984 Millionen Pengö, wovon 215 Millionen ihre Entstehung der Einziehung rumänischer Zahlungsmittel verdanken und 191 Millionen alte jugoslawische Zahlungsmittel ersetzen. Die Bulgarische Nationalbank hat für die eingezogenen rumänischen, jugoslawischen und griechischen Zahlungsmittel eigene Noten ausgegeben in einem Betrag, der zwar in den Wochenausweisen nicht genau ausgewiesen ist, nach zuverlässiger Schätzung aber Ende 1941 „nicht mehr als 1 Milliarde Lewa“ bei einem Gesamtumlauf von $13\frac{1}{2}$ Milliarden betragen haben soll. Die in diesen Ländern umgetauschten rumänischen Zahlungsmittel wurden von dem bei der Rumänischen Nationalbank ausgewiesenen Umlauf abgesetzt, die aber ihrerseits in den wiederbesetzten Provinzen und in Transnistrien eigene Noten gegen Rubel ausgegeben hat.

Das Ansteigen des Notenumlaufs der Bank von Frankreich im Jahre 1941 war hauptsächlich auf die Erhöhung der Sondervorschüsse zur Bestreitung der Besatzungskosten zurückzuführen; dagegen war in einigen anderen Ländern Kontinentaleuropas die Finanzierung des Verrechnungsverkehrs durch Zentralbankvorschüsse oder im Zusammenhang mit solchen von maßgebendem Einfluß.

In England werden neben anderen Gründen die Steuerhinterziehung bei Handelsgeschäften und eine Zunahme der Geschäfte am „schwarzen Markt“ als Ursachen genannt, die für das Steigen des Notenumlaufs in der letzten Zeit zum Teil verantwortlich sein sollen; Gründe dieser Art haben zweifellos auch für eine Reihe kontinentaleuropäischer Länder Gültigkeit.

In allen Ländern beruht die Zunahme der Notenmenge in gewissem Maße auf den Unvollkommenheiten des „Kreislaufs“, der das vom Staat ausgegebene Geld über das Geld- und Banksystem zum Staat zurückführt, sei es unmittelbar durch Anlegung von Spargeldern in Staatspapieren, sei es durch Bankeinlagen und auf anderen Wegen. Dies erwähnte der Gouverneur der Banca d'Italia in deren Generalversammlung am 30. März 1942. Er führte in großen Zügen etwa folgendes aus: Verbrauchsbeschränkung, Preisüberwachung und Unterbindung der Anlage in Sachwerten seien zusammen mit der Besteuerung die Mittel, die von den Regierungen aller Länder angewandt würden, um die überschüssige Kaufkraft zu den öffentlichen Kassen zu lenken.

In keinem Lande sei indessen der sogenannte Kapitalkreislauf absolut undurchlässig geworden, teils weil die genannten Mittel nicht bis zur letzten Konsequenz angewandt werden könnten, teils aus psychologischen Gründen, teils weil die den Kreislauf bestimmenden Ursachen nicht alle vollständig bekannt seien und mit mathematischer Genauigkeit errechnet werden könnten, und teils weil die ständige Zunahme der öffentlichen Ausgaben dahin wirke, die Zeitspanne zwischen der Ausgabe und der Wiederabschöpfung der Gelder zu erweitern. Infolge dieses wachsenden Zeitunterschiedes sei es unvermeidlich, daß ein Teil der Staatsausgaben durch Inanspruchnahme der Zentralbank finanziert würde — daher das anhaltende rasche Zeitmaß der Ausweitung des Notenumlaufs in allen Ländern im zweiten Kriegsjahr.

Alle zur Verhinderung der Inflation oder zur Abschöpfung überschüssiger Kaufkraft ergriffenen Maßnahmen zielen naturgemäß auf den Gesamtumfang der tatsächlich umlaufenden Zahlungsmittel ab, doch sind auch eine Reihe direkter Maßnahmen erwähnenswert, die in einzelnen Ländern gegen die Ausweitung der Notenausgabe im besonderen ergriffen wurden. In Frankreich sind nach einer Verordnung vom Oktober 1940 alle Zahlungen über 3000 Franken, außer auf landwirtschaftlichen Märkten und Messen, durch Scheck oder Überweisung zu leisten; eine ähnliche Maßnahme wurde im Dezember 1941 in Griechenland für Zahlungen über 30.000 Drachmen getroffen. Inwieweit derartige Vorschriften geeignet sind, den Notenumlauf zu verringern, ist schwer zu beurteilen. In Frankreich soll die Zahlung durch Scheck seit der neuen Verordnung bedeutend zugenommen haben, aber trotzdem wächst die Notenausgabe zusehends — besonders die Ausgabe der 5000-Frankennoten, deren Umlauf jetzt bereits seit mehr als einem Jahr gesetzlich beschränkt ist. Für die Verletzung der Verordnung vom Oktober 1940 hat der Finanzminister kürzlich Geldstrafen eingeführt.

Notenumlauf der Bank von Frankreich

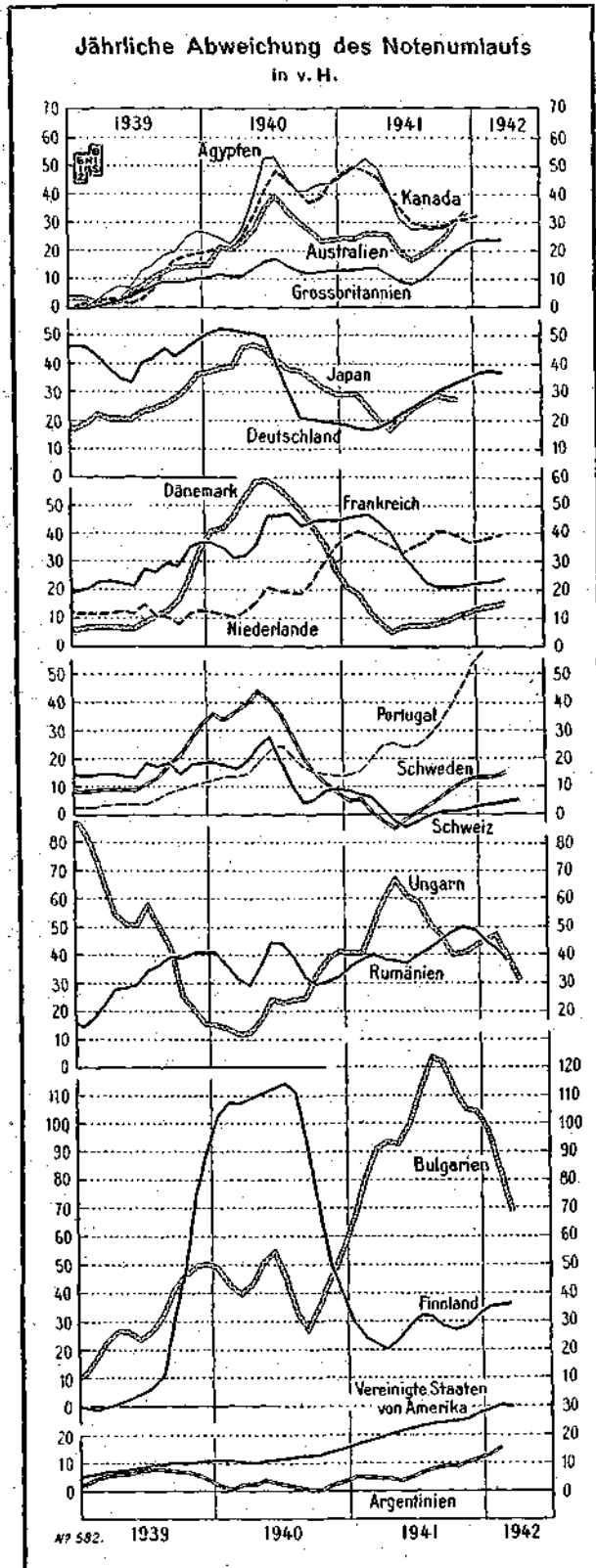
Noten zu	1938	1939	1940	1941	Zunahme in v. H. 1938—1941	Zunahme in v. H. 1940—1941
	am Jahresende, in Milliarden Franken					
5.000 Fr.	2	12	32	47	+ 2.099	+ 44
1.000 „	62	83	111	135	+ 115	+ 21
500 „	12	16	20	27	+ 118	+ 31
100 „	28	33	46	48	+ 69	+ 5
Übrige*	4	5	9	10	+ 179	+ 14
Zusammen	109	149	218	266	+ 144	+ 22

* zu 5, 10, 20 und 50 Franken.

Mehrere Länder haben ein Verfahren eingeführt, das eine gewisse Ähnlichkeit mit demjenigen der deutschen Lieferungsschatzanweisungen von 1938/39 hat. Es handelt sich darum, daß Staatsaufträge teilweise in kurz- oder mittelfristigen Schatzanweisungen be-

zahlt werden. Belgien ist eines der Länder, die dieses Verfahren in jüngster Zeit (Februar 1942) aufgenommen haben, wobei Zahlungen vom Verrechnungskonto, die bisher in bar geleistet wurden, ebenfalls in Schatzanweisungen bewirkt werden sollen.

Ganz anderer Art ist die neue Ausgabe von Schatzscheinen in Bulgarien. Auf Grund einer Verordnung vom 9. Februar 1942 gibt die Staatskasse zur Deckung ihrer außerordentlichen Ausgaben 3prozentige ein- und zweijährige



Schatzscheine aus: diese Scheine können sowohl für kleine Beträge (z. B. 1000 und 5000 Lewa, über die auch Banknotenabschnitte vorhanden sind) als auch für Beträge bis zu 100.000 Lewa ausgegeben werden und sind jederzeit bei der Nationalbank einlösbar. Sie sollen als zinstragende Banknoten umlaufen; ihr Wert mit Zinsen ist für den 5., 15. und 25. jedes Monats ihrer Laufzeit aufgedruckt. Die erste Ausgabe dieser Schatzscheine belief sich auf 1 Milliarde Lewa, davon waren 750 Millionen mit einjähriger und 250 Millionen Lewa mit zweijähriger Laufzeit. Sie sollen einen Teil der Notenausgabe, die Ende 1941 13,5 Milliarden Lewa betrug, ersetzen, verringern aber offenbar nicht den Gesamtbetrag der Umlaufmittel. Im April 1942 wurden zwei neue Verordnungen zur Eindämmung der Notenausweitung erlassen: im Verkehr zwischen Banken sind Barzahlungen verboten und Forderungen im Verrechnungswege zu begleichen; alle 100.000 Lewa übersteigenden Zahlungen von Handelsunternehmen können (mit einigen Ausnahmen) nur durch Scheck geleistet werden; Aufträge des Staates und der Gemeinden werden, wenn sie 30.000 Lewa übersteigen, im Verrechnungswege bezahlt.

Die verschiedenen Zeichnungen auf dieser Seite sollen die Veränderungen im Grade der jährlichen Ausweitung des Notenumlaufs zeigen.

Der Notenumlauf am Ende jedes Monats wurde mit dem entsprechenden Monat des Vorjahres verglichen und der Unterschied als prozentuale Zunahme (oder Abnahme) dargestellt. Da die Ausweise nicht immer vom letzten Tage des Monats datieren, wurde ein gleitender Dreimonatsdurchschnitt gebildet, um die zufälligen Schwankungen auszugleichen, die von der Verschiedenheit der Ausweisdaten herrühren. Zur besseren Klarheit wurden mehrere getrennte Zeichnungen angefertigt.

Eine ausführliche Besprechung aller Kurven verbietet sich aus Raumgründen, einige allgemeine Bemerkungen scheinen aber notwendig. In vielen Fällen wurde das höchste Tempo der Notenvermehrung etwa um die Mitte des Jahres 1940 erreicht; dann trat ein bis 1941 anhaltender Rückgang ein, Ende 1941 sind die meisten Kurven aber wieder aufwärts gerichtet. Die Ähnlichkeit der Kurven für Kanada und Ägypten ist bemerkenswert; sie erstreckt sich auch auf Australien und in schwächerem Maße auf England (wo jedoch in der zweiten Hälfte 1941 eine starke Aufwärtsbewegung zu verzeichnen war). In Deutschland nahm das Tempo der Ausweitung seit Mitte 1940 erheblich ab, als ein großer Teil der Wehrmacht sich in besetztem feindlichem Gebiet befand und dort seine Löhnung in Reichskreditkassenscheinen erhielt. Für Frankreich begann die Verlangsamung im Frühjahr 1941, als ein größerer Teil der Besatzungskosten unmittelbar durch die Staatskasse finanziert wurde (vgl. die graphische Darstellung in Kapitel V). Von den drei kontinentaleuropäischen Neutralen zeigen Schweden und die Schweiz eine gewisse Ähnlichkeit der Entwicklung; in beiden Ländern verringerte sich die Notenausgabe etwa um die Mitte 1941 (das Ausweitungstempo sank unter Null): in Portugal hat sich dagegen 1941 die Zunahme beschleunigt. In Finnland betrug 1940 bis zum Moskauer Frieden, der den ersten Krieg gegen Rußland beendete, das Tempo der Ausweitung über 100 v. H. im Jahr, d. h. daß der Notenumlauf sich dabei in einem Jahr verdoppelt haben würde; 1941 nahm die Ausweitung aber wieder ein gemäßigteres Tempo an. In Bulgarien hielt die Beschleunigung am Ende des Jahres 1940 indessen bis 1941 an und betrug trotz eines gewissen Stillstandes am Jahresende noch immer 100 v. H.

Ende 1941 hatte der Notenumlauf in der Schweiz praktisch zu steigen aufgehört; in Argentinien, Schweden und Dänemark betrug das Ausweitungstempo etwas über 10 v. H. im Jahr, in England, den Vereinigten Staaten und Frankreich 20-25 v. H., in Finnland 30 v. H., in Deutschland und Holland 35 v. H., in Ungarn, Rumänien und Portugal 40-50 v. H. und in Bulgarien 100 v. H.

Die Banknoten bilden aber nur einen Teil der gesamten Umlaufmittel, und um ein umfassenderes Bild der Entwicklung zu gewinnen, ist es notwendig, auch das Anwachsen der Bankguthaben, insbesondere bei den großen Handelsbanken, zu betrachten. Da monatliche Ziffern über die Bankanlagen für einige Länder zur Zeit nicht verfügbar sind, wurde die folgende Übersicht auf Grund der Jahresschlußbilanzen der Großbanken zusammengestellt.

Vergleichende Übersicht der Entwicklung des Notenumlaufs
und der Einlagen bei den Großbanken*

Jahres- ende	Ver- einigte Staaten	Groß- britan- nien	Deutsch- land	Italien	Frank- reich	Hol- land	Däne- mark	Finn- land	Schwe- den	Schweiz
Notenumlauf — jährliche Zunahme in v. H.										
1938	5	—	46	9	18	12	6	2	8	14
1939	11	6	48	29	36	13	36	94	34	17
1940	15	13	19	28	46	34	24	37	4	11
1941	28	22	35	.	22	36	14	32	15	3
Bankeinlagen — jährliche Zunahme oder Abnahme (—)										
1938	8	— 4	12	— 7	11	— 1	4	13	7	— 5
1939	14	7	15	9	25	— 15	10	— 2	5	— 3
1940	16	15	33	15	47	31	6	33	— 7	3
1941	5	18	25	30	24	24	20	12	13	2
Bankeinlagen in v. H. des Notenumlaufs am Jahresende										
1929	457	434	228	87	48	82	258	303	366	512
1937	300	402	115	101	32	75	265	375	265	214
1938	398	396	89	92	30	67	260	415	262	178
1939	316	393	69	77	28	50	210	210	204	147
1940	318	391	77	69	28	49	178	203	195	136
1941	260	379	71	.	28	45	168	172	192	135

* Mit Ausnahme der Vereinigten Staaten, für welche alle wöchentlich berichtenden Mitgliedsbanken gewählt wurden, die sich, hundertundeine an der Zahl, am ehesten mit den großen europäischen Handelsbanken mit ihren vielen Zweigniederlassungen vergleichen lassen, beschränken sich die Zahlen auf die bedeutendsten Großbanken in jedem Lande; sie betreffen für Großbritannien die „big five“, für Deutschland die fünf Berliner Großbanken, für Italien drei Banken „von nationaler Bedeutung“, für Frankreich vier große „sociétés de crédit“, für Holland und Schweden jeweils die vier, für Dänemark und Finnland jeweils die drei größten Banken, für die Schweiz sieben Großbanken.
Auf diese Großbanken entfallen von allen Handelsbankeinlagen in Deutschland etwa 30 v. H., in Dänemark, Frankreich und Holland etwa 50 v. H., in den Vereinigten Staaten, Großbritannien und Schweden rund 60-70 v. H. und in Finnland 90 v. H.

Die jährlichen Zunahmen des Notenumlaufs können von den in der Zeichnung dargestellten etwas abweichen, da die Übersicht nur Jahresschlußprozentsätze für den Vergleich mit den entsprechenden Ziffern für Bankeinlagen enthält.

Die beiden ersten Abteilungen der Tabelle zeigen, daß 1941 der Notenumlauf mit geringfügigen Ausnahmen (von denen Dänemark noch die bemerkenswerteste ist) rascher gestiegen ist als die Einlagen bei den Handelsbanken — im Gegensatz zu der Lage, wie sie 1940 in den Vereinigten Staaten, England und Deutschland bestand, aber, wie die dritte Abteilung der Tabelle zeigt, in Fortsetzung einer längeren Entwicklung. Die Verschiebungen im Verhältnis zwischen den Notenumlaufsziffern von 1929 bis 1941 sind sehr beachtenswert; bei einem Vergleich der verschiedenen Spalten der Tabelle ist aber zu bedenken, daß 1929 einige Länder (z. B. Deutschland und die Schweiz) sehr beträchtliche Einlagen des Auslandes besaßen, und daß auch der Anteil der Einlagen bei den hier berücksichtigten Großbanken an den Gesamteinlagen bei den Handelsbanken nicht überall gleich, ja sogar in jedem einzelnen Lande veränderlich ist. Indessen kann trotz des Rückgangs seit 1929 (und

¹ Besonders traf dies im letzten Jahr in den Vereinigten Staaten zu. Bei den wöchentlich berichtenden Mitgliedsbanken, die von dem in Kapitel V behandelten Rückgang der Überschußreserven erheblich betroffen werden, sind die Einlagen, von denen beinahe die Hälfte auf die New Yorker Banken entfällt, 1941 nur um 5 v. H. gestiegen, während sie bei allen übrigen Banken um über 20 v. H. zunahmen.

auch seit 1937) kein Zweifel bestehen, daß in den angelsächsischen Ländern die Einlagen bei den Handelsbanken eine überragende Bedeutung als Umlaufmittel besitzen; in Festland-Europa sind dagegen im allgemeinen die Banknoten von größerer Bedeutung als die Guthaben. Als Beispiel: In England betragen die Einlagen bei den Großbanken fast das Vierfache, in Frankreich bei den vier Großbanken weniger als 30 und bei allen Banken weniger als 60 v. H. des Notenumlaufs.

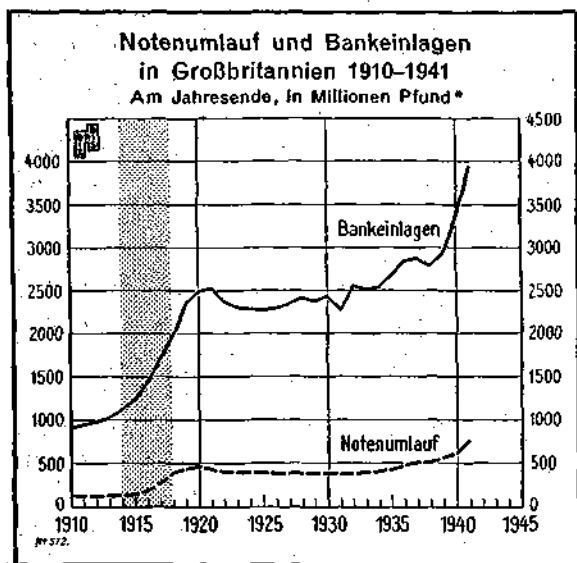
Besondere Beachtung verdient, daß gerade in den angelsächsischen Ländern, deren Währungen nach dem letzten Kriege zur Parität zurückgeführt wurden, die öffentliche Diskussion über die Möglichkeit einer Inflation am lebhaftesten ist; Besorgnisse dieser Art kamen auch in den Haushaltsreden zum Ausdruck. Der Präsident der Vereinigten Staaten verwies in seiner Haushaltsbotschaft vom Januar 1942 auf seine vorjährigen Warnungen; er habe letztes Jahr in der Haushaltsbotschaft erklärt, daß vielleicht außergewöhnliche Steuermaßnahmen nötig sein werden, um inflatorische Preissteigerungen, die beim Herannahen der Vollbeschäftigung auftreten können, verhindern zu helfen. Die Zeit für derartige Maßnahmen sei jetzt gekommen. Der Annäherung an die Vollbeschäftigung in den Vereinigten Staaten Ende 1941 war indessen der gleiche Vorgang in den kriegführenden Ländern Europas vorausgegangen. In England schilderte der Schatzkanzler im April 1942 den Kampf gegen die Inflation durch einen militärischen Vergleich etwa folgendermaßen: „Während des letzten Jahres haben wir uns endgültig gegen den Angriff der Inflation behauptet. Der Feind steht aber immer noch vor unseren Toren, und unsere Wachsamkeit darf keinen Augenblick nachlassen. Wir können wenigstens für uns in Anspruch nehmen, daß er bis jetzt noch keinen Brückenkopf gegen unsere finanziellen Verteidigungsstellungen gebildet hat.“

Außerhalb der amtlichen Kreise ist man jedoch von der bisherigen und künftigen Vermeidung der Inflation, ja selbst von der Notwendigkeit ihrer Umgehung nicht so fest überzeugt. Ein Londoner Finanzblatt¹ behauptet, es sei nicht die Aufgabe des Schatzamtes, die Inflation unter Hintansetzung aller anderen Erwägungen zu bekämpfen, sondern den Krieg mit dem geringsten Maß an Inflation zu finanzieren, das mit einer aufs höchste gesteigerten Kriegsproduktion vereinbar ist. Der Vorsitzende einer der Londoner Clearingbanken² erklärte: „Kein Krieg, am allerwenigsten der gegenwärtige mit seinen ungeheuren Ausgaben, kann ohne ein gewisses Maß von Inflation gewonnen werden.“ Die unvermeidliche Gefahr wird hierbei nicht darin erblickt, daß eine gelinde Inflation den Kriegsanstrengungen schaden könnte — in England vermag sie ihnen sogar zu nützen —, sondern daß während des Krieges der Keim einer Nachkriegsinflation gelegt werden kann. Dies wurde sehr deutlich durch einen anderen Bankleiter ausgedrückt³: „Das letzte Mal kamen die schlimmsten Maßlosigkeiten der ungedeckten Geldausgaben, der Inflation, Spekulation und Kapitalaufblähung mit den unheilvollen Folgen, die jetzt noch nicht vergessen sind, nicht während des Krieges, sondern kurz danach. Die

¹ Financial News (Leitartikel), 12. Januar 1942.

² Der Vorsitzende der District Bank in einem Rundschreiben an die Generalversammlung am 30. Januar 1942.

³ Der Vorsitzende der Midland Bank in einem Rundschreiben an die Generalversammlung am 29. Januar 1942.



* In die Zeichnung wurden in den letzten Jahren die irischen Bankeinlagen und der Notenumlauf in Irland, die jedoch beide verhältnismäßig gering sind, mit einbezogen, so daß die Kurven ihren Zusammenhang mit der früheren Zeit behalten können.

Gefahr einer ähnlichen Katastrophe nach diesem Kriege kann insofern um so größer sein, als die Einschränkungen schärfer sind." In England wuchsen in der Tat nach dem Kriege von 1914-18 die Haushaltsfehlbeträge, und die öffentliche Schuld erreichte ihren höchsten Punkt 1923 mit 6,3 Milliarden Pfund; sie war damit zehnmal größer als zehn Jahre vorher; auch der Notenumlauf und die Gesamteinlagen bei den Banken stiegen, wie das Schaubild zeigt, nach dem Kriege weiter.

Die Gesamteinlagen der Handelsbanken stiegen von 1 Milliarde Pfund im Jahre 1913 auf 2,5 Milliarden Pfund im Jahre

1921, der Notenumlauf (mit überschläglicher Berücksichtigung der Goldmünzen vor dem Kriege und der Schatzscheine seit 1914) wuchs erheblich rascher von etwa 120 Millionen Pfund auf annähernd 500 Millionen Pfund im Jahre 1920. Der Rückschlag nach dem Kriege führte zu einer leichten Schrumpfung, aber die während des Krieges geschaffene Kaufkraft blieb im großen ganzen bestehen. Von Ende 1938 bis Ende 1941 haben wieder die gesamten Bankeinlagen von 2,8 Milliarden Pfund auf nahezu 4 Milliarden Pfund zugenommen, während der Notenumlauf ebenfalls wieder noch rascher gestiegen ist.

In Zeiten zunehmender privater Geschäftstätigkeit drückt eine Ausweitung des Bankkredits in Form von Vorschüssen und Anlagen auf die Liquidität der Banken; das Verhältnis ihrer flüssigen Aktiva zu den Gesamteinlagen verringert sich, während das Liquiditätsbedürfnis wächst, sobald ein Teil der Einlagen zur Verwendung als Bargeld abgezogen wird. Damit wird die Ausweitung in gewissem Maße automatisch eingedämmt, wenn die zentralen Währungsbehörden nicht mit Geschäften am offenen Markt oder sonstigen Mitteln einschreiten, um die Geldknappheit zu beheben. In Kriegszeiten werden die automatischen Hindernisse für die Kreditausweitung absichtlich entfernt; es wird vielmehr eine verfeinerte Markttechnik angewandt, um die Banken flüssig zu halten, eine besonders notwendige Unterstützung einer Politik des billigen Geldes. Nur in den Vereinigten Staaten wurden 1941 ernsthafte Schritte unternommen, um die Liquidität der Banken zu vermindern, und dies geschah einen Monat vor dem Eintritt dieses Landes in den Krieg.

Es liegt auf der Hand, daß nach dem Kriege eine Lage eintreten wird, die weise Entschlüsse und kraftvolles Handeln verlangen wird, wenn die Gefahren einer Nachkriegsinflation vermieden werden sollen; auf keinem Gebiet aber wird dies dringender sein als auf dem der Staatsfinanzen.

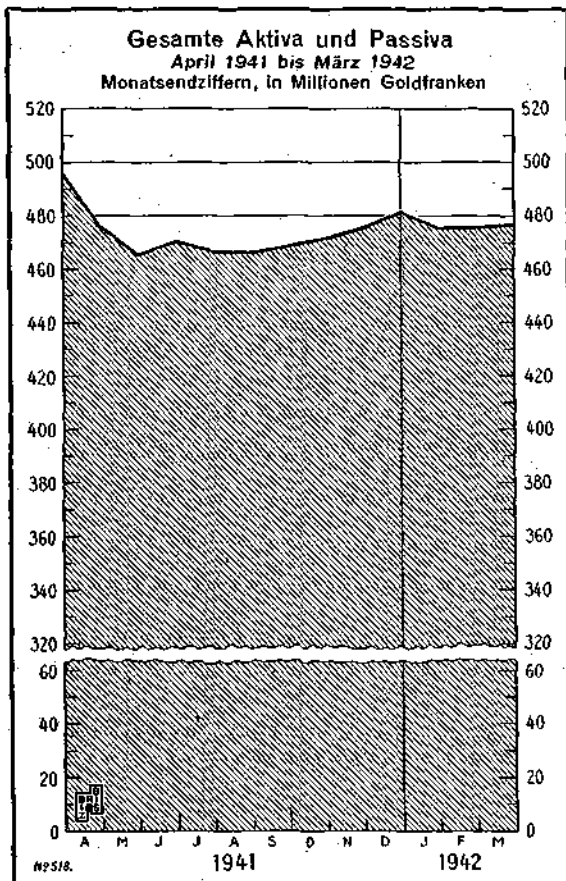
VII. DIE GESCHÄFTE DER BANK IM BERICHTSJAHR

1. DIE TÄTIGKEIT DER BANKABTEILUNG

Die von den Buchprüfern geprüfte und in Ordnung befundene Bilanz der Bank vom 31. März 1942 ist als Anlage I zu diesem Bericht wiedergegeben. Die Bilanzsumme beläuft sich auf 476,6 Millionen Schweizer Goldfranken (von 0,2903... Gramm Feingold) gegenüber 495,8 Millionen am 31. März 1941 und 469,9 Millionen am 31. März 1940. Die Umrechnung der in der Bilanz zusammengefaßten Landeswährungen beruht wie bisher auf dem amtlichen Goldverkaufspreis des amerikanischen Schatzamtes am Abschlußtag und auf den am gleichen Tage notierten Wechselkursen der einzelnen Währungen in Dollar. Abgesehen von einer Erhöhung des Lirakurses um 4,14 v. H. waren diese Kurse am 31. März 1942 praktisch die gleichen wie am 31. März 1941.

Die Bank hat weiter eine streng neutrale Haltung eingenommen und alle Geschäfte vermieden, die einer kriegführenden Nation auf Kosten einer anderen hätten Vorteile bringen können.

Die Erweiterung des Kriegsgebiets und die Verschärfung der finanziellen und wirtschaftlichen Kriegführung (nicht zuletzt in den Vereinigten Staaten) haben zu einer weiteren Geschäftsverminderung bei der Bank geführt; ihre gesamten Umsätze beliefen sich nicht einmal auf die Hälfte des im Vorjahr erreichten Betrages. Der Kreis der noch möglichen Geschäfte, einschließlich der Verwaltung der Anlagen der Bank in den verschiedenen Ländern, gestattete ihr indessen, die Entwicklung der finanziellen Ereignisse zu verfolgen und in der gegenwärtigen verworrenen Lage besondere Erfahrungen zu sammeln. Auch auf dem Gebiet des Studiums volkswirtschaftlicher Fragen hat die Bank ihre regelmäßige Tätigkeit wie bisher fortgeführt, die darauf gerichtet ist, mit der währungs- und finanzpolitischen Entwicklung Schritt zu



halten. Es wurde beschlossen, außer dem Jahresbericht Zusammenstellungen der Devisenbestimmungen herauszugeben, nach denen eine lebhaftere Nachfrage besteht.

Bei der Verteilung ihrer Aktiva widmete die Bank ihre besondere Aufmerksamkeit der Wahrung unbedingter Liquidität in den Ländern, in denen sie Verbindlichkeiten hat. Überall wo Goldeinlagen rückzahlbar sind, unterhält sie mehr als ausreichende Goldbestände; ebenso verfügt sie in allen Währungen, in denen ihr Einlagen anvertraut sind, über kurzfristig oder sofort rückzahlbare Mittel, welche die entsprechenden Verbindlichkeiten bei weitem übersteigen.

Die monatliche Bewegung der Bilanzsumme ist aus der Zeichnung auf der vorhergehenden Seite zu ersehen; sie spiegelt mehr denn je Veränderungen in den Einlagen der Zentralbanken wider.

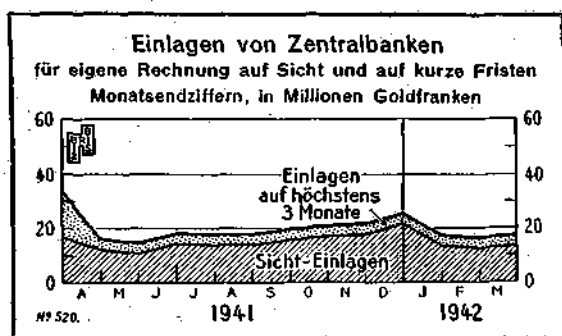
In den ersten beiden Monaten des Geschäftsjahres, d. h. von Ende März bis Ende Mai 1941, fiel die Bilanzsumme von 495,8 Millionen auf 465,4 Millionen Goldfranken, den niedrigsten Stand des Jahres. Nach einem Wiederanstieg auf 481,3 Millionen Ende Dezember schloß das Geschäftsjahr mit einer Bilanzsumme von 476,6 Millionen.

Der Wert des in der Bilanz nicht erscheinenden „earmarked“ Goldes betrug am 31. März 1941 insgesamt 65,1 Millionen Goldfranken. Nach einem Rückgang auf 49,2 Millionen am 31. Oktober 1941 blieb die Ziffer fast unverändert und stellte sich am Ende des Geschäftsjahres auf 51,6 Millionen.

Bei einem Vergleich der wichtigsten Bilanzposten am 31. März 1941 und am 31. März 1942 ist folgendes festzustellen:

A. Auf der Passivseite erscheinen Veränderungen im Laufe des Jahres nur bei den Einlagen auf Sicht und auf kurze Fristen.

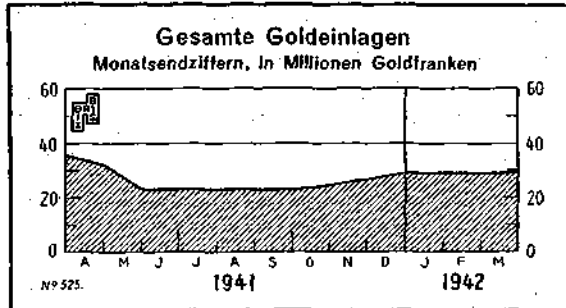
Die Währungseinlagen von Zentralbanken für eigene Rechnung fielen zu Beginn des Geschäftsjahres plötzlich von 33,9 Millionen Schweizer Goldfranken auf 14,5 Millionen am 31. Mai, erhoiten sich dann auf 25,4 Millionen am 31. Dezember, sanken aber bis zum Ende des Geschäftsjahres wieder auf 17,3 Millionen. Am stärksten war der Rückgang im Laufe des Jahres bei den Einlagen auf höchstens drei Monate, die sich von 16,9 Millionen Goldfranken am 31. März 1941 auf 4 Millionen am Ende des Geschäftsjahres verminderten.



Die Sichteinlagen von Zentralbanken für Rechnung Dritter haben sich während des Jahres wenig verändert; sie beliefen sich am 31. März 1942 auf 1,3 Millionen Goldfranken; dagegen stiegen die Guthaben anderer

Einleger, fast ausschließlich Sichteinlagen, im Laufe des Geschäftsjahres von 1,2 auf 4,6 Millionen Goldfranken.

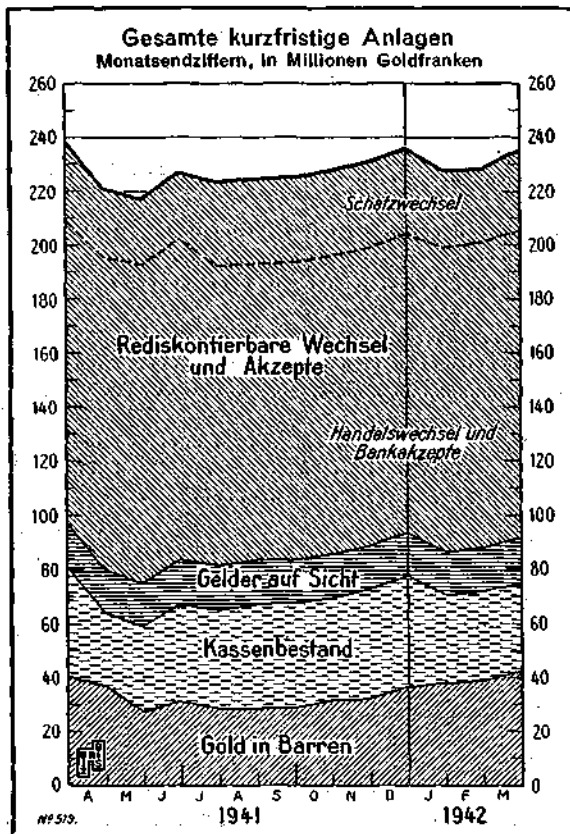
Die auf Goldgewicht lautenden Einlagen verminderten sich von 35,6 Millionen Goldfranken am 31. März 1941 auf 22,8 Millionen am 30. Juni



und beschlossen das Geschäftsjahr mit einem Gesamtbetrag von 29 Millionen Goldfranken, der sich auf vierundzwanzig verschiedene Konten verteilte. Bei der Abwicklung von Zahlungen der Post-, Telegraphen- und Telephonverwaltungen wurde noch ziemlich regelmäßig von den Möglichkeiten Gebrauch gemacht, welche diese besondere Art von Konten bietet.

B. Auf der Aktivseite richteten sich die Veränderungen des Goldbarrenbestandes im Laufe des Jahres nach denen der Goldgewicht-Verbindlichkeiten, außerdem vermehrte die Bank ihren eigenen Goldvorrat (d. h. den Überschuß ihres Goldbestandes über ihre Verbindlichkeiten in Gold) allmählich, um eine unter den gegenwärtigen Verhältnissen zweckmäßigere Verteilung ihrer Mittel auf Gold und Währungen zu erzielen. Am 31. März 1941 entsprach der

Goldbarrenbestand einem Gegenwert von 40,1 Millionen Goldfranken, wovon 4,5 Millionen eigenes Gold der Bank darstellten, während am Ende des abgelaufenen Geschäftsjahres der gesamte Goldbestand 42,1 Millionen Goldfranken (die höchste Ziffer seit Juli 1939) und der Besitz der Bank an eigenem Gold 13 Millionen Goldfranken betrug.



Der Kassenbestand in den verschiedenen Währungen ging im ersten Monat des Geschäftsjahres von 41 auf 27,4 Millionen Goldfranken zurück, erhöhte sich dann aber bis zum 31. Dezember auf 41,5 Millionen. Darauf nahm der Kassenbestand im Zusammenhang mit den Goldkäufen der Bank ununterbrochen ab bis auf 33 Millionen Goldfranken am 31. März 1942. Am Ende des Geschäftsjahres betragen die Gold- und

Devisenbestände der Bank zusammen 75 Millionen Goldfranken gegen 81,1 Millionen ein Jahr zuvor.

Die Summe der zinstragenden Sichtguthaben hielt sich das ganze Jahr hindurch bei etwa 16 Millionen Goldfranken; die Endziffer betrug 16,3 Millionen.

Auch der Gesamtbetrag der rediskontierbaren Wechsel hat sich wenig verändert. Er stieg von 141,3 Millionen Goldfranken am 31. März 1941 auf 144 Millionen am 31. März 1942. Die leichte Erhöhung war fast ausschließlich auf eine Vermehrung der Wechsel und Bankakzepte von 111,6 auf 114,1 Millionen Goldfranken im Laufe des Geschäftsjahres zurückzuführen, während die Schatzwechsel nur von 29,6 auf 29,9 Millionen Goldfranken zugenommen haben.

Von den in der vorstehenden Zeichnung nicht berücksichtigten Aktiven der Bank haben sich die zinstragend auf Zeit angelegten Gelder nur wenig verändert; sie betragen zu Beginn und am Ende des Geschäftsjahres 21,5 und 21,1 Millionen Goldfranken.

Die Zusammensetzung des Postens „andere Wechsel und Anlagen“ zu Beginn und am Ende des Geschäftsjahres zeigt die nachstehende Tabelle.

Laufzeit	31. März 1941	31. März 1942
	Millionen Goldfranken	
Bis zu 3 Monaten	108,4	77,9
3 bis 6 Monate	57,2	35,8
Mehr als 6 Monate	67,8	106,3
Zusammen	233,4	220,0

Die Gesamtbeträge zu Beginn und am Ende des Geschäftsjahres sind zugleich die Höchst- und Mindestziffern, die diese Wechsel und Anlagen während des Jahres erreichten. Die Verlängerung der durchschnitt-

lichen Anlagedauer hängt mit der Änderung des Verhältnisses der eigenen Mittel der Bank zu ihren gesamten Verbindlichkeiten zusammen und beruht auf dem Bestreben der Bank, den Ertrag ihrer an den verschiedenen Märkten angelegten Gelder etwas zu verbessern.

Die Bank hat die Zinsen auf ihre Anlagen in den einzelnen Ländern während des Jahres — mit einer einzigen Ausnahme — empfangen und konnte die fälligen Beträge regelmäßig wieder anlegen. In dem erwähnten Ausnahmefall erhielt die Bank im Oktober 1941 eine Zahlung im Gegenwert von etwa 1 Million Goldfranken, die den Zinsen für 15 Monate entsprach; über eine weitere Zahlung sind gegenwärtig Verhandlungen im Gange. Die Bank erfreute sich nach wie vor der wertvollen Unterstützung der Zentralbanken und sonstigen Geldinstitute, mit denen sie arbeitet.

Außer den regelmäßigen Kreditrückzahlungen der Ungarischen Nationalbank auf Grund des im elften Jahresbericht erwähnten Abkommens vom Jahre 1940 erhielt die Bank 1941 eine außerplanmäßige Rückzahlung, so daß sich ihre Anlagen in Ungarn am 31. März 1942 auf wenig mehr als die Hälfte ihres Betrages zu Beginn des Geschäftsjahres beliefen. Auch in einem anderen Lande wurde eine Teilrückzahlung vor dem Fälligkeitstermin vorgenommen.

Der Umfang der Goldgeschäfte war im Berichtsjahr wesentlich geringer als im vorhergehenden Geschäftsjahr. Es liegt auf der Hand, daß die gegenwärtigen Verhältnisse für derartige Geschäfte recht ungünstig sind, namentlich bei der fast vollständigen Unterbindung des Goldtransports über den Atlantischen Ozean.

Als Verbindungsstelle zwischen den Zentralbanken zur Erleichterung des zwischenstaatlichen Handels wurde die Bank kaum noch in Anspruch genommen; dieser Zweig ihrer Tätigkeit wird durch eine begrenzte Zahl von Geschäften mit zwei neutralen Zentralbanken nur gerade am Leben erhalten.

Dagegen leistete die Bank den von der Schweiz aus tätigen Organisationen des Internationalen Roten Kreuzes weiter ihre Dienste und konnte sie in verschiedener Weise bankmäßig unterstützen. Sie schätzt sich glücklich, zu einem bescheidenen Teil an diesem wohltätigen Werk von internationalem und neutralem Charakter mitwirken zu können.

2. DIE BANK ALS TREUHÄNDER UND AGENT

In der Tätigkeit der Bank als Treuhänder und Agent, wie sie auf Seite 170 ihres zehnten Jahresberichtes geschildert ist, war im Berichtsjahr keine Änderung oder weitere Entwicklung zu verzeichnen.

3. DER REINGEWINN UND SEINE VERTEILUNG

Die Generalversammlung hat über die Erklärung einer Dividende zu beschließen. Der Reingewinn des Jahres beträgt nach Bereitstellung von Mitteln für unvorhergesehene Ausgaben 5.185.685,90 Schweizer Goldfranken, wobei 1 Schweizer Goldfranken, wie sich aus Artikel 5 der Satzung der Bank ergibt, den Gegenwert von 0,290 322 58 ... Gramm Feingold darstellt. Der entsprechende Betrag für das elfte Geschäftsjahr belief sich auf 5.293.909,12 Goldfranken. Für die Bilanz vom 31. März 1942 wurden die Aktiva und Passiva aus den einzelnen Währungen auf Grund der notierten oder amtlich festgesetzten Wechselkurse dieses Tages in Goldfranken umgerechnet; die Aktiva sind, soweit Börsennotierungen vorliegen, zu diesen oder darunter, sonst höchstens zum Einstandspreis eingesetzt.

Nach der in Artikel 53 der Satzung vorgeschriebenen Überweisung von 5 v. H. des Reingewinns, d. h. von 259.284,30 Goldfranken (1941: 264.695,46 Goldfranken) an den Gesetzlichen Reservefonds stehen 4.926.401,60 Goldfranken für die Zahlung einer Dividende zur Verfügung. Es wird der Generalversammlung empfohlen, für das zwölfte Geschäftsjahr eine Dividende von 6 v. H. festzusetzen und zur Auffüllung der hierzu erforderlichen Summe von 7.500.000 Goldfranken einen Betrag von 2.573.598,40 Goldfranken der Dividenden-

rücklage zu entnehmen. Diese würde sich dadurch weiter von 4.200.538,73 auf 1.626.940,33 Goldfranken vermindern. Der Gesamtbetrag des Gesetzlichen Reservefonds, der Dividendenrücklage und des Allgemeinen Reservefonds würde sich dann am Ende des zwölften Jahres auf 21.009.077,91 Goldfranken stellen.

Die Bücher der Bank und ihre zwölfte Jahresbilanz sind von der Firma Price, Waterhouse & Co., Zürich, gehörig geprüft worden. Als Anlage I ist die Bilanz mit der Bescheinigung der Buchprüfer darüber beigefügt, daß sie alle gewünschten Auskünfte und Erklärungen erhalten haben, und daß die Bilanz nebst Anmerkung nach ihrer Ansicht ordnungsgemäß aufgestellt ist, so daß sie ein wahrheitsgetreues und genaues Bild von der Geschäftslage der Bank gibt, wie sie sich den Prüfern nach bestem Wissen und den erhaltenen Auskünften darstellt und auch durch die Bücher der Bank ausgewiesen wird. Die Gewinn- und Verlust-Rechnung sowie die Gewinnverteilung sind in Anlage II wiedergegeben.

4. VERÄNDERUNGEN IM VERWALTUNGSRAT

Die Amtszeit der Herren Galopin und Kano als stellvertretende Vorsitzende des Verwaltungsrats lief am 7. Mai 1942 ab.

Einige Mitglieder des Verwaltungsrats, deren Amtszeit gemäß Art. 28 Ziffer 2 der Satzung in den ersten Monaten des Jahres 1942 zu Ende ging, wurden durch die *ex-officio*-Mitglieder ihres Landes wiederernannt.

Herr Ernst Weber, Präsident des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank, wurde gemäß Art. 28 Ziffer 3 der Statuten für eine weitere Amtszeit von 3 Jahren wiedergewählt.

VIII. SCHLUSSBEMERKUNGEN.

Jeder große Krieg bietet ein doppeltes Bild: zwischen den feindlichen Staaten sind die Verbindungen aufgehoben, während auf derselben Seite stehende Länder sich enger zusammenschließen. Zugleich mit den trennenden Kräften sind also die entgegengesetzten der Zusammenarbeit gegenwärtig. In den Zukunftsplänen aller Beteiligten erscheint dieser Gedanke der Zusammenarbeit, nicht zuletzt auch auf dem Gebiete des Güter- und Geldverkehrs, als wesentlich. Das kann nicht überraschen, denn es bedarf kaum des Beweises — da der Krieg ihn durch den Augenschein liefert —, daß eine völlige Autarkie nirgends erreichbar, sondern jedes Land notwendigerweise einem größeren Wirtschaftszusammenhang eingegliedert ist. Allerdings gehen die Ansichten darüber auseinander, ob diese weitere Wirtschaftsverflechtung grundsätzlich die ganze Welt umfassen oder ob die Zusammenarbeit zunächst in getrennten, politisch abgegrenzten Räumen stattfinden soll, wobei der Handelsverkehr zwischen diesen Räumen für jede größere Gruppe einheitlich zu regeln wäre. Immerhin herrscht aber grundsätzlich Einigkeit darüber, daß eine engere wirtschaftliche Zusammenarbeit erreicht werden muß als etwa in der Zeit zwischen den beiden Kriegen, in der so viele Maßnahmen um einseitiger nationaler Interessen willen ohne Rücksicht auf das allgemeine Wohl getroffen wurden.

Die Überzeugung, daß es in der heutigen Welt einer besseren wirtschaftlichen Zusammenarbeit bedarf, wie dies immer wieder in amtlichen Erklärungen betont worden ist, hat trotz des vom Krieg erweckten Nationalismus unverkennbar auch in der breiten Öffentlichkeit Wurzel gefaßt. Man weiß freilich auch, daß die Schaffung einer auf Zusammenarbeit beruhenden Ordnung viele Schwierigkeiten bietet, aber man empfindet instinktmäßig, daß ein Weg gefunden werden muß und kann, der zu einer wirksamen Zusammenarbeit führt, ohne die Lebensinteressen der einzelnen Länder zu beeinträchtigen.

Die hierbei zu lösenden Probleme sind zahlreich und mannigfaltig. Es ist nicht leicht zu bestimmen, welche Verpflichtungen ein Land auf dem Gebiete der Währung und des Außenhandels eingehen muß, damit sich seine Politik dem wirtschaftlichen Gesamtplan einfügt. Für bestimmte Aufgabenkreise wird es besonderer Institutionen bedürfen, außerdem aber müssen die einzelnen Länder verbindliche Erklärungen abgeben, die ihre Befugnis begrenzen, den Kurswert ihrer Währung oder die Grundzüge ihrer Handelspraxis einseitig ohne Rücksicht auf die Interessen der Nachbarstaaten zu ändern. Wahre Zusammenarbeit heißt, daß die nationale Politik in gewissem Grade mit den Forderungen der allgemeinen Entwicklung in Einklang steht; dazu gehört aber die Bereitschaft nicht nur zu Angleichungen, sondern auch zu positiven Beiträgen an die gemeinsamen Bestrebungen. Die bloße Anerkennung allgemeiner Grundsätze oder die Herbeiführung einseitiger Konzessionen anderer hat wenig Wert. Ein einzelnes Land mag wohl das Opfer hart finden, das in der einen

oder anderen zu ergreifenden Maßnahme liegt, aber der Erfolg der gegenseitigen Angleichungen sollte sein, daß jedem Land auf die Dauer ein höherer Grad von Wohlfahrt gesichert wird, als es für sich allein erlangen könnte. Die Erfahrung hat gelehrt, daß die vor diesem Kriege allzuoft verfolgte Politik, die unmittelbaren Interessen einer bestimmten Volkswirtschaft durch Errichtung von Handelsschranken zu schützen, derartige Störungen in der ganzen Welt verursachte, daß auch die Länder, die jene Politik trieben, ihren Zweck nicht erreichten. Während des Krieges ist natürlich jeder Staat angesichts der zunehmenden Mangelwirtschaft bemüht, seine Einfuhr zu fördern, die jetzt hierbei angewendeten Methoden sind aber für einen normalen Friedensverkehr weitgehend ungeeignet. Neue Wege müssen eingeschlagen werden, die in vieler Hinsicht weder die früher beschrittenen noch die im Kriege begangenen sein dürfen. Richtungweisend muß die Überzeugung sein, daß es bei dem heutigen Stande der vorhandenen Produktionsmöglichkeiten nicht mehr nötig, aber auch nicht möglich ist, die Wohlfahrt einzelner Länder auf Kosten der anderen zu erreichen, daß also jede Politik kurzfristig ist, die keine Rücksicht auf ihre Folgen in andern Ländern nimmt.

ANLAGEN

BILANZ VOM

IN SCHWEIZER GOLDFRANKEN (EINHEITEN ZU 0,29032258...)

AKTIVA			
I. GOLD IN BARREN		42.082.396,06	8,9
II. KASSENBESTAND Kasse und Guthaben bei Banken		32.962.453,81	6,9
III. GELDER AUF SICHT, zinstragend angelegt		16.340.546,99	3,4
IV. REDISKONTIERBARE WECHSEL UND AKZEPTE			
1. Handelswechsel und Bankakzepte	114.158.585,20		24,0
2. Schatzwechsel	29.886.659,98		6,3
		144.045.245,18	
V. GELDER AUF ZEIT, zinstragend angelegt Bis zu höchstens 3 Monaten .		21.068.707,65	4,4
VI. ANDERE WECHSEL UND ANLAGEN			
1. Staatsschuldverschreibungen	74.464.835,62		15,6
2. Wechsel von Eisenbahn- und Postverwaltungen sowie son- stige Wechsel und andere Anlagen	145.497.970,97		30,5
		219.962.806,59	
VII. SONSTIGE AKTIVA		183.979,08	0,0
		476.646.135,36	100,0

ANMERKUNG.
Die Bank verfügt über Anlagen in Gold an allen Plätzen, wo auf Gold lautende Einlagen rückzahlbar sind, und über kurzfristige und Sicht-Anlagen in denselben Währungen wie die entsprechenden Einlagen, wobei in jedem Falle die Anlagen wesentlich größer als die genannten Einlagen sind (Ziff. IV und V der Passiva).
Die Verfügung über Dollarguthaben und Barrengold in den Vereinigten Staaten von Amerika unterliegt infolge kriegswirtschaftlicher Bestimmungen einer Bewilligung des Schatzamtes der Vereinigten Staaten. Wegen der Anlagen in Ländern, in denen Devisenbeschränkungen bestehen, haben die betreffenden Regierungen entweder als Unterzeichner des Haager Abkommens von 1930 (Artikel X) oder durch besondere Erklärungen versichert, daß die Bank frei bleiben sollte „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“. Darüber hinaus sind nach Abzug der Einlage der deutschen Regierung von den Anlagen in Deutschland nahezu 60 v. H. der dann noch verbleibenden Aktiva durch besondere, ihren Goldwert gewährleisten Vereinbarungen gedeckt.
Die Verpflichtung der Bank aus dem Treuhänder-Annuitätenkonto ist nicht klar festgelegt, aber sie ist zu ihrem höchsten möglichen Wert in Schweizer Goldfranken eingesetzt.
Für die Bilanz wurden die Aktiva und Passiva aus den verschiedenen Währungen auf Grund von notierten oder amtlich festgesetzten Kursen in Schweizer Goldfranken umgerechnet.

AN DEN VERWALTUNGSRAT UND DIE AKTIONÄRE

DER BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGS-AUSGLEICH, BASEL.

Gemäß Artikel 52 der Satzung der Bank haben wir ihre Bücher und Rechnungen für das am und Erklärungen erhalten haben und daß nach unserer Ansicht obige Bilanz, die den Gegenwert der gestellt ist und in Verbindung mit der dazugehörigen Anmerkung ein wahrheitsgemäßes, genaues gegebenen Erklärungen darstellt und durch die Bücher der Bank ausgewiesen wird.

ZÜRICH, den 2. Mai 1942.

31. MÄRZ 1942

GRAMM FEINGOLD — ART. 5 DER SATZUNG)

PASSIVA

			%
I. STAMMKAPITAL			
Genehmigt und begeben 200.000 Aktien von je 2.500 Schweiz. Goldfranken mit 25%iger Einzahlung	500.000.000,—	125.000.000,—	26,2
II. RESERVEN			
1. Gesetzlicher Reservefonds	5.780.203,15		
2. Dividenden-Reservefonds	4.200.538,73		
3. Allgemeiner Reservefonds	13.342.650,13	23.323.392,01	4,9
III. LANGFRISTIGE EINLAGEN			
1. Treuhänder-Annuitätenkonto- Einlagen	152.606.250,—		32,0
2. Einlage der Deutschen Regierung	76.303.125,—	228.909.375,—	16,0
IV. KURZFRISTIGE [UND SICHT- EINLAGEN] (verschiedene Wäh- rungen)			
1. Zentralbanken für eigene Rechnung:			
(a) Bis zu höchstens 3 Monaten	3.968.900,—		0,8
(b) Sicht-Einlagen	13.354.565,86	17.323.465,86	2,8
2. Zentralbanken für Rechnung Dritter:			
Sicht-Einlagen		1.267.341,84	0,3
3. Andere Einleger:			
a) Bis zu höchstens 3 Monaten	24.344,68		0,0
b) Sicht-Einlagen	4.541.366,73	4.565.711,41	1,0
V. KURZFRISTIGE UND SICHT- EINLAGEN (Gold)			
1. Bis zu höchstens 3 Monaten	1.464.753,74		0,3
2. Sicht-Einlagen	27.579.932,38	29.044.686,12	5,8
VI. SONSTIGES		42.026.477,22	8,8
VII. GEWINN für das am 31. März 1942 beendete Geschäftsjahr		5.185.685,90	1,1
		476.646.135,36	100,0

31. März 1942 beendete Geschäftsjahr geprüft. Wir bestätigen, daß wir alle erbetenen Auskünfte einzelnen Währungen in den oben beschriebenen Schweizer Goldfranken aufführt, ordnungsmäßig auf-Bild der Geschäftslage der Bank gibt, wie sie sich uns nach unserem besten Wissen und den uns

PRICE, WATERHOUSE & Co.

GEWINN- UND VERLUST-RECHNUNG

für das am 31. März 1942 beendete Geschäftsjahr

		Schweizer Goldfranken
Reineinnahmen aus der Anlage des Eigenkapitals und der Einlagen nach erfolgter Rückstellung für unvorhergesehene Ausgaben		6.976.870,40
Vereinnahmte Gebühren:		
Als Treuhänder (oder Fiscal Agent der Treuhänder) für Internationale Anleihen		106.931,95
Auf Sonderkredite		3.373,17
Übertragungsgebühren für Aktien		18,28
		<u>7.087.193,80</u>
Verwaltungskosten:		
Verwaltungsrat — Gebühren und Reisekosten	78.610,27	
Direktoren und Personal — Gehälter und Reisekosten	1.477.756,68	
Miete, Versicherung, Heizung, Licht und Wasser	97.267,94	
Bürobedarf, Bücher, Zeitungen und Zeitschriften	94.783,55	
Telephon-, Telegramm- und Postgebühren	35.381,75	
Gebühren für Sachverständige (Buchprüfer, Dolmetscher usw.)	11.578,01	
Kantonale Steuer	35.424,62	
Steuern auf die französische Ausgabe der Aktien der Bank .	26.209,81	
Verschiedenes	44.495,27	1.901.507,90
	<u>REINGEWINN:</u>	<u>5.185.685,90</u>

GEWINNVERTEILUNG

REINGEWINN FÜR DAS AM 31. MÄRZ 1942 BEENDETE GESCHÄFTSJAHR .	5.185.685,90
Zum gesetzlichen Reservefonds gemäß Artikel 53 Abs. a) der Satzung: —	
5 % von 5.185.685,90	<u>259.284,30</u>
Für die Jahresdividende verfügbar	4.926.401,60
Entnahme aus dem Dividenden-Reservefonds	<u>2.573.598,40</u>
6 % Jahresdividende auf das eingezahlte Kapital	<u>7.500.000,—</u>

VERWALTUNGSRAT*

Dott. V. Azzolini, Rom
Y. Bréart de Boisanger, Paris
Baron Brincard, Paris
Walther Funk, Berlin
Alexandre Galopin, Brüssel
Prof. Francesco Giordani, Rom
Hisakira Kano, London
Sir Otto Niemeyer, London
Montagu Collet Norman, London
Ivar Rooth, Stockholm
Dr. Hermann Schmitz, Berlin
Kurt Freiherr von Schröder, Köln
Dr. L. J. A. Trip, Den Haag
Marquis de Vogüé, Paris
Ernst Weber, Zürich
Yoneji Yamamoto, Berlin

Stellvertreter

Dott. Giovanni Acanfora } Rom
Dott. Mario Pennachio }
Cameron F. Cobbold, London
Emil Puhl, Berlin

DIREKTION

Thomas H. McKittrick	Präsident
Roger Auboin	Generaldirektor
Paul Hechler	Beigeordneter Generaldirektor
Dott. Raffaele Pilotti	Generalsekretär
Marcel van Zeeland	Direktor

Dr. Per Jacobsson	Volkswirtschaftlicher Berater
Dr. Felix Weiser	Rechtsberater

* Die Frage des belgischen ex-officio-Mitgliedes und seines Stellvertreters ist noch nicht entschieden.

8. Juni 1942