

BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGS AUSGLEICH

VIERZEHNTER JAHRESBERICHT

1. APRIL 1943 — 31. MÄRZ 1944

BASEL
Ende 1944

INHALTSVERZEICHNIS

	Seite
I. Einleitung	
Allgemeine geschäftliche Lage der Bank	5
Bemerkungen zur Kriegswirtschaft	6
Nachkriegsprobleme	13
II. Die Devisenkurse, der internationale Handel und die Warenpreise	
1. Die Devisenkurse	
Die Politik der stabilen Kurse	34
Die wichtigsten währungspolitischen Ländergruppen: Sterling-, Dollar-, Reichsmark- und Yenblock	35
Die neutralen Länder	39
Währungsvereinbarungen usw. im Jahre 1944	42
Die Wiederherstellung des Kursgleichgewichts	45
2. Der internationale Handel	
Die Handelsstatistik und der Rückgang des internationalen Handels	48
Überblick über den Außenhandel	
in Kontinentaleuropa	51
in der UdSSR	60
im Britischen Reich	61
in den Vereinigten Staaten	66
in Iberoamerika	68
in Ostasien	70
Über die Höhe der Zölle in verschiedenen Ländern	72
3. Die Warenpreise	
Internationale und andere Einflüsse auf die Preisgestaltung	75
Der Zweck der Kennziffern der Lebenskosten	77
Überblick über die Preisentwicklung	
in Kontinentaleuropa	79
im Britischen Reich	90
in den Vereinigten Staaten	95
in Iberoamerika	96
in Ostasien	98
Abschließende Bemerkungen, insbesondere zur künftigen Preisentwicklung	100
III. Die Goldgewinnung und die Goldbewegungen	
1. Die Goldversorgung	108
2. Die Goldbewegungen	113
3. Die Stellung verschiedener Länder zur Goldfrage	123
IV. Die gemeinschaftliche Hilfe und der Leih-und-Pacht-Verkehr, die ausländischen Guthaben in den Vereinigten Staaten, das britische „Disinvestment“ und der europäische Verrechnungsverkehr	
1. Die gemeinschaftliche Hilfe und der Leih-und-Pacht-Verkehr	132
2. Die ausländischen Guthaben in den Vereinigten Staaten	143
3. Das britische „Overseas Disinvestment“, die Pfundguthaben in England usw.	146
4. Die Einnahmen Deutschlands durch den Verrechnungsverkehr und aus der Zahlung der Besetzungskosten	
Die deutschen Clearingschulden	159
Die Reichskreditkassen	173
Die Zahlung von Besetzungskosten	174
Die Heranziehung europäischer Mittel durch Deutschland	176

	Seite
V. Die Staatsfinanzen, die Kreditmärkte und die Effektenbörsen	
1. Die Staatsfinanzen und die Kreditmärkte	182
Die wichtigsten kriegführenden Länder 1943/44:	
Vereinigte Staaten	183
Großbritannien	195
UdSSR	205
Japan	208
Deutschland	215
Vier westeuropäische Länder unter deutscher Besetzung 1943/44 . .	230
Frankreich	232
Belgien	240
Niederlande	246
Dänemark	251
Internationale Vergleiche der öffentlichen und privaten Verschuldung, die Zunahme der flüssigen Mittel in den Händen des Publikums, die Politik des billigen Geldes usw.	257
2. Die Effektenbörsen 1943/44	275
VI. Die Entwicklung im Zentralbankwesen und Geldverkehr	
1. Die Entwicklung im Zentralbankwesen	
im französischen Reich	287
in anderen Gebieten	293
2. Notenumlauf und verwandte Fragen	
Die allgemeine Ausweitung des Notenumlaufs	295
Der Notenumlauf im Vergleich zum Volkseinkommen	304
Die Erhöhung des Durchschnittswerts der umlaufenden Noten- abschnitte	310
Die „sonstigen Sichtverbindlichkeiten“ der Zentralbanken	317
Notenumlauf und Bankeinlagen	323
Abschließende Bemerkungen über Tauschhandel und Sachwert- Anleihen	325
VII. Die Geschäfte der Bank im Berichtsjahr	
1. Die Tätigkeit der Bankabteilung	328
2. Die Bank als Treuhänder und Agent	334
3. Der Reingewinn und seine Verteilung	334
4. Veränderungen im Verwaltungsrat	335
VIII. Schlußbemerkungen	337

ANLAGEN

- I. Bilanz vom 31. März 1944
- II. Gewinn- und Verlust-Rechnung sowie Gewinnverteilung für das am 31. März 1944 beendete Geschäftsjahr

VIERZEHNTER JAHRESBERICHT
DES PRÄSIDENTEN DER
BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGS AUSGLEICH,
angekündigt in der
ORDENTLICHEN GENERALVERSAMMLUNG
in Basel am 22. Mai 1944

Der Präsident beehrt sich, hiermit den Bericht der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich über ihr vierzehntes Geschäftsjahr vorzulegen, das die Zeit vom 1. April 1943 bis zum 31. März 1944 umfaßt und dessen Ergebnisse in Kapitel VII ausführlich behandelt werden. Der Reingewinn beträgt nach Rückstellungen für unvorhergesehene Ausgaben 5 253 903,12 Schweizer Goldfranken. Hiervon sind nach Artikel 53 der Satzung 5 v. H., d. h. 262 695,16 Goldfranken, an den Gesetzlichen Reservefonds zu überweisen, während die verbleibenden 4 991 207,96 Goldfranken für die Zahlung einer Dividende zur Verfügung stehen. Zusammen mit dem Gewinnvortrag von 446,53 Goldfranken aus dem dreizehnten Geschäftsjahr ergibt sich eine Summe von 4 991 654,49 Goldfranken, und diese ermöglicht die Verteilung einer Dividende von 24,95 Goldfranken je Aktie. Hierfür wären 4 990 000 Goldfranken erforderlich, so daß 1 654,49 Goldfranken als Vortrag für das fünfzehnte Geschäftsjahr verbleiben würden. — Die Bilanzsumme belief sich beim Jahresabschluß auf 467,3 Millionen Goldfranken gegenüber 483,4 Millionen am 31. März 1943.

Die Verschärfung des Krieges, die mit einer gesteigerten Zusammenfassung des Handels- und Finanzverkehrs in staatlicher Hand verbunden war, hat das der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich offenstehende Tätigkeitsfeld fortgesetzt enger werden lassen. Abgesehen von einigen Geschäften für das Internationale Rote Kreuz und im Verkehr mit einzelnen neutralen Ländern bestand die Aufgabe der Bank hauptsächlich darin, ihre eigenen Anlagen zu verwalten und ihnen nach Möglichkeit die Form zu geben, die am besten geeignet ist, ihren Kapitalwert unter den herrschenden unruhigen Verhältnissen zu sichern. Das Verständnis, das sie bei der Erfüllung dieser Aufgabe gefunden hat, und man kann sogar behaupten, das Fortbestehen eines internationalen Instituts während eines Konfliktes von so ungeheuren Ausmaßen lassen sich nur dadurch erklären, daß die Bank bei ihrer ganzen Wirksamkeit an der strengen Neutralität festgehalten hat, die sie sich im Herbst 1939 zum Grundsatz gemacht hatte und die darin bestand, alle Geschäfte zu vermeiden, die möglicherweise einer kriegführenden Nation zum Schaden einer anderen Vorteile bringen könnten oder etwa gestatten würden, unter Ausnutzung der bei unserer Bank gegebenen Möglichkeiten die erlassenen einschränkenden Bestimmungen zu umgehen oder zu vereiteln.

Im vierten und fünften Jahr des Krieges kann man schon von einer „Normalform“ der Kriegswirtschaft in dem Sinne sprechen, daß sich zweckmäßige — aber keineswegs ideale — Methoden herausgebildet haben, nach welchen die Produktion geleitet, der Binnen- und Außenhandel gelenkt und die Devisen-, Geld- und Kapitalmärkte mit dem Ziel einer billigen Finanzierung der militärischen Kriegführung überwacht werden. Natürlich waren hierbei nicht alle Länder gleich erfolgreich; in einigen Gebieten, wie auf dem Balkan und in Ostasien, beweisen heftige Inflationen mit rasch ansteigenden Warenpreisen, daß eine ausgeglichene Grundlage noch nicht erzielt ist und vielleicht auch während des Krieges niemals erzielt werden wird. Ein äußeres Zeichen für die Erreichung eines endgültigen Zustandes in der Kriegswirtschaft kann man darin erblicken, daß der britische Schatzkanzler in seiner Haushaltsrede vom 25. April 1944 fast keine Änderungen im Steuerwesen oder in den Formen der Kreditaufnahme ankündigte; auch in Deutschland wurden weder 1943 noch 1944 Steuererhöhungen vorgenommen. In der Tat bestand in einer Reihe von Ländern ziemlich der einzige Trost für die Steuerzahler darin, daß die Tarife der Kriegssteuern ihren Gipfelpunkt erreicht haben. Infolgedessen ist der Ertrag der einzelnen Steuern seit 1943 im allgemeinen fast unverändert geblieben; ein bezeichnendes Beispiel ist das Umsatzsteuer-Aufkommen in denjenigen Ländern, in denen das weitere Ansteigen der Warenpreise unterbunden werden konnte. Jahrelange Praxis hat in der Regel zu einer Vervollkommnung der für die Preislenkung und namentlich für die Niedrighaltung der Lebens-

Bewegung der Großhandelspreise und Lebenskosten

Land	Großhandelspreise		Land	Lebenskosten	
	Veränderung in v. H.			Veränderung in v. H.	
	Ende 1942 bis Juni 1944	Januar-Juni 1939 bis Juni 1944		Ende 1942 bis Juni 1944	Januar-Juni 1939 bis Juni 1944
Argentinien	+ 10	+ 106	Argentinien	- 2	+ 10
Australien	+ 1	+ 39	Australien	0	+ 22
Chile	+ 2	+ 102	Dänemark	+ 1	+ 57
China (Schanghai)	+411 ¹	+10 295 ¹	Deutschland	+ 5	+ 13
Dänemark	+ 1	+ 98	Eire	+ 7	+ 69
Deutschland	+ 2	+ 10	Finnland	+ 11	+101
Finnland	+ 17	+ 168	Frankreich	+ 44	+165 ²
Frankreich	+ 24	+ 153 ²	Großbritannien	+ 1	+ 31
Großbritannien	+ 3	+ 70	Japan	+ 15	+ 46
Indien (Kalkutta)	+ 26	+ 208	Kanada	0	+ 18
Japan	+ 16	+ 57	Kolumbien	+ 36	+ 44
Kanada	+ 6	+ 40	Mandschukuo	+ 29	+156
Mandschukuo	+ 26	+ 112	Norwegen	+ 2	+ 53
Mexiko	+ 54	+ 93	Peru	+ 23	+ 67
Neuseeland	+ 6	+ 49	Portugal	+ 19	+ 73
Norwegen	+ 1	+ 82	Rumänien	+ 60	+465
Peru	+ 11	+ 106	Schweden	0	+ 42
Portugal	+ 34	+ 153	Schweiz	+ 4	+ 53
Schweden	+ 1	+ 80	Spanien	+ 4	+ 73
Schweiz	+ 4	+ 111	Südafrikanische Union	+ 7	+ 29
Spanien	+ 7	+ 91	Türkei	- 2 ⁴	+230 ⁵
Südafrikanische Union	+ 5	+ 56	Ungarn	+ 30 ³	+ 98 ⁶
Türkei	- 8 ³	+ 363 ³	Uruguay	+ 7	+ 17
Ver. Staaten v. Amerika	+ 3	+ 36	Ver. Staaten v. Amerika	+ 4	+ 27

¹ Bis April 1944. ² Gegenüber August 1939. ³ Bis April 1944. ⁴ Bis März 1944.
⁵ März 1944 gegenüber dem Durchschnitt 1939. ⁶ Bis Januar 1944.

kosten entwickelten Methoden geführt; der Grad der erreichten Stabilität läßt sich an der vorstehenden Tabelle ablesen, die für die Mehrheit der Länder eine Steigerung der Preise seit Ende 1942 um weniger als 10 v. H. anzeigt.

In der ersten Zeit des Krieges mag eine gewisse Erhöhung des Preisstandes als Anpassung an die neue Lage von Angebot und Nachfrage sowohl den Übergang zur Kriegsproduktion als auch die Erzielung höherer Steuererträge begünstigt haben, doch mußten dem Preisanstieg bestimmte Grenzen gesetzt werden, um eine Inflation zu verhüten. In den meisten Ländern wurde nach und nach eine enge Verknüpfung zwischen den Bewegungen der Lohnsätze und der Lebenskosten hergestellt; damit ergab sich dann die äußerst wichtige Aufgabe, den Lebenskostenindex weitgehend zu stabilisieren, auch wenn dies erhebliche Zuschüsse an Erzeuger und Verbraucher bedeutete, da man der Ansicht war, daß eine Heraufsetzung der Lohnsätze eine stärkere inflatorische Wirkung als die Gewährung von Subventionen haben würde. Dementsprechend wurde, sobald sich der Lebenskostenindex der „Gefahrenzone“ näherte, „Stellung halten“ („hold the line“, wie die Amerikaner es nannten) die Parole.

Eine solche Politik bringt allerdings, da sie künstliche Verhältnisse schafft, viele schwierige Probleme für die Zukunft mit sich; die amtlichen Stellen haben sich aber bei ihren Entscheidungen in erster Linie mit den unmittelbaren Gefahren des Tages befaßt. In jedem Falle kam es auf die Reaktion der Bevölkerung an, und hier dürfte die Rücksicht auf frühere Erfahrungen eine größere Rolle gespielt haben, als gemeinhin angenommen wird. Als in den zwanziger Jahren die Währungsordnung nach den Störungen des letzten Krieges wiederhergestellt war, hatten folgende Länder eine Währung mit demselben Goldwert wie 1914: die Vereinigten Staaten, Großbritannien, Kanada, Australien, Neuseeland und Südafrika; ferner Norwegen, Dänemark, Schweden, die Schweiz, die Niederlande und Niederländisch-Indien; außerdem Argentinien, Kolumbien, Uruguay, Venezuela, Japan und Thailand. Für dreizehn von diesen achtzehn Ländern sind Kennziffern der Lebenshaltungskosten vorhanden, welche die bemerkenswerte Feststellung gestatten, daß jedes einzelne von ihnen im gegenwärtigen Kriege imstande war, übermäßige Preissteigerungen zu vermeiden: bis Mitte 1944 lag die Verteuerung der Lebenshaltung zwischen 10 v. H. in Argentinien und 57 v. H. in Dänemark. Zu den erwähnten dreizehn Ländern gehören sechs Staaten außerhalb Europas, die am ersten Weltkrieg beteiligt waren, nämlich die Vereinigten Staaten, Japan, Kanada, Australien, Südafrika und Uruguay; sechs weitere, die damals neutral waren: Norwegen, Dänemark, Schweden, die Schweiz, Argentinien und Kolumbien; und nur ein europäisches Land, das am Kriege beteiligt war, befindet sich in jener Gruppe, nämlich Großbritannien. Daß diese Länder nach dem Kriege den Wert ihrer Währungen aufrechterhalten konnten, hatten sie zum Teil dem glücklichen Umstand zu verdanken, daß sie infolge ihrer Neutralität oder ihrer geographischen Lage weitab vom Kampfgebiet geblieben waren, die meisten können sich aber auch auf eine lange Tradition geordneter Finanzgebarung berufen.

Wirksame Stabilisierung der Preise und Einkommen, Dividendenbeschränkungen, Streik- und Aussperrungsverbote, Zwang zur Benutzung amtlicher

Stellenvermittlungen — diese und andere Maßnahmen enthielten alle eine gewisse Beeinträchtigung der Wirtschaftsfreiheit, so auch des Rechts der Arbeiter, Verbesserungen der Arbeitsbedingungen, insbesondere durch Vermittlung ihrer Gewerkschaften, zu verlangen. Einschränkungen dieser Art pflegen natürlich eine gewisse psychologische Spannung zu erzeugen, und es könnte zu ernster Unzufriedenheit kommen, wenn einzelne Gruppen große Gewinne einstreichen dürften, während breite Schichten des Volkes eine Verschlechterung ihrer Lebensbedingungen erleiden müßten. Um offenkundige Ungleichheiten zu vermeiden, enthalten die in verschiedenen Ländern eingeführten Pläne zur Stabilisierung von Kosten und Preisen gewöhnlich eine ganze Reihe von Bestimmungen über die Besteuerung von Übergewinnen, die Begrenzung von Lohn- und Gehaltserhöhungen und ähnliches. Soweit diese Maßnahmen Erfolg hatten, wirkten sie indessen hemmend auf das natürliche Streben des Einzelnen und der Gruppen nach Verbesserung ihres Lebensstandards. Nur wo die Vorkriegsverdienste als ungebührlich gering oder die Inlandsproduktion als eines besonderen Auftriebs bedürftig empfunden wurde — beide Voraussetzungen sind in der Landwirtschaft gegeben —, war man im allgemeinen bereit, den Erzeugern höhere Preise zuzubilligen; aber auch hier kann bald ein Punkt erreicht werden, über den hinaus weitere Erhöhungen nicht mehr als gerechtfertigt erscheinen.

Jeder Versuch, ein allgemeines Bild zu vermitteln, wäre indessen irreführend, da die Verhältnisse in den einzelnen Ländern sehr verschieden waren, besonders was den Grad der zivilen Güterversorgung betrifft. Das richtigste ist daher, einige typische Beispiele der Lage von Erzeugung und Verbrauch zu geben, soweit die vorhandenen Angaben dies gestatten, wobei zu berücksichtigen ist, daß sich die Wirtschaftslage in den meisten Ländern 1944 infolge der militärischen Ereignisse gegenüber dem Vorjahr verschlechtert hat.

1. In Ländern, die lange Zeit Kriegsschauplatz waren, wie in weiten Gebieten der UdSSR, mehreren Balkanländern und einigen Teilen Italiens, hat die materielle Zerstörung, verbunden mit einer Unterbrechung der zivilen Produktion, zu schweren Mangelerscheinungen geführt, so daß selbst das Notwendigste für den Lebensunterhalt nur mit größter Schwierigkeit zu beschaffen war. Aber die Widerstandsfähigkeit der menschlichen Natur zeigte sich erneut darin, bei welchem geringen Verbrauch das Leben oft sogar längere Zeit hindurch weitergeführt werden konnte. Statistisch läßt sich das Ausmaß des Warenmangels in den betreffenden Gebieten nicht angeben, besonders weil man niemals wissen kann, wie weit aus vorsorglich angelegten geheimen Vorräten Hilfe möglich war.

2. In einigen Ländern, deren wichtigste Produktionsgebiete vom wirklichen Kriege verschont geblieben sind, wurde die Mobilisierung der menschlichen Kräfte so weit getrieben, daß die Erzeugung in der Heimat sehr stark zurückgegangen ist. In Finnland z. B. erfaßte die Mobilisierung 16 v. H. der Gesamtbevölkerung, und außerdem wurde die Lage noch durch einen sehr erheblichen Rückgang des Außenhandels verschlimmert. Die in

der Zeichnung auf Seite 12 als Produktionsindex eingetragene Kurve bezieht sich nur auf die Exportindustrien, die einen Rückgang auf knapp 45 v. H. des Vorkriegsstandes erlitten haben (ein Teil der Erzeugung dieser Industrien wird natürlich für den Inlandsverbrauch benötigt). Für 1943 wurde die Gesamtproduktion aller Industriezweige auf ungefähr 70 v. H. des 1935 erreichten Standes geschätzt oder auf etwa 65 v. H. des Standes von 1938–39. Da die Ernten in Finnland in den Jahren 1940 bis 1942 ungewöhnlich mager waren (hauptsächlich infolge der sehr strengen Winter), mußten sich die Verbraucher eine Reihe von Jahren mit einer recht kärglichen Versorgung begnügen.

3. Frankreich liefert das Beispiel eines besetzten Landes, das nicht nur unter dem Mangel an Arbeitskräften gelitten hat (etwa zweiundeinhalb Million seiner körperlich tauglichen Männer befanden sich entweder in Deutschland — als Kriegsgefangene, politische Gefangene oder als besonders angeworbene Arbeiter — oder sie gehörten dem „Maquis“ an), sondern auch unter den Käufen und Requirierungen der Besatzungsmacht, der 1943 ein Gesamtbetrag von 285 Milliarden französische Franken zur Verfügung stand (63 Milliarden auf Clearingkonto, 196 Milliarden aus der Bezahlung von täglich 500 Millionen Franken für Besatzungskosten, während der Rest auf Einquartierung, Requisitionen, Eisenbahntransporte und anderes entfällt). Mit der fortschreitenden Erschöpfung der Rohstofflager und anderen Vorräte, der Abnutzung der Maschinen und der abnehmenden Nahrungsmittelversorgung der Bevölkerung ging die Produktion von Jahr zu Jahr zurück. Es ist geschätzt worden¹, daß im Jahre 1943 die gesamte laufende Produktion, von der mehr als ein Drittel der Besatzungsmacht zufließt, kaum 70 v. H. des Vorkriegsumfanges erreichte. Für die französische Bevölkerung selbst verblieben demnach weniger als 50 v. H. der Produktion eines Friedensjahres.

4. Für Deutschland stehen keine Produktionsziffern zur Verfügung; es ist aber bekannt, daß im Rahmen der „totalen Kriegführung“ alle Männer und Frauen, die bei anderen Aufgaben eingespart werden konnten, schließlich für den Dienst in der Wehrmacht oder in der Produktion eingesetzt worden sind. Infolgedessen wurden Gegenstände, welche die Bevölkerung einstweilen entbehren kann, kaum noch hergestellt, wobei dieser Verzicht weit über die bloßen Annehmlichkeiten des Lebens hinausging. Die Verbraucher erhielten nur das unbedingt Notwendige; sie konnten sich aber darauf verlassen, daß die Zuteilungen in den bekanntgegebenen Mengen und zu den festgesetzten Preisen erhältlich waren, da die Verteilung selbst unter den durch Bombenangriffe und andere Umstände verursachten Schwierigkeiten im allgemeinen zufriedenstellend funktionierte. Im März 1943 zählte die gesamte arbeitende Bevölkerung außerhalb der Landwirtschaft 30 Millionen, von denen 25 v. H. Frauen waren. Wahrscheinlich hat der erhöhte Einsatz der Frauen zusammen mit den Kriegsgefangenen und anderen in Deutschland beschäftigten Ausländern vollen Ersatz für die in der Wehrmacht stehenden deutschen Männer geschaffen. Außerdem konnte Deutschland aus besetzten Ländern durch Erhebung von Besatzungskosten

¹ „Situation Economique de la France vers le 15 Mars 1943“, herausgegeben vom „Institut de Conjoncture“ des Statistischen Landesamts in Paris.

sowie im Wege des Verrechnungsverkehrs im Jahre 1943 Lieferungen im Werte von schätzungsweise 37 Milliarden Reichsmark beziehen. Durch diese verschiedenen Maßnahmen wurde das notwendige Minimum für den zivilen Bedarf neben der Produktion von Rüstungsgütern beschafft.

5. Schweden und die Schweiz sind zwei neutrale Länder, deren Außenhandel erheblich zurückgegangen ist und die für die Gegenstände und Materialien, die sie noch aus dem Ausland erhielten, rund das Doppelte der Vorkriegspreise zahlen mußten. In beiden Ländern ist der leistungsfähigste Teil der Arbeitskräfte seiner gewöhnlichen Tätigkeit entzogen worden, um Militärdienst zu tun oder in der Notstandsproduktion beschäftigt zu werden. Trotz dieser Schwierigkeiten hat die Warenversorgung geringere Einschränkungen erfahren, als man hätte erwarten können — ein Beweis einerseits für die Vorteile des Nicht-Kriegführens, andererseits für die Gütermenge, über die ein Land verfügt, in dem der Wohlstand seit Jahren verbreitet war und wo es allerlei Gegenstände und Materialien gibt, die in schwierigen Zeiten dem unmittelbaren Verbrauch zugeführt oder verschrottet werden können.¹

6. Die bedeutenden Veränderungen, die in Großbritannien durch die Konzentrierung aller Kräfte auf den Krieg eingetreten sind, kommen in der nebenstehenden Übersicht zum Ausdruck.

Während 1938 die Staatsausgaben nur etwa ein Sechstel des Netto-Volkseinkommens beanspruchten, zehrten sie 1943 mehr als die Hälfte davon auf. Ein Vergleich der Ziffern von 1938 mit den in Pfund Sterling der Kaufkraft von 1938 umgerechneten Zahlen für 1943 zeigt, daß der Ausgabenerhöhung gegenüberstanden:

- a) eine Steigerung des Volkseinkommens um 22 v. H. infolge längerer Arbeitszeit, Wegfalls der Arbeitslosigkeit, stärkerer Beschäftigung von Frauen sowie einer gründlicheren Rationalisierung der Produktion und Verteilung der Güter und Leistungen;
- b) eine Drosselung des Verbrauchs um etwa 20 v. H.;
- c) geringere Ausgaben für Erhaltung und Erneuerung (da diese Ausgaben 1943 hinter dem Betrag der Abschreibungen zurückblieben, hat in diesem Jahr ein Verzehr von Inlandskapital stattgefunden, der auf 126 Millionen Pfund geschätzt wurde);

¹ Die Entwicklung in der Schweiz und in Schweden hat während dieses Krieges — wie übrigens auch im letzten Kriege — einen überraschend ähnlichen Verlauf genommen. Die Ähnlichkeit erstreckt sich sogar auf die Geburten- und Sterblichkeitsziffern, die seit vielen Jahren und besonders seit 1939 in den beiden Ländern nahezu gleich waren (die Geburtenziffer ist in Schweden von 14,9 im Jahre 1939 auf 19,3 im Jahre 1943 und in der Schweiz von 15,2 auf 19,2 gestiegen). Für Schweden sind vollständigere statistische Angaben veröffentlicht worden; sie mögen dazu dienen, die Entwicklung in den beiden Ländern zu veranschaulichen. 1943 betrug das schwedische Einfuhrvolumen etwa 46 v. H. und die Ausfuhr 36 v. H. der normalen Menge (d. h. des Durchschnitts der Jahre 1936-38). Die Einfuhr aus Kontinentaleuropa erreichte etwa 70 v. H., die aus anderen Ländern aber nicht mehr als 22 v. H. des normalen Umfangs. Die Ausfuhr nach dem europäischen Festland betrug 75 v. H., die nach anderen Ländern aber nur 4 v. H. des normalen Volumens. Der Handel war also einseitig orientiert; aber selbst im Verkehr mit Kontinentaleuropa hat die Ausfuhr mengenmäßig um rund 25 v. H. abgenommen. Schwedens wichtigste Ausfuhrindustrien (namentlich die Nutzholz-, Zellstoff- und Papierindustrie) haben eine bedeutende Schrumpfung erfahren, die aber weitgehend ausgeglichen wurde durch starke Aufrüstungsbestrebungen und die Erzeugung vieler Austauschstoffe für Waren, die früher eingeführt wurden. Eingehende Untersuchungen zeigen, daß der Verbrauch von Nahrungsmitteln, Getränken und Tabak im Jahre 1942 mengenmäßig um 21 v. H., 1943 dagegen nur um 17 v. H. unter dem Stand von 1939 lag. In Kalorien gemessen, war der Rückgang indessen etwas geringer; er belief sich 1942 auf 13 v. H. und 1943 auf 10 v. H. Der Fleisch- und Käseverbrauch hatte den stärksten Rückgang zu verzeichnen, während Milch und Kartoffeln in größerem Umfang verzehrt wurden.

Private und öffentliche Ausgaben und Einkünfte in Großbritannien 1938 und 1943¹

	Millionen Pfund Sterling		
	jeweiliger Kaufkraft	der Kaufkraft von 1938	
	Kalenderjahr		
	1938	1943	1943
Private Ausgaben			
1. für den Verbrauch	4 072	4 981	3 224
2. bei Erwerb und Übertragung von Vermögen und Lebensversicherungen	66	68	46
3. für die Bildung, Erhaltung und Erneuerung von Kapital im Inlande	645	214	160
Öffentliche Ausgaben²	837	5 187	3 840
Gesamte Ausgaben	5 620	10 450	7 270
Gedeckt durch			
das Netto-Volkseinkommen	5 225	9 455	6 530
Abschreibungen	340	340	255
Brutto-Nationalprodukt	5 565	9 795	6 785
Inanspruchnahme von Auslandsanlagen	55	655	485
Gesamtbetrag des Brutto-Volkseinkommens und der in Anspruch genommenen Auslandsanlagen	5 620	10 450	7 270

¹ Nach dem britischen Weißbuch, das dem Parlament am 25. April 1944 mit dem neuen Haushaltsplan vorgelegt wurde, und einem Aufsatz, im „Economist“ vom 6. Mai 1944.

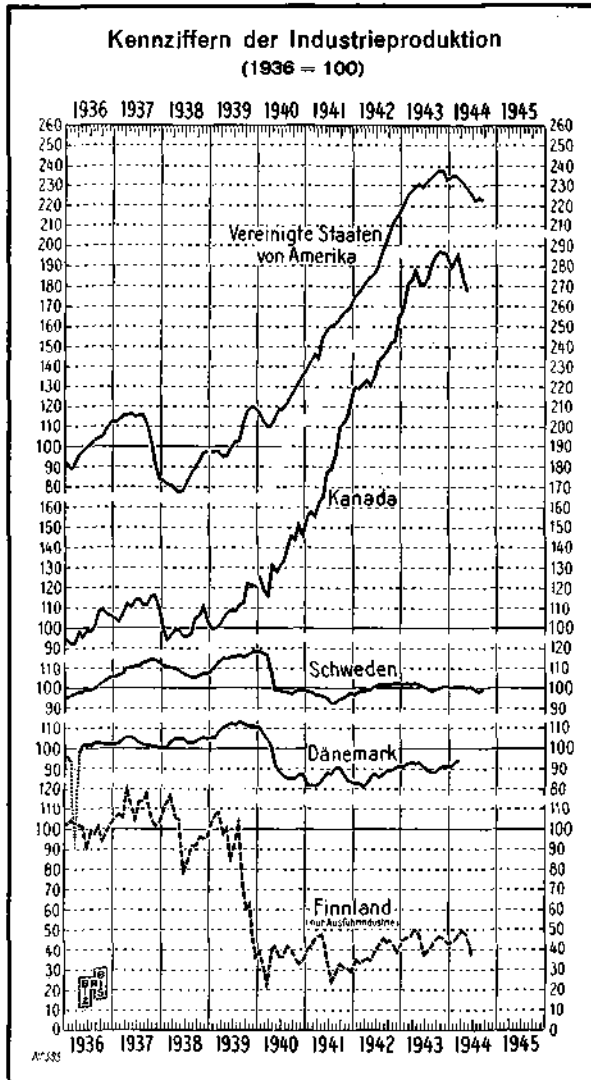
² Ohne die mit dem Leih-und-Pacht-Verfahren verbundenen Ausgaben (siehe Seite 196).

d) ein Rückgriff auf die Auslandsanlagen. Um den Krieg fortsetzen zu können, hat Großbritannien seine früher angelegten Mittel rückhaltlos eingesetzt und auch Schulden aufgenommen. Die gesamte Heranziehung ausländischer Quellen belief sich während der Kriegsjahre bis Ende 1943 auf 3 Milliarden Pfund; hierin sind die im Leih-und-Pacht-Verfahren bezogenen Lieferungen nicht enthalten, wohl aber z. B. die Abdeckung der Verschuldung Indiens in London und die gegenüber der indischen Regierung eingegangenen Verbindlichkeiten (bis Herbst 1944 insgesamt rund 1,2 Milliarden Pfund), wobei die auf diese Weise

erhaltenen Mittel größtenteils für die gleichen Zwecke verwendet wurden wie die Leih-und-Pacht-Hilfe.

Bei der Drosselung des privaten Verbrauchs ist zu beachten, daß die Grundbedürfnisse innerhalb der durch die Rationierung gezogenen Grenzen gewöhnlich zu verhältnismäßig niedrigen Preisen befriedigt werden können, teilweise dank der Bereitstellung von „utility“-Waren (die vielfach sogar von der Kaufsteuer befreit sind, deren Normalsatz sonst 14 v. H. beträgt); andere Waren sind ebenfalls erhältlich, unterliegen aber, soweit es sich um Luxuswaren handelt, einer Kaufsteuer von 100 v. H.

7. In den Vereinigten Staaten ist die Rüstungsproduktion seit der Erklärung des Kriegszustandes in einem fast unglaublich anmutenden Maße gestiegen; die Staatsausgaben zehrten 1943 schon die Hälfte des Brutto-Volkseinkommens auf, und die gesamten Bundesausgaben erhöhten sich von weniger als 9 Milliarden Dollar im Jahre 1938/39 auf nahezu 100 Milliarden im Jahre 1943/44. Das Brutto-Volkseinkommen im Jahre 1944 betrug nach vorläufigen Schätzungen 159 Milliarden Dollar gegenüber 89 Milliarden im Jahre 1939. Unter Berücksichtigung der erhöhten Warenpreise dürfte im Jahre 1944 das Brutto-Volkseinkommen 126 Milliarden Dollar der Kaufkraft von 1939 entsprechen; die Steigerung des Realeinkommens in den fünf Jahren von 1939 bis 1944 würde demnach etwa 50 v. H. betragen — eine gewaltige Zunahme,



die aber durch das gleichzeitige noch stärkere Ansteigen der Kennziffer der Industrieproduktion bestätigt wird.

Diese Erhöhung des Real-einkommens hat es möglich gemacht, allen Anforderungen des Krieges, einschließlich der gesamten Leih-und-Pacht-Ausfuhr, zu entsprechen, ohne daß die Gesamtversorgung mit Gütern und Leistungen für den zivilen Bedarf geschmälert wurde. Die Federal Reserve Bank in New York erklärt in ihrem Jahresbericht für 1943: „obwohl in bedeutendem Umfang Menschen und Mittel der zivilen Verwendung zu Gunsten der militärischen entzogen wurden und die Versorgung mit dauerhaften Verbrauchsgütern weitgehend ausgefallen ist, dürfte feststehen, daß der gesamte amerikanische Verbrauch im Jahre 1943 etwa ebenso hoch wie in jedem früheren Kriegsjahr und wesentlich höher als 1939 gewesen ist.“¹ Im Durchschnitt hatte aber der amerikanische Bürger ein viel höheres Einkommen, auch real gesehen, und er

konnte daher ohne jede Einschränkung seines Verbrauchs seine Ersparnisse sowohl absolut wie relativ erhöhen. Man hat berechnet, daß 1939 der Amerikaner im Durchschnitt von jedem Dollar seines Einkommens 87 Cents für Waren und Dienstleistungen, 4½ Cents für Steuern und 8½ Cents für Ersparnisse verwendete, daß aber Mitte 1943 jeder Dollar Einkommen sich auf 1,99 Dollar erhöht hatte und hiervon 1,26 Dollar für Waren und Dienstleistungen und 21 Cents für Steuern ausgegeben wurden, während 52 Cents für die Bildung von Ersparnissen in verschiedenen Formen verblieben. Die Sparquote ist also von 8½ v. H. des Einzeleinkommens im Jahre 1939 auf etwa 26 v. H. im Jahre 1943 gestiegen, und für das erste Vierteljahr 1944 wird sie mit 27 v. H. an-

¹ Obwohl die bewaffnete Macht der Vereinigten Staaten in der Zeit von 1940 bis 1943 etwa um 10 Millionen verstärkt wurde, nahm die Zahl der beschäftigten Zivilpersonen von 45 auf 50 Millionen zu, da männliche Arbeitslose eingestellt wurden und die Zahl der beschäftigten Frauen von 11 auf etwa 16,5 Millionen erhöht wurde. Außerdem stieg die Arbeitszeit in der Industrie, die Anfang 1940 nur 37,5 Stunden betrug, 1944 auf 45,4 Stunden. Im letztgenannten Jahr bildeten die Soldaten, die Rüstungsarbeiter und das Personal der Kriegsbefehlsstellen zusammen 36 v. H. aller in zivilen Berufen und unter den Waffen Stehenden gegenüber 13 v. H. im Januar 1940.

gegeben. Dies ist eine der höchsten aller in der Geschichte des freiwilligen Sparens bekannten Quoten; sie trägt mit zur Erklärung dafür bei, wie es möglich war, einen scharfen Preisauftrieb zu vermeiden, obwohl die Summe aller persönlichen Einkommen selbst unter Berücksichtigung der erhöhten Steuerzahlungen wesentlich höher war als das an die Verbraucher gelangende Angebot von Waren und Leistungen. Im allgemeinen diente eben die überschüssige Kaufkraft nicht zu einer aktiven Nachfrage gegenüber dem vorhandenen Warenangebot, sondern weitgehend zur Vermehrung der flüssigen Mittel der Bevölkerung; diese beliefen sich Ende 1943 auf 80 Milliarden Dollar in Noten und jederzeit fälligen Guthaben, wozu noch 30 Milliarden Dollar Zeitgelder und viele Milliarden in Staatspapieren kamen. (Vgl. Seite 261.)

8. Die iberamerikanischen Länder zeigen einige gemeinsame Merkmale, denn ihre Ausfuhrwaren begegneten im allgemeinen starker Nachfrage, während ihre Einfuhr nicht den gewünschten Umfang erreichte, da ihre wichtigsten Lieferanten von Fertigwaren, die Vereinigten Staaten und Großbritannien, sich auf die Produktion für den Krieg konzentrieren mußten. In dieser Lage haben die iberamerikanischen Länder fast alle versucht, neue eigene Industrien für die Herstellung bisher eingeführter Waren aufzubauen; die Industrialisierung hat sich aber vielfach verzögert, weil die Schwierigkeiten bei der Beschaffung der notwendigen Maschinen sich als unüberwindlich erwiesen. Die gewinnbringende Ausfuhr bei gleichzeitiger Schrumpfung der Einfuhr kam einer Art von „Zwangssparen“ gleich und hat die Währungsreserven der iberamerikanischen Länder vermehrt: es wurde damit gerechnet, daß ihr Besitz an Gold und Devisen, der sich 1938 auf insgesamt etwa 900 Millionen Dollar bezifferte, Ende 1944 den Wert von 4 Milliarden Dollar erreichen würde.

9. In Ostasien war Tschungking-China praktisch von der Außenwelt abgeschnitten, wenn man von der Leih- und Pacht-Hilfe und ähnlichen Lieferungen der alliierten Länder absieht; die Ausfuhr war fast gleich Null.

10. Japan dagegen war bestrebt, die Handelsbeziehungen zwischen den verschiedenen Gebieten des von ihm beherrschten Raumes zu stärken, doch stand die Länge der notwendigen Seereisen dem Erfolg in gewissem Umfang entgegen. Im eigentlichen Japan wurden im Frühjahr 1944 Maßnahmen zur Erreichung eines höheren Grades der „totalen Kriegführung“ ergriffen, indem die Arbeitsdienstpflicht für Frauen eingeführt und die Regierung gleichzeitig ermächtigt wurde, den Arbeitseinsatz der Nation straffer zu lenken. Das Ziel der Preispolitik war nicht, einen starren „Preisstopp“ zu erzwingen, sondern vielmehr, eine gewisse Anpassung an die Marktlage zuzulassen, so daß die höheren Preise die unvermeidliche Drosselung des Verbrauchs unterstützten.

Die vorstehenden Beispiele lassen die großen Verschiedenheiten in einigen grundlegenden Voraussetzungen erkennen, von denen bei der Behandlung der Nachkriegsprobleme ausgegangen werden muß. Es gibt indessen auch gewisse gemeinsame Züge: beispielsweise ist überall das Geldvolumen größer als die Warenversorgung (nicht für jeden einzelnen oder jede Gruppe, sondern für den Markt als Ganzes); ein anderer gemeinsamer Zug besteht darin, daß der Staat einen erheblichen Teil des Nationalprodukts für die Kriegführung

oder zum Schutz der Neutralität in Anspruch nimmt. Wenn diese Ausgaben wieder herabgesetzt werden können, kann auch die Aufgabe, den Staatshaushalt auszugleichen, in Angriff genommen werden, die sich für eine ganze Reihe von Ländern nicht als zu schwierig erweisen dürfte, besonders in Anbetracht der hohen Steuersätze, die es bei der nötigen Vorsicht ermöglichen sollten, der gegenwärtigen umfangreichen Kreditaufnahme ein Ende zu setzen. Als weitere günstige Merkmale der gegenwärtigen Lage sind u. a. die in den wichtigsten Produktionsgebieten von Weizen, Baumwolle und Wolle vorhandenen umfangreichen Vorräte anzusehen.

Weizenvorräte in den Vereinigten Staaten, Kanada, Argentinien und Australien

Stand am 1. August	Millionen Bushel
1938	300
1939	640
1940	790
1941	1 100
1942	1 400
1943	1 700
1944	1 000
1945 ¹	950

¹ Schätzung.

Die in der nebenstehenden Übersicht der Weizenvorräte erkennbare Abnahme von 1943 bis 1944 beruht zum Teil auf unterdurchschnittlichen Ernten, in besonderem Maße aber auf der vermehrten Verfütterung von Weizen — namentlich in den Vereinigten Staaten — an Rindvieh, Schweine und Geflügel sowie auf seiner stärkeren Verwendung als Rohstoff z. B. für die Alkoholerzeugung. Die ausgewiesenen Vorräte von mehr als 900 Millionen Bushel dürften indessen reichlich genügen, um allen Anforderungen für Hilfeleistungen und andere Lieferungen nach Europa gerecht zu werden; die Vorräte betragen noch immer mehr als das Doppelte ihres Durchschnitts in den fünf Jahren vor dem gegenwärtigen Kriege.

Die Vorräte der Welt an Baumwolle sind von 21,6 Millionen Ballen bei Kriegsausbruch auf etwa 25 Millionen Ballen im Jahre 1944 angewachsen. Die Zunahme entfällt jedoch nur auf die Vorräte außerhalb der Vereinigten Staaten, während die dortigen Lager von etwa 18 Millionen Ballen im Jahre 1939 auf weniger als 11 Millionen Ballen 1944 zurückgegangen sind. Aber selbst diese Ziffer entspricht einem Jahresverbrauch der Vereinigten Staaten; außerdem besteht an den Märkten immer noch Überangebot. Wolle hat sich in noch größerem Ausmaß angehäuft; die Vorräte betragen 1944 etwa das Sechsfache derjenigen von 1939. Ende 1944 wurden die Weltvorräte auf 10 Millionen Ballen zu 300 Pfund geschätzt. 8 Millionen befanden sich im Britischen Reich, davon 6 Millionen allein in Australien. Europa verbrauchte normalerweise 40–50 v. H. der gesamten Wollproduktion, zu der es selbst nur 15 v. H. beitrug.

Auch an anderen Waren werden überschüssige Bestände vorhanden sein, wenn die Feindseligkeiten aufhören, und man beschäftigt sich schon viel damit, wie diese Vorräte am besten abgesetzt werden sollen. Bei allen Fragen, die in diesem Zusammenhang zu lösen sein werden, ist die Tatsache von Bedeutung, daß für die Grundbedürfnisse an Nahrung und Kleidung die erforderlichen Rohstoffe vorhanden sind und, soweit sich übersehen läßt, auch der ausreichende Schiffsraum zu ihrer Versendung bereit stehen wird, sobald die Kriegstransporte verringert werden können. Die vorhandenen Vorräte nutzbar zu machen, wird dann in erster Linie eine Organisations- und Kreditfrage sein.

Vielfach handelt es sich auch auf anderen Gebieten bei der Frage der Nachkriegsregelungen mehr um die geeignete Organisation als um einen Mangel

an Produktionsmitteln. Da die Kriegswirtschaft in vielen Ländern ihre endgültige Form erreicht hat, konnten verschiedene Regierungsmitglieder und Beamte schon die zahlreichen Probleme in nähere Erwägung ziehen, die nach Kriegsende zu lösen sein werden.

Der Krieg hat große Produktionsmöglichkeiten offenbar werden lassen und insbesondere bewiesen, wie leicht die Produktionskräfte einer Nation von einer Tätigkeit zu einer anderen umgelenkt werden können. Wieweit wird es aber gelingen, alle diese Tätigkeiten wieder auf die Deckung friedensmäßiger Bedürfnisse zu richten, wenn die Feindseligkeiten aufgehört haben? Während des Krieges wurden zwar viele Gebiete durch materielle Zerstörungen schwer betroffen, und in der Privatindustrie ist ein großer Teil der Kapitalausrüstung abgenutzt oder sonst unbrauchbar geworden, doch wird sich trotz der Vernichtung von Sachwerten, deren Grad in den einzelnen Ländern verschieden ist, wahrscheinlich herausstellen, daß die technische Ausrüstung ziemlich rasch für eine Wiederaufnahme der Friedensproduktion eingerichtet werden könnte, wenn andere für den Wiederaufbau wesentliche Voraussetzungen erfüllt wären. Gerade auf diese „anderen Voraussetzungen“ aber kommt es an: wie lange wird es dauern, bis der allgemeine Rahmen von politischer Ruhe, von Gleichgewicht und Vertrauen geschaffen ist, der zur Entfaltung friedensmäßiger Tätigkeiten notwendig ist? In vielen Ländern wäre es möglich, den Umfang der Vorkriegsproduktion verhältnismäßig rasch zu erreichen oder sogar erheblich zu übertreffen; dies setzt aber die Wiederherstellung einer festen Ordnung auf den Gebieten des Staatshaushalts, des Währungssystems, des Handelsverkehrs und der allgemeinen Wirtschaftspolitik voraus. Die Kriegserfahrungen können einen gewissen Anhalt geben, es ist aber zu bedenken, daß aus verschiedenen Gründen eine Kriegswirtschaft mit ihren vielfachen Beschränkungen in mehrfacher Hinsicht weniger schwer zu handhaben ist, wenigstens für eine begrenzte Zahl von Jahren, als eine biegsamere und beweglichere Friedensordnung, die eine wirkliche wirtschaftliche Blüte hervorbringen vermag. Im Kriege werden 1. Vermögensbestände angegriffen, 2. hohe Kredite aufgenommen, 3. Preise bezahlt, welche die gesamten Kosten einschließlich einer normalen Gewinnspanne decken, 4. von der Bevölkerung leichter Opfer gebracht, 5. ein besonderer Kreis von Erzeugnissen hauptsächlich gebraucht und 6. den Regierungen außergewöhnliche Vollmachten gegeben. Nachstehend folgen einige Bemerkungen zu jedem dieser Punkte:

1. Wenn die ganze Zukunft einer Nation auf dem Spiele steht, müssen die Anstrengungen des Krieges um jeden Preis durchgehalten werden, was u. a. bedeutet, daß die aufgespeicherte Substanz des Volksvermögens durch die Staatsausgaben angegriffen werden darf. Großbritannien z. B. hat seine Auslandsanlagen fast bis zur Erschöpfung in Anspruch genommen. Wenn die Kriegsausgaben mit dem Bruttoprodukt und nicht mit dem Netto-Volkseinkommen verglichen werden, so deshalb, weil das Bruttoprodukt auch die eigentlich zur Erhaltung und Erneuerung des vorhandenen Kapitals bestimmten Güter und Leistungen enthält, die aber in einem begrenzten Zeitabschnitt auch für den privaten Verbrauch oder für staatliche Zwecke verwendet werden können. In gewöhnlichen Zeiten würde

die Heranziehung dieser Mittel mit Recht als unverzeihliche Unbesonnenheit verurteilt werden; in einer Zeit des nationalen Notstandes aber kann das „disinvestment“ — im Inland wie im Ausland — eine der tatsächlichen Quellen sein, aus denen die Kriegsaufwendungen bestritten werden.

2. Die Kriegswirtschaft ist auch in anderer Hinsicht rücksichtslos und ohne Bedenken, wie die ausgedehnte Kreditaufnahme zeigt, zu der die Staaten gegriffen haben. Die Gefahren und Schwierigkeiten einer hohen nationalen Schuldenlast werden zwar nicht verkannt, aber sie müssen einstweilen außer acht gelassen werden. Der Umfang der Kreditaufnahme in diesem Kriege hat alle früheren Rekorde geschlagen; die Bundesschuld der Vereinigten Staaten z. B. ist in jedem einzelnen Semester von Anfang 1942 bis Ende 1944 stärker angestiegen als im ganzen Verlauf des ersten Weltkrieges.
3. Im Kriege gibt es keine Unausgeglichenheit im Kosten- und Preisgefüge, denn der Staat zahlt für die von ihm bestellten Erzeugnisse einen die gesamten Kosten einschließlich einer normalen Gewinnspanne deckenden Preis, und unter der Preiskontrolle muß der Landwirtschaft, der Industrie und anderen Wirtschaftszweigen erlaubt sein, Preise zu berechnen, welche die Produktionskosten decken. Das Funktionieren des Systems beruht aber teils auf der durch eine umfangreiche staatliche Kreditaufnahme bei den Banken in den Verkehr gebrachten hohen Geldmenge und teils auf Maßnahmen wie dem „Lohnstopp“, der nach Friedensschluß wahrscheinlich nicht mehr lange beibehalten werden wird.
4. Wenn die Nation selbst und vielleicht noch mehr auf dem Spiele steht, sind die Bürger bereit, sehr hohe Steuern und andere Opfer auf sich zu nehmen. In mehreren Ländern haben die Gewerkschaften für die Dauer des Krieges freiwillig auf leistungshemmende Arbeitsregelungen verzichtet; die so erzielte Beweglichkeit war eine unerläßliche Voraussetzung für die rasche Ausweitung der Kriegsproduktion.
5. Offensichtliche Vorteile liegen darin, daß weitgehend im voraus bekannt ist, welche Erzeugnisse für die Kriegführung benötigt werden: Schußwaffen, Panzer, Flugzeuge usw., und daß diese Erzeugnisse im allgemeinen zur Herstellung mit Hilfe der modernsten und leistungsfähigsten Verfahren der Massenproduktion geeignet sind. In normalen Zeiten dagegen umfassen die Bedürfnisse der Bevölkerung tausenderlei Gegenstände und Dienstleistungen, die niemals mit der gleichen Genauigkeit vorherbestimmt werden können; auch kann nur ein Teil der benötigten Artikel im Wege der Massenproduktion angefertigt werden. In diesem zweiten Falle erhält jedoch das Volk das, was es braucht, und es kann daher seinen materiellen Wohlstand erhöhen.
6. Über verfassungsmäßige Rücksichten setzt man sich in Kriegszeiten hinweg, und den Regierungen werden weitgehende außerordentliche Vollmachten gewährt. Auf wirtschaftlichem Gebiet sind solche Vollmachten fast eine Notwendigkeit, denn man kann im Kriege nicht das verhältnismäßig langsame Wirken unterschiedlicher Preis- und Lohn-

bewegungen abwarten. Das Ergebnis weitreichender staatlicher Lenkung ist aber ein Wust von Verordnungen und Verfügungen, Beschränkungen und Verboten, mit denen erhebliche Entscheidungsbefugnisse der Beamten verbunden sind und, wie hinzugefügt werden muß, beträchtliche Gefahren für die geschäftliche Moral und die politische Sauberkeit.

Trotz allem steht außer Frage, daß viele der in der Lenkung der Kriegswirtschaft gewonnenen Erfahrungen auch für die Friedensverhältnisse nutzbar gemacht werden können. Um z.B. die Industrie wieder auf zivile Produktionsbedingungen umzustellen, wird ein hohes Maß von Beweglichkeit erforderlich sein; insbesondere wäre es höchst zweckmäßig, die für die Dauer des Krieges zugestandene Aufhebung von produktionshemmenden Arbeitsregelungen bis in die Übergangszeit zu verlängern, wenn die aus dem Kriegsdienst entlassenen Männer und die aus den Rüstungswerken freigesetzten Arbeiter wieder eine normale Beschäftigung finden müssen. Auch über diese Zeit hinaus hätte eine Aussetzung jener Beschränkungen ihre Vorteile, denn die mit Hilfe der modernen Technik mögliche Produktionsleistung kann zweifellos nur dann voll erreicht werden, wenn eine größere Freiheit von hemmenden Vorschriften besteht als in den Jahren vor 1939; dies gilt ebenso für die von Industrie- und Handelsverbänden wie für die von den Gewerkschaften ausgehenden Bestimmungen.

Im neunzehnten Jahrhundert, als in den meisten Ländern dank dem Aufschwung von Handel und Industrie in der Regel Arbeit zu finden war, empfand die Arbeiterschaft kein so starkes Bedürfnis nach Schutz durch restriktive Arbeitsregelungen; ihre Haltung wird aber eine andere sein müssen, wenn z. B. durch die Einführung neuer Maschinen Arbeiter freigesetzt und von Erwerbslosigkeit bedroht werden. Im Interesse der Allgemeinheit und nicht zuletzt auch der Arbeiter selbst würde indessen viel für eine Aufhebung der Einschränkungen sprechen, wenn sie von sozialen Maßnahmen begleitet wäre, die denen, die ohne eigene Schuld erwerbslos werden, ein gewisses Minimum sichern, und wenn auch geeignete Schritte unternommen würden, um die Arbeitslosigkeit konjunktureller und anderer Art zu bekämpfen sowie solche Arbeiter, die eine neue Beschäftigung suchen mußten, umzuschulen.

In diesem Kriege ist die Fürsorge für die Familien der Soldaten und für andere bedürftige Personen in verschiedenen Ländern besser als im letzten Kriege geregelt worden. Eine Reihe von Maßnahmen, darunter die allgemeine Preiskontrolle, die Staatszuschüsse zur Verbilligung des unbedingt Lebensnotwendigen und der Teuerungsausgleich in Form von Lohn- und Gehaltszulagen, haben im Volke den Eindruck erweckt, daß man es nicht ohne Hilfe mit den Wirkungen starker Kräfte kämpfen läßt, auf die es nur wenig oder gar keinen Einfluß haben kann. Diese Maßnahmen haben zweifellos zur Erhaltung des sozialen Friedens selbst unter schwierigen Verhältnissen beigetragen und vielleicht auch noch andere bedeutsame Folgen gehabt. Es ist durchaus möglich, daß der ziemlich weit verbreitete Anstieg der Geburtenziffer zwischen 1938 und 1943, der in scharfem Gegensatz zu der Entwicklung in den meisten Ländern während des letzten Krieges steht, mit der jetzt wirksamer gestalteten sozialen Fürsorge zusammenhängt.

Entwicklung der Geburtenziffer verschiedener Länder im ersten und zweiten Weltkrieg

Land	1913	1918	1938	1943
	Zahl der Geburten auf 1000 Einwohner			
Großbritannien	24,3	18,1	15,5	16,9
Eire	22,6	19,9	19,4	22,3
Australien	28,2	25,0	17,5	20,7
Frankreich	18,8	12,1	14,6	16,0
Niederlande	28,3	25,3	20,5	23,0
Dänemark	25,6	24,1	18,1	21,4
Böhmen und Mähren	28,9	12,9	16,8	20,8
Schweden	23,2	20,3	14,9	19,3
Schweiz	23,2	18,7	15,2	19,2
Vereinigte Staaten von Amerika	25,5	24,6	17,6	22,0

NB. Es gibt auch einzelne Länder, in denen die Geburtenziffer sowohl im ersten wie im zweiten Weltkriege gefallen ist. Beispielsweise hatte Deutschland im Jahre 1938 auf 1000 Einwohner 19,6 Geburten, 1943 aber nur 16,0. Ebenso war in Belgien ein Geburtenrückgang zu verzeichnen und auch in Portugal, wo die Geburtenziffer 1943 noch 24,8 betrug. Der allgemeine Zug der Entwicklung wird jedoch durch die in der Tabelle enthaltenen Zahlen dargestellt.

Falls diese Erklärung auch nur teilweise zutrifft, dürfte daraus folgen, daß soziale Wohlfahrtsmaßnahmen eine gewisse Stärkung der Fähigkeit zum Überleben im Daseinskampf der Völker bewirken. Zwar ist es anerkanntermaßen schwierig, eine Meinung über derart der Beurteilung sich entziehende Dinge zu äußern wie die Ursachen einer Geburtensteigerung, doch hatte diese Erscheinung in den letzten Jahren einen genügend inter-

nationalen Charakter, um den Schluß zu rechtfertigen, daß sie von Kräften abhängt, die in einer Mehrzahl von Ländern wirksam sind. Die Behauptung wird kaum fehlgehen, daß dieser Anstieg das Zeichen eines tiefwurzelnden Optimismus ist, der vielleicht mit Sorglosigkeit verwandt ist, die aber nicht gleichbedeutend mit Verantwortungslosigkeit zu sein braucht.

Soziale Maßnahmen bilden indessen eine Belastung der Wohlbildung, und daher muß darauf geachtet werden, daß sie die Kräfte des materiellen Fortschritts nicht schwächen. In den meisten Ländern befinden sich etwa vier Fünftel der gesamten Wirtschaft in privaten Händen, und der materielle Fortschritt sowie die Erreichung eines möglichst hohen Beschäftigungsgrades werden daher in erster Linie von einer erfolgreichen Betätigung privater Initiative und privaten Unternehmungsgeistes abhängen. Ohne wirtschaftliche Ausweitung kann es keine wirkliche soziale Sicherheit geben, weil sonst der Nachwuchs keine Aufnahme in lohnenden Berufen findet und die befähigten und tatkräftigen Persönlichkeiten nicht in verantwortliche Stellungen mit einem befriedigenden Wirkungskreis aufrücken können.

Eine weitere Lehre des Krieges war, daß eine rasche Umstellung der Industrie in Kriegszeiten mit Hilfe staatlicher Eingriffe möglich ist, und dies kann vielleicht auch für den umgekehrten Vorgang in der Übergangszeit gelten. Wie erwähnt, bestand die wichtigste Aufgabe bei Kriegsbeginn darin, die Wirtschaftstätigkeit auf diejenigen Mittel und Dienste zu konzentrieren, die für die Kriegführung in besonderem Maße notwendig sind, während die Aufgabe in der Übergangszeit lauten wird, die Produktionskraft auf sehr viele verschiedene friedensmäßige Bahnen zu verteilen, wobei für den Erfolg bestimmend sein wird, wieweit die Privatwirtschaft genügend Zuversicht besitzt, um neue Unternehmungen zu beginnen und alte auszubauen. Gleichviel ob die Wirtschaft auf den Frieden oder den Krieg zugeschnitten ist, in jedem Falle setzt ihr richtiges Funktionieren ein Gleichgewicht im Kosten- und Preisgefüge voraus; die Art und Weise, wie

dieses Gleichgewicht erzielt wird, kann aber im Frieden nicht dieselbe wie im Kriege sein. Es ist nicht anzunehmen, daß im Frieden — außer vielleicht in den ersten Phasen der Übergangszeit — die Arbeiter mit einem unbedingten Lohnstopp einverstanden sein werden. Eine mehr oder weniger dauernde Niedrighaltung der Löhne würde natürlich nicht zur Stützung der Wirtschaft beitragen, denn sobald die zivile Gütererzeugung sichtbar zunimmt, müssen die Reallöhne steigen, um einen Absatzmarkt für das wachsende Angebot zu schaffen. (Ob gleichzeitig auch die Nominallöhne steigen sollen oder nicht, muß von der Entwicklungsrichtung des allgemeinen Preisstandes abhängen.)

Noch weniger darf das Gleichgewicht im Kosten- und Preisgefüge durch eine fortgesetzte starke Erhöhung der öffentlichen Verschuldung aufrechterhalten werden, die, wie die Erfahrung lehrt, früher oder später (angesichts der bereits angehäuften gewaltigen Verschuldung wahrscheinlich eher früher als später) zu einem finanziellen Chaos mit so verhängnisvollen Folgen sozialer und anderer Art führen muß, daß man das ganze Unglück, das sich sofort und in den kommenden Jahren ergeben würde, schwerlich überschätzen kann. In mancher Hinsicht hat die schrankenlose Inflation, die nach dem letzten Krieg in einigen europäischen Ländern entstand, tiefer greifende Störungen verursacht als der Krieg selbst. Es müssen wieder, wie es früher möglich war, andere Methoden als eine fortgesetzte Erhöhung der öffentlichen Schuld gefunden werden, um diejenige Zunahme der Geldkaufkraft zu bewirken, die bei einer sowohl an Volkszahl wie an Produktionsumfang wachsenden Wirtschaft erforderlich ist, und diese Methoden müssen so beschaffen sein, daß sie das Gleichgewicht zwischen Kosten und Preisen nicht stören.

Man darf nicht vergessen, daß mit dem Prozeß der Schaffung von Geldkaufkraft eine Reihe verschiedener Probleme verbunden sind, deren jedes seine besondere Eigenart hat. Da ist das Problem der langfristigen (säkularen) Bewegungen, die unter dem Goldstandard, wie zu erwarten war, weitgehend mit den Veränderungen in der laufenden Goldversorgung in Verbindung standen; andere Probleme hängen enger mit den verschiedenen Phasen des Konjunkturverlaufs zusammen; endlich gibt es die besonderen Probleme, die wahrscheinlich in der Übergangszeit nach diesem Kriege entstehen werden, wenn z. B. die zunehmende Versorgung mit zivilen Gütern mit einer Schmälerung der Verdienste durch die Einstellung der Rüstungsproduktion und die allgemeine Verminderung der vom Staat verausgabten Summen zusammenfallen wird.

Bei jedem dieser Fragenkreise sind die auftauchenden Schwierigkeiten und die anzuwendenden Gegenmaßnahmen verschieden; daher ist es wichtig, die erwähnten drei Fälle auseinanderzuhalten, was indessen nicht immer geschieht. Insbesondere besteht die Gefahr, daß die wirtschaftlichen Störungen der kommenden Übergangszeit im Lichte der „großen Krise“ von 1929 bis 1933 gesehen werden, die eben dank ihrer Intensität einen so tiefen Eindruck in der Erinnerung hinterlassen hat wie keine andere derartige Störung. Diese Depression wurde noch verschärft durch eine internationale Liquiditätskrise und gewisse andere zufällig hinzutretende Umstände; gleichwohl aber zeigte sie die

Hauptmerkmale der rückläufigen Phase eines typischen Konjunkturzyklus, indem sie gekennzeichnet war durch eine augenscheinliche Übersättigung mit Produktionsmitteln, der ein Mangel an Anlagemöglichkeiten folgte mit der Tendenz, daß die Sparkapitalbildung die laufenden Investitionen überstieg. In einer solchen Lage fehlt es an neuen Kreditbedürfnissen, wodurch es schwierig wird, das Volumen der geldmäßigen Kaufkraft mit Hilfe der gewöhnlichen Einrichtungen des Bankwesens, selbst mit Unterstützung durch billiges Geld und Marktregelung aufrechtzuerhalten. Daher die Vorschläge, das Heil in öffentlichen Arbeiten, Defizitwirtschaft und anderen direkten Ausgabenformen zu suchen in der Hoffnung, daß die Verteilung der auf diese Weise neu geschaffenen Kaufkraft eine Wiedergesundung einleiten würde.

Es ist indessen keineswegs sicher, daß die Störungen der Zeit von 1929–33, nämlich eine Schrumpfung der geldmäßigen Kaufkraft und ein Mangel an Anlagemöglichkeiten, sich in der Übergangszeit nach diesem Kriege wiederholen werden. Beinahe von selbst dürfte es sich verstehen, daß diese Störungen in der ersten Phase der Übergangszeit nicht auftreten werden, denn in dieser Zeit werden die Regierungen zur Deckung ihrer laufenden Ausgaben noch immer Kredite aufnehmen müssen, und weder die Umstellung der Industrie noch die Wiederaufnahme des Außenhandels werden wahrscheinlich schon weit genug gediehen sein, daß erheblich mehr für den zivilen Bedarf geliefert werden kann. Im Gegenteil ist es leicht möglich, daß es in dieser ersten Phase zu einem Kampf um Güter und Leistungen kommen wird, denn die Verbraucher werden alles das kaufen wollen, worauf sie monate- oder jahrelang verzichten mußten, und die Geschäftsleute werden bestrebt sein, ihre Lager aufzufüllen und neue Maschinen aufzustellen, um bei dem Übergang in die Friedenswirtschaft nicht zurückzubleiben. Man wird sich daran erinnern, daß 1919/20 auf die im Kriege eingetretene Teuerung noch eine weitere Preissteigerung folgte, die vielfach zu unvernünftigen Spekulationen verleitete. Um eine Wiederholung solcher Verirrungen zu vermeiden, muß nach allgemeiner Auffassung etwa für die Dauer des ersten Jahres nach diesem Kriege die staatliche Überwachung der Preise und Kosten sowie der Verteilung im wesentlichen beibehalten werden, wenn auch einzelne Beschränkungen in einem Wirtschaftszweig nach dem anderen allmählich gemildert werden können.

Eine neue Lage wird entstehen, wenn die laufenden Staatsausgaben wieder durch laufende Einnahmen gedeckt werden können und die Versorgung mit Friedenswaren reichlicher sein wird; ist nun nicht die Befürchtung begründet, daß dann ein Konjunkturrückgang einsetzen wird ähnlich der scharfen Nachkriegsdepression, die im Spätherbst 1920 begann? Man kann allerdings annehmen, daß mit der Wiederkehr des Friedens die Preise einiger Waren sinken werden, wie z. B. die Preise kostspieliger Austauschstoffe, sobald das Naturprodukt wieder erhältlich ist. Demgegenüber ist aber zu betonen, daß in allen Ländern, in denen die staatliche Kontrolle einen durch die Knappheit verursachten Preisauftrieb mit Erfolg verhindern konnte, die Preisverhältnisse heute erheblich anders sind als in der entsprechenden Zeit des letzten Krieges; daher dürfte eher die entgegengesetzte Erwartung berechtigt sein, d. h. daß nach dem Kriege das reichlichere Angebot der gewöhnlichen lebens-

notwendigen Güter nicht zu einem starken Fallen der Preise führen wird. Die Verhältnisse liegen natürlich in jedem Land anders — die Preiskontrolle ist nicht überall gleich wirksam, und die kostspielige Erzeugung von Austauschstoffen ist auf dem einen Gebiete mehr, auf anderen weniger ausgedehnt (je nach dem Grade der Unterbindung der Zufuhr); die Preistabelle auf Seite 6 zeigt aber, in welchem Umfang eine Stabilität der Preise jetzt verbreitet ist oder doch vor kurzem verbreitet war.¹

Wie aus der ausführlicheren Darlegung auf den Seiten 101–102 hervorgeht, ist es unwahrscheinlich, daß die durch den Lebenskostenindex gemessenen Preise in den angelsächsischen Ländern stark zurückgehen werden. Im allgemeinen wird die Preisentwicklung in den einzelnen Ländern vermutlich davon abhängen, wie rasch es möglich sein wird, Lieferungen aus dem Ausland zu erhalten, den Staatshaushalt auszugleichen sowie die Kosten und die Wechselkurse ins Gleichgewicht zu bringen. Eine Anpassung der Preise nach unten geht gewöhnlich Hand in Hand mit einer gewissen Zurückhaltung der Wirtschaft im Eingehen neuer Verpflichtungen und pflegt daher die Kreditnachfrage zu drosseln. Es dürfte allerdings unwahrscheinlich sein, daß irgendein Land einen schroffen allgemeinen Preissturz zulassen könnte, wenn man die überall eingegangenen hohen öffentlichen Schulden berücksichtigt und den Widerstand, den eine wesentliche Kürzung der Geldlöhne hervorrufen würde. Andererseits dürfte, was die Kreditverhältnisse angeht, der drückende Einfluß einer Preissenkung nicht allzu schwer zu überwinden sein, da kaum ein Land die erforderliche zeitgemäße Kapitalausrüstung für seine Friedensproduktion besitzen wird. Damit die einzelnen Firmen ihr Produktionsprogramm umstellen und insbesondere neue Maschinen anschaffen können, werden sie vielleicht bei den Banken Kredite nachsuchen, häufiger aber solche Mittel dafür heranziehen, die sie schon besitzen; in beiden Fällen wird das Ergebnis ein aktiver Einsatz flüssiger Mittel sein. Vielleicht wird es sich sogar herausstellen, daß die laufenden Ersparnisse kaum ausreichen, um allen Firmen Investitionen in dem gewünschten Umfang zu ermöglichen. Auch der öffentliche Bedarf muß berücksichtigt werden, denn die Regierungen werden wahrscheinlich den Markt für die Gelder in Anspruch nehmen, die sie benötigen, um verwüstete Gebiete wieder aufzubauen, Häuser zu erstellen und sonstige Vorhaben durchzuführen, die zum planmäßigen Aufbau nach dem Kriege gehören. Abgesehen von der tatsächlichen Zerstörung öffentlicher und anderer Gebäude wird als Nachwirkung des Krieges ein Rückstand an ungebauten Häusern vorhanden sein, während gleichzeitig zahlreiche in den Kriegsjahren gegründete Familien dringend auf eine eigene Wohnung warten werden. Aber nicht nur der Staat wird Häuser bauen; auch das private Gewerbe wird — wenigstens in einigen Ländern — für einen großen Teil der Neubauten aufzukommen haben und daher mit seinem Kreditbedarf an den Kapitalmarkt herantreten.

¹ Ohne die Preisüberwachung hätten die Änderungen in der Versorgungslage einen größeren Einfluß auf das Preisniveau ausüben können, als man sich dessen im allgemeinen bewußt ist. Wäre in einem Lande die Versorgung mit Gütern und Dienstleistungen um 20 v. H. zurückgegangen, so wäre — ohne Preiskontrolle — die Preiszahlziffer von 100 auf 125 gestiegen. Nimmt man dazu noch eine inflatorische Ausweitung an, durch welche die mit Kaufkraft versehene wirksame Nachfrage sich verdoppelt hätte, so stünde in diesem Falle der Preisindex auf 250. Von der Zunahme wären 50 Punkte (d. h. ein Drittel) der außergewöhnlichen Verknappung zuzuschreiben, und in diesem Umfang würde die Steigerung entfallen, wenn der Mangel behoben würde — die inflatorische Ausweitung würde aber bleiben.

In einer Anzahl von Ländern wird der Wiederaufbau nach dem Kriege dadurch erschwert sein, daß sie einen dringenden Einfuhrbedarf an Rohstoffen und Fertigwaren einschließlich Maschinen haben, aber nicht über genügend ausländische Zahlungsmittel verfügen werden. In diesen Fällen können sich Auslandskredite und -anleihen als nützlich erweisen, und derartige Kredite werden wohl auch zustandekommen, da die Länder, welche die betreffenden Materialien und Artikel erzeugen und üblicherweise ausführen, selbst Absatzgebiete für ihre Erzeugnisse brauchen werden, um ihre eigenen, durch die Einstellung der Feindseligkeiten freigesetzten Arbeitskräfte auf natürliche Art beschäftigen zu können. Es liegt aber auf der Hand, daß die Bereitstellung solcher Kredite eine zusätzliche Belastung der Geld- und Kapitalmärkte bilden wird.

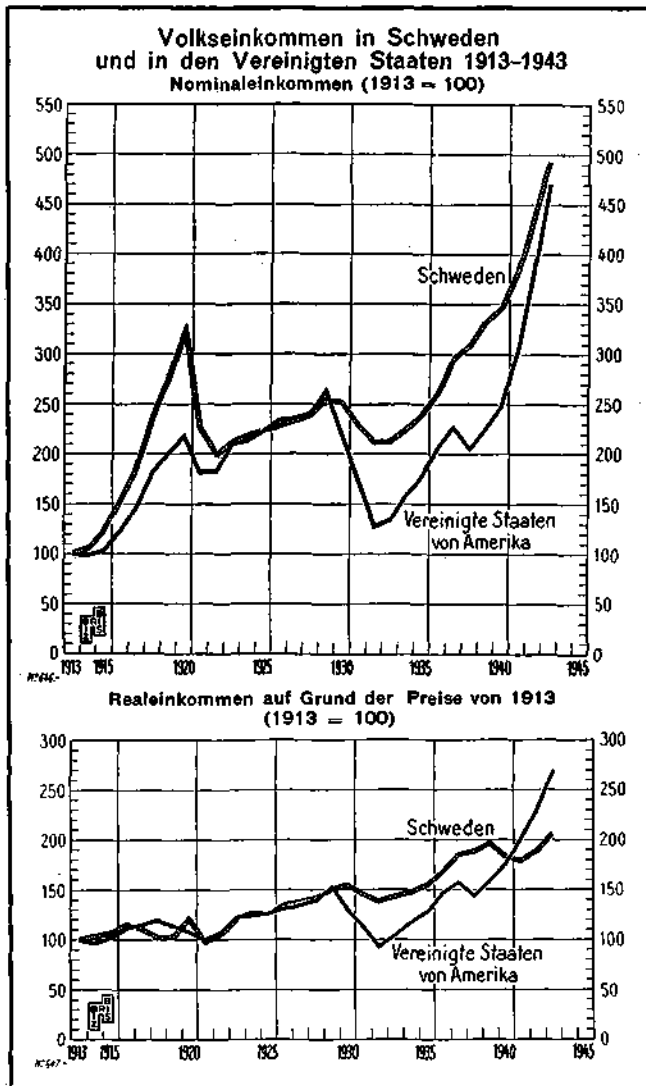
Es dürfte also nicht zu gewagt sein, wenn man, ohne sich auf Spekulationen über die wahrscheinlichen Ereignisse einer unbestimmten Zukunft einzulassen, mit dem Vorhandensein zahlreicher Möglichkeiten für Kapitalinvestitionen auch nach der ersten Phase der Übergangszeit rechnet. Wenn die politische Sicherheit gewährleistet ist und gewisse andere Voraussetzungen allgemeiner Art erfüllt sind, wird vermutlich nach dem Kriege mehrere Jahre lang kein Mangel an Möglichkeiten zur Verwendung von Kapital bestehen; soweit diese besondere Schwierigkeit in Frage kommt, dürfte kein Grund vorliegen, etwas anderes als eine recht gute Konjunktur zu erwarten. Die Erfahrung lehrt, daß es, wenn nur in einigen wichtigen Wirtschaftszweigen lebhatte Nachfrage nach Kredit besteht, verhältnismäßig leicht wird, das gesamte Kreditsystem in Gang zu halten.

Bei den Erörterungen über die Nachkriegstendenzen ist es allgemein üblich geworden, auf die Vorgänge im letzten Krieg und zwischen den beiden Kriegen Bezug zu nehmen, und ein Hinweis auf die Vergangenheit kann auch gute Dienste leisten, solange nicht übersehen wird, daß die gegenwärtigen wirtschaftlichen Verhältnisse sich in vieler Hinsicht (namentlich durch die Politik des billigen Geldes und die Wirksamkeit der Preisüberwachung) von denen vor fünfundzwanzig Jahren unterscheiden. Die beiden nebenstehenden Schaubilder zeigen, wie sich in der Zeit von 1913 bis 1943 das Volkseinkommen in den Vereinigten Staaten und in Schweden verändert hat.¹

Der erste Index zeigt die Entwicklung der jährlich in USA-Dollars und schwedischen Kronen tatsächlich verdienten Nominaleinkommen, während die zweite Zeichnung denselben Index von den Preisänderungen bereinigt, d. h. die Realeinkommen auf Grund der Preise von 1913 darstellt.

Bei den Realeinkommen zeigt die Entwicklung in den beiden Ländern von 1913 bis 1929 erstaunlich geringe Unterschiede. Die leichten Abweichungen, welche die Zeichnungen für die Jahre 1916–20 aufweisen, können füglich unbeachtet bleiben, zumal sich für diese unruhigen Jahre kaum Indexzahlen finden

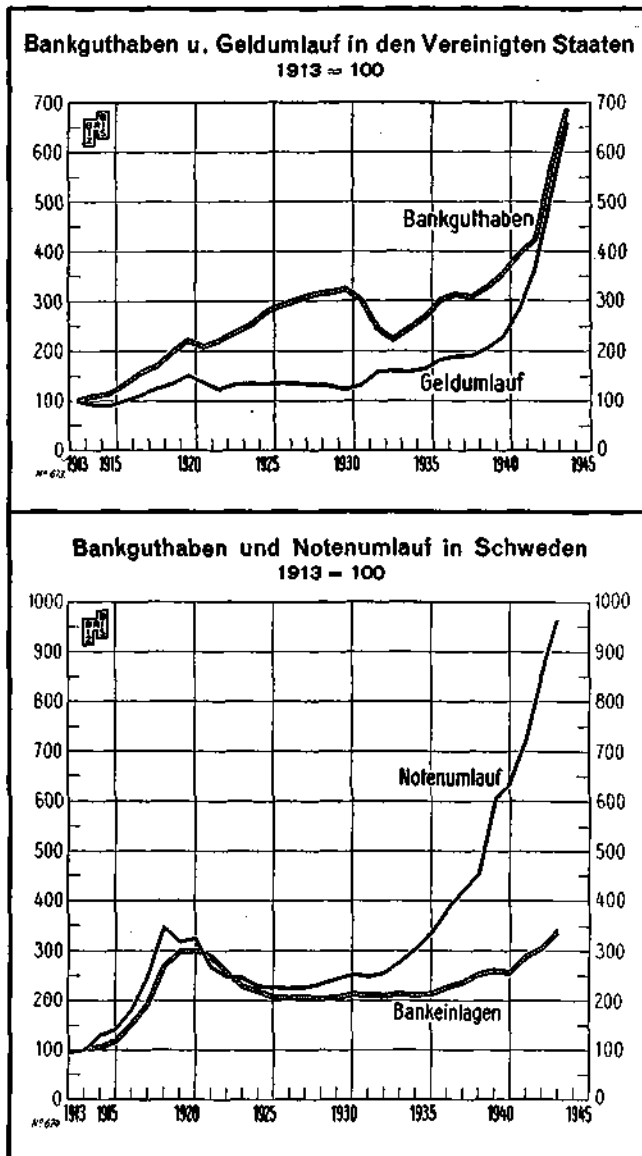
¹ Die Vereinigten Staaten und Schweden werden bei internationalen Vergleichen häufig herangezogen, weil für diese beiden Länder ziemlich vollständige statistische Angaben vorhanden sind, insbesondere auch sorgfältig aufgebaute jährliche Schätzungen des Volkseinkommens.



lassen, die genügend repräsentativ sind, um vergleichbare Bereinigungen zu ermöglichen. Da sich das Realeinkommen in den beiden Ländern in sehr ähnlicher Weise entwickelt hat, sind die Veränderungen der Nominaleinkommen wahrscheinlich monetären Einflüssen zuzuschreiben. Bis 1920 ging die rein monetäre Ausdehnung in Schweden bedeutend weiter als in den Vereinigten Staaten, was in der stärkeren Zunahme des Nominaleinkommens in Schweden von 1914 bis 1920 zum Ausdruck kommt. Als sich aber nach dem Kriege der Wechselkurs zwischen der schwedischen Krone und dem Dollar etwa auf der alten Parität befestigt hatte, war die Folge ein jähes Absinken der schwedischen Warenpreise (vgl. Seite 105) zusammen mit einer starken Schrumpfung des Volkseinkommens.

Im Vergleich hierzu waren die Veränderungen des Nominaleinkommens der Vereinigten Staaten von 1918 bis 1923 bemerkenswert gering. Das kann nur bedeuten, daß während der ganzen Zeit der schwierigen Umstellung nach dem Kriege das geldmäßige Kaufkraftvolumen des amerikanischen Volkes verhältnismäßig stabil geblieben ist. Da das laufende Einkommen die Hauptquelle der Nachfrage ist, bedeutet die Aufrechterhaltung des Einkommensvolumens, daß die laufende Nachfrage nach Waren und Dienstleistungen ebenfalls nicht nachgelassen hat. In der Tat erfuhr in den Vereinigten Staaten das Kreditvolumen, gemessen am Betrag der Bankeinlagen, nur einen ganz vorübergehenden Rückgang, und zwar im Einklang mit der Entwicklung der Ziffern des Volkseinkommens.

Bemerkenswerterweise unternahmen die amtlichen Stellen in den Vereinigten Staaten keine besonderen Schritte, um das Volkseinkommen während der betreffenden Jahre auf seiner Höhe zu halten. Im Gegenteil waren die Diskont-



sätze ziemlich hoch, und der Bundeshaushalt wurde frühzeitig ausgeglichen. Anscheinend hat das durch umfangreiche Staatsausgaben geschaffene Geld die Tendenz, im Verkehr zu bleiben, während private Kredite plötzlich zurückgezahlt werden und dadurch eine Kontraktion verursachen können. Ferner bestand in den Jahren nach dem Kriege eine bedeutende Nachfrage nach amerikanischen Waren von seiten des Auslandes, das in den Vereinigten Staaten Kredite und Anleihen aufgenommen oder Gold verkauft hatte; die Vereinigten Staaten waren damals das einzige Land mit einer vollkommenen Goldwährung und erhielten daher fast das gesamte neu gewonnene Gold.

Auch nach dem gegenwärtigen Kriege wird vermutlich eine lebhafte ausländische Nachfrage nach amerikanischen Waren einsetzen, die dazu beitragen wird, das Einkommensvolumen in den Vereinigten

Staaten zu halten (andere Länder besitzen diesmal bedeutend mehr flüssige Mittel in den Vereinigten Staaten als in den Jahren 1920-23). Sollten diese fördernden Einflüsse vom Ausland her zur Geltung kommen, so ist es durchaus möglich, daß die in Geld verkörperte Nachfrage in den Vereinigten Staaten ohne besondere Eingriffe ihren Umfang behalten wird. Die Entwicklung in anderen Ländern ist schwerer vorauszusehen, aber die Erfahrungen nach dem letzten Kriege (z. B. in Finnland — vgl. Seite 105) deuten darauf hin, daß das nationale Geldeinkommen keine nennenswerte Einbuße erleiden wird, außer in Ländern, wo die Festsetzung eines hohen Wechselkurses für die Währung drückend auf das inländische Preisniveau wirkt. In solchen Fällen würde sich das betreffende Land in der gleichen Lage wie Schweden nach dem letzten Krieg befinden, und seine Politik müßte entweder dahin gehen, den Wechselkurs zu berichtigen oder das

Volkseinkommen (in Geldeinheiten) möglichst rasch zu senken, um zu einer festen Grundlage für die wirtschaftliche Erholung zu gelangen. (Die Durchführbarkeit dieser Politik hängt u. a. von einer frühzeitigen Rückkehr zu geordneten Staatsfinanzen sowie davon ab, in welchem Ausmaß die Kosten einschließlich der Geldlöhne mit den fallenden Preisen in Einklang gebracht werden können.)

Gleichviel, welche Haltung hinsichtlich des Kaufkraftvolumens eingenommen wird, auf jeden Fall dürfte sicher sein, daß nach einer solchen Umwälzung wie diesem zweiten Weltkrieg viele Mißverhältnisse vorhanden sein werden, die einer Berichtigung bedürfen, bevor das Gleichgewicht innerhalb der einzelnen Volkswirtschaften und in ihrem Verhältnis zueinander wiederhergestellt werden kann. Einige der korrektiven Maßnahmen werden sich auf die nationale Sphäre beschränken, andere zugleich auch internationale Bedeutung haben. Im folgenden werden ohne Anspruch auf Vollständigkeit einige dieser Mißverhältnisse aufgeführt.

1. Vom allgemeinen politischen Standpunkt aus wird die erste Aufgabe darin bestehen, eine Atmosphäre des Vertrauens zu schaffen, das auf dem Glauben an einen dauerhaften Frieden beruht. Für die wirtschaftliche Seite dieses Friedens ist es von besonderer Bedeutung, ein einheitliches Programm aufzustellen; miteinander unvereinbare Handlungsweisen müßten mit Notwendigkeit zu Mißerfolgen führen, so z. B., wenn man die Bezahlung von Schulden verlangen, Güter und Dienstleistungen aber nicht annehmen würde. Daß „Könige die Gewohnheit haben, Widersprechendes zu wollen“, hat schon Tacitus beobachtet; in dem komplizierten modernen Wirtschaftsleben ist es aber noch schädlicher geworden, eine widerspruchsvolle Politik zu treiben. Die Vermeidung innerer Widersprüche ist also die negative Seite der kommenden Aufgabe; zur positiven Seite gehört es, neben den rein politischen Vorkehrungen geeignete Formen für eine ständige Zusammenarbeit auf wirtschaftlichem und sozialem Gebiet zu finden.
2. Die Staatsfinanzen müssen in Ordnung gebracht, die laufenden Ausgaben durch laufende Einnahmen gedeckt und Kredite nur für Anlagezwecke einschließlich des Wiederaufbaus nach dem Kriege aufgenommen werden. Ausgeglichener Staatshaushalte bedarf es nicht nur, damit eine regelrechte Inflation verhütet wird (was für mehr als ein Land schon allein ein zwingender Grund sein dürfte), sondern auch, damit die im Kriege eingeführten Beschränkungen am Geld- und Kapitalmarkt, im Devisenverkehr, im Außenhandel usw. allmählich aufgehoben werden können. Denn nur wenn die der Bevölkerung zur Verfügung stehende Geldkaufkraft nicht übermäßig reichlich ist, kann ein Land wirtschaftlich eine ausgeglichene Stellung gegenüber anderen behaupten, ohne zu einer Menge künstlicher Mittel Zuflucht nehmen zu müssen.
3. Eine hohe öffentliche Verschuldung kann (abgesehen von der Belastung, die sie für das Volkseinkommen darstellt) leicht zu einer übermäßigen Liquidität auf dem Geld- und Kapitalmarkt führen, da die Staatspapiere ungefähr zum vollen Nennwert verkäuflich sein werden, solange eine Politik des billigen Geldes unzweideutig verfolgt wird. Um die hieraus entstehenden Schwierigkeiten zu meistern, muß jedes Land allmählich die für seine Verhältnisse am besten geeignete Schuldensatzung finden (wobei vermutlich der langfristigen vor der schwebenden Schuld der Vorzug zu geben sein wird) und versuchen, seine Anleihen möglichst in feste Hände zu bringen. Es müssen auch Vorkehrungen getroffen werden, damit vorhandene Auslandsverpflichtungen nicht der Wiederherstellung der Kursstabilität schaden oder das richtige Funktionieren des Währungssystems in einem späteren Zeitpunkt beeinträchtigen.
4. Während des Kriegszustandes führen die hohen Steuern, welche Form sie auch haben mögen, in der Regel nicht zu einem Rückgang der allgemeinen Geschäftstätigkeit, da ein mächtiger Antrieb von der umfangreichen Nachfrage ausgeht, die unmittelbar oder mittelbar auf die Staatsausgaben zurückzuführen ist, während der

Wettbewerb, auf jeden Fall der ausländische, zum großen Teil entfällt. Nach Eintritt des Friedens wird indessen die veränderte Lage auch wichtige Folgen für das Steuersystem haben. Wenn z. B. die Errichtung neuer Firmen ebenso schwer belastet wird, wie es während des Krieges in vielen Ländern der Fall war, wird der wirtschaftliche Fortschritt sehr wahrscheinlich verzögert werden. Verbrauchssteuern müssen zudem so gestaltet werden, daß sie die Fabrikanten nicht von der Erzeugung von Gegenständen abschrecken, die z. B. für den Export am besten geeignet sind (vgl. die Änderungen der englischen Automobilsteuer).

5. Während des Krieges blieben die Kapitalmärkte fast ausschließlich für öffentliche Emissionen reserviert, und durch die monopolartige Stellung des Staates im Anleiheverkehr waren niedrige Zinssätze verbürgt. Mit der Rückkehr des Friedens wird auch die private Nachfrage nach Kapital wieder einsetzen, und von ihrer Stärke wird es weitgehend abhängen, ob auf die Dauer hinreichende Anlagemöglichkeiten für die laufenden Ersparnisse vorhanden sind. Um einen genügenden Zustrom von Geldern in die Privatwirtschaft zu erleichtern, wird der Apparat der Kapitalmärkte vielleicht einer Überholung bedürfen, wobei es sehr förderlich wäre, wenn die Kapitalgeber geneigt wären, die Beteiligung an den Gefahren und dem Gewinn des Unternehmers der Sicherheit festverzinslicher Papiere vorzuziehen. Die Tatsache, daß Aktien gewöhnlich schwieriger und nur mit höheren Kosten unterzubringen sind als Schuldverschreibungen, ist insofern bedauerlich, als ein Überwiegen der Finanzierung durch Aktien dem Wirtschaftsleben größere Beweglichkeit verleiht. Die Maßnahmen, die in einigen Ländern zum Schutz des voraussichtlichen Kapitalgebers gegen Betrug usw. getroffen sind, dürften im ganzen zu schwerfällig und der Nutzbarmachung der Ersparnisse eher hinderlich als förderlich sein. Besondere Aufmerksamkeit erfordern die Anlagen im Ausland; auch hier können gesetzliche Verbote die Möglichkeiten der Kreditgewährung derart einengen, daß Handel und Industrie darunter leiden. Die für die Kriegführung als notwendig erachtete Güterbewegung zwischen verbündeten Ländern läßt man nicht durch finanzielle Erwägungen behindern; in Friedenszeiten müssen zwar andere Methoden angewandt werden, es wäre aber äußerst nachteilig, wenn dann der Handel durch Verordnungen gegen bestimmte Formen der Kreditgewährung an das Ausland eingeeengt würde. In der Zeit unmittelbar nach dem Kriege kann sich vielfach sogar der Abschluß von Ausfuhrkrediten auf den gewöhnlichen bankmäßigen Wegen infolge der zahlreichen Clearingverträge und sonstigen Abmachungen zwischen verschiedenen Ländern als schwierig erweisen; obwohl daher eine Zeitlang besondere Kreditaktionen erforderlich sein werden, wird doch die allmähliche Rückkehr zu einem System, bei welchem Kredite von privater Seite in vernünftigen Grenzen gewährt werden, wahrscheinlich erneut die beste Gewähr für pünktliche Rückzahlung bieten und damit das Vertrauen wiederherstellen und das Handelsvolumen erweitern.
6. Daß in jeder Wirtschaftsverfassung Sparkapital für Investitionen notwendig ist, wurde während der letzten zwanzig Jahre durch die UdSSR überzeugend dargetan, wo vor diesem Kriege eine so hohe Sparquote erzwungen wurde, wie sie die Welt im Frieden wahrscheinlich noch nie erlebt hat; der Zweck war eine rasche Industrialisierung mit der Gründung ganzer neuer Städte, in denen eine umfangreiche Bautätigkeit entfaltet wurde, um Unterkunft für die Arbeiter zu schaffen usw. In den angelsächsischen Ländern bestand zu jener Zeit eine gewisse Neigung, die Bedeutung des Sparens zu verkleinern, da man fürchtete, daß die Sparkapitalbildung für die vorhandenen Anlagemöglichkeiten zu umfangreich werden könnte. Leider ist zuverlässiges Zahlenmaterial über das Ausmaß der verschiedenen Formen der laufenden Spartätigkeit schwer zu erhalten, man kann aber kaum annehmen, daß eine für alle Nachkriegsbedürfnisse ausreichende Menge von Ersparnissen vorhanden sein wird. Es besteht u. a. die Gefahr, daß unmittelbar nach dem Kriege ein großer Teil der angesammelten Kaufkraft zum Kauf von Waren eingesetzt werden und den vermehrten Ausgaben eine Abnahme der Ersparnisse entsprechen wird. Zum Schutz gegen diese und andere Gefahren werden die Kontrollmaßnahmen voraussichtlich bis in die Übergangszeit beibehalten werden müssen; aller Wahrscheinlichkeit nach wird es sich aber bald herausstellen, daß es den meisten widerstrebt, frühere Ersparnisse um laufender Ausgaben willen anzugreifen. Eine andere Gefahr besteht darin, daß die Zahlung hoher Erbschaftsteuern weitgehend aus dem Kapital erfolgen wird, während der Staat den Erlös für laufende Ausgaben verwenden, auf diese Weise also die Ersparnisse

angreifen wird. Diese Gefahren werden große Wachsamkeit erfordern, namentlich in Ländern, die sich neben ihrem inländischen Kapitalbedarf mit Investitionen im Ausland befassen und auch für diesen Zweck Ersparnisse nötig haben.

7. Vielleicht das wichtigste Problem beim Wiederaufbau einer Friedenswirtschaft ist die Herstellung eines natürlichen Gleichgewichts im Kosten- und Preisgefüge, nachdem dieses Gleichgewicht durch den Krieg und die künstlichen Mittel in Gestalt von Subventionen usw. gestört worden ist, die von den Regierungen zur Niedrighaltung der Lebenskosten und gleichzeitig zur Anregung der Produktion eingeführt wurden. In einer auf die Initiative des privaten Unternehmertums gegründeten Wirtschaft spielen die Marktpreise eine entscheidende Rolle bei der Lenkung der Produktion, aber auch in einer kollektivistischen Wirtschaft ist das Verhältnis zwischen Kosten und Preisen wichtig, wie die Aufmerksamkeit zeigt, die in der UdSSR der Kostenrechnung gewidmet wird.

In fast allen Ländern wird eine Untersuchung der Kennziffern eine Reihe erheblicher Preisungleichheiten aufdecken, die Schritt für Schritt mit der Wiederherstellung eines friedensmäßigen Gleichgewichts verschwinden müssen. In einigen Ländern sind die Lohnsätze um 30 bis 40 v. H., die Lebenshaltungskosten um 50 v. H. und die Großhandelspreise um 100 v. H. gestiegen, wobei sich vielleicht die inländischen Waren um 80 v. H. und die eingeführten um 150 v. H. verteuert haben. Die Rückkehr zu normalen Verhältnissen wird natürlich nicht in jeder Hinsicht reibungslos vor sich gehen. Sie wird vermutlich in der Hauptsache das Ergebnis der Marktkräfte sein, vielleicht bis zu einem gewissen Grade unterstützt durch amtliche Steuerung (obwohl man sich davor hüten muß, daß amtlich vorgeschriebene Maßnahmen die notwendigen Anpassungen verzögern statt sie zu beschleunigen). Es heißt, daß der Wettbewerb die beste Preiskontrolle ist, und dies wird sich zweifellos als richtig erweisen, wenn die kriegsmäßige Verknappung der zivilen Güter überwunden sein wird. Im Kriege wurden erhebliche Zuschüsse gewährt, um das Ansteigen der Lebenskosten in mäßigen Grenzen zu halten, so daß die Geldlöhne niedrig gehalten werden konnten. Die Folge ist aber, daß weder die Einzelhandelspreise noch der Lebenshaltungsindex die wirkliche Kostenlage wiedergeben. Es ist sowohl für die natürliche Ausdehnung im Innern wie für die Beziehungen zum Ausland wichtig, daß die besonderen künstlichen Maßnahmen der Kriegszeit in Gestalt von umfangreichen Subventionen möglichst unverzüglich beseitigt werden.

Die Abschaffung der Subventionen und sonstigen künstlichen Mittel zur Niederhaltung der Preise wird sich zweifellos als leichter erweisen, wenn mit zunehmender Erzeugung für zivile Zwecke die Reallöhne ihre Aufwärtsbewegung wieder aufnehmen werden; es werden aber immer noch einige schwierige Probleme übrig bleiben: die Interessenten der Landwirtschaft werden eine fortgesetzte Stützung der Preise der Agrarerzeugnisse verlangen, und auch z. B. von der Aufhebung der Mietkontrolle wird ein großer Personenkreis betroffen sein. In verschiedenen Ländern dürften die Baukosten seit 1939 um 40–100 v. H. gestiegen sein, während die Mieten nur um einen geringen Prozentsatz erhöht werden durften. Den Hauswirten wird notwendigerweise gestattet, für Neubau-Wohnungen höhere Mieten als für entsprechende Altwohnungen zu berechnen, außer wenn die Baukosten (wie es häufig der Fall ist) teilweise durch staatliche Zuschüsse bestritten worden sind. Zum mindesten in zweifacher Hinsicht ist es wichtig, einen natürlichen Markt für Wohnungen verschiedener Art (Häuser, Etagenwohnungen usw.) wiederherzustellen. Bei einem hohen Stande der Wirtschaftstätigkeit pflegt auf die Erstellung von Wohnungen und anderen Bauten die volle Hälfte der gesamten Kapitalanlagen zu entfallen; infolgedessen müssen Hindernisse, die einer Ausdehnung des Baugewerbes in den Weg gelegt werden, eine besonders nachteilige Wirkung auf den Umfang der Anlagetätigkeit und den Beschäftigungsgrad ausüben. Zweitens bleiben bei einer Mietkontrolle die Mieter länger in ihren alten Wohnungen, da ein Umzug die Notwendigkeit eines höheren Mietaufwands mit sich bringen könnte; die Abneigung gegen einen Wohnungswechsel vermindert aber die Beweglichkeit der Arbeitskräfte, und dies kann von ernstlicher Bedeutung sein, wenn die Zeiten große industrielle Veränderungen und einen hohen Grad von Beweglichkeit im Wirtschaftsleben überhaupt verlangen.

Die Wiederherstellung eines angemessenen Gleichgewichts im Kosten- und Preisgefüge innerhalb jedes Landes bildet schon einen Teil der umfassenderen Aufgabe der Erzielung möglicher Stabilität der Weltmarktpreise. Dieses Problem muß außerdem durch internationale Zusammenarbeit in währungspolitischer Hinsicht und vielleicht auch durch Preisvereinbarungen für wichtige Rohstoffe und Nahrungsmittel in Angriff genommen werden. Hier ergeben sich viele Schwierigkeiten: u. a. bedarf es angemessener Sicherungen gegen mögliche Mißbräuche. Insbesondere ist zu berücksichtigen, daß man sich über die am Markt wirksamen Kräfte nicht hinwegsetzen, sie aber manchmal vorteilhaft einschalten kann, wofür nur die Grundbedingungen für die Entwicklung von Angebot und Nachfrage auf lange Sicht beachtet werden. Stabilität braucht Beweglichkeit nicht auszuschließen; die Preise der einzelnen Waren werden auch weiterhin bald steigen, bald fallen, dagegen sollte das allgemeine Niveau der Weltpreise, sobald diese nach dem Kriege einmal ins Gleichgewicht gekommen sind, keine schroffen Auf- oder Abwärtsbewegungen mehr aufweisen.

8. Ungleiche Preiserhöhungen in den verschiedenen Ländern haben die Kaufkraftverhältnisse zwischen ihren Währungen verschoben, und damit erhebt sich die Frage, inwieweit diesen Verschiebungen durch Anpassungen der Wechselkurse Rechnung getragen werden muß. In der Praxis werden die Wechselkurse herkömmlicherweise vielfach entweder auf der alten Basis oder bei einer besonderen Parität festgesetzt, die aus dem einen oder anderen Grunde „bedeutsam“ geworden ist. Erfahrungsgemäß wirken jedoch Kurse, die nicht einem wirklichen Gleichgewicht entsprechen, nachteilig auf die gesamte wirtschaftliche Entwicklung; bei der Wahl eines mehr oder weniger endgültigen Kurses müssen also Maßnahmen getroffen werden, damit möglichst bald sowohl die Kosten und Preise wie auch der Umfang der Geldkaufkraft in Einklang kommen; sollte sich dieser Anpassungsprozeß als zu schwierig erweisen, so wäre es im allgemeinen am ratsamsten, den Währungskurs so weit zu ändern, wie es zur Herstellung eines wahren Gleichgewichts erforderlich ist (vgl. Seiten 45-47).

Bei der Beurteilung der Frage, welche Wechselkurse für ein Land angemessen sind, erfordern diejenigen Faktoren in seiner Wirtschaft besondere Aufmerksamkeit, die am wenigsten veränderlich sind. In dieser Beziehung sind die Lohnsätze wichtig, weil sie entschieden weniger beweglich sind als das allgemeine Niveau der Großhandelspreise; die landwirtschaftlichen Preise bilden aber häufig eine Gruppe für sich, insofern als starke politische Einflüsse gegen ihre Angleichung nach unten gerichtet sind. Auch muß vermieden werden, daß das Volkseinkommen, in Geld ausgedrückt, auf einen Punkt sinkt, bei dem die vorhandenen öffentlichen und privaten Schulden die Wirtschaft eines Landes zu schwer belasten würden. Die Lösung kann aber nicht einfach darin bestehen, den Wert einer Währung jedesmal herabzusetzen, wenn Schwierigkeiten auftauchen; denn wiederholte Abwertungen (die auch Ursache vieler sozialer Ungerechtigkeiten sind) pflegen das Vertrauen in die Währung zu beeinträchtigen und werden vielleicht nicht einmal die gewünschten Ergebnisse zeitigen, da eine gewisse Kostenanpassung im Rahmen der Bekämpfung einer Depression vielfach unerlässlich ist.

Manchmal wird ein Mangel an Devisen eine vernünftige Valutapolitik behindern und eine finanzielle Hilfe von außen her notwendig machen. Eine Änderung der Devisenkurse eines Landes beeinflußt überdies auch die Lage anderer Länder — daher bedarf es einer Fühlungnahme zwischen den Währungsbehörden unmittelbar und durch eine internationale Organisation. Seit den Erfahrungen aus der Zeit zwischen den beiden Kriegen und aus dem zweiten Weltkrieg sind die internationalen Aspekte der Währungsprobleme der Welt in wachsendem Maße erkannt worden.

9. Am Außenhandel sind sowohl öffentliche wie private Bestrebungen beteiligt, indem die Handelspolitik von den Regierungen bestimmt, die Mehrzahl der eigentlichen Geschäfte aber von privaten Firmen ausgeführt wird. Im Kriege haben die Regierungen jedoch selbst bedeutende Warenbewegungen veranlaßt, wobei sich ihre umfangreichen Einkäufe manchmal auf Jahre hin erstrecken. Es wird eine gewisse Zeit dauern, bis diese Verträge abgewickelt sind, und eine Anzahl staatlicher Stellen wird vielleicht sogar auch weiterhin Handel treiben; aber der Hauptteil des Außenhandels wird wahrscheinlich wieder in den Händen privater Unternehmer

liegen, denen deshalb die Förderung seiner Gesundheit in erster Linie als Aufgabe zufallen wird. Bei einigen Ländern wird indessen durch den Krieg ein gründlicher Wandel in dem Verhältnis zwischen Aus- und Einfuhr eingetreten sein, und um hier die erforderlichen Änderungen herbeizuführen, dürfte der gewöhnliche Preismechanismus zu langsam arbeiten. In solchen Fällen kann staatliches Eingreifen nützlich, ja sogar unerlässlich sein; um Erfolg zu haben, müßte es aber auf die Herstellung von Verhältnissen gerichtet sein, die geeignet sind, sich einem endgültigen Gleichgewichtszustand einzufügen, zu dessen Aufrechterhaltung nachher die am Markt wirksamen Kräfte selbst genügen werden.

Bei der Planung der Handelspolitik für die Zeit nach dem Kriege wird eine Aufgabe natürlich auch darin bestehen, möglichst viele der Schranken zu beseitigen, die dem Handel in der Depression seit 1930 und noch mehr während des Krieges in den Weg gestellt worden sind. Im Laufe der letzten hundert Jahre ist eine Ausdehnung des Außenhandels mit der Erhöhung des Lebensstandards zusammengefallen, zu der sie wesentlich beigetragen hat. Im großen ganzen sind die Exportgewerbe wahrscheinlich diejenigen, für die jede Nation besonders befähigt ist, da sie der Inbegriff ihrer wirtschaftlichen Kraft sind; alles, was das Wachstum dieser Industriezweige hemmt, schädigt daher gerade die Tätigkeitsgebiete, die den betreffenden Ländern und damit der Menschheit den höchsten wirtschaftlichen Vorteil bringen.

10. Bei der Regelung des Außenhandels, der Wohnungswirtschaft, der Kapitalmärkte und anderer Zweige der Wirtschaft eines Landes sollte nicht vergessen werden, daß die auftauchenden Probleme ihrem Wesen nach untereinander verknüpft sind. Daß ein enger Zusammenhang zwischen dem Außenhandel und der Verfassung des Binnenmarktes besteht, wird gewöhnlich in einem kleinen Lande leichter erkannt als in einem großen, da jenem die Hilfsquellen fehlen, die ihm erlauben würden, in einer unausgeglichener Position gegenüber anderen Ländern lange zu verharren; es ist daher gezwungen, seine inländischen Kosten auf einen Stand zu bringen, den sein Außenhandel vertragen kann. Kein Land aber, ob groß oder klein, kann es sich leisten, die Notwendigkeit zu übersehen, den Ausgleich zwischen Kosten und Preisen wiederherzustellen. Aus den Zeichnungen auf Seite 23, welche die Entwicklung des Volkseinkommens in Schweden und in den Vereinigten Staaten darstellen, ist zu erkennen, daß diese beiden Länder in den Jahren 1920-22 ihr Kosten- und Preisgefüge ziemlich rasch in Ordnung gebracht haben; der Prozeß spielte sich tatsächlich in Form einer kurzen und energischen Liquidierung der schwachen Positionen aus dem Kriege ab. Während in den Jahren 1920-22 die Erholung in den Vereinigten Staaten auf einen Rückschlag folgte, der, wenn auch heftig, doch von kurzer Dauer gewesen war, trat die Gesundung nach der großen Depression von 1929-33 nur langsam und zögernd ein, weil es sich trotz stark erhöhter Staatsausgaben für die Vereinigten Staaten als schwierig erwies, in ihrem Kosten- und Preisgefüge einen Ausgleich zu erzielen, der genügt hätte, daß das Real-Volkseinkommen wieder den Stand von 1929 erreichte. Tatsächlich geschah dies erst 1939, als sich der Produktionsumfang durch die neue Aufrüstung zu vergrößern begann, und 1941 überstieg die Zunahme des Realeinkommens in den Vereinigten Staaten diejenige in Schweden. Die Zeit seit 1914 war naturgemäß gekennzeichnet durch heftige Preisänderungen, wobei die Erhöhung oder Senkung des allgemeinen Preisniveaus häufig 40 bis 50 v. H. oder noch mehr betrug. Unter diesen Umständen war es natürlich schwierig, ein Gleichgewicht zwischen Kosten und Preisen zu erzielen und dann auch zu erhalten, und daher ist eine größere Stabilität des allgemeinen Preisniveaus eine Aufgabe von höchster Bedeutung. Eine vollständige Stabilität wird aber wahrscheinlich niemals verwirklicht werden; einzelne Preise werden in jedem Falle schwanken, so daß jedes Land noch mit den Kosten- und Preisfragen zu tun haben wird, die seine eigene Wirtschaft berühren.

Angesichts der Fülle der Einzelmaßnahmen darf etwas nicht übersehen werden, was allgemein für die Lage nach dem Kriege gilt: es wird eine geistige Umstellung der Regierenden, der Unternehmer und der Verbraucherschaft auf friedensmäßiges Denken notwendig sein. Die Regierenden werden sich

daran gewöhnen müssen, keine außerordentlichen Vollmachten mehr zu besitzen, und dies wird sich auch bei den zahlreichen amtlichen Stellen auswirken, in denen Kriegsgeschäfte bearbeitet und im Namen der Regierung praktisch entschieden werden. Die Regierungen und die Bevölkerung werden sich bewußt sein müssen, daß die Finanzpraxis der Friedenszeit ohne weitere Eingriffe in die Substanz des Volksvermögens auskommen muß. Die Wirtschaft ihrerseits wird einsehen müssen, daß das Anwachsen der monetären Kaufkraft in den Händen des Staates und des Publikums eine bestimmte Grenze haben muß. Dem Ausfuhrhandel muß notwendigerweise mehr Aufmerksamkeit gewidmet werden, und auf diesem Gebiete wird Bedarf an tüchtigen Verkaufsleitern und Handelsvertretern sein, die dem Wettbewerb mit den Verkaufsorganisationen anderer Länder gewachsen sind, während Kredite kommerzieller Art sowohl für den Binnen- wie den Außenhandel erhältlich sein müssen. Die Verbraucher werden nach Aufhebung der ihnen im Kriege auferlegten Reglementierung im allgemeinen eine freiere Wahl unter den einzelnen Geschäften und Waren ausüben können, und damit werden die Preis- und Qualitätsunterschiede wieder zu ihrer vollen Bedeutung gelangen. Für viele wird die Rückkehr in das eintönigere Leben friedensmäßiger Obliegenheiten eine gewisse geistige Anstrengung mit sich bringen, was auch wirtschaftliche Schwierigkeiten im Gefolge haben kann; für die Umschulung und ähnliche Zwecke wird sich dann vielleicht eine vom Staat und von privaten Vereinigungen organisierte Hilfe als nützlich erweisen; Maßnahmen in dieser Richtung sind tatsächlich in manchen Ländern im Rahmen der Demobilmachungspläne vorgesehen.

Die notwendigen wirtschaftlichen und finanziellen Anpassungen müssen wie immer, so auch nach dem Kriege in Beziehung zu der gleichzeitigen sozialen und politischen Entwicklung stehen. Rein wirtschaftlich gesehen, können soziale und politische Veränderungen zusätzliche Schwierigkeiten mit sich bringen. Wenn die allgemeinen Richtlinien für die Politik festgelegt werden, muß es die Aufgabe der Regierungen sein, sicherzustellen, daß kein wesentliches wirtschaftliches Interesse leidet. Der wirtschaftliche Fortschritt, der die Produktion steigert und den Wohlstand vergrößert, ist auch in sozialer Hinsicht wichtig, denn er bewirkt neben einer natürlichen Lösung des Beschäftigungsproblems vor allem jene Vermehrung der nationalen Hilfsquellen, die allein eine wesentliche soziale Besserung möglich macht.

Es ist heute anerkannt, daß kein Land eine weitverbreitete und langandauernde Erwerbslosigkeit zulassen darf. Die schlimmsten Folgen wären nicht so sehr die Einbußen an Produktion und Einkommen, als vielmehr die verderblichen Wirkungen moralischer und anderer Art auf die arbeitende Bevölkerung u. a. die ständige quälende Unsicherheit für diejenigen, die tatsächlich in Arbeit stehen. In einer Reihe von Ländern sind amtliche Untersuchungen über die Probleme der wirtschaftlichen Schwankungen angestellt worden, um die Mittel zur Überwindung von Depressionen zu finden, und es hat sich herausgestellt, daß die Erwerbslosigkeit verschiedene Ursachen haben kann: sie kann z. B. auf einer strukturellen Änderung in der Nachfrage oder auf einer Überbewertung der Währung beruhen, oder sie kann eine wiederkehrende Erscheinung im Zusammenhang mit dem Konjunkturabschwung

sein; manchmal ist sie am stärksten in den Exportindustrien, was in einigen Ländern die Regel ist; wenn sie dagegen in erster Linie die Binnenwirtschaft betrifft, ist sie vielfach am schlimmsten im Baugewerbe. Die angewendeten Gegenmittel müssen natürlich den besonderen Mißverhältnissen jedes einzelnen Falles angepaßt sein, und das Hauptziel muß sein, die eigentlichen Ursachen zu beseitigen. Es wird nicht genügen, sich nur mit den Symptomen der Störung einer bestimmten Volkswirtschaft zu befassen, und es mag sich schließlich als nutzlos erweisen, wenn man sich nur auf die unmittelbare Arbeitsbeschaffung statt auf die grundlegenden Ursachen der Depression konzentriert. Ein ausreichender Beschäftigungsgrad ist mit Recht als Zeichen einer gesunden Wirtschaft anzusehen, da er sich gewissermaßen als Nebenprodukt einer richtigen Politik auf verschiedenen Gebieten menschlicher Tätigkeit von selbst einstellt; er kann dagegen, wie das Glück oder der gute Ruf, verfehlt werden, wenn man zu sehr mit Absicht danach strebt.

Soweit eine kurze allgemeine Erklärung zum Thema der Konjunkturschwankungen überhaupt möglich ist, sei an eine Stelle aus dem dreizehnten Jahresbericht unserer Bank erinnert, wo ausgeführt wurde, daß nach früheren Erfahrungen die Wiederherstellung eines wirklich ausgeglichenen Kosten- und Preisgefüges die einzige sichere Grundlage für eine wirtschaftliche Gesundung schaffen dürfte, bei der eine hohe Aktivität in den Investitionsindustrien herrscht und Gewinn oder Verlust für die Produktion bestimmend und Maßstab der Leistungsfähigkeit sind. Weiter hieß es, daß eine Verbindung von finanzieller Ausweitung und Kostenberichtigung eine Belebung der Wirtschaftstätigkeit mit geringeren Opfern, aber mit weit größerer Sicherheit herbeizuführen geeignet sei, als es mit einem der beiden Mittel allein möglich wäre. Natürlich müssen die Umstände in jedem einzelnen Lande bestimmend dafür sein, welche Schritte zu tun sind, um eine finanzielle Ausweitung in die Wege zu leiten und die erforderliche Kostenberichtigung herbeizuführen, unter welcher auch Maßnahmen wie die allmähliche Aufhebung der Mietkontrolle zu verstehen sind. Was die finanzielle Ausweitung betrifft, so ist es durchaus möglich, daß in vielen Ländern die im Kriege angestaute Kaufkraft allein für alle laufenden Bedürfnisse ausreichen oder sie vielleicht sogar übersteigen wird; wenn dies zutrifft, müssen sich die Anstrengungen auf die verschiedenen Kostenberichtigungen konzentrieren. Dabei wäre der äußerste Fall gegeben, wenn in einem Lande der Tauschwert der Währung so hoch gehalten wurde, daß nicht nur das Preisniveau gesenkt, sondern auch der vorhandene Geldumlauf stark verringert werden muß; abgesehen von einer Änderung des Währungskurses würde dann das einzige Mittel zur Erzielung eines Gleichgewichts in einer Politik bestehen, die ganz das Gegenteil von finanzieller Ausweitung wäre und die nur Erfolg haben kann, wenn ein ausgeglichener Haushalt und alle damit zusammenhängenden Voraussetzungen vorhanden sind. Es ist jedoch nahezu unmöglich vorauszusagen, wie groß die auf Geld gestützte Nachfrage sein wird, wenn die Demobilmachung durchgeführt ist und die hohen Haushaltsfehlbeträge sich stark verringert haben oder nicht mehr vorhanden sind. Die zu ergreifenden Maßnahmen müssen notwendigerweise der jeweiligen

Entwicklung der Lage angepaßt sein, und es ist daher geboten, bei den Plänen für die Nachkriegspolitik eine gewisse Anpassungsmöglichkeit offen zu lassen.

Für die staatlichen Stellen, die Zentralbanken und die gesamte Wirtschaft wird es wichtig sein, die Entwicklung der Dinge im allgemeinen und insbesondere auf finanziellem Gebiet auf das sorgfältigste zu verfolgen, und eine Koordinierung der Bemühungen in dieser Hinsicht könnte sich als nützlich erweisen; den Anfang einer neuen Richtung auf diesem Gebiete bildet die Schaffung öffentlicher Körperschaften in Form von beratenden Ausschüssen oder „Räten“, denen neben amtlichen Vertretern auch führende Männer der Privatindustrie, der Banken und Arbeiterorganisationen sowie unabhängige Sachverständige angehören.

Bei der Behandlung der Probleme, vor denen die einzelnen Länder und die Welt im allgemeinen nach diesem Kriege stehen werden, müssen die Behörden einen umfassenden Überblick über die Lage zu gewinnen suchen, so daß die verschiedenen in Angriff genommenen Aufgaben in ihren richtigen Proportionen gesehen und die vorhandenen Mittel nach dem Grade der Dringlichkeit zugeteilt werden können. Nur auf Grund einer solchen „Bestandsaufnahme“ kann ein gesundes Nachkriegsprogramm ausgearbeitet werden. Nach dem letzten Kriege hat es sich verschiedentlich herausgestellt, daß, wenn erst einmal ein umfassender Plan vereinbart und seine Ausführung in Gang gebracht worden war, ein verhältnismäßig geringes Maß äußerer Hilfe ausreichte, um sowohl im Innern eines Landes wie in seinem Verhältnis zu anderen Ländern wieder eine ausgeglichene Lage herzustellen, daß aber isolierte Hilfsmaßnahmen wie die Gewährung von Nothilfekrediten zu dem Wiederaufbau der begünstigten Länder am Ende nur wenig beigetragen haben.

Bei der Prüfung der Lage eines Landes wird vielfach festgestellt werden, daß der Krieg ein verwickeltes Netz von internationalen und anderen Verpflichtungen hinterlassen hat, die einen anderen Charakter haben als die für produktive Zwecke aufgenommenen Friedensanleihen. Die Natur dieser Verbindlichkeiten wird öfters nicht genau bestimmt worden sein, so daß Meinungsverschiedenheiten über das Wesen der übernommenen Verpflichtungen, die zu erwartende Rückerstattung und ähnliche Fragen möglich sind. Derartige Unsicherheiten können einen höchst verderblichen Einfluß auf den wirtschaftlichen Fortschritt ausüben, da sie Geschäfte, die sonst möglich wären, verhindern können, so daß ein wirtschaftlicher Schaden eintritt, der Gläubiger und Schuldner in gleicher Weise betrifft. Aus politischen und anderen Gründen kann es schwierig sein, zu einer zufriedenstellenden Regelung zu gelangen; es kann aber kaum ein Zweifel bestehen, daß Verhältnisse, die einen Schwebezustand bedingen, für die wirtschaftliche Gesundung eine äußerst unzuverlässige Grundlage bieten. Wenn Mißverhältnisse lange ohne Ausgleich bestehen bleiben, können sie plötzlich eine Explosion mit verhängnisvollen Folgen verursachen. Während der Krieg etwas Eindrucksvoll-Heroisches an sich hat, fördert in Friedenszeiten die langsame und beständige Arbeit des Ausräumens einer Schwierigkeit nach der anderen oft keineswegs die politische Popularität der Regierenden, zumal eine Besserung der allgemeinen Lage in der

Regel nur schwer einer bestimmten Maßnahme zugeschrieben werden kann. In den zwanziger Jahren gab es zu viele Elemente des Aufschubs und der Unsicherheit. Der Gesamtbetrag der Reparationsverpflichtungen wurde lange Zeit unbestimmt gelassen; viele kurzfristige und andere Kredite konnten ihrer Natur nach nicht in derselben Form oder in demselben Ausmaß bestehen bleiben, und als sie plötzlich gekündigt wurden, ergaben sich eine Menge von Problemen. Dies war einer der Gründe für den Mißerfolg der erneuerten Goldwährung und gleichzeitig für das Schwinden des Vertrauens zu den bis dahin als feststehend angesehenen währungs- und wirtschaftspolitischen Grundsätzen; dies alles hatte aber eine verderbliche Wirkung auf den Welthandel. Eine der wichtigsten Folgerungen, die aus diesen Erfahrungen zu ziehen sind, ist die, daß mit größerer Sorgfalt geprüft werden muß, ob ein bestimmter Plan wirklich als ein Schritt zur dauerhaften Lösung einer Frage erscheint. Manchmal mag es schwer sein, zu sagen, welcher Kurs sich auf die Dauer wohl als der beste erweisen wird; es wird aber auch Fälle geben, bei denen wenig Zweifel möglich sind. Was die Welt brauchen wird, ist nicht ein Aufschieben der Entscheidungen, nicht zögernde und vorläufige Maßnahmen, sondern wirkliche Lösungen, die so vernünftig und wohlbegründet sind, daß sie die Prüfung der Zeit bestehen.

II. DIE DEISENKURSE, DER INTERNATIONALE HANDEL UND DIE WARENPREISE

1. DIE DEISENKURSE

Fast in der ganzen Welt war die Devisenpolitik weiter in erster Linie auf das Festhalten der bestehenden amtlichen Kurse gerichtet. Die wichtigsten Gründe hierfür sind oft genannt worden: neben der Empfindung, daß eine Währungsabwertung die Regierung, die sich dazu herbeiließe, mit einem Makel behaften würde, besteht die Ansicht, daß eine Änderung der amtlichen Wechselkurse den Widerstand gegen inflatorische Tendenzen zusätzlich erschweren würde. Eine Anzahl von Umständen erleichterten im übrigen die Erhaltung der Kursstabilität:

1. Wo eine wirksame Devisenbewirtschaftung bestand, hatten für den Zahlungsausgleich mit dem Ausland nur die amtlichen Kurse Bedeutung.
2. Der zwischenstaatliche Austausch von Gütern und Leistungen ging immer mehr für staatliche Rechnung vor sich und vielfach (wie bei den Leih- und Pacht-Lieferungen) ohne sofortige Gegenleistung in Geld.
3. Ungleichheiten in den Kosten und Preisen konnten durch Ausgleichfonds, Ein- und Ausfuhrprämien und andere Mittel behoben werden, ohne daß sofort die amtlichen Devisenkurse geändert werden mußten.
4. Manche Länder haben bedeutende Gold- und Devisenbestände angesammelt (z. B. die iberamerikanischen Länder im Verkehr mit den Vereinigten Staaten und die Länder des Sterlingblocks im Verkehr mit England) oder hohe Guthaben auf ihren Verrechnungskonten erworben (z. B. die meisten kontinentaleuropäischen Länder gegenüber Deutschland); in beiden Fällen erschwerten die damit gegebenen Gläubiger- und Schuldnerverhältnisse die Vornahme einseitiger Änderungen der Währungskurse.
5. Schließlich bedeutet die seit 1942 in zahlreichen Ländern herbeigeführte größere Stabilität der Warenpreise, daß die zwischen ihnen etwa bestehenden Divergenzen des Kosten- und Preisniveaus sich nicht weiter verschärft haben.

Es gibt allerdings wichtige Ausnahmefälle, in denen eine Stabilität der Preise nicht erreicht worden ist. In Ostasien wie auch in Südosteuropa hat ihre Entwicklung vielfach die Unterschiede im inneren Wert der Währungen vergrößert, so daß die bestehenden Wechselkurse mehr und mehr fiktiv geworden sind. Auch in diesen Fällen galt zwar grundsätzlich die Parole, an der Kursstabilität festzuhalten, in der Praxis bedurfte jedoch die Umwechslung von Geldern zu den „festen“ Kursen einer besonderen Genehmigung, und es mußte verhütet werden, daß denen, die von den amtlichen Kursen Gebrauch machen konnten, Sondervorteile entstanden.

Angesichts der amtlichen Stabilitätspolitik war bis zum Sommer 1944 über die Entwicklung auf dem Gebiete der Devisenkurse verhältnismäßig wenig zu berichten. Die Technik der Devisenbewirtschaftung hatte in den meisten Ländern schon 1942 ihre endgültige Gestalt gefunden; später wurden nur noch

unbedeutende Änderungen vorgenommen, um Lücken zu schließen, den amtlichen Stellen umfassendere Angaben über die Höhe der Auslandsguthaben zu verschaffen oder den Zufluß von Geldern aus dem Ausland genau zu überwachen (wie es der Zweck der Verschärfung der schwedischen Devisenkontrolle im Oktober 1944 war). Die großen währungspolitischen Ländergruppen blieben bis zu den durch die militärische Entwicklung im Jahre 1944 bewirkten Änderungen weitgehend die gleichen.

A. Der Sterlingblock umfaßte nach der vor September 1939 üblichen Begriffsbestimmung die Länder, die ein festes Kursverhältnis gegenüber dem Pfund einhielten und deren Währungen infolgedessen den Schwankungen des Pfundkurses folgten. Finnland, Schweden, Norwegen, Dänemark, Portugal, Griechenland, Japan und Bolivien waren, obwohl sie nicht zum Britischen Reich gehörten, sämtlich Mitglieder des Sterlingblocks, dagegen beispielsweise nicht Kanada, dessen Währungskurs sowohl mit den Bewegungen des Pfundes wie mit denen des Dollars der Vereinigten Staaten verknüpft war. Nachdem jedoch im Herbst 1939 in London die Devisenbewirtschaftung eingeführt worden war, erhielt die Definition des Sterlingblocks einen streng juristischen Charakter; von jetzt an umfaßte er alle die Länder, nach welchen Überweisungen wenigstens für bestimmte Zwecke ungehindert oder doch mit geringeren Schwierigkeiten als nach den allgemeinen Vorschriften der Devisenbewirtschaftung vorgenommen werden konnten.¹ Der Unterschied zwischen den beiden Begriffen zeigte sich in den währungsmäßigen Beziehungen zwischen den britischen Behörden und denen des „Freien Frankreich“. In den Gebieten des „Freien Frankreich“ (Französisch-Äquatorialafrika, Syrien, Libanon, Madagaskar, Französisch-Kamerun, Neu-Kaledonien und andere Südsee-Besitzungen sowie Französisch-Vorderindien) wurde der Kurs von 176,625 französische Franken = 1 Pfund (und ein Dollarkurs von 43,80 Franken = 1 Dollar) auch noch beibehalten, nachdem im Februar 1943 in den französischen Gebieten Nordafrikas die Kurse von 200 Franken = 1 Pfund und von 50 Franken = 1 Dollar festgesetzt worden waren. Die genannten Gebiete des „Freien Frankreich“ waren Mitglieder des Sterlingblocks, die französischen Teile Nordafrikas dagegen nicht. Anfang 1944 erhielt infolge von britisch-französischen Verhandlungen der Kurs von 200 Franken = 1 Pfund Gültigkeit für das gesamte Gebiet, das unter der Staatsgewalt des französischen Komitees für die nationale Befreiung stand (mit Ausnahme von Syrien und Libanon, für die eine besondere örtliche Regelung getroffen wurde); gleichzeitig schied aber das „Freie Frankreich“ mit Wirkung vom 8. Februar 1944 aus dem Sterlingblock im juristischen Sinne aus.

¹ Die in einer Verordnung vom 8. Februar 1944 gegebene amtliche Definition des Sterlingblocks lautete:

„Zum Sterlingblock gehören Großbritannien sowie mit Ausnahme von Kanada und Neufundland alle nachstehend aufgeführten Gebiete:

- a) alle Dominions,
- b) alle Teile eines königlichen Dominions außerhalb der britischen Inseln,
- c) alle Gebiete, für die ein Völkerbundsmandat von Seiner Majestät übernommen wurde und von der Regierung Seiner Majestät in Großbritannien oder einem Dominion ausgeübt wird,
- d) alle britischen Schutzgebiete oder Schutzstaaten,
- e) Ägypten, der anglo-ägyptische Sudan und Irak,
- f) Belgisch-Kongo sowie Ruanda und Urundi,
- g) Island und die Färöer.“

Ob nach dem Kriege der Sterlingblock in der gleichen Bedeutung wie vor dem September 1939 neu gebildet werden wird, hängt wenigstens zum Teil davon ab, in welchem Umfang das Pfund für den internationalen Zahlungsausgleich verwendbar sein wird. Vorläufig besteht noch die Tendenz zur Verschärfung der Devisenbewirtschaftung: im September 1943 erlassene neue Bestimmungen beschränken die Zahl der Institute, die berechtigt sind, Dividenden und Zinsen oder Rückzahlungen aus Anlagen zu beziehen, die als feindliches Eigentum gesperrt sind.

Unter den wenigen Veränderungen, die am Londoner Devisenmarkt 1943/44 eingetreten sind, ist die Einstellung der Notierung für den argentinischen Peso im April 1943 zu erwähnen. Statt dessen wird täglich von Buenos Aires der für Pfund Sterling auf „Sonderkonto“ notierte Kurs telegraphisch gemeldet. Im Zusammenhang mit dieser Änderung wurde der Kurs von $16,95\frac{3}{4}$ –17,13 Peso = 1 Pfund auf 15,96–16,05 Peso = 1 Pfund herabgesetzt, was eine Aufwertung des Pesos gegenüber dem Pfund um etwa 6 v. H. bedeutete; im Jahre 1944 trat aber eine geringfügige Rückbildung des Kurses auf 16,14–16,23 Peso ein. Nach einem im Spätherbst 1944 getroffenen Sonderabkommen erhielten die britischen Eisenbahngesellschaften in Argentinien das Recht, Devisen für die Einfuhr von Material usw. zum Kurse von 14 statt 15 Peso für 1 Pfund zu beziehen und ihre Überweisungen im Kapitalverkehr zum Kurse von 14,15 statt 16,15 Peso für 1 Pfund vorzunehmen. Eine entgegengesetzte Bewegung fand 1943 hinsichtlich der Peseta statt, als die spanischen Behörden den Kurs für 1 Pfund von 40,50 auf 44 Peseten änderten, was einer Höherbewertung des Pfundes in Peseten um etwa 9 v. H. entspricht.

Die Grundlage der Stabilität an den angelsächsischen Devisenmärkten war die fortgesetzte Anwendung des Dollar-Pfundkurses von $4,02\frac{1}{2}$ – $4,03\frac{1}{2}$ Dollar = 1 Pfund. Für die Versorgung der amerikanischen Streitkräfte in Großbritannien wurde der Einheitssatz von $4,03\frac{1}{2}$ Dollar = 1 Pfund festgesetzt.

B. Der Begriff des Dollarblocks ist weniger bestimmt als der des Sterlingblocks, doch kann man sagen, daß er die meisten Länder der westlichen Erdhälfte umfaßt, die bedeutende Guthaben in New York besitzen und ihren Zahlungsverkehr mit dem Ausland hauptsächlich in Dollars der Vereinigten Staaten abwickeln. Die Schweizerische Nationalbank erwähnt in ihrem Bericht für 1943, daß auch andere Länder als die Vereinigten Staaten „bestrebt waren, ihre Warenbezüge aus der Schweiz in Dollars zu bezahlen. So dehnte sich der Dollarraum auf eine ganze Anzahl von Ländern Zentral- und Südamerikas sowie Asiens aus“.

Von der Blockierung der ausländischen Anlagen in den Vereinigten Staaten wurden die Länder der westlichen Erdhälfte nicht betroffen mit Ausnahme des im August 1944 blockierten argentinischen Goldbesitzes sowie der Gold- und Dollarbestände Boliviens. In Verhandlungen mit anderen Ländern haben die amerikanischen Bevollmächtigten die Maßnahmen verschärft, die verhindern sollen, daß Angehörige feindlicher Staaten unmittelbar oder mittelbar Einkünfte aus den Vereinigten Staaten beziehen. Zu beachten ist, daß der amerikanische Markt keiner eigentlichen Devisenbewirtschaftung unterliegt; die Kontrolle der

ausländischen Gelder wurde zunächst als Schutzmaßnahme für den Fall von Angriffen eingeführt und dann, als die Vereinigten Staaten selbst in den Krieg eintraten, als Mittel ihrer finanziellen Kriegführung beibehalten.

C. Der Reichsmarkblock umfaßte die europäischen Länder, die von Deutschland besetzt oder mit ihm verbündet waren; es bestanden feste Devisenkurse für ihre Währungen und, wenn auch in begrenztem Rahmen, gewisse Vorkehrungen für den Zahlungsausgleich über Berlin in dem sogenannten mehrseitigen Verrechnungsverkehr. Ein erfolgreich arbeitendes mehrseitiges System hat aber zur Voraussetzung, daß Debet- und Kreditsalden gegeneinander aufgerechnet werden können; diese Bedingung war jedoch nicht erfüllt, da Deutschland sich fast gegenüber allen Ländern, mit denen ein Handelsverkehr möglich war, einseitig verschuldete.

Im Verkehr mit den Ländern, in denen die Warenpreise bedeutend gestiegen waren, führte das Festhalten stabiler Wechselkurse zu schweren Unzuträglichkeiten, u. a. weil es auf die Preise innerhalb Deutschlands einen Druck nach oben ausübte. Zur Beseitigung der Ungleichheiten diente neben anderen Mitteln die Bildung „elastischer“ Preise für die deutsche Ausfuhr, die jeweils den besonderen Verhältnissen des Bestimmungslandes der deutschen Waren angepaßt waren. Da dieses Verfahren aber leicht in Widerspruch mit der Beibehaltung fester Preise in Reichsmark geraten konnte, wurde es nur angewandt, wenn sich keine andere Lösung finden ließ.

Seit dem 16. November 1943 wurde der Verrechnungskurs zwischen Deutschland und dem neofaschistischen Italien von 7,60 in 10 Lire für eine Reichsmark geändert, der Lirakurs also um 24 v. H. herabgesetzt. Auf Grund eines Abkommens vom Oktober 1943 wurden die deutschen Streitkräfte in Italien in Lire bezahlt, und vom November 1943 an durften die Reichskreditkassenscheine, die seit dem 25. September 1943 gesetzliches Zahlungsmittel zum Kurs von 1 Reichsmark = 10 Lire gewesen waren, nicht mehr zu Zahlungen benutzt werden.

Der Kurswert der Lira wurde im Herbst 1943 auch in einer Reihe anderer europäischer Länder geändert, wie die nachstehende Tabelle zeigt.

In Kroatien galt schon seit dem 15. September 1943 ein Kurs von 200 Kuna = 100 Lire (an Stelle des früheren von 261,15 Kuna = 100 Lire), eine Sonderregelung bestand aber für die Abwicklung der vor dem 10. April 1941 getätigten Handelsgeschäfte und für die sogenannten rückgegliederten Gebiete

Kurse der italienischen Lira

Länder	Alter Kurs in der Landeswährung für 100 Lire	Neuer	Rückgang des Lirakurses in v. H.
Frankreich .	221,12	200,00	9,6
Holland . . .	9,91	7,54	23,9
Slowakei . .	152,10	116,30	23,5
Kroatien . .	261,15	200,00	23,4

an der adriatischen Küste; dort blieb der Kurs formell 200 Kuna = 100 Lire, die Kroatische Staatsbank zahlte aber außerdem für jede Lira ein Aufgeld von 2 Kuna, so daß der Kurs sich praktisch auf 400 Kuna = 100 Lire stellte. Es sei auch erwähnt, daß im Herbst 1943 die Liranotierung in einigen

Ländern, z. B. in Spanien und Ungarn, ausgesetzt wurde; in der Schweiz wurde im Oktober 1943 verfügt, daß alle Zahlungen im Verkehr mit Italien über ein Sonderkonto bei der Schweizerischen Nationalbank geleistet werden müßten.

Mit Bezug auf andere Länder innerhalb des Reichsmarkblocks ist bemerkenswert, daß die Freizügigkeit des Geldverkehrs zwischen den Niederlanden und Deutschland, die 1942 in Verbindung mit der Aufhebung der Zollgrenze zwischen diesen Ländern hergestellt worden war, in den beiden folgenden Jahren immer mehr begrenzt wurde, da die Behörden gezwungen waren, gegen einen übermäßigen Abfluß deutscher Gelder nach den Niederlanden einzuschreiten. Im Frühjahr 1944 wurde für den Erwerb von Gulden gegen Reichsmark ein besonderer Antrag und die Vorlegung von Ausweispapieren verlangt.

Die innerhalb des Reichsmarkblocks gewährte Stabilität der Kurse gegenüber der deutschen Währung hätte theoretisch auch zu einer Übereinstimmung des amtlichen Goldpreises mit den bestehenden Paritäten führen müssen; dies war aber nicht immer der Fall. Für die Slowakei z. B. galt neben dem amtlichen (Paritäts-) Preis von 32041 Kronen je Kilogramm ein Preis von etwa 100 000 Kronen, der nur halbamtliche — aber größere tatsächliche — Bedeutung hatte. Zwischen den einzelnen Währungen in Südosteuropa wichen die von den Währungsbehörden selbst angewandten Devisenkurse in mehreren Fällen von den theoretischen „Gegenkursen“ ab, und in einigen Ländern waren die amtlichen Notierungen ausgesprochen fiktiv, so vor allem in Griechenland.

D. Der Yenblock. Die ungleichmäßige Steigerung der Warenpreise in den einzelnen Ländern dieses Raumes hatte weniger praktische Schwierigkeiten zur Folge, nachdem der Handel auf Tauschgrundlage gestellt worden war. Wie im dreizehnten Jahresbericht erwähnt, wurde die zwischen Nanking-China und Japan verfolgte Politik der Anwendung ungleicher Kurse auf verschiedene Arten von Geschäften im Frühjahr 1943 als zu kompliziert aufgegeben. Statt dessen wurde ein einheitlicher Kurs von 18 Yen = 100 Yüan festgesetzt, und der Handel wurde in der „Tauschhandelskörperschaft“ monopolisiert. Dieses System scheint auch auf den Handel mit anderen unter japanischer Herrschaft stehenden Gebieten ausgedehnt worden zu sein.

Ferner wurden Schritte unternommen, um dem Nanking-Yüan mehr Anerkennung als „internationale Währung“ zu verschaffen und gleichzeitig die von der Zentral-Reserve-Bank in Nanking ausgeübte Kontrolle zu verstärken. Auf Grund einer Vereinbarung dieses Instituts mit der Yokohama Specie Bank, der Bank von Formosa (Taiwan) und der Teikoku-Bank mußten alle Devisen der Zentral-Reserve-Bank übertragen werden. Die drei anderen Banken sollten wie bisher Devisengeschäfte ausführen (zu dem Grundkurs von 18 Yen = 100 Yüan), jedoch für Rechnung der Zentralbank, welche die Hälfte der von den Banken erhobenen Gebühr von 5 v. H. erhalten sollte. Ein ähnliches Abkommen wurde später zwischen der Bundes-Reserve-Bank von Nordchina in Peking und der Yokohama Specie Bank geschlossen. Der Kurs von 1 Yen = 1 Peking-Yüan wurde beibehalten, es wurde aber verfügt, daß alle von Handelsfirmen oder Einzelpersonen bei der Bundes-Reserve-Bank in Peking vorgelegten Wechsel über Yen lauten müssen.

Der Nanking-Yüan wurde mit Wirkung vom 30. April 1944 in dem Bezirk Huai-hai gesetzliches Zahlungsmittel an Stelle des Peking-Yüan. Ferner ist zu erwähnen, daß in dem Gebiet des Nanking-Yüan der Militär-Yen abgeschafft worden ist.

Durch die Errichtung einer Zentralbank in Birma und verschiedene andere Maßnahmen in den einzelnen Teilen des von Japan beherrschten Gebietes wurde anscheinend die Absicht verfolgt, eine Grundlage zu schaffen, die in verstärktem Maße ein örtliches Vorgehen in Währungsangelegenheiten ermöglichen sollte, wie es sich insbesondere dann als notwendig erweisen dürfte, wenn durch die Verhältnisse die Aufrechterhaltung der Verbindung mit Japan erschwert würde.

* * *

Außer den im Vorstehenden behandelten großen Währungsblocks gibt es aber auch Länder, die keinem von ihnen zugerechnet werden können, wie z. B. die UdSSR und die neutralen Länder in Europa. Schweden und die Schweiz waren durch ihre geographische Lage gezwungen, ihren Handelsverkehr mehr auf kontinentaleuropäische Länder zu konzentrieren als vor 1940, wobei die Zahlungen, soweit sie nicht zwischen den neutralen Ländern untereinander stattfanden, über Verrechnungskonten geleistet wurden. Indessen haben Schweden und die Schweiz auch mit den angelsächsischen Ländern beträchtliche Umsätze sowohl in laufender Rechnung wie im Kapitalverkehr, und dies führte z. B. 1943 zu einem Anwachsen der Gold- und Devisenbestände der Schweizerischen Nationalbank um 630 Millionen Franken und derjenigen der Schwedischen Reichsbank um 330 Millionen Kronen. Um diplomatischen und anderen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen (darunter Zahlungen über das Rote Kreuz nach Japan für Kriegsgefangene), benötigten Großbritannien und die Vereinigten Staaten erhebliche Beträge in Schweizer Franken und auch, allerdings in geringerem Umfang, in schwedischen Kronen; diese Summen erhielten sie innerhalb bestimmter Höchstgrenzen durch Umwandlung von Dollars, Pfund Sterling oder Gold in schweizerische oder schwedische Währung zu den amtlichen Kursen. Die Behörden in den betreffenden Ländern waren darauf bedacht, daß die amtlichen Kurse auch bei anderen Geschäften angewandt wurden. In Schweden war dies mit Hilfe der bestehenden Devisenbewirtschaftung verhältnismäßig leicht zu erreichen. Die Schweiz, die keine Devisenbewirtschaftung hat, half sich mit einer Vereinbarung zwischen der Nationalbank und den übrigen Banken, nach welcher die amtlichen Kurse bei einer Reihe bestimmter Zahlungen, insbesondere bei allen kommerziellen Zahlungen, angewandt werden müssen. In New York werden aber auch Börsenkurse für Schweizer Franken notiert, die zu anderen Zwecken gekauft werden; diese Kurse gingen vorübergehend bis zu 2,40 Franken für 1 Dollar herunter, d. h. mehr als 40 v. H. unter den amtlichen Kurs von 4,30 Franken = 1 Dollar, der im Jahre 1944 auch zum tatsächlichen Börsenkurs in New York wurde.

Wie die oben genannten Ziffern zeigen, haben Schweden und die Schweiz zusätzliche Gold- und Devisenbestände erworben; diese befinden sich fast alle in den angelsächsischen Ländern, und zwar hauptsächlich in New York. Durch die Zugänge konnte indessen leicht das Kaufkraftvolumen auf dem Binnenmarkt in unerwünschter Weise anschwellen, besonders wenn gleichzeitig die Waren

knapper wurden. Diese Fragen waren in Schweden nicht so brennend wie in der Schweiz; hier wurden eine Reihe von Maßnahmen ergriffen, um die Geldausweitung möglichst niedrig zu halten:

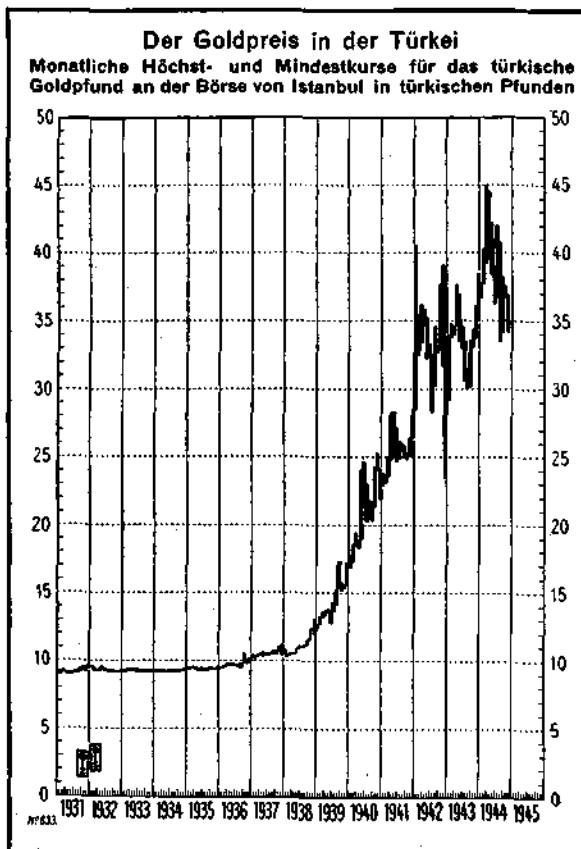
- 1) Nach dem im September 1941 mit den Banken abgeschlossenen Gentlemen's Agreement ist die Nationalbank bereit, nur die aus der Ein- und Ausfuhr von Waren und aus anderen näher bezeichneten Geschäften anfallenden Dollarspitzen zu übernehmen. Diese Überschüsse zeigten indessen eine steigende Tendenz in dem Maße, wie immer mehr Länder dazu übergingen, Dollars für ihre Zahlungen im Ausland zu verwenden. Die Nationalbank sah sich daher genötigt, den Dollarbetrag, den sie für die schweizerischen Exportindustrien umzuwandeln bereit war, in zweifacher Hinsicht zu beschränken, nämlich für den Uhrenexport und die Ausfuhr nach dem Nahen Osten.
- 2) Die Uhrenindustrie war indessen bestrebt, ihre Exportstellung zu wahren, einerseits um ihre Arbeiter beschäftigen und ihre Maschinen ausnutzen zu können, gleichzeitig aber, mehr im Hinblick auf den kommenden Frieden, um ihre Auslandsmärkte zu behaupten. Die Exportfirmen brauchen aber natürlich Schweizer Franken (für Lohnzahlungen usw.); im März 1944 wurde daher für die Uhrenindustrie ein monatliches Kontingent von 16,6 Millionen Franken vereinbart, innerhalb dessen die Nationalbank die Dollars in voller Höhe übernimmt. 50 v. H. des Gegenwertes zahlt sie in Schweizer Franken zur freien Verfügung des Empfängers aus; 40 v. H. werden einem Sperrkonto I gutgeschrieben und können der Ausfuhrfirma von den Banken zum Satz von 1 v. H. über dem amtlichen Diskontsatz bevorschusst werden; die restlichen 10 v. H. werden einem Sperrkonto II gutgeschrieben und stellen eine Belastung der Industrie selbst dar. Für die Ausfuhr von Textilwaren und einigen anderen Erzeugnissen (außer Uhren) nach dem Nahen Osten wurden ähnliche Regelungen getroffen, die insgesamt Beträge bis zu 3½ Millionen Franken im Monat betreffen.
- 3) Die angelsächsischen (und einige andere) Länder erhielten die für den diplomatischen Dienst, die Unterstützung ihrer bedürftigen Staatsangehörigen und ähnliche Zwecke benötigten Beträge jeweils nach Vereinbarungen mit den Schweizer Behörden; dabei wurden die Schweizer Franken von der Bundesregierung aus allgemeinen Mitteln der Staatskasse zur Verfügung gestellt¹. Durch die der Nationalbank auf diese Weise gewährte Entlastung wurde die Gefahr eines inflatorischen Druckes verringert.
- 4) Um eine ständige Nachfrage nach Dollars zu sichern, wurde im Dezember 1943 verfügt, daß Bewilligungen zur Einfuhr aus Ländern des Dollarblocks nur erteilt werden sollten, wenn der Importeur sich vorher schriftlich verpflichtete, die Zahlung in Dollars zu leisten, die von der Nationalbank hierfür zugelassen würden.

Eine wirkliche Lösung des Problems, das sich aus dem starken Angebot an Dollars und einigen anderen Währungen ergibt, wird indessen erst gefunden

¹ Im Rahmen dieser Regelung wird die Eidgenössische Staatskasse Eigentümerin der Dollarbeträge und der Goldmengen, die sie gegen die von ihr abgegebenen Schweizer Franken erhält; die hierdurch angesammelten Bestände treten zusätzlich zu den Gold- und Devisenreserven der Schweizerischen Nationalbank hinzu.

werden können, wenn die Einfuhr wieder in einem solchen Umfang möglich ist, daß eine ausreichende Nachfrage nach den betreffenden Währungen entsteht. Neben dem Warenverkehr und den sonstigen laufenden Posten der Zahlungsbilanz kann es jedoch auch Bewegungen im Kapitalverkehr geben. Diese sind, soweit es sich um Dollaranlagen handelt, durch das „General Ruling Nr. 17“ des amerikanischen Schatzamtes vom 20. Oktober 1943 eingeschränkt worden; bei den Anlagen schweizerischer Banken und anderer Finanzinstitute in den Vereinigten Staaten wird ein Unterschied zwischen Wertpapieren und Guthaben, die schweizerisches Eigentum sind und solchen von Angehörigen anderer Staaten gemacht. Im Laufe dieses Krieges ist der Schweizer Franken diejenige Währung geworden, die in Europa im internationalen Zahlungsausgleich mit der größten Bereitwilligkeit angenommen wird, obwohl die schweizerischen Währungsbehörden die Verwendung des Frankens für Zahlungen, die mit dem eigenen Wirtschaftsleben der Schweiz nicht unmittelbar zusammenhängen, absichtlich erschwert haben.

Hinsichtlich der anderen neutralen Länder sei erwähnt, daß sich in Spanien die Devisenlage weiter gebessert hat, indem die Währungsreserven des Landes durch Vermehrung seines Goldbesitzes zugenommen haben, obwohl frühere Schulden, darunter solche aus der Zeit des Bürgerkriegs, zurückgezahlt wurden. Die Kapitalflucht dürfte wenigstens eine Zeitlang nahezu aufgehört haben, da die Kurse für Pesetanoten im Ausland fester geworden sind, bis im Spätherbst 1944 ein gewisser Rückschlag eintrat.



In Portugal haben hohe Ausfuhrüberschüsse zu einem Anwachsen der Währungsreserven und gleichzeitig des Geldumlaufs geführt. Im Sommer 1944 stand der Escudo wiederholt unter Druck, so z. B. in der Schweiz, wo er zeitweilig ein Disagio von rund 6 v. H. aufwies. Dem Vernehmen nach waren die Maßnahmen zur Stützung des Escudokurses dadurch einigermaßen erschwert, daß die portugiesischen Behörden Guthaben in anderen Ländern nicht immer frei zur finanziellen Intervention verwenden konnten.

Auch die Türkei vermochte ihre Währungsreserven dank ihrer Ausfuhrüberschüsse und mit Hilfe von Krediten der Vereinigten Nationen zu erhöhen. Die Warenpreise sind aber gestiegen, und der Marktpreis für Gold ist hoch.

In den vorstehenden Ausführungen wurde gelegentlich auf die Währungsvereinbarungen und andere währungspolitische Änderungen hingewiesen, die im Zuge der militärischen Ereignisse nach der Landung in Nordafrika im Herbst 1942 sowie nach den Landungen in Italien im Juli 1943 und in Frankreich im Juni 1944 vorgekommen sind. Für den Süden Italiens wurden im Juli 1943 Kurse von 400 Lire = 1 Pfund und von 100 Lire = 1 Dollar festgesetzt, die nachher auch in den weiteren von den Alliierten besetzten Teilen Italiens Anwendung fanden. Der Umlauf an Noten der Banca d'Italia vermehrte sich auch durch Neuausgaben der neofaschistischen Stellen in Norditalien, die abgesehen von ihrem eigenen Bedarf dem deutschen Kommando monatliche Summen zur Verfügung stellten, die im Frühjahr 1944 von 6 auf 10 Milliarden Lire erhöht wurden. Im Sommer 1944 sank der Kurs für Lira-noten in der Schweiz bis auf 0,50 Franken für 100 Lire (was einem Dollarkurs von 600 Lire = 1 Dollar entspricht), später erholte er sich auf etwa 1,30 Franken, ging jedoch in der zweiten Hälfte des Jahres 1944 wieder auf 0,50 Franken für 100 Lire zurück.

Korsika war das erste Gebiet des französischen Mutterlandes, das unter die Staatsgewalt des französischen nationalen Befreiungskomitees kam. Dieses ergriff einige bemerkenswerte Maßnahmen, weniger um die in den Händen des Publikums befindliche monetäre Kaufkraft zu regulieren, als um bestimmen zu können, ob einzelne Firmen und Personen berechtigt sein sollten, die in ihrem Besitz befindlichen Noten zu behalten. Alle Noten mußten bei den Banken eingezahlt werden; danach durften bestimmte Beträge in neuen Noten sofort abgehoben werden; über den Rest war der Eigentümer, falls keine andere Entscheidung getroffen wurde, berechtigt, (im Rahmen bestimmter Höchstgrenzen) nach und nach zu verfügen. Dank der Insellage Korsikas war eine solche Kontrolle verhältnismäßig leicht.

Für Frankreich in seiner Gesamtheit wurde im Juni 1944 von französischen und britischen Delegierten ein Umrechnungskurs von 200 Franken = 1 Pfund vereinbart. Später wurde eine entsprechende Verständigung mit amerikanischen Delegierten erzielt, wobei der Kurs von 50 Franken = 1 Dollar beibehalten wurde. Es wurde jedoch angedeutet, daß diese Kurse als vorläufig anzusehen sind und eine spätere Überprüfung vorbehalten bleibt, wenn die Lage nach allen Richtungen übersehen werden kann.

Für die Invasion Frankreichs im Juni 1944 waren die alliierten Streitkräfte von ihren Regierungen mit besonders gedruckten Noten versehen worden, den „Tricolorfranken“, wie sie genannt wurden, weil ihre Zeichnung die französische Flagge enthielt. Nach einer späteren Vereinbarung stellte die provisorische französische Regierung den britischen und amerikanischen Streitkräften die benötigten Franken zu den Kursen von 200 Franken = 1 Pfund und 49,57 Franken = 1 Dollar zur Verfügung; der Kurs gegenüber dem Dollar war auf Grund des in Großbritannien für militärische Zahlungen geltenden Kurses von 4,03½ Dollar = 1 Pfund Sterling errechnet (s. Seite 36). Im Herbst 1944 wurden An- und Verkaufskurse für verschiedene Währungen festgesetzt, wobei das Pfund zu

199⁷/₈—200¹/₈ Franken und der Dollar zu 49,53—49,72 Franken gerechnet wurde. An Stelle des Clearingkurses von 1 Schweizer Franken = 10 französische Franken, der seit Oktober 1940 galt, wurde mit Wirkung vom 1. Dezember 1944 ein neuer Kurs von 1 Schweizer Franken = 11,48—11,56 französische Franken eingeführt.

Im Frühjahr 1944 schloß die geflüchtete tschecho-slowakische Regierung ein Abkommen mit der UdSSR über die Ausgabe von „Invasionsnoten“. Die geflüchteten Regierungen Belgiens und der Niederlande dagegen stellten dem Oberkommando der alliierten Expeditionstreitkräfte ihre eigenen Noten und Münzen zur Verfügung, die in der gleichen Stückelung und ähnlicher Ausstattung wie die in Belgien und den Niederlanden bereits im Verkehr befindlichen ausgegeben wurden.

Die Zusammenarbeit der geflüchteten Regierungen Belgiens und der Niederlande hatte nicht nur die Vereinheitlichung der mit der Invasion verbundenen Maßnahmen zum Ziel, sondern auch die Herstellung engerer wirtschaftlicher und finanzieller Beziehungen zwischen den beiden Ländern nach dem Kriege. Als ein erster Schritt auf diesem Wege wurde am 21. Oktober 1943 in London ein Währungsabkommen der belgischen und der luxemburgischen mit der niederländischen Regierung unterzeichnet, um die Währungsverhältnisse zu stabilisieren und den Zahlungsmechanismus zwischen den Niederlanden und der belgisch-luxemburgischen Wirtschaftsunion zu erleichtern. Der Wechselkurs wurde auf 16,52 belgische Franken (oder 3,304 Belga) = 1 Gulden festgesetzt, was gleichbedeutend mit einem Kurs von 6,053 Gulden = 100 belgische Franken (oder 20 Belga) ist. Änderungen dieses amtlichen Kurses dürfen nur nach vorheriger Verständigung zwischen den beiden Regierungen vorgenommen werden. Geld- und Briefkurse sollen durch Vereinbarung zwischen den betreffenden Währungsbehörden innerhalb einer Spanne von höchstens $\frac{1}{4}$ v. H. in beiden Richtungen festgesetzt werden. Auch im Verhältnis zu anderen Währungen wurde beschlossen, die belgische und die niederländische Währung stabil zu halten und die amtlichen Kurse nicht ohne vorheriges Einverständnis zwischen den beiden Währungsbehörden zu ändern. Diese werden von Zeit zu Zeit miteinander Fühlung nehmen, um die Zahlungsbilanz beweglich zu halten und Geschäfte zu verhindern, die mit der Währungs- und Wirtschaftspolitik in den Niederlanden und Belgien unvereinbar sind. Jede der beiden Währungsbehörden wird der anderen ihre eigene Währung zur Verfügung stellen; für den Fall, daß die hierdurch entstehenden Debetsalden eine bestimmte Höhe erreichen, ist aber eine gegenseitige Konsultation vorgesehen, wobei der Schuldner stets das Recht haben soll, Rückzahlungen in Gold zu leisten. Andere Staaten können diesem Abkommen beitreten. In mancher Hinsicht geht die neue Vereinbarung weiter als das Dreimächteabkommen von 1936, das die Wechselkurse, die als Ausgangspunkt dienen sollten, nicht festsetzte und auch eine Änderung der Kurse nicht von einer Einigung, sondern lediglich von einer Konsultation abhängig machte; es sah auch keine Kreditgewährung zwischen den Zentralbanken und keine regelmäßigen Beratungen über Fragen der Wirtschaftspolitik vor.

Im September 1944, als die alliierten Truppen im Begriff standen, in Belgien und den Niederlanden einzurücken, wurden vorläufige Kurse von

1 Pfund = 10,691 Gulden und 1 Pfund = 176,50 belgische Franken festgesetzt. Zwischen der belgischen und der niederländischen Währung blieb entsprechend der Vereinbarung vom 21. Oktober 1943 der Vorkriegskurs von 1 Gulden = 16,52 Franken in Geltung. Entsprechende Kurse wurden im Verhältnis zum französischen Franken festgesetzt. Alle diese Kurse galten vorläufig für die den Truppen zur Verfügung gestellten französischen, belgischen und niederländischen Noten.

Am 5. Oktober 1944 wurde jedoch zwischen der belgischen und der britischen Regierung ein Währungsvertrag unterzeichnet, der den Kurs von 1 Pfund = 176,625 belgische Franken erneut bestätigte und bestimmte, daß er weiter in Kraft bleiben und nicht ohne vorherige Konsultation der Gegenseite geändert werden sollte. Das Abkommen gilt einerseits für die Gebiete des Sterlingblocks, andererseits für Belgien, Luxemburg und Belgisch-Kongo; diese Kolonie scheidet also aus dem Sterlingblock aus und kehrt zu ihrer währungsmäßigen Bindung an den belgischen Franken zurück. Pfundbeträge im Besitz von Personen, die im belgischen Währungsgebiet wohnen, sollen zu Zahlungen innerhalb des Sterlingblocks benutzt werden können, und wenn sich die Gelegenheit bietet, soll mit Einwilligung der anderen in Betracht kommenden Parteien versucht werden, Pfundbeträge auch außerhalb des Sterlingblocks verwendbar zu machen. Jede der beiden Zentralbanken kann Guthaben in der Währung des anderen Landes bis zum Höchstbetrag von 5 Millionen Pfund oder dem Gegenwert in Franken erwerben (wobei der Sterlingbesitz der Belgischen Nationalbank um einen zu vereinbarenden Betrag höher sein darf, der dem Gegenwert der Pfundguthaben von Personen im belgischen Währungsgebiet entspricht). Der Vertrag ist auf drei Jahre geschlossen, kann aber jederzeit mit einmonatiger Frist gekündigt werden. Die Möglichkeit einer Revision ist vorgesehen für den Fall, daß die Regierungen sich einer allgemeinen internationalen Währungsvereinbarung anschließen.

Die folgende Übersicht zeigt die Wechselkurse des französischen und des belgischen Frankens sowie des holländischen Guldens nach dem Stande vom August 1939 und nach den im Jahre 1944 getroffenen Vereinbarungen; ferner ist der durch die neuen Sätze bedingte prozentuale Rückgang des Kurswertes dieser Währungen angegeben.

Kurse des französischen und belgischen Frankens
und des holländischen Guldens

Währung	Pfundkurse			Dollarkurse		
	24. August 1939	Vereinbarungen von 1944	Rückgang in v. H.	24. August 1939	Vereinbarungen von 1944	Rückgang in v. H.
Französischer Franken . .	176,715	200,—	— 12	37,755	49,625	— 24
Belgischer Franken . . .	137,75	176,625	— 22	29,58125	43,8275	— 33
Holländischer Gulden . .	8,70	10,691 ¹	— 19	1,86	2,652 ¹	— 30

¹ Der Kurs des Guldens im Verhältnis zum Pfund Sterling wurde im September 1944 vorläufig auf 10,691 hfl = 1 £ festgesetzt; der entsprechende Dollarkurs ist auf dieser Grundlage errechnet.

Der Goldwert des Dollars (35 Dollar für eine Unze fein) ist der gleiche geblieben wie 1939; die prozentuale Veränderung gegenüber dem Dollar kann daher als Maßstab für den Rückgang des Goldwertes des französischen und des belgischen Frankens sowie des holländischen Guildens gelten. Im Verhältnis zum Pfund Sterling war die prozentuale Veränderung weniger ausgeprägt, weil der Goldwert des Pfundes im Herbst 1939 um etwa 15 v. H. gesenkt wurde.

Die währungsmäßigen und politischen Ereignisse des Jahres 1944 führten auch zur Neufestsetzung einiger anderer Wechselkurse. So wurde in Rumänien an Stelle des (über die Londoner Notierungen errechneten) Vorkriegskurses von 1 Rubel = 26,6 Lei ein Kurs von 1 Rubel = 100 Lei eingeführt. In Bulgarien wurde der Rubelwert auf 15 Lewa festgesetzt, was ungefähr dem (ebenfalls über London errechneten) Vorkriegskurs entspricht. Im September 1944 wurde für die besetzten Teile Deutschlands von der „Alliierten Militärregierung“ eine Militärmark zum Kurse von 1 Dollar = 10 Militärmark (an Stelle des früheren Kurses von 1 Dollar = 2,50 Reichsmark) eingeführt. Im Dezember 1944 setzten die französischen Behörden für den befreiten Teil des Elsaß einen Kurs von 15 französische Franken = 1 Reichsmark fest; Beträge, die dem Besitzer nachweisbar schon vor 1940 gehört hatten, dürfen indessen zu dem günstigeren Kurs von 20 Franken = 1 Reichsmark umgetauscht werden.

Schließlich ist zu erwähnen, daß in Griechenland am 11. November 1944 auf Vorschlag einer britischen Finanzdelegation unter der alten Bezeichnung Drachme eine neue Währung in Umlauf gesetzt wurde. Die Banknoten wurden zum Kurse von 50 Milliarden alte für eine neue Drachme umgetauscht. Das Kursverhältnis zum Pfund Sterling wurde auf 600 Drachmen für 1 Pfund festgesetzt gegenüber 550 Drachmen für 1 Pfund vor dem Kriege.

* * *

Wenn auch die meisten Währungsabkommen von 1944 noch späteren Änderungen unterworfen sein werden, so lassen sie doch den Wunsch erkennen, so wenig wie möglich von den 1939 festgehaltenen Wechselkursen abzuweichen. Dabei verbinden sich Prestigerücksichten mit dem Bestreben, das Vertrauen der Bevölkerung zur Währungseinheit zu erhalten. Es ist jedoch notwendig, sich die Frage vorzulegen, ob die so angenommenen Wechselkurse wirkliche Gleichgewichtskurse entsprechend der Kaufkraft der verschiedenen Währungen werden können. Es genügt nicht, diese Probleme allein unter dem Gesichtspunkt der Zahlungsbilanz zu betrachten und z. B. zu meinen, daß eine Gleichgewichtsstörung in dieser Bilanz durch bloße Kreditgewährung oder durch eine Änderung der Zollpolitik der beteiligten Länder behoben werden könne. Auch ohne daß die Zahlungsbilanz eines Landes einem ernstlichen Druck von außen ausgesetzt ist, kann es durch eine Unausgeglichenheit im Kosten- und Preisgefüge oder durch die unerträgliche Last einer übermäßigen öffentlichen oder privaten Verschuldung gezwungen werden,

den Wert seiner Währung herabzusetzen. Die Wechselkurse werden in Wirklichkeit durch die Lage und die eingeschlagene Politik auf den verschiedensten Gebieten innerhalb der einzelnen Länder beeinflusst, z. B. durch das Verhältnis zwischen Kosten und Preisen, zwischen Spar- und Anlage-tätigkeit, zwischen Schuldenhöhe und Volkseinkommen. Vor 1914 bestand eine gewisse Einheitlichkeit in der Wirtschafts- und Finanzpolitik der verschiedenen Länder, aber auch eine solche Beweglichkeit in ihrem Kosten- und Preisgefüge, daß entstehende Mißverhältnisse rasch berichtigt werden konnten. Auch ist nicht zu vergessen, daß im neunzehnten Jahrhundert, als eine Währung nach der anderen sich dem Gold anschloß, die „neuen“ Paritäten Kursen entsprachen, die schon seit geraumer Zeit an den Börsen notiert worden waren und daher mit hoher Wahrscheinlichkeit wirkliche Gleichgewichtskurse darstellten. Als dagegen in den Jahren nach 1920 die Stabilisierungskurse für die verschiedenen Währungen übereilt gewählt wurden, wäre es wirklich ein Wunder gewesen, wenn in jedem Falle die am besten angemessene Kurshöhe festgesetzt worden wäre. Im Gegenteil stellte sich vielfach ein Mangel an Gleichgewicht heraus; in einigen Fällen war man ernstlich um einen Ausgleich bemüht, um zu erreichen, daß die geltenden Kurse das wahre Verhältnis der Kosten und Preise widerspiegeln; die Bemühungen blieben aber erfolglos, hauptsächlich weil der 1929 in der ganzen Welt einsetzende Rückgang der Warenpreise die Länder zwang, entweder ihre Währung abzuwerten oder wie Deutschland ein System von Ausfuhrprämien und Einfuhrbeschränkungen einzuführen, das die Wirkungen der Ungleichheit zwischen den eigenen und den fremden Preisen aufheben sollte. Es scheint in der Tat, als wäre 1929 die Angleichung der relativen Kosten- und Preisgefüge in der Richtung eines allgemeinen Gleichgewichts zu den damaligen Paritäten schon weit fortgeschritten gewesen (vgl. die Zeichnungen auf Seite 104-105); ohne den Preissturz in der großen Krise hätte das durch den finanziellen Wiederaufbau in den zwanziger Jahren geschaffene System der Devisenkurse sehr wohl dauernde Geltung erlangen können.

Diese Erfahrungen lehren offenbar zweierlei:

1. Zur Festsetzung der richtigen Wechselkurse ist es unerlässlich, die innere Finanz- und Wirtschaftspolitik der einzelnen Länder zu berücksichtigen.
2. Abgesehen von der Frage der intervalutarischen Kurse bestehen allgemeine Probleme hinsichtlich der Preisbewegungen am Weltmarkt, Probleme, die mit den Fragen des Konjunkturverlaufs eng verknüpft sind, wenn sie auch teilweise über diese hinausgreifen; auch hier erfordert eine gehörige Prüfung der auftretenden Fragen die Berücksichtigung der Innenpolitik, namentlich in den größeren Ländern.

Hinsichtlich der Bestimmung der Wechselkurse und ähnlicher Fragen mag ein einzelnes Land verständlicherweise nicht geneigt sein, einer internationalen Organisation die Befugnis zu Entscheidungen einzuräumen, die vielleicht im Widerstreit mit seiner inneren Finanz- oder Sozialpolitik stehen könnten. Andererseits widerspricht es den Tatsachen, bei der Erörterung von

zwischen verschiedenen Arten von Geld, z. B. zwischen Noten im Inland und solchen im Ausland (wegen des Verbots der Wiedereinfuhr) und auch zwischen Bankguthaben verschiedener Art, von denen einige „frei“, andere auf Grund zahlreicher Bestimmungen mehr oder weniger „gesperrt“ oder „eingefroren“ sind. Die Beseitigung dieser Unterschiede wird eine Aufgabe der Zukunft sein; am entschiedensten wird sie sich für diejenigen Währungen stellen, die den Kern eines Währungsblocks bilden. Was in der Vergangenheit die Länder veranlaßte, sich einer solchen Gruppe freiwillig anzuschließen, war teils die führende Stellung des Hauptlandes und teils der Umstand, daß seine Währung keinerlei Beschränkungen unterlag und international als Zahlungsmittel angenommen wurde, und zwar nicht zum wenigsten deshalb, weil sie mit einem Mindestaufwand an Kosten und Zeit zum Erwerb von Gold oder von anderen Währungen verwendet werden konnte. Die Exportfirmen fanden es natürlich, in einer solchen Währung zu fakturieren. Die jetzt zur Erörterung stehenden Währungsvorkehrungen haben zum Ziel, die Freizügigkeit des Warenverkehrs wiederherzustellen; inwieweit eine gewisse Überwachung der Kapitalbewegungen als notwendig erachtet werden wird, läßt sich noch nicht voraussagen; ebensowenig kann gesagt werden, ob eine solche Kontrolle ohne Beibehaltung der Unterscheidung zwischen verschiedenen Arten von Guthaben möglich ist. Man wird sich indessen erinnern müssen, daß bisher die Devisenbeschränkungen stets von einem Rückgang des Welthandels begleitet waren. Das unmittelbare Währungsproblem der „Übergangszeit“ nach diesem Kriege wird darin bestehen, Mittel und Wege zur Herstellung einer solchen Freiheit des Devisenverkehrs zu finden, daß der Handel nicht mehr durch die Ungewißheit über die Verwendbarkeit der einzelnen Währungen gelähmt, sondern im Gegenteil eine Grundlage für die Erweiterung des Austauschs von Gütern und Leistungen zwischen den verschiedenen Nationen geschaffen wird.

2. DER INTERNATIONALE HANDEL

Da in der modernen Kriegführung die Vernichtung des gegnerischen Handels eine wichtige Rolle spielt, wurde über die Statistik des Außenhandels der Schleier des Geheimnisses gebreitet; ein weiterer Beweggrund hierfür ist, daß diese Statistik, wenn sie genügend Einzelheiten enthält, wertvolle Aufschlüsse über die wirtschaftliche Entwicklung und damit möglicherweise auch über die Geschäftstätigkeit der Rüstungsindustrie liefern könnte. Durch eine Verzögerung in der Veröffentlichung werden die Zahlen in der Regel an Genauigkeit als Hinweis auf die ständig wechselnden Verhältnisse verlieren, und so kann es nicht überraschen, daß die Außenhandelsstatistik gewöhnlich viel später freigegeben wird als andere Unterlagen. Jedoch veröffentlichen rund fünfundzwanzig Länder immer noch eine regelmäßige Handelsstatistik, und in einem halben Dutzend weiterer Fälle werden gewisse Gesamtziffern bekannt gegeben; schließlich durften im Jahre 1944 sowohl in Deutschland wie in

Großbritannien zum ersten Male einige allgemeine Angaben über die Kriegsjahre veröffentlicht werden.

In der Mehrzahl der Fälle erfordert die Deutung der Außenhandelsstatistik große Vorsicht, besonders wenn Vergleiche mit den Vorkriegsziffern angestellt werden. Die Warenpreise sind gestiegen, Waffen- und Munitionslieferungen können in den veröffentlichten Aus- und Einfuhrziffern enthalten sein oder nicht, gewisse Gruppen von Waren, z. B. die Lieferungen zur Versorgung der eigenen Streitkräfte eines Landes, werden im allgemeinen überhaupt nicht als Ausfuhr betrachtet. Auf die Richtung des Handels üben Gewinnerwägungen im großen ganzen nur noch einen geringen Einfluß aus; das Hauptziel ist jetzt, die Einfuhr des für die Kriegführung unerläßlichen Bedarfs zu sichern und Gegenstände dieser Art an verbündete und befreundete Länder zu liefern. Ferner haben die Regierungen selbst viele neue Tätigkeitsgebiete im Bereich des Außenhandels übernommen; in einigen Fällen sind sie langfristige Bindungen für den Ankauf wichtiger Waren im ganzen eingegangen. Bei der zivilen Versorgung haben Erwägungen hinsichtlich der Qualität und Auswahl geringe Bedeutung im Vergleich zu der überragenden Notwendigkeit einer Mindestmenge an den lebenswichtigen Gütern, da man bereit ist, den Lebensstandard wenigstens für die Dauer des Krieges herabzusetzen.

Ein Grund, weshalb die Preise der eingeführten Waren in den meisten Ländern weit mehr als der Preisdurchschnitt aller Waren gestiegen sind, ist der, daß in ihnen Transport- und Versicherungskosten enthalten sind, die sich als sehr empfindlich gegen die Kriegslage erwiesen haben. Daher spiegeln höhere Werte in der Statistik der Einfuhr noch weniger als bei der Ausfuhr eine mengenmäßige Zunahme wider, indem die Einfuhr gewöhnlich cif und die Ausfuhr fob berechnet wird (Ausnahmen bilden hauptsächlich die Vereinigten Staaten, Kanada, Neuseeland und Australien, deren Einfuhren ebenfalls fob bewertet werden). Genaue Einzelheiten über Fracht- und Versicherungssätze waren während des Krieges schwer zu erlangen, da sie Aufschluß über die Lage der Schifffahrt geben könnten; es ist aber bekannt, daß zur Verhinderung einer zügellosen Erhöhung die Versicherer in Großbritannien einen Tarif für Kriegssätze und Zuschläge in der Seeversicherung aufgestellt und unter sich vereinbart haben, sich allgemein an diese Tarife zu halten.

Infolge der Preiserhöhung weisen die gesamten Außenhandelsumsätze (Einfuhr plus Ausfuhr) im allgemeinen eine wertmäßige Steigerung gegenüber den Vorkriegsziffern auf (für Argentinien um 10 v. H., für die Vereinigten Staaten und Kanada um mehr als 200 v. H.); Ausnahmen bildeten jedoch Dänemark, Eire und Schweden, deren Wertziffern für 1943 einen Rückgang um etwa 20 v. H. aufweisen. Die Preisbewegungen in den verschiedenen Ländern sind im großen ganzen so ungleich, daß die Wertziffern des Außenhandels nur geringen Anhalt für die wirklichen Veränderungen des tatsächlichen Handelsvolumens bieten. Nur wenige neutrale und einzelne iberamerikanische Länder veröffentlichen die Gewichtsziffern ihres Außenhandels; der Hauptgrund für ihre Nichtveröffentlichung in anderen Ländern ist, daß diese Zahlen einen Hinweis auf die wirkliche Lage geben würden. Die folgende Aufstellung zeigt die mengenmäßige Abnahme des Außenhandels einiger neutraler Länder.

**Außenhandelsumsätze
einiger neutraler Länder**

Länder	1938	1943	Ab- nahme in v. H.
	1000 t		
Argentinien	19 024	9 020	— 53
Portugal . .	3 936	1 953	— 50
Spanien . .	11 459 ¹	4 364	— 62
Schweden . .	34 048	19 550	— 43
Schweiz . .	8 100	4 439	— 45

¹ 1935.

In den Ziffern zeigt sich ein Rückgang um 40 bis 60 v. H.; jede Verallgemeinerung, insbesondere für die kriegführenden Länder, würde aber wahrscheinlich die Gefahr zu großer Fehler in sich bergen, da schwer zu beurteilen ist, in welchem Ausmaß durch die Aus- oder Einfuhr von Kriegsmaterial, kriegswichtigen Mineralien, Nahrungsmitteln usw. der Rückgang bei denjenigen Verbrauchs- und Kapitalgütern ausgeglichen wurde, die früher den Hauptbestandteil des Außenhandels bildeten.

Der Mengenrückgang des Außenhandels beruht zum größten Teil auf der deutlichen handelsmäßigen Spaltung der Welt. Blockade und Gegenblockade führten zur Absonderung von drei Hauptzonen, zwischen denen keine andere Verbindung besteht, als durch den geringfügigen Handelsverkehr, den einige Neutrale außerhalb ihrer eigenen geographischen Zone noch fortsetzen durften. Die Mittelpunkte der Anziehung und Ausstrahlung in diesen Blocks waren Deutschland für Kontinentaleuropa, Japan für Ostasien und die Vereinigten Staaten für Iberoamerika und (durch das Leih-und-Pacht-System) für die Vereinigten Nationen als Ganzes. Im Jahre 1938 entfielen auf Kontinentaleuropa etwa ein Drittel und auf Japan zusammen mit Südostasien nicht ganz ein Zehntel des Welthandels, den Rest bildeten vorwiegend die Anteile des Britischen Reichs und der Vereinigten Staaten.

Die Störung des Welthandels durch den Krieg¹

Ländergruppen	Umsatz 1938	Ausfall infolge des Krieges ²	Prozentsatz der Handels- störung
	Millionen Dollar		
Kontinentaleuropa	17 400	8 000	46
Übriges Europa	6 900	2 400	35
Vereinigte Staaten von Amerika	5 000	2 100	42
Übriges Nordamerika	1 600	200	13
Iberoamerika	3 900	1 300	33
UdSSR	500	400	80
Japan und Südostasien ³	3 500	2 200	63
Übriges Asien	3 200	1 400	44
Afrika	2 600	1 400	54
Australien und Polynesien	1 600	400	25
Gesamter Welthandel	46 100	19 800	43

In der nebenstehenden Übersicht wird der Versuch unternommen, zu berechnen, in welchem Umfang der internationale Handel durch die Kriegslage des Jahres 1943 unterbrochen wurde.

Für jedes einzelne Gebiet wurde der gesamte Umsatz in Ein- und Ausfuhr im Jahre 1938 mit dem infolge

¹ Zur Vereinfachung der Berechnungen, deren Ergebnisse auf alle Fälle nur als Näherungswerte betrachtet werden dürfen, waren einige allgemeine Annahmen und Auslassungen notwendig, die wie folgt zusammengefaßt werden können:

1. Kontinentaleuropa wurde als von der übrigen Welt vollständig isoliert angesehen; Infolgedessen ist weder der Überseehandel der neutralen Länder noch der Handel mit Nordafrika berücksichtigt;
 2. Der Handel mit Afrika ist in den Zahlen für alle Länder und Ländergruppen enthalten mit Ausnahme von Kontinentaleuropa, Japan, Südostasien und der UdSSR;
 3. Birma ist in der Gruppe „übriges Asien“ enthalten, von welcher — mit Ausnahme Chinas, dessen Handelsbeziehungen mit der Außenwelt als vollständig unterbrochen angesehen wurden — angenommen wird, daß nur ihr Handel mit Kontinentaleuropa, Japan und Südostasien gestört ist.
- Da diese Annahmen und Auslassungen insgesamt nicht mehr als einige hundert Millionen Dollar ausmachen, dürften sie auf die in der Tabelle dargestellten Ergebnisse keinen erheblichen Einfluß haben. Die Tabelle ist unter Benutzung von Angaben in der vom Völkerbund herausgegebenen Schrift „The Network of World Trade“, Genf 1942, angefertigt.
- ² D. h. Handel im Verkehr mit den Ländern, mit denen er später infolge des Krieges unterbrochen wurde.
- ³ Japan, Korea, Formosa, Britische Besitzungen, Französisch-Indochina, Niederländisch-Indien, die Philippinen, Thailand und Portugiesisch-Timor.

des Krieges ausgefallenen Teil, d. h. dem Handel mit den Ländern verglichen, mit denen der Verkehr unterbrochen ist. In der ganzen Welt dürften von einem Gesamtumsatz von etwa 46 Milliarden Dollar rund 20 Milliarden, also etwa vier Neuntel des Welthandels, lahmgelegt worden sein. Dies ergibt naturgemäß nur ein sehr rohes und vorläufiges Bild; zur Beurteilung der tatsächlich erlittenen Einbuße müßte einerseits geschätzt werden, inwieweit zusätzliche ungünstige Einflüsse wie der Unterseebootkrieg zu einem Rückgang im Handel zwischen zwei Partnern eines bestimmten Gebietes geführt haben, und andererseits, welche Beträge dadurch wieder eingebracht sein mögen, daß der Vorkriegshandel in neue Bahnen umgeleitet wurde oder die Warenlieferungen zwischen Ländern, die noch immer in Verbindung miteinander stehen, z. B. durch Leih- und Pacht-Sendungen und gemeinschaftliche Hilfe verstärkt worden sind¹; derartige Berechnungen sind aber einstweilen nicht möglich.

* * *

Die wichtigsten Mitte 1944 veröffentlichten Zahlen zum deutschen Außenhandel sind in der folgenden Übersicht zusammengestellt.

Der Außenhandel Deutschlands

	1938 ¹	1939	1940	1941	1942	1943
Werte in Milliarden RM						
Einfuhr	5,4	4,8	5,0	6,9	6,7	8,3
Ausfuhr	5,3	5,2	4,9	6,8	7,6	8,6
Umsatz	10,7	10,0	9,9	13,7	16,3	16,9
Handelsbilanz	- 0,1	+ 0,4	- 0,1	- 0,1	- 1,1	+ 0,3

¹ Nur Altreich ohne den Handel mit Österreich. Für Großdeutschland einschließlich Österreichs und der sudetendeutschen Gebiete würde 1938 die Einfuhr 6,1 und die Ausfuhr 5,6 Milliarden RM betragen. Da nicht bekannt ist, ob in den folgenden Jahren die neuen Gebiete berücksichtigt sind, wurde vorgezogen, für 1938 nur die Zahlen für das Altreich zu geben.

Trotz der durch den Kriegsausbruch verursachten Unterbrechung hat der Wert des deutschen Handels in Reichsmark 1939 und 1940 nur eine geringe Einbuße erlitten, und da in jenen Jahren die Preise der Ein- und Ausfuhr Güter nur wenig gestiegen sind (in einigen Fällen wurden sie sogar ermäßigt),

dürfte der tatsächliche Umfang sich fast auf dem Vorkriegsstand gehalten haben. Von 1941 an zeigt die Tabelle eine starke Zunahme der Einfuhr sowohl wie der Ausfuhr; außerdem ist erklärt worden, daß von den deutschen Kriegsmateriallieferungen nur die auf effektiven Kaufverträgen beruhenden in die veröffentlichten Zahlen einbezogen worden sind; die Handelsausweise berücksichtigen nicht die Rüstungsgüter und anderen Waren, die Deutschland seinen Verbündeten in Form von Beistandsleistungen geliefert hat und die sich dem Vernehmen nach auf das Mehrfache der Menge des tatsächlich verkauften Materials belaufen haben. Weitere Erläuterungen der Handelsziffern fehlen, aber in Anbetracht dessen, daß maßgebende deutsche Stellen wiederholt die ungünstigen Wirkungen unterstrichen haben, die die Aufwärtsbewegung der Auslandspreise auf Deutschlands eigenes Preisgefüge gehabt hat, kann angenommen werden, daß die

¹ Das kanadische Handelsministerium wies im Herbst 1944 warnend darauf hin, daß 80 v. H. der Ausfuhr des Landes unter die Gruppe vorübergehenden, anomalen und kriegsbedingten Handels fielen und nur etwa 20 v. H. zur Gattung des normalen und ständigen Handels gehörten.

wertmäßige Erhöhung des deutschen Außenhandels zum Teil auf höheren Preisen und in gewissem Umfang vielleicht auch auf der Erweiterung des von den Zahlen erfaßten Gebietes beruht.

Die folgende Aufstellung zeigt die Gliederung des deutschen Handels vor dem Kriege nach Länder- und Warengruppen.

Der deutsche Außenhandel 1938¹

Ländergruppen	Einfuhr				Ausfuhr			
	v. H. der Gesamteinfuhr	Nahrungsmittel	Rohstoffe	Halb- und Fertigwaren	v. H. der Gesamtausfuhr	Nahrungsmittel	Rohstoffe	Halb- und Fertigwaren
Kontinentaleuropa ohne die UdSSR	48	1 146	691	728	62	32	447	2 762
Übrige Länder	52	965	1 159	710	38	29	57	1 927
Insgesamt	100	2 111	1 850	1 438	100	61	504	4 689

¹ In den Zahlen dieser Tabelle ist die Wiedereinfuhr nicht enthalten; sie weichen daher etwas von denen der nächstfolgenden Tabelle ab.

Etwa 45 v. H. des Gesamtumsatzes entfielen auf die überseeischen Länder; diesen gegenüber hatte Deutschland einen Einfuhrüberschuß von mehr als 800 Millionen Reichsmark (hauptsächlich für Rohstoffe und Nahrungsmittel), der aber durch einen Ausfuhrüberschuß nach Kontinentaleuropa (hauptsächlich in Gestalt von Fertigwaren) ausgeglichen wurde. Der Ausfall des Handels mit den westlichen Ländern beim Ausbruch des Krieges im Jahre 1939 wurde zuerst bis zu einem gewissen Grade durch eine Steigerung des Handels mit der UdSSR ausgeglichen (die deutsche Ausfuhr dorthin ist für 1940 auf 500 bis 600 Millionen Reichsmark geschätzt worden gegenüber 34 Millionen im Jahre 1938). Mit dem weiteren Fortgang des Krieges wurde das dem deutschen Außenhandel offenstehende Gebiet auf rund zwanzig Länder beschränkt gegenüber mehr als sechzig vor dem Kriege. Die nachstehende Übersicht läßt in großen Zügen die Umlagerung des deutschen Handels im Kriege erkennen.

Die geographische Gliederung des deutschen Außenhandels

Ländergruppen	Einfuhr				Ausfuhr			
	1938	1941	1942	1943	1938	1941	1942	1943
	Millionen RM							
Südosteuropa	670	1 340	1 860	1 900	680	1 470	2 020	2 800
Übriges Kontinentaleuropa	1 940	5 560	6 840	6 400	2 570	5 330	5 580	5 800
Andere Länder	2 840	—	—	—	2 010	—	—	—
Insgesamt	5 450	6 900	8 700	8 300	5 260	6 800	7 600	8 600

Während der deutsche Handel mit den südosteuropäischen Ländern 1938 nahezu ausgeglichen war, wies er 1943 einen Ausfuhrüberschuß von 900 Millionen Reichsmark auf. Im Verkehr mit dem übrigen Kontinentaleuropa hatte sich der deutsche Ausfuhrüberschuß des Jahres 1938 in Höhe von 630 Millionen

Reichsmark in einen Einfuhrüberschuß von 600 Millionen Reichsmark für 1943 verwandelt. Diese Veränderungen sind aber, wenn auch an sich nicht unbedeutend, doch gering im Verhältnis zu den über die Deutsche Verrechnungskasse eingegangenen hohen Clearingschulden, die bis Ende 1943 rund 26 Milliarden Reichsmark erreicht hatten. Ein vollständiges Bild der europäischen Zahlungsbilanzen läßt sich nicht gewinnen, da zu viele Unterlagen fehlen oder nur lückenhaft vorhanden sind; soviel aber zu erkennen ist, beruhen die deutschen Clearingschulden zur Hauptsache nicht auf dem Warenverkehr, sondern z. B. auf Transit- und Transportkosten, Spargeld-Überweisungen von Arbeitern in Deutschland, auf dem Schuldendienst und auf gewissen Kapitalanlagen.

Über Italiens Außenhandel im Jahre 1943 liegen keine Angaben vor, die militärischen und politischen Ereignisse im Sommer des Jahres müssen aber die regelmäßige Ein- und Ausfuhr fast zum Stillstand gebracht haben. Am 30. Januar 1944 wurde von der Regierung in Norditalien ein neues Verrechnungsabkommen mit Deutschland unterzeichnet, das auf Seite 170 dieses Berichts näher behandelt wird. In Süditalien kam im Laufe des Jahres 1944 ein gewisser Handel hauptsächlich durch amtliche Stellen in Gang; es wurde amtlich bekanntgegeben, daß sich die Ausfuhr von dem Eintreffen der alliierten Truppen in Italien bis Ende 1944 auf mehr als 1 Milliarde Lire belaufen und eine steigende Tendenz gezeigt habe.

Das amtliche statistische Material über den Außenhandel der Donauländer war sehr spärlich. In Ungarn erhöhte sich der Wert der Ausfuhr von 1144 Millionen Pengö im Jahre 1942 auf 1289 Millionen im Jahre 1943, und die Einfuhr stieg von 923 Millionen Pengö auf 1148 Millionen, so daß sich ein Ausfuhrüberschuß von 221 und 141 Millionen Pengö ergab. Der Gesamtumsatz belief sich 1943 auf das Zweieinhalbfache desjenigen vom letzten Vorkriegsjahr, die Preise scheinen aber noch stärker gestiegen zu sein, so daß wahrscheinlich ein erheblicher mengenmäßiger Rückgang eingetreten ist. Dank der guten Ernte im Jahre 1943 konnte Ungarn seine traditionelle Weizenausfuhr nach dreijähriger Unterbrechung wieder aufnehmen, wobei der Hauptteil von Deutschland, Italien, der Schweiz und Finnland übernommen wurde. Deutschlands Anteil am ungarischen Außenhandel, der 1942 etwas zurückgegangen war, hat sich 1943 wieder auf etwa 60 v. H. erhöht und im Laufe des Jahres 1944 wahrscheinlich etwa 80–90 v. H. erreicht. Italien, das vorher an zweiter Stelle gestanden hatte, fiel im Herbst 1943 aus, während sich der Handel mit den neutralen europäischen Ländern, der als Quelle von freien Devisen und Rohstoffen besondere Bedeutung hatte, von 1940 bis 1943 ungefähr verdoppelte. Deutschland hatte mit Ungarn Mitte 1942 vereinbart (ganz ähnlich wie im Jahre vorher mit Italien), daß alle gegenseitigen Lieferungen unabhängig von dem Stande des Clearings fortgesetzt werden sollten. Ferner verpflichtete sich 1943 die ungarische Regierung angesichts des erhöhten Transportrisikos, die Versicherungsgebühren für die Importeure zu übernehmen.

In der Slowakei stieß der Außenhandel, wie die zuständigen Behörden hervorhoben, auf wachsende Schwierigkeiten; die ausgewiesene Steigerung des

Gesamtumsatzes von 1942 bis 1943 dürfte daher keine mengenmäßige Zunahme, sondern lediglich höhere Preise zum Ausdruck bringen. In der Tat wurden Wirtschaftsbeziehungen nur mit sehr wenigen Ländern aufrechterhalten, wobei auf Deutschland 60 v. H. des slowakischen Außenhandels entfielen, während die restlichen 40 v. H. hauptsächlich den Handel mit Italien, Ungarn, Rumänien und der Schweiz darstellten. Die Schwierigkeiten beruhten weitgehend auf dem langsamen Arbeiten des Verrechnungsverkehrs und seiner Entwicklung; so machte die Verlängerung der Wartezeit für Auszahlungen auf 110 Tage weitere Hilfe von amtlicher Seite in Form von Clearingvorschüssen der slowakischen Regierung erforderlich.

Auch Kroatien verzeichnete 1943 einen Wareneinfuhrüberschuß von nahezu 3 Milliarden Kuna bei einem Aktivsaldo der gesamten Zahlungsbilanz (siehe Seite 170). Vom kroatischen Außenhandel entfielen 1942 auf Deutschland und Italien zusammen etwa 90 v. H.; dieser Prozentsatz wurde wahrscheinlich seit Mitte 1943 von Deutschland allein aufgenommen. Im Hinblick auf die zunehmende Ungleichheit zwischen den kroatischen und den deutschen Preisen wurde auf alle aus Deutschland eingeführten Waren eine auf dem Stand vom 15. April 1944 als Stichtag beruhende Steuer erhoben, deren Aufkommen zur Verbilligung der kroatischen Lieferungen an Deutschland verwendet wurde.

Für Bulgarien steht die Handelsstatistik nur bis August 1943 zur Verfügung; sie zeigte für die ersten acht Monate jenes Jahres im Vergleich zur entsprechenden Zeit des Vorjahres eine Zunahme des Gesamtumsatzes um etwa 5 Milliarden auf 20 Milliarden Lewa und einen Ausfuhrüberschuß von einer halben Milliarde Lewa. Gewichtmäßig erfuhr der Außenhandel ebenfalls eine Ausweitung, da sowohl die Ausfuhr wie die Einfuhr einen höheren Anteil von Waren von größerer Masse und geringerem Wert enthielten. So wurden statt veredelter landwirtschaftlicher Erzeugnisse mehr Tabak ausgeführt und an Stelle von Halbfabrikaten und Kapitalgütern mehr Verbrauchsgüter eingeführt. Die Mehrzahl der bulgarischen Handelsabkommen enthielt eine Preisklausel, wonach jede von einem der Partner vorgenommene Erhöhung eine solche des anderen nach sich ziehen sollte. Nach langen Handelsverhandlungen mit Deutschland, die neun Monate dauerten, wurde der Preis für den von Bulgarien ausgeführten Tabak um 60 v. H. erhöht, wovon 50 v. H. kompensationslos zugestanden wurden, während die restlichen 10 v. H. durch eine entsprechende Heraufsetzung der Preise für deutsche Lieferungen ausgeglichen wurden; hierbei war Bulgarien berechtigt, die Gegenstände zu wählen, für die es höhere Preise zu zahlen bereit war. Von den zusätzlichen 2,6 Milliarden Lewa, die der 60prozentigen Verteuerung der nach Deutschland auszuführenden 39 000 Tonnen Tabak entsprachen, wurden also etwa 2,2 Milliarden Lewa von den deutschen Importeuren übernommen, während etwa 400 Millionen Lewa auf die bulgarischen Verbraucher abgewälzt wurden.

Über den Außenhandel Rumäniens sind seit Juni 1941 keine vollständigen Wertziffern veröffentlicht worden, dagegen liegen Gewichtsangaben bis 1942 vor. Wie aus der nachstehenden Übersicht hervorgeht, ist die Ausfuhr von 1938 bis 1942 mengenmäßig um rund die Hälfte gesunken; da der Ausfuhrüberschuß in dem zuletzt genannten Jahr aber noch immer sehr groß war, dürfte die Erhöhung der Ausfuhrpreise den Gewichtsrückgang weitgehend ausgeglichen haben;

Der Außenhandel Rumäniens

	1938	1939	1940	1941	1942
	1000 t				
Einfuhr	821	739	522	392	700
Ausfuhr	7 409	7 564	5 374	4 135	3 785
Umsatz	8 230	8 303	5 896	4 527	4 485

mit anderen Worten, die Handelsbedingungen haben sich zugunsten Rumäniens verschoben.

Da Deutschland in der rumänischen Einfuhr gleichsam eine Monopolstellung erlangt hatte — in den ersten

sechs Monaten 1943 stieg sein Anteil auf 93 v. H. des gesamten Handelsumsatzes —, gewann in den Handelsverhandlungen der beiden Länder die Frage des Preisunterschiedes besondere Bedeutung (der Preis für Weizen wurde z. B. auf 880 Reichsmark je Tonne, Lieferung Regensburg, festgesetzt, gegenüber einem deutschen Inlandspreis von 210 Reichsmark). Durch ein im März 1944 getroffenes Abkommen scheint sich Deutschland den größten Teil des Weizenüberschusses gesichert zu haben, den Rumänien vorher hauptsächlich infolge von Transportschwierigkeiten angesammelt hatte und der auf 1,2 Millionen Tonnen geschätzt wurde. Bemerkenswert war an diesem Abkommen, daß deutsche Lieferungen im Gegenwert von 150 Millionen Schweizer Franken von Rumänien tatsächlich in Schweizer Franken bezahlt werden sollten, und zwar war vorgesehen, daß für je 1 Milliarde Lei, die durch das Clearing verrechnet wurde, Waren im Gegenwert von 6 Millionen Schweizer Franken in dieser Währung zu bezahlen waren. Damit Rumänien sich die erforderlichen Schweizer Franken beschaffen konnte, erklärte sich Deutschland mit dem Transport von monatlich 20 000 Tonnen Waren von Rumänien nach der Schweiz einverstanden.

Über Serbiens Außenhandel ist wenig bekannt, außer daß im Wirtschaftsjahr 1942/43 die Ausfuhr wertmäßig um 120 v. H. und mengenmäßig um 40 v. H., die Einfuhr aber dem Werte nach um 70 v. H. und der Menge nach um 20 v. H. gestiegen sein soll. Auch ist bekannt, daß gegenüber Deutschland eine Clearingforderung aus dem Warenverkehr entstanden ist. Im Frühjahr 1943 scheinen die Preise der wichtigsten serbischen Ausfuhr Güter in gleichem Maße wie die Preise der aus Deutschland eingeführten Waren gestiegen zu sein.

In den zweieinhalb Jahren bis Mitte 1944 beliefen sich die Lieferungen an Griechenland durch Organisationen des Roten Kreuzes auf etwa 300 000 Tonnen Weizen und 45 000 Tonnen verschiedener anderer Nahrungsmittel, die vorwiegend aus Kanada, den Vereinigten Staaten und Argentinien mit schwedischen Schiffen befördert wurden. Abgesehen von diesen Lieferungen wurde der griechische Außenhandel (nach dem Ausscheiden der „Saci“, welche die Handelsbeziehungen mit Italien regelte) praktisch das Monopol der „Degriges“, die zur Förderung der griechischen Ausfuhr nach Deutschland gegründet worden war. Wenn sich diese Gesellschaft auch nicht tatsächlich mit Handelsgeschäften befaßte, übte sie in der Praxis doch einen überragenden Einfluß auf den gesamten Außenhandel des Landes aus, indem sie die Prämien, welche die griechischen Einfuhrfirmen außer dem von den ausländischen Exporteuren in Rechnung gestellten Preis zu zahlen hatten, mit maßgebender Wirkung festsetzte (siehe Seiten 171–172). Im Jahre 1943 genehmigte die „Degriges“ deutsche Ausfuhr nach Griechenland von 34 216 Tonnen im Werte von 87,4 Millionen

Reichsmark (was etwa einem Viertel der gesamten griechischen Einfuhr im Jahre 1938 entsprach); über die griechische Ausfuhr nach Deutschland liegen keine Angaben vor.

Von den fünf west- und nordeuropäischen Ländern, die 1943 von Deutschland militärisch besetzt blieben, nämlich Frankreich, Belgien, den Niederlanden, Dänemark und Norwegen, hat nur Dänemark regelmäßige Außenhandelsausweise veröffentlicht; dagegen hat Finnland selbst als kriegführendes Land seine wichtigsten Außenhandelszahlen weiter veröffentlicht.

In Dänemark trat 1943 ein Ausfuhrüberschuß in Erscheinung (zum dritten Male in diesem Jahrhundert nach 1914 und 1940); er erklärt sich aus vermehrten Lieferungen nach Deutschland, das seinerseits etwa 80 v. H. der dänischen Einfuhr stellte.

Der Außenhandel Dänemarks

Jahr	Einfuhr	Ausfuhr	Bilanz
	Millionen Kronen		
1938	1 625	1 535	— 90
1942	1 210	1 053	— 157
1943	1 225	1 338	+ 113
1944	1 167	1 340	+ 173

Im Laufe des Jahres 1944 scheinen die deutschen Lieferungen gedrosselt, die dänischen Exporte landwirtschaftlicher Erzeugnisse aber verstärkt worden zu sein, was zu einer erhöhten deutschen Clearingschuld auf dem Warenkonto wie auf anderen Konten führte. Eine ganz

ähnliche Lage ergab sich in Belgien, wo einzelne Schätzungen den Wert der Ausfuhr auf nicht weniger als das Dreifache des Einfuhrwertes ansetzten; hier lieferte Deutschland 55 v. H. der Einfuhr, während es rund 80 v. H. der belgischen Ausfuhr aufnahm; der Rest des belgischen Handels entfiel auf Frankreich und die Niederlande.

Da Ende 1944 vollständige Unterlagen über Frankreichs Außenhandel während der Kriegsjahre noch nicht veröffentlicht waren, sind nur einige allgemeine Angaben möglich. Für einen Zeitraum von fast drei Jahren — von Ende 1940 bis November 1943 — hat das Devisenamt Ziffern herausgegeben, nach denen sich die Einzahlungen auf das Clearingkonto im ganzen auf 214 Milliarden französische Franken belaufen haben. Von diesem Betrag entfielen 190 Milliarden auf das deutsch-französische Clearing (das auch Zahlungen im Verkehr mit Belgien, den Niederlanden und dem Generalgouvernement umfaßte), während die restlichen 24 Milliarden Franken andere europäische Partner betrafen. Diesen gegenüber dürfte das Clearing mehr oder weniger ausgeglichen gewesen sein, dagegen setzten sich die 190 Milliarden Franken im Verkehr mit Deutschland und den oben genannten Ländern zusammen aus 43 Milliarden hauptsächlich für Einfuhren aus Deutschland nach Frankreich und 147 Milliarden, welche der französischen Ausfuhr nach Deutschland nebst Übertragungen wie den Überweisungen von Ersparnissen französischer Arbeiter in Deutschland, aber auch einigen anderen Zahlungen auf Grund der Waffenstillstandsbedingungen entsprachen. Die sich hieraus ergebende französische Forderung an Deutschland, die im November 1943 rund 100 Milliarden französische Franken betrug, entspricht also nicht nur Warenbewegungen, sondern auch einer Reihe anderer Übertragungen.

Nach 1944 veröffentlichten Angaben scheint die französische Einfuhr während der ersten fünf Monate des Jahres mengenmäßig nur 7 v. H. der

Einfuhr in der entsprechenden Zeit 1938 betragen zu haben. Andererseits lag die französische Ausfuhr etwa 50 v. H. unter ihrem Vorkriegsgewicht; die Nahrungsmittelausfuhr hatte sich um mehr als 30 v. H. erhöht (ohne die Lieferungen an die Besatzungsmacht innerhalb Frankreichs), die Rohstoff- und Fertigwarenausfuhr hatte aber um 60–70 v. H. abgenommen.

Bei den Außenhandelsziffern Finnlands ist zu berücksichtigen, daß die Ausfuhrpreise Mitte 1944 um 125 v. H. und die Einfuhrpreise um mehr als 200 v. H. über den Stand vom August 1939 gestiegen waren, so daß sich das Gesamtvolumen des finnischen Außenhandels im ersten Halbjahr 1944 etwa auf die Hälfte der Vorkriegsziffer belief; dieses Verhältnis verringerte sich für das ganze Jahr 1944 weiter auf etwa ein Drittel infolge der Schrumpfung des Außenhandels im zweiten Halbjahr. Die folgende Übersicht zeigt die Größe der passiven Handelsbilanz und den etwas kleineren Fehlbetrag in der Zahlungsbilanz, der sich für die vier Jahre 1940–43 auf 15,7 Milliarden finnische Mark belief und dem hauptsächlich ein Anwachsen der Verschuldung an andere Länder, namentlich Deutschland und Schweden, gegenüberstand.

**Außenhandel und Zahlungsbilanz
Finnlands**

Jahr	Einfuhr	Ausfuhr	Handelsbilanz	Zahlungsbilanz
1938	8 607	8 398	— 209	+ 400
1940	5 180	2 875	— 2 305	— 3 400
1941	10 201	4 322	— 5 879	— 4 300
1942	11 732	5 991	— 5 741	— 5 000
1943	12 880	8 713	— 4 167	— 3 000
1944	8 886	6 588	— 2 298	

Von 1941 an erhöhte Deutschland seinen Anteil am finnischen Außenhandel auf mehr als zwei Drittel, indem es hauptsächlich Getreide und Kriegsmaterial lieferte (dieses ist in den Außenhandelsausweisen nicht enthalten), während Finnland für die Fetteinfuhr ganz auf Dänemark angewiesen war. Andererseits dürfte die finnische Metallausfuhr zugenommen haben; außerdem lieferte die finnische Industrie hauptsächlich nach Deutschland und Südosteuropa erhebliche Mengen fabrikmäßig vorbereiteter Häuser. Ein zwischen Finnland und Schweden Mitte 1944 unterzeichnetes Abkommen sah für die beiderseitigen Lieferungen Barzahlung vor; nach den politischen Ereignissen des Spätsommers gewährte Schweden indessen einen Wiederaufbaukredit von 150 Millionen Kronen, durch den sich der Gesamtbetrag der Finnland seit 1939 gewährten schwedischen Kredite auf 600–650 Millionen Kronen erhöhte.

Die nebenstehende Aufstellung zeigt, daß die vier neutralen Länder in Europa — Schweden, die Schweiz, Spanien und Portugal — in ihrem Außenhandel (unabhängig von der Entwicklung der Wertziffern) mengenmäßig erhebliche Einbußen erlitten haben.

**Der Außenhandel
Schwedens, der Schweiz,
Spaniens und Portugals**

Land	Zunahme (+) oder Abnahme (–) von 1938 bis 1943 in v. H.			
	mengenmäßig		wertmäßig	
	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr
Schweden . .	— 49	— 38	— 13	— 36
Schweiz . .	— 46	— 40	+ 7	+ 24
Spanien ¹ . .	— 57	— 65	+ 4	+ 49
Portugal . .	— 39	— 68	+ 43	+ 248

¹ Ausgangsjahr 1935 statt 1938.

Dem Gewicht nach hat sich also die Einfuhr ungefähr auf die Hälfte ihres Standes von 1938 verringert, wogegen die Ausfuhr bestenfalls nur zwei Drittel ihres Vorkriegsumfanges erreicht hat.

Schweden konnte mit einigen Unterbrechungen so weit Befreiung von den verschiedenen Blockade- und Gegenblockademaßnahmen erlangen, daß es einen gewissen Güteraustausch mit außereuropäischen — hauptsächlich südamerikanischen — Ländern aufrechtzuerhalten vermochte; trotzdem trat eine bedeutende Änderung in der Richtung des schwedischen Außenhandels ein. Die Schweiz ist mit einem Anteil von etwa 10 v. H. gegenüber nur 1 v. H. im Jahre 1939 auf den zweiten Platz in Schwedens Außenhandel gerückt.

Der Außenhandel Schwedens

Jahr	Mengen in 1000 t		Werte in Millionen Kronen		
	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr	Bilanz
1938	13 670	20 378	2 082	1 843	— 239
1939	15 333	21 804	2 499	1 889	— 610
1942	6 177	12 022	1 780	1 319	— 461
1943	7 000	12 550	1 814	1 172	— 642
1944 ¹	.	.	1 664	830	— 835

¹ Vorläufige Ziffern.

Richtung des schwedischen Außenhandels (nach den Ein- und Ausfuhrwerten)

Herkunfts- und Absatzländer	1938	1943	1944 ¹
	v. H.		
Deutschland	20	48	49
Nordische Länder	12	11	8
Übriges Kontinentaleuropa	21	27	27
Kontinentaleuropa	53	86	84
Überseeische Länder	47	14	16
Insgesamt	100	100	100

¹ Januar-Juni.

Trotz der Zunahme des Einfuhrüberschusses auf 642 Millionen Kronen im Jahre 1943 (womit er hinter der 1940 erreichten Höchstziffer von 677 Millionen nicht weit zurückblieb) war die schwedische Zahlungsbilanz bei den laufenden Posten noch immer mit nahezu 200 Millionen Kronen aktiv (siehe Seite 117).

Im Gegensatz zu Schweden ist in der Schweiz die Einfuhr 1943 stark zurückgegangen, so daß der Einfuhrüberschuß mit 98 Millionen Schweizer Franken auf die niedrigste Ziffer seit 1917 gesunken ist. Die gleiche Entwicklung hielt auch 1944 an, und die Einfuhr fiel auf den niedrigsten Stand seit 1888.

Üblicherweise hat die Schweiz einen Einfuhrüberschuß von etwa 300–600 Millionen Franken, den sie mit dem Erlös aus Dienstleistungen bezahlt (wie Bankgeschäfte, Reiseverkehr, Transithandel, Einkünfte aus Schweizer Kapitalanlagen im Auslande), denn das Land ist für seinen Bedarf an fast allen industriellen Rohstoffen und vielen Nahrungsmitteln auf die Einfuhr angewiesen. Die Tatsache, daß 1937 der Wert des schweizerischen Außenhandels auf den Kopf der Bevölkerung 741 Schweizer Franken betrug, gegenüber 675 Franken für Großbritannien und 294 Franken für Deutschland, läßt die Bedeutung dieses Wirtschaftszweiges erkennen.

Der Außenhandel der Schweiz

Jahr	Mengen in 1000 t		Werte in Millionen sfr		
	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr	Bilanz
1938	7 485	615	1 607	1 317	— 290
1939	8 772	548	1 889	1 298	— 592
1942	4 422	405	2 049	1 572	— 478
1943	4 071	368	1 727	1 629	— 98
1944	2 621	304	1 186	1 132	— 54

Als ein inmitten eines kriegführenden Erdteils im Schnittpunkt zwischen Blockade- und Gegenblockademaßnahmen gelegenes neutrales Land weist die Schweiz in ihrem Außenhandel einige Eigentümlichkeiten auf: eine passive Handelsbilanz im Verkehr mit anderen neutralen Ländern und den Balkanstaaten mußte durch Abgabe von Gold im Inland ausgeglichen werden; ein Aktivsaldo gegenüber Deutschland und den besetzten Gebieten hatte als Gegenposten Vorschüsse im deutsch-schweizerischen Verrechnungsverkehr, während eine aktive Bilanz gegenüber den Dollar- und Sterling-Ländern zur Ansammlung gesperrter Guthaben geführt hat; weder die Clearingguthaben noch die gesperrten Gold- und Devisenreserven konnten jedoch zum Ausgleich von Passivsaldo gegenüber anderen Gruppen von Ländern benutzt werden. So hat, wie der Vizepräsident der Schweizerischen Nationalbank ausführte, die wirtschaftliche Kriegführung zu einer Aufspaltung der Zahlungsbilanz nach Ländergruppen geführt, wobei der verhältnismäßig geringe Einfuhrüberschuß von weniger als 100 Millionen Franken im Jahre 1943 ein weit schwierigeres Problem darstellte als die wesentlich höheren Handelsfehlbeträge früherer Jahre.

Portugal und Spanien weisen infolge ihrer Neutralität, ihrer geographischen Lage und ihres Wirtschaftsaufbaus eine gewisse Ähnlichkeit in der Entwicklung ihres Außenhandels auf, wie aus den folgenden Tabellen ersichtlich ist; in beiden Fällen hat der Gesamtumsatz im Vergleich zu den Ausgangsjahren vor dem Kriege gewichtmäßig erheblich abgenommen (um etwa die Hälfte für Portugal und um zwei Drittel für Spanien); im Jahre 1943 konnten aber beide Länder ihre Einfuhr mengen- und wertmäßig über den Stand von 1942 erhöhen, während die Ausfuhr zwar wertmäßig stieg, an Gewicht aber weiter zurückging.

Der Außenhandel Portugals

Zeit	Mengen in 1000 t		Werte in Millionen Escudos		
	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr	Bilanz
1938 . . .	2 396	1 540	2 306	1 146	—1 160
1942 . . .	1 342	616	2 480	3 939	+ 1 459
1943 . . .	1 458	495	3 341	4 035	+ 694
1943 Jan.—Juni .	536	229	1 303	1 863	+ 560
1944 " " .	812	252	1 761	1 863	+ 102

Eine andere Portugal und Spanien gemeinsame Erscheinung ist die, daß der Handel beider Länder mit Deutschland innerhalb verhältnismäßig bescheidener Grenzen blieb, während Deutschlands Anteil am Handel fast aller anderen kontinentaleuropäischen Länder besonders seit 1941 beispiellos zugenommen hat.

So erhöhte sich Deutschlands Anteil am gesamten portugiesischen Außenhandelsumsatz zwischen 1938 und 1942 nur von 16 auf 20 v. H., während Deutschland im Handel mit Spanien zwar noch immer die erste Stelle einnahm, aber nicht mehr als 20 v. H. des Gesamtumsatzes von 1942 bestritt gegenüber 15 v. H. im Jahre 1935; für 1943 scheinen die auf Grund der vorhandenen Zahlen über den Handel mit Deutschland errechneten Prozentsätze in beiden Fällen keine nennenswerte Änderung erfahren zu haben. Der große Vorteil der maritimen Lage Spaniens erhellt daraus, daß volle zwei Drittel seines gesamten Außenhandelsverkehrs auf dem Seewege abgewickelt wurden.

Der Außenhandel Spaniens¹

Zeit	Mengen in 1000 t		Werte in Millionen Peseten		
	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr	Bilanz
1935 . . .	5 095	6 364	883	589	— 294
1942 . . .	1 999	2 307	610	631	+ 21
1943 . . .	2 166	2 218	914	978	— 36
1943 Jan.-Juni .	1 035	1 198	411	494	+ 83
1944 „ „ ²	976	1 547	325	363	+ 38

¹ Einschließlich der spanischen Besitzungen.

² Vorläufige Ziffer.

als Quecksilberproduzent, während Portugal in der Wolframförderung an dritter Stelle nach China und Birma steht. Die portugiesische Ausfuhr an diesem Metall erreichte 1943 eine Rekordziffer von nahezu 6 800 Tonnen gegen 4 800 Tonnen im Jahre 1942 und 3 080 Tonnen im Jahre 1939; da aber die Preise gesunken sind, verminderten sich die Einnahmen aus dieser Quelle von dem Spitzenbetrag von 1,25 Milliarden Escudo im Jahre 1942 auf 820 Millionen im Jahre 1943 und sanken damit von einem Drittel auf ein Fünftel des Gesamtwertes der portugiesischen Ausfuhr.

Der gesamte Außenhandelsumsatz der Türkei hat sich nach amtlichen Ziffern wertmäßig von 246 Millionen türkische Pfund im Jahre 1939 auf 460 Millionen im Jahre 1943 erhöht; dabei ist der Ausfuhrüberschuß von 9 Millionen auf 54 Millionen türkische Pfund gestiegen. Mengenmäßig scheint sich der Handel ziemlich gut gehalten zu haben, allerdings mit bedeutenden Richtungsänderungen; Einzelheiten hierüber sind für die letzten Jahre jedoch nicht verfügbar. Deutschlands Anteil, der 1939 etwas weniger als die Hälfte des gesamten türkischen Außenhandels betrug, verminderte sich in den folgenden Jahren erheblich; wenn die in dem deutsch-türkischen Abkommen vom April 1943 für die Ausfuhr wie für die Einfuhr festgesetzte Summe von je 60 Millionen türkische Pfund tatsächlich erreicht worden ist, würde sie etwa ein Viertel des gesamten türkischen Handels im Jahre 1943 ausmachen. Andererseits hat der Handel mit den angelsächsischen Ländern, der zwar Schwankungen nach oben und unten aufwies, im ganzen zugenommen; außerdem wurden Handelsabkommen zur Aufrechterhaltung des Güterausstauschs mit den Donau- und Balkanländern sowie mit den europäischen Neutralen abgeschlossen.

Die Veröffentlichung der Außenhandelsstatistik der UdSSR wurde 1939 ausgesetzt, am 11. Juni 1944 gab das Außenhandelskommissariat in Moskau aber eine Erklärung heraus, die einige Einzelheiten über die dem Lande von den Vereinigten Staaten, Großbritannien und Kanada seit Beginn des deutsch-russischen Krieges bis Ende April 1944 gewährte Hilfe enthielt (siehe die Tabelle auf Seite 139). Von den insgesamt an Rußland abgegangenen Lieferungen im Gewicht von 10,1 Millionen Tonnen sind im ganzen 8 796 000 Tonnen tatsächlich eingetroffen, was einen offenbar durch Feindeinwirkung entstandenen Verlust von etwa 13 v. H. bedeuten würde; der wertmäßige Verlust für die Vereinigten Staaten wird auf 745 Millionen Dollar geschätzt.

Erzeugnisse der Landwirtschaft und der Fischerei haben unter den Ausfuhrprodukten der iberischen Halbinsel noch immer den Vorrang, aber Schwefelkies, Zinn, Quecksilber und vor allem Wolfram haben erheblich an Bedeutung zugenommen. Spanien wetteifert mit Süditalien um den ersten Platz in der Welt

Die Leih-und-Pacht-Verschiffungen der Vereinigten Staaten an die UdSSR sind von einer Million Dollar im Jahre 1941 auf 1,35 Milliarden Dollar im Jahre 1942, auf 2,93 Milliarden im Jahre 1943 und auf 3,44 Milliarden im Jahre 1944 gestiegen. In dem gegen Ende 1944 von der britischen Regierung veröffentlichten Weißbuch über die gemeinschaftliche Hilfe wurde der Gesamtbetrag der britischen Lieferungen an die UdSSR bis Ende Juni 1944 auf 270 Millionen Pfund geschätzt, eine Summe, die sich naturgemäß in erster Linie auf den Wert des gelieferten Kriegsmaterials bezieht.

Gliederung des Außenhandels der UdSSR

Warengruppen	Durchschnitt		1938
	1909-1913	1929-1931	
Millionen Goldrubel			
Ausfuhr:			
Agrarprodukte	1 051	378	110
Industrieprodukte	437	546	193
Gesamte Ausfuhr	1 488	924	303
Einfuhr:			
Kapitalgüter	824	913	286
Verbrauchsgüter	317	102	39
Gesamte Einfuhr	1 141	1 015	325
Umsatz (Ausfuhr + Einfuhr)	2 629	1 939	628

Der gewöhnliche Handel ist praktisch zum Stillstand gekommen, was einen Vergleich der gegenwärtigen Verhältnisse mit der Vorkriegszeit erschwert, in der Rußland Massenerzeugnisse wie Getreide, Holz, Kohlen und Erdöl ausfuhrte und hauptsächlich hochwertige Kapitalgüter einfuhrte. Auf der Grundlage der Goldpreise belief sich Rußlands Außenhandel in den Jahren 1929-31 auf etwa 70 v. H. des Durchschnitts für 1909-13. 1938

zeigten die Ziffern eine weitere Schrumpfung; allerdings waren die Preise gefallen. Es ist aufschlußreich, daß auf der Ausfuhrseite die verhältnismäßige Bedeutung der Industriewaren während der ganzen Zeit zugenommen hat bei einer gleichzeitigen Verlagerung zu den Kapitalgütern auf der Einfuhrseite.

Im Oktober 1944 wurde der Schleier des Geheimnisses, der den Außenhandel Großbritanniens umgeben hatte, teilweise gelüftet, indem einige Zahlen für die Zeit bis Ende 1943 veröffentlicht wurden; später wurden auch entsprechende Unterlagen für das Jahr 1944 bekanntgegeben. Bei der Ausfuhr berücksichtigen die Ziffern nicht die Verschiffungen von Kriegsbedarf, umfassen aber alle übrigen Güter (gleichgültig, ob sie an Regierungen oder Privatfirmen

Die Ausfuhr Großbritanniens

Warengruppen	1938	1942	1943	1944	Index für 1944	
					Durchschnittswerte	Mengen
Millionen Pfund Sterling					1938 = 100	
Lebensmittel, Getränke und Tabak .	35,9	18,5	19,0	19,0	171	31
Rohstoffe und wenig bearbeitete Waren	56,9	10,2	9,0	7,7	202	7
Fertige und fast fertige Waren	365,3	234,7	200,4	225,8	182	34
Tiere (nicht zur Ernährung)	0,7	0,2	0,1	0,3	266	15
Postpakete	12,0	5,8	3,7	5,2	1	41
Insgesamt	470,8	269,4	232,2	258,0	178	31

¹ Die Postpakete werden von der Zollstatistik an Hand amtlicher Wertansätze erfaßt.

gesandt wurden), enthalten also auch gewisse Lieferungen auf Grund der gegenseitigen Hilfe. Die vorhandene Ausfuhrstatistik für die Jahre 1939–41 erfaßt den an Regierungen anderer Länder gelieferten Kriegsbedarf (jedoch nicht das Kriegsmaterial für die britischen Streitkräfte im Ausland); aus diesem Grunde können keine unmittelbaren Vergleiche mit den Ausfuhrziffern für diese Jahre, sondern nur mit denen für 1938 angestellt werden.

Die britische Ausfuhr ist zwischen 1938 und 1944 wertmäßig annähernd um die Hälfte, mengenmäßig aber noch stärker zurückgegangen; da die britischen Ausfuhrpreise durchschnittlich um etwa 80 v. H. gestiegen sind, betrug im Jahre 1944 die Ausfuhr mengenmäßig weniger als ein Drittel des Standes von 1938. Den ausgeprägtesten Rückgang — auf 7 v. H. der Vorkriegshöhe — erfuhr die Gruppe der Rohstoffe und Halbfabrikate, während die Ausfuhr von Nahrungsmitteln und Fertigwaren auf ein Drittel gesunken ist. Seide und Kunstseide waren die einzige Warengattung, deren Ausfuhr sich sowohl wert- wie gewichtmäßig erhöht hat. Auch Whisky war einer der Hauptbestandteile

des Handels namentlich mit den Vereinigten Staaten; er stellte 1942 mehr als ein Viertel und 1943 nahezu ein Drittel der Gesamtausfuhr nach diesem Lande; 1944 verringerte sich aber sein Anteil, da die Vorräte weiter auf die Neige gingen.

Gliederung des britischen Außenhandels nach Ländern

Gebiete	1938	1943	1944	Abnahme 1938–1944	
	Millionen Pfund Sterling			v. H.	
Feindliche und vom Feinde besetzte Länder	137,8	—	—	—137,8	— 100
Andere Länder:					
britische	211,9	149,2	169,8	— 42,1	— 20
nicht britische	121,1	83,0	88,3	— 32,8	— 27
Zusammen	470,8	232,2	258,1	—212,7	— 45

Von der gesamten Einbuße im Handel zwischen 1938 und 1944 erklärt sich wertmäßig mehr als die Hälfte durch die Einstellung der Verschiffungen nach den feindlichen oder vom Feinde besetzten Ländern. Am besten behauptet hat sich der Handel mit Nordamerika, indem sich die Ausfuhr dorthin 1938 auf 44,6 Millionen Pfund, 1942 auf 50 Millionen, 1943 auf 43,1 Millionen und 1944 auf 40,1 Millionen bezifferte.

Außer der Veröffentlichung von Ausfuhrziffern wurden einige Angaben über die britische Einfuhr (bis einschließlich 1943) gesondert in dem im November 1944 dem Parlament vorgelegten Weißbuch über die „Statistik betreffend die Kriegsanstrengungen Großbritanniens“ gemacht.

Auf die Preise von 1935 umgerechnet war die britische Einfuhr von 1943 (einschließlich der Kriegslieferungen) mengenmäßig um 18 v. H. höher als 1938, während sie ohne die Kriegslieferungen einen Rückgang um 21 v. H. aufweist. Man kann annehmen, daß in diesen Prozentsätzen weitgehend eine Verlagerung zur hochwertigen Einfuhr, insbesondere von Kriegsbedarf, zum Ausdruck kommt. Im Gewicht hatte die britische Einfuhr sogenannter Trockenladungen (d. h. unter Ausschluß von Erdöl und anderen mit Tankschiffen beförderten Erzeugnissen) für die Jahre 1934–38 durchschnittlich 55 Millionen Tonnen betragen, 1942 aber nur 23 Millionen und 1943 26 Millionen Tonnen erreicht (ohne

Einfuhr und Wiederausfuhr Großbritanniens

	1938	1942	1943
	Millionen Pfund Sterling		
Einfuhr aus:			
britischen Ländern	371,5	482,1	556,9
den Ver. Staaten von Amerika	118,0	535,5	1 099,7
andern Ländern	430,0	188,0	218,1
Gesamte Einfuhr	919,5	1 205,6	1 874,7
Kriegslieferungen ¹	—	202,5	657,9
Einfuhr ohne Kriegslieferungen	919,5	1 003,1	1 216,8
Wiederausfuhr:			
insgesamt	61,5	10,7	10,1
ohne Kriegslieferungen	—	4,6	5,4
Einfuhr abzüglich Wiederausfuhr:			
Wert insgesamt	858,0	1 194,9	1 864,6
ohne Kriegslieferungen	—	998,5	1 211,4
	Kennziffern (1938 = 100)		
Menge²			
insgesamt	100	84	118
ohne Kriegslieferungen	100	72	79

¹ D. h. Einfuhr (und Wiederausfuhr) von Flugzeugen und anderen Fahrzeugen oder Teilen davon (mit Ausnahme von Gummireifen und -schläuchen für Straßenfahrzeuge) sowie von Waffen, Munition und Heeres- und Marinevorräten für Rechnung staatlicher Stellen.

² Errechnet aus Einfuhr und Wiederausfuhr unter Zugrundelegung der Warenpreise von 1935.

die Einfuhr aus Eire). Nach dem amtlichen Kommentar wurde die Einfuhr sowohl von Nahrungsmitteln wie von Rohstoffen um die Hälfte gekürzt und die Einfuhr von Fertigwaren fast ausschließlich auf Kriegsbedarf beschränkt. Die Einfuhren in den Jahren 1942 und 1943 waren geringer als 1917 und 1918; die damaligen Ziffern waren nahezu 34 und 30 Millionen Tonnen Trockenladung.

Die in der Tabelle aufgeführten britischen Importe enthalten den Wert der Leih-und-Pacht-

Lieferungen der Vereinigten Staaten und der gemeinschaftlichen Hilfe Kanadas, es ist aber nicht bekannt, inwieweit die britische Bewertung dieser Lieferungen von der für die Leih-und-Pacht-Berichte der Vereinigten Staaten oder für die kanadische Statistik benutzten abweicht (namentlich in Anbetracht dessen, daß die Preise für Kriegsbedarf und ähnliche Lieferungen in den Vereinigten Staaten anscheinend erheblich höher sind als die britischen).

Die Einfuhr nach Großbritannien abzüglich der Wiederausfuhr (einschließlich der Kriegslieferungen) stellte sich 1943 auf 1 864 Millionen Pfund; im gleichen Jahr bezifferte sich die Ausfuhr (allerdings ohne Kriegslieferungen) auf 232 Millionen Pfund; der Unterschied betrug also 1 632 Millionen Pfund. Nach dem im Zusammenhang mit dem Haushaltsplan vorgelegten Weißbuch belief sich 1943 das „overseas disinvestment“ Großbritanniens (d. h. die Realisierung britischer Anlagen im Auslande und die Eingehung neuer Schuldverpflichtungen gegenüber anderen Ländern) auf 655 Millionen Pfund. Hiernach würden rund 975 Millionen Pfund verbleiben, die hauptsächlich den Wert der Leih-und-Pacht-Lieferungen und der gemeinschaftlichen Hilfe, aber auch den Gegenposten der britischen unsichtbaren Ausfuhr darstellen (Schiffahrtseinnahmen, Dividenden aus dem Auslande usw.), wobei auf diese unsichtbare Ausfuhr vielleicht ein Viertel der 975 Millionen Pfund entfällt.¹

Trotz der Leih-und-Pacht-Unterstützung und der gemeinschaftlichen Hilfe dauerte die Auflösung britischer Auslandsanlagen also an — eine Entwicklung, die vielleicht nach Beendigung des Krieges zu vielen Problemen Anlaß geben wird. Es sei daran erinnert, daß früher das britische Handelsdefizit gewöhnlich

¹ Vergleiche eine „Balance of Payments Mystery“ betitelte Glosse in „The Banker“ vom Januar 1945.

300-400 Millionen Pfund im Jahr betrug und in erster Linie durch Einkünfte aus Auslandsanlagen gedeckt wurde, die jährlich etwa 200 Millionen Pfund ergaben, daneben durch Schifffahrtseinnahmen, die sich von 65 Millionen Pfund in schlechten bis zu 150 Millionen in guten Jahren bewegten, sowie durch Einnahmen aus verschiedenen Dienstleistungen im durchschnittlichen Betrag von etwa 40 Millionen Pfund. Bei Kriegsende wird ein erheblicher Teil der Auslandsanlagen abgestoßen sein, und der Ausfall ihrer Erträge wird hauptsächlich durch eine Steigerung der Ausfuhr wettgemacht werden müssen; nach einer Schätzung des Präsidenten des Handelsamtes wird Großbritannien sein Ausfuhrvolumen um 50 v. H. über den Stand von 1938 hinaus erhöhen müssen.

Die ursprünglich als Kriegsorganisation zur Förderung des Handels mit den Balkanländern gegründete „United Kingdom Commercial Corporation“ wurde allmählich zu einer wichtigen Waffe der wirtschaftlichen Kriegführung entwickelt. Im einzelnen wurden ihre Geschäfte notwendigerweise streng geheimgehalten; es ist aber bekannt, daß sie sich namentlich durch sogenannte „Präventivkäufe“ (besonders in der Türkei, Spanien und Portugal) betätigt und auf diese Weise versucht hat, das Deutschland zur Verfügung stehende Angebot zu verringern. Sie hat mit der „United States Commercial Company“ zusammengearbeitet, um einen Konkurrenzkampf um Materialien, die beide Länder brauchten, zu vermeiden. Als sich der Charakter des Krieges änderte und gewisse Betätigungsformen der Gesellschaft an Bedeutung verloren, entwickelte sie sich mehr und mehr zu einer Einrichtung zum Betriebe des staatlichen Handels, und es wurde die Hoffnung ausgesprochen, daß sie auch im Frieden bei der Förderung der Ausfuhr nützlich sein werde.

Eire mußte, da die Schiffsraumknappheit immer noch ein schwieriges Problem blieb, seine Einfuhr weiter drosseln, so daß sie 1943 mit 26,1 Millionen Pfund gegenüber 41,4 Millionen im Jahre 1938 einen neuen Tiefstand erreichte; der Rückgang zwischen diesen beiden Jahren betrug wertmäßig 37 v. H. und gewichtmäßig nicht weniger als 71 v. H. Dagegen stieg die Ausfuhr, die 1938 einen Wert von 24,2 Millionen Pfund gehabt hatte, 1943 auf 27,5 Millionen, wobei sich für dieses Jahr also ein geringer Ausfuhrüberschuß von 1,4 Millionen Pfund ergab. Außerdem hat sich der Aktivsaldo bei der unsichtbaren Ausfuhr Eires stark erhöht, namentlich infolge der Überweisungen der in weit größerer Zahl in der britischen Kriegsindustrie beschäftigten irischen Männer und Frauen. Während der ersten neun Monate 1944 stieg die Einfuhr (wertmäßig) stärker als die Ausfuhr, wodurch ein Einfuhrüberschuß von 1,1 Million Pfund entstand.

Neuseeland ist neben Kanada das einzige britische Dominion, das die Veröffentlichung seiner Außenhandelsstatistik regelmäßig fortgesetzt hat. 1943 stieg die Einfuhr von 54 Millionen neuseeländische Pfund auf die Rekordhöhe von 94 Millionen; dagegen ging die Ausfuhr von 81 Millionen Pfund auf 71 Millionen zurück; es ergab sich also für 1943 ein Einfuhrüberschuß von 23 Millionen Pfund. Diese ungewöhnliche Erscheinung in der neuseeländischen Handelsbilanz, die seit 1926 ununterbrochen aktiv gewesen war, dürfte zum

Teil auf Veränderungen in der Berechnungsart beruhen: seit 1943 enthalten nämlich die Einfuhrziffern die Lieferungen an Neuseeland auf Grund des Leih- und-Pacht-Verfahrens, wogegen in den Ausfuhrziffern die neuseeländischen Warenlieferungen an die Streitkräfte der Vereinigten Staaten nicht inbegriffen sind. Zudem dürfte die Knappheit an Düngemitteln und Arbeitskräften zu einem gewissen Rückgang der landwirtschaftlichen Produktion für die Ausfuhr geführt haben.

Die Veröffentlichung der Außenhandelsausweise Australiens wurde im Januar 1942 für die Dauer des Krieges eingestellt; nach vorliegenden Berichten hat sich aber der australische Außenhandel ähnlich wie der neuseeländische entwickelt. Die Handelsbilanz Australiens war seit 1930/31 hauptsächlich infolge gesteigerter Ausfuhr neu gewonnenen Goldes gleichmäßig aktiv gewesen; 1941/42 erschien jedoch ein Einfuhrüberschuß von 27 Millionen australische Pfund, der infolge erhöhter Einfuhr und geringerer Ausfuhr weiter auf 143 Millionen australische Pfund für 1942/43 und auf 126 Millionen für 1943/44 anstieg, mithin für die drei Rechnungsjahre zusammen fast 300 Millionen australische Pfund betrug.

In der südafrikanischen Union ist besonders bemerkenswert eine plötzliche Zunahme des Handels mit den iberamerikanischen Ländern, namentlich mit Argentinien und Brasilien; andererseits haben die Verschiffungsschwierigkeiten die Erzeugung landwirtschaftlicher Maschinen und Geräte im Inland gefördert; während die Union früher den größten Teil dieses Bedarfs durch Einfuhr deckte, wurde nach einer Schätzung von Oktober 1943 etwa ein Drittel der laufenden Versorgung im Inland produziert.

Der Außenhandel Ägyptens war zu Beginn des Krieges durch eine plötzliche Ausfuhrschumpfung bei steigender Einfuhr gekennzeichnet, 1943 trat dagegen eine umgekehrte Entwicklung ein: nach dem Jahresbericht der Ägyptischen Nationalbank war wertmäßig gesehen die Einfuhr 1943 niedriger und die Ausfuhr höher als 1942. An Textilwaren, Kohle und Tee kamen geringere Mengen ins Land, und infolge der Wiedereröffnung des kürzeren Seeweges durch das Mittelmeer waren die Verschiffungen insbesondere von Rohbaumwolle wieder aufgenommen worden (die Ernte 1942/43 war sowohl dem Ertrage wie der Qualität nach eine Rekordernte). Der Passivsaldo der Handelsbilanz verminderte sich daher stark, während die allgemeine Zahlungsbilanz infolge der ständigen Ausgaben der alliierten Streitkräfte in Ägypten für das Land weiter außerordentlich günstig war.

Schätzungen zufolge hat die Wirtschaftstätigkeit in Kanada 1943 das Doppelte ihres Umfangs von 1939 erreicht; ebenso hatte der Außenhandel sowohl hinsichtlich des Gesamtumsatzes wie des Ausfuhrüberschusses Rekordziffern zu verzeichnen. Wertmäßig hat sich die Einfuhr von 1939 bis 1943 mehr als verdoppelt und die Ausfuhr, einschließlich der Lieferungen auf Grund der gemeinschaftlichen Hilfe, mehr als verdreifacht; der Ausfuhrüberschuß war mit 1236 Millionen kanadische Dollar der höchste in der Geschichte des Landes, und auch 1944 hielt die Ausfuhrsteigerung unvermindert an. Gegenüber den Vereinigten Staaten, auf die 1943 mehr als die Hälfte des kanadischen Handels

Der Außenhandel Kanadas

	1939	1940	1941	1942	1943	1939-43 zusammen	Januar-Juni	
	Werte in Millionen kanadische Dollar							1943	1944
Einfuhr	750	1 057	1 366	1 644	1 735	6 552	840	865
Ausfuhr	897	1 186	1 638	2 364	2 971	9 056	1 288	1 769
Umsatz	1 647	2 243	3 004	4 008	4 706	15 608	2 128	2 634
Ausfuhrüberschuß	147	129	272	720	1 236	2 504	448	904

entfiel, ergab sich ein Einfuhrüberschuß von 275 Millionen kanadische Dollar; andererseits führte der Handel mit den Ländern des Britischen Reichs wie in früheren Jahren so auch 1943 zu einem erheblichen Ausfuhrüberschuß, der sich auf weit mehr als 1 Milliarde kanadische Dollar belief.

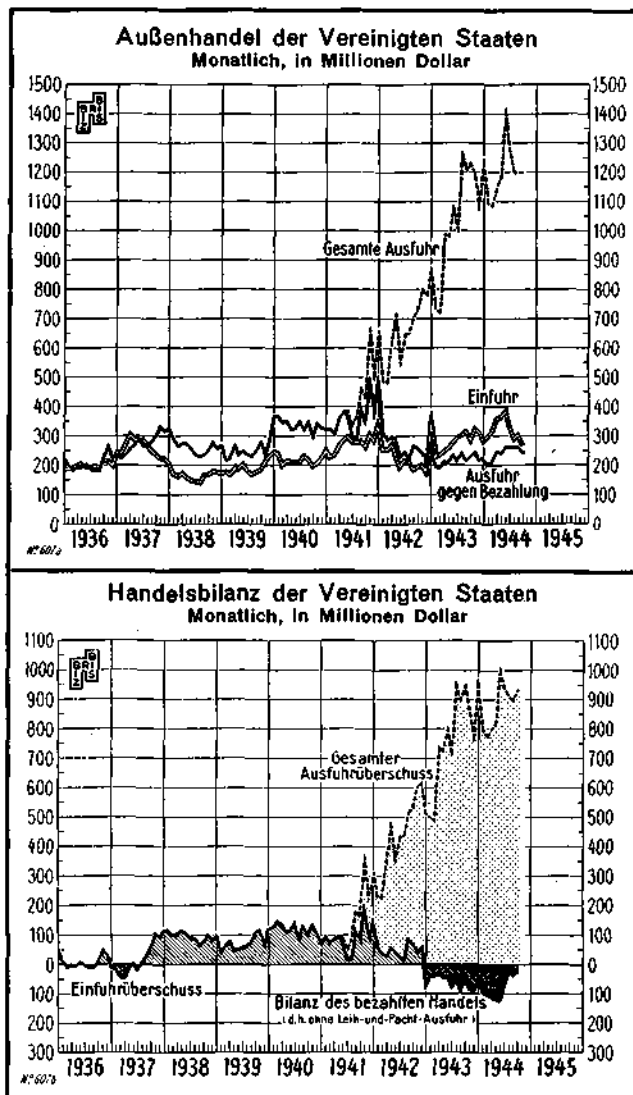
In den Vereinigten Staaten ist am auffallendsten die in der Tabelle und den Schaubildern zum Ausdruck kommende hohe Bedeutung der Leih- und-Pacht-Ausfuhr: diese stieg von kaum 1 Million Dollar im März 1941, dem ersten Monat, in dem das Leih- und-Pacht-Gesetz in Geltung war, auf fast 1 Milliarde Dollar im Monatsdurchschnitt des Jahres 1944; damit entsprach sie 80 v. H. der Gesamtausfuhr der Vereinigten Staaten, d. h. dem Vierfachen der gewöhnlichen handelsmäßigen Ausfuhr („cash exports“). Mit den Leih- und-Pacht-Lieferungen erreichte der Ausfuhrüberschuß Höchstziffern von 9354 Millionen Dollar im Jahre 1943 und 10154 Millionen Dollar im Jahre 1944; im normalen Handel, d. h. ohne die Leih- und-Pacht-Lieferungen, bestanden dagegen Einfuhrüberschüsse von 755 Millionen Dollar für 1943 und 1133 Millionen für 1944 — bemerkenswerterweise die ersten Einfuhrüberschüsse seit 1893. Diese Einfuhrüberschüsse im regulären Handel waren der Hauptgrund für die Ansammlung von Dollarbeträgen außerhalb der Vereinigten Staaten, wie ausführlicher auf Seite 143-144 gezeigt wird.

Bis Ende Juni 1944 belief sich die Leih- und-Pacht-Ausfuhr insgesamt auf 21,55 Milliarden Dollar. Diese Ziffer bezieht sich aber nur auf die tatsächlich ausgeführten Waren, d. h. sie enthält weder die Gegenstände, die Eigentum anderer Länder geworden sind, aber in den Vereinigten Staaten benutzt werden,

Der Außenhandel der Vereinigten Staaten

	1938	1941	1942	1943	1944 ¹	1941-44 zusammen
	Werte in Millionen Dollar					
Ausfuhr:						
Leih- und-Pacht-Verkehr	—	739	4 891	10 109	11 287	27 026
Sonstige Ausfuhr	3 094	4 408	3 144	2 609	2 778	12 939
Gesamte Ausfuhr	3 094	5 147	8 035	12 718	14 065	39 965
Gesamte Einfuhr	1 960	3 345	2 742	3 364	3 911	13 362
Bilanz	+ 1 134	+ 1 802	+ 5 293	+ 9 354	+ 10 154	+ 26 603
Bilanz des bezahlten Handels	+ 1 134	+ 1 063	+ 402	— 755	— 1 133	— 423

¹ Vorläufige Ziffern.



noch das Material, das übertragen, aber bisher nicht ausgeführt wurde, noch die außerhalb der Vereinigten Staaten gekauften und unmittelbar an Leih- und Pacht-Länder gesandten Waren; auch der Wert der verpachteten Schiffe ist nicht berücksichtigt. Diese verschiedenen Posten ergeben einen Betrag von etwa 3,3 Milliarden Dollar, die zusammen mit weiteren 3,45 Milliarden Dollar für Dienstleistungen den Gesamtwert der von März 1941 bis Juni 1944 geleisteten Leih- und Pacht-Hilfe auf nahezu 28,3 Milliarden Dollar erhöhen (siehe Tabelle auf Seite 134). Während 1941 Großbritannien 77 v. H. der amerikanischen Leih- und Pacht-Lieferungen bezogen hatte, erhielt es 1944 nur 45 v. H., dagegen war Rußlands Anteil an der Leih- und Pacht-Hilfe 1944 auf 30 v. H. gestiegen.

Über die Zusammensetzung des amerikanischen Außenhandels im einzelnen

sind seit 1942 keine Zahlen veröffentlicht worden. Dem wertmäßigen Anstieg sowohl der Einfuhr wie der Ausfuhr soll zum großen Teil eine Zunahme der

**Leih- und Pacht-Ausfuhr der Vereinigten Staaten
von März 1941 bis Juni 1944 nach Waren und Ländern**

Warengruppen	Großbritannien	UdSSR	Afrika, Mittlerer Orient und Mittelmeerland	China, Indien, Australien, Neuseeland	Andere Länder	Insgesamt
	Millionen Dollar					
Kriegsmaterial	4 409	3 177	2 285	1 520	673	12 064
Industriestoffe	2 283	1 729	590	759	96	5 456
Agrarprodukte	2 629	1 026	196	137	27	4 015
Insgesamt	9 321	5 932	3 071	2 415	796	21 535

tatsächlich verschifften Warenmengen zu Grunde liegen, zweifellos spielten aber auch die Preiserhöhungen wiederum eine gewisse Rolle. Fertigwaren (vorwiegend Kriegsmaterial) bildeten die größte Gruppe bei der Ausfuhr, während Nahrungsmittel, gefolgt von kriegswichtigen Mineralien und Metallen, an der Spitze der Einfuhr standen. Trotz des sehr hohen Umsatzes an Kriegsmaterial hat der „kommerzielle“ Handel an Bedeutung gewonnen. In einem Bericht an den Kongreß erklärte der Foreign Economic Administrator, daß 1943 die amerikanische Gütereinfuhr für private Rechnung mit 2,3 Milliarden Dollar einen etwas höheren Wert als die Gesamteinfuhr von 1939 hatte, während sich die durch private Quellen finanzierte handelsmäßige Warenausfuhr auf nahezu 2,25 Milliarden Dollar belief.

Von 1938 bis 1943 hat sich die Einfuhr der Vereinigten Staaten aus Iberoamerika wertmäßig verdreifacht, während sich ihre Ausfuhr dorthin nicht ganz verdoppelt hat. Diese Steigerungen beruhten weitgehend auf höheren

Der Handel der Vereinigten Staaten
mit zwanzig iberoamerikanischen Ländern¹

	1938	1939	1940	1941	1942	1943
	Werte in Millionen Dollar					
Einfuhr nach den Vereinigten Staaten	453	518	619	1 008	977	1 310
Ausfuhr aus den Vereinigten Staaten	481	549	683	902	718	819
Gesamtumsatz . .	934	1 067	1 302	1 910	1 695	2 129
Bilanz für Iberoamerika . . .	- 28	- 31	- 64	+ 106	+ 259	+ 491

¹ Nach der Statistik der Vereinigten Staaten.

Warenpreisen, es hat aber auch eine erhebliche Verlagerung der Handelsströme stattgefunden, wobei sowohl der Anteil der Vereinigten Staaten am iberoamerikanischen Handel als auch der Handel der Republiken untereinander zugenommen haben.

So sind in den Handelsbilanzen jedes einzelnen iberoamerikanischen Landes jetzt entweder die Vereinigten Staaten oder das „übrige Iberoamerika“ an die erste Stelle gerückt, mit der beachtenswerten Ausnahme von Argentinien, dessen weitaus wichtigstes Absatzgebiet Großbritannien geblieben ist. Die beträchtlichen Ausfuhrüberschüsse gegenüber den Vereinigten Staaten haben in den meisten iberoamerikanischen Ländern zu einer raschen Ansammlung von Gold- und Devisenbeständen geführt, die Ende 1944 wahrscheinlich den Gegenwert von 4 Milliarden Dollar erreicht haben dürften (siehe Seite 115). Aus diesem Überfluß an liquiden Mitteln erklärt es sich, daß diese Länder ebenso wie im Vorjahr wieder nur einen Teil der gesamten ihnen von den Vereinigten Staaten zur Verfügung gestellten Kredite tatsächlich in Anspruch genommen haben; der Bericht der Export-Import-Bank für 1943 nennt eine Ziffer von 116 Millionen bei Kreditbewilligungen von insgesamt 436 Millionen Dollar.

Von den in der nebenstehenden Übersicht enthaltenen Ländern sind Mexiko und Peru die einzigen, die 1938 einen höheren Ausfuhrüberschuß als 1943 hatten. In den meisten iberoamerikanischen Ländern hat ein Strukturwandel in der Weise stattgefunden, daß jetzt Güter von höherem Wert, aber geringerer Masse ausgetauscht werden. Als Beispiel seien die folgenden Ziffern für Argentinien angeführt, in denen allerdings auch die Preissteigerung zum Ausdruck kommt.

Die Entwicklung des argentinischen Außenhandels von 1938 bis 1943

	Menge	Wert
	Veränderung in v. H.	
Ausfuhr	- 42	+ 65
Einfuhr	- 63	- 40

Bei der Einfuhr war ein mengenmäßiger Rückgang mit einer Wertminderung verbunden, dagegen ist die Ausfuhr zwar mengenmäßig ebenfalls zurückgegangen, wertmäßig aber weiter gestiegen, so daß der Ausfuhrüberschuß 1943 die ungewöhnlich hohe Ziffer von 1 438 Millionen Peso erreichte. Auf Erzeugnisse der Weidewirtschaft (Fleisch, Häute und Felle sowie Wolle) und einige andere land-

wirtschaftliche Produkte (namentlich Weizen und Leinsamen) entfielen noch immer etwa drei Viertel der argentinischen Ausfuhr, wenn auch der Anteil der Fertigwaren in den letzten Jahren gestiegen ist. Infolge des Rückgangs der britischen und amerikanischen Verschiffungen trat Brasilien als wichtigstes Lieferland ein, dagegen blieb Großbritannien der hauptsächlichste Abnehmer argentinischer Erzeugnisse. Von den anderen europäischen Ländern waren nur Schweden und Spanien von einiger Bedeutung für die Ausfuhr Argentinien. In den ersten neun Monaten des Jahres 1944 entwickelte sich der argentinische Außenhandel ganz ähnlich wie im Vorjahr; der Ausfuhrüberschuß erreichte einen neuen Höchstbetrag von etwa 1,2 Milliarden Peso gegenüber 940 Millionen Peso in der entsprechenden Zeit 1943. Der Güteraus-tausch nahm an Gewicht um rund 1 Million Tonnen zu (vorwiegend im Exporthandel).

Im Außenhandel Brasiliens bestand der beachtenswerteste Strukturwandel während der letzten zehn Jahre darin, daß die Kaffeeverschiffungen von etwa drei Vierteln der Gesamtausfuhr im Jahre 1933 allmählich bis auf etwa ein Drittel im ersten Halbjahr 1944 zurückgegangen sind, während die Baumwolle ständig an Bedeutung gewonnen hat; ihre Erzeugung ist 1944 auf schätzungsweise 600 000 Tonnen gestiegen gegenüber einem Durchschnitt von etwa 400 000 Tonnen in den vorhergehenden fünf Jahren. 50 v. H. der ausgeführten Baumwollstoffe wurden 1943 von Südafrika übernommen. Die Ausfuhr

Der Außenhandel iberamerikanischer Länder

Land	Währung	Einfuhr			Ausfuhr			Bilanz		
		1938	1942	1943	1938	1942	1943	1938	1942	1943
Werte in Millionen Währungseinheiten										
Argentinien	Papierpeso	1 461	1 274	942	1 445	1 982	2 390	- 16	+ 708	+ 1 438
Brasilien	Cruzeiro	5 195	4 644	6 073	5 097	7 500	8 729	- 99	+ 2 856	+ 2 656
Chile	Goldpeso	499	622	636	675	863	867	+ 176	+ 241	+ 231
Dominikan. Republik	USA-Dollar	11	12	14	15	20	36	+ 4	+ 8	+ 22
Ecuador	Sucre	148	200	218	169	299	393	+ 21	+ 99	+ 175
Haiti	Gourde	38	41	55	35	41	53	- 3	0	- 2
Kolumbien	Peso	159	105	147	163	192	219	+ 4	+ 87	+ 72
Kuba	Peso	106	147	177	143	182	351	+ 37	+ 35	+ 174
Mexiko	Peso	494	753	903	838	990	1 130	+ 344	+ 237	+ 227
Panama	Balboa	18	38	40	4	2	2	- 14	- 36	- 38
Paraguay	Goldpeso	13	17	21	12	16	20	- 1	- 1	- 1
Peru	Sol	260	339	449	342	495	460	+ 82	+ 156	+ 11
Uruguay	USA-Dollar	61	64	64	62	68	100	+ 1	- 6	+ 36

nach Argentinien und Uruguay hat sich in den letzten Jahren verdoppelt, gleichwohl wickelt sich immer noch mehr als die Hälfte des brasilianischen Außenhandels mit den Vereinigten Staaten ab. Es bestand umfangreiche Nachfrage nach kriegswichtigen Metallen, Nahrungsmitteln und gewissen Fertigwaren (besonders Textilien); diese Artikel stellten 1943 etwa 20 v. H. der Gesamtausfuhr des Landes dar gegenüber knapp 1 v. H. im Jahre 1939. Für Brasilien wie für die anderen iberamerikanischen Länder blieb aber die Einfuhr sowohl von Kapital- wie von Verbrauchsgütern unzureichend. Wie auch in anderen iberamerikanischen Ländern mußte die Zentralbank weiterhin von Privatfirmen Exportwechsel ankaufen, wodurch sich der Geldumlauf im Innern erhöhte. In Brasilien können die Steuerzahler an Stelle der Entrichtung einer Übergewinnabgabe (die sich auf 20–50 v. H. der den Grundgewinn übersteigenden Summe beläuft) den doppelten Betrag in Ausrüstungszertifikaten anlegen, die in ausländischer Währung einlösbar sind, sobald die Inhaber Maschinen und Geräte zur Neuausrüstung der nationalen Industriezweige einführen können.

Im Fernen Osten blieb die Veröffentlichung von Außenhandelsstatistiken verboten, und selbst die ziemlich vereinzelt in amtlichen Mitteilungen über die laufende Entwicklung sind sehr spärlich geworden. Eine japanische Wirtschaftszeitschrift schätzte den Gesamtwert des Handels, der vor dem Kriege über Hongkong und Singapur abgewickelt wurde, auf 8 Milliarden Yen, wovon 3,5 Milliarden Yen auf Güter entfielen, die nach Gebieten außerhalb „Großostasiens“ gingen oder aus solchen Gebieten kamen. Das bedeutet, daß etwas weniger als die Hälfte des Außenhandels dieser beiden Handelszentren durch die kriegsbedingte Unterbrechung des Verkehrs lahmgelegt worden ist. Die Tabelle auf Seite 50 unten zeigt aber sogar einen Ausfall von zwei Dritteln für alle Länder in Ostasien. Der Unterschied beruht offenbar darauf, daß der Handel mit gewissen Gebieten wie denen, die jetzt durch Schanghai versorgt werden, früher zum großen Teil nicht über Hongkong oder Singapur abgewickelt wurde.

Für Japan als wichtigste Industriemacht inmitten seines Herrschaftsgebietes bestand also das Hauptproblem darin, für die Güter, die früher nach Ländern außerhalb Großostasiens verkauft oder von dort bezogen wurden, andere Absatzmärkte oder neue Quellen zu finden. Als Teillösung machten die japanischen Behörden in den von ihnen verwalteten Gebieten besondere Anstrengungen, um bestimmte Zweige der inländischen Erzeugung (in Landwirtschaft und Industrie) zu fördern und dadurch jene Abhängigkeit von der Außenwelt zu verringern, die ein Kennzeichen der meisten Rohstoffländer ist. Abgesehen von den Schwierigkeiten, die mit jeder plötzlichen Änderung seit langem bestehender Verhältnisse in Produktion und Handel verbunden sind, mußte die Tatsache, daß die Umstellung unter dem Druck des Krieges vorzunehmen war, die Ausführung der Pläne stark behindern, wobei der Mangel an Schiffsraum eingeständenermaßen eines der Haupthemmnisse bildete. In Asien scheint sich eine ähnliche Stellung Japans gegenüber den anderen ostasiatischen Ländern herausgebildet zu haben, wie sie Deutschland auf dem

europäischen Festland eingenommen hat; so sollen Indochina, Thailand, Birma, Java und die Philippinen wie bisher einen Ausfuhrüberschuß gegenüber Japan behalten haben, China und Mandschukuo aber, die im Handel mit Japan früher mehr einfuhrten als sie ausfuhrten, jetzt ebenfalls eine aktive Handelsbilanz mit einer sehr ausgeprägten Zunahme der Ausfuhr von Rohstoffen, Nahrungsmitteln und Eisenerzeugnissen entwickelt haben. Infolgedessen ist Japans kommerzielle Verschuldung seit Beginn des Krieges wahrscheinlich bedeutend angewachsen.

Aus dem Jahresbericht der Bank von Indochina für 1942 geht hervor, daß es unter den obwaltenden Umständen schwierig gewesen ist, den Außenhandelsumsatz auf Vorkriegshöhe zu halten. In dem genannten Jahr betrug der Gesamtwert der wichtigsten ausgeführten Erzeugnisse nur 1,8 Milliarden französische Franken gegenüber 3,5 Milliarden im Jahre 1939. Dies bedeutet wertmäßig einen Rückgang um nahezu 50 v. H.; an Gewicht belief sich die Ausfuhr von Reis, dem Hauptposten, 1942 auf 940 000 Tonnen gegen 1 700 000 Tonnen im Jahre 1939. Auf das eigentliche Japan entfielen etwa 80 v. H. des gesamten Außenhandels von Indochina.

In Japan wurden 1943 wichtige Maßnahmen zu einer vollständigen Umgestaltung der Außenhandelswirtschaft getroffen: einerseits wurde ein Plan zur Verminderung der Handelsgesellschaften von 6000 auf 600 angenommen, andererseits wurde als halbamtliches Institut mit einem Kapital von 300 Millionen Yen (wovon die Regierung 250 Millionen Yen zeichnete) eine „Tauschhandelskörperschaft“ gegründet, der die Überwachung und Lenkung des Handels sowie die Einlagerung wichtiger Materialien innerhalb des „Bereiches der gemeinsamen Wirtschaftsblüte“ übertragen wurde. In der Praxis wurden der Tätigkeit der Körperschaft jedoch einstweilen gewisse Beschränkungen auferlegt: bestimmte Gebiete, die noch unter Militärverwaltung standen, wie Birma, Malaya, Ostindien und die Philippinen, sollten ihrer Zuständigkeit entzogen bleiben, ebenso auch bestimmte Waren wie Reis, Weizen, Düngemittel und Futter sowie Monopolerzeugnisse wie Salz, Erdöl, Alkohol und Tabak. Da infolge der stärkeren Preiserhöhung in den meisten Gebieten außerhalb Japans Verluste sehr wahrscheinlich waren, wurde im Rechnungsjahr 1943/44 eine Summe von 470 Millionen Yen vorgesehen, die einem „Sonderkonto für Kurs- und Handelsausgleich“ gutgeschrieben wurden; aus dem gleichen Grunde wurde die Handelskörperschaft ermächtigt, die Staatskasse während der Rechnungsjahre 1943-45 bis zum Betrage von 750 Millionen Yen in Anspruch zu nehmen. — Mit Wirkung ab 1. Mai 1944 wurden die Zollgebühren zwischen Japan und Mandschukuo im Rahmen eines umfassenden Programms zur Vereinfachung der Handels- und Währungsbeziehungen zwischen den beiden Ländern abgeschafft.

* * *

Soweit Handelsausweise veröffentlicht worden sind, lassen sie in der Regel von 1942 auf 1943 eine wertmäßige Zunahme der Ein- und Ausfuhr und einen weiteren Anstieg im ersten Halbjahr 1944 erkennen. Bis zu einem gewissen Grade kommt in diesen Erhöhungen eine fortgesetzte

Preissteigerung zum Ausdruck; indessen haben so viele Länder sowohl die Ausfuhr- wie die Einfuhrpreise mit Erfolg einer strengeren Überwachung unterworfen, daß die Erhöhung der Außenhandelswerte nicht rein nominal, sondern zum Teil mit einer tatsächlichen Ausweitung des Handelsvolumens verbunden gewesen sein dürfte — wie es z. B. im Verkehr zwischen Iberoamerika und den Vereinigten Staaten mit aller Bestimmtheit der Fall war. Auf dem europäischen Festland führte die militärische Entwicklung im Sommer 1944 zu einer starken Schrumpfung des Außenhandels, die für einige Länder praktisch das Aufhören jedes zwischenstaatlichen Austauschs von Gütern und Leistungen zur Folge hatte.

Im internationalen Handel haben amtliche Stellen weitgehend den Platz der Privatfirmen eingenommen, und es ist kaum überraschend, daß die herkömmlichen Finanzierungsmethoden, deren Voraussetzung ununterbrochene Handelsbeziehungen mit einem durch die Einschaltung des Geldes nur erleichterten Austausch von Gütern gegen Güter bilden, in den Hintergrund gedrängt worden sind. In Wirklichkeit kam es gewöhnlich zu einem immer weiteren Auseinanderklaffen von Lieferungen und Gegenlieferungen, wobei dann die Güter ihren Gegenposten in Geldforderungen (z. B. Clearingverbindlichkeiten) oder in mehr oder weniger unbestimmt definierten Formen des Beistands fanden (z. B. Leih- und Pacht-Hilfe). Es ist die Frage aufgeworfen worden, in welchem Umfang die verschiedenen Regierungsstellen im Frieden beibehalten werden sollten, um der Förderung des Handels zu dienen; eine allgemeine Antwort wird aber vermutlich nicht möglich sein, da die Verhältnisse von Fall zu Fall verschieden sein werden. Indessen ist kaum zu bezweifeln, daß eine Handelsausweitung weitgehend das Ergebnis der privaten Unternehmerinitiative sein muß, da die Erfahrung bisher gelehrt hat, daß eine allgemeine staatliche Kontrolle des Außenhandels zu einem mengenmäßigen Rückgang des Güteraustauschs zu führen pflegt. Bei jedem System wird der Staat die Verantwortung für die Grundzüge der Handelspolitik behalten, da er über Fragen wie die Höhe der Zölle, die Beibehaltung oder Beseitigung von Handelsbeschränkungen und die Form der Währungskontrolle zu entscheiden hat, die tatsächlich bedeutende Rückwirkungen auf den Handel der beteiligten Länder haben können. Es wird häufig — und mit Recht — betont, daß die Herstellung stabiler Währungsverhältnisse die Rückkehr zu einem „freieren Handel“ voraussetzt, wobei man sich jedoch fragt, welche Aussicht besteht, daß Maßnahmen auch nur für einen allmählichen Abbau der Handelshindernisse von den Regierungen vorgeschlagen und von den Volksvertretungen genehmigt werden. Es gab eine Zeit, da man meinte, jede Währungsabwertung und jede Zollerhöhung müsse notwendigerweise den Kaufleuten Schwierigkeiten und der Weltwirtschaft Störungen bringen. Diejenigen, die in dieser Hinsicht schwarz sehen, unterschätzen wohl aber den Einfluß, den Veränderungen der Kaufkraft des Geldes insofern haben können, als sie einen gewissen gleichsam automatischen Abbau der Zollschränken herbeiführen. Die Zolltarife bestehen meist aus sogenannten „spezifischen Zöllen“, bei denen feste Beträge in einer bestimmten Währung für gewisse Mengen der zollpflichtigen Waren festgesetzt sind. Wenn die Warenpreise steigen und die spezifischen Zölle unverändert bleiben, werden diese einen geringeren Prozentsatz des Marktpreises

der verzollten Waren darstellen, d. h. die effektive Belastung durch den Zoll wird geringer sein. Eine solche Verminderung trat nach dem ersten Weltkrieg in einigen Ländern infolge der höheren Preise ein, die damals eine Reihe von Jahren verbreitet waren.

Im Rahmen der Vorbereitung der vom Völkerbund 1927 einberufenen Weltwirtschaftskonferenz erschien in Genf eine Denkschrift über den Zollindex, der die Höhe der Zölle für 1913 und 1925 in v. H. des Wertes einer Reihe von international gehandelten Waren angab. Es wurden verschiedene Methoden der Berechnung benutzt; diejenige, der die Denkschrift selbst für den Vergleich zwischen den beiden Jahren anscheinend den Vorzug gab, liegt auch der folgenden Übersicht zugrunde.

Kennziffern der Zolltarife¹

Land	1913	1925	Erhöhung (+) oder Senkung (—) zwischen 1913 und 1925 (ungefähr)
Österreich ²	18	12	— 35
Dänemark	9	6	— 30
Frankreich ³	18	12	— 30
Schweden	16	13	— 20
Kanada	18	16	— 15
Vereinigte Staaten von Amerika ⁴	33	29	— 10
Argentinien	26	26	(unverändert)
Italien	17	17	(")
Tschecho-Slowakei ²	18	19	+ 5
Deutschland ⁵	12	15	+ 25
Niederlande	3	4	+ 30
Ungarn ²	18	23	+ 30
Spanien	33	44	+ 30
Belgien	6	8	+ 35
Australien	17	25	+ 45
Schweiz	7	11	+ 70
Indien	4	14	+ 260
Großbritannien ⁶	—	(4)	—
Polen	—	23	—
Jugoslawien	—	23	—

¹ Durch die Berechnung soll die durchschnittliche Höhe der geltenden Zölle in v. H. der Marktpreise einer Reihe von Außenhandelswaren zum Ausdruck kommen.

² Die Zahlen für 1913 beruhen auf dem österreichisch-ungarischen Vorkriegstarif.

³ Für Frankreich kann das Jahr 1925 nicht als typisch für die Verhältnisse nach dem Kriege angesehen werden. Im darauffolgenden Jahr wurden die französischen Zölle zweimal erhöht, aber die Währung unter ihren Wert von 1925 gesenkt. Berücksichtigt man diese Änderungen sowie die Ermäßigung der Zölle durch Handelsverträge, so dürfte sich ergeben, daß der französische Zolltarif 1927 vielleicht um etwa 10 v. H. niedriger als 1913 war.

⁴ Die für die Vereinigten Staaten angegebene Zahl für 1913 ist auf Grund des Tarifs von 1913 berechnet, 1914 brachte jedoch ein neuer Tarif eine erhebliche Zolllenkung, durch welche die in der Tabelle für 1913 gegebene Kennziffer sich von 33 auf 16 vermindern würde. Mit diesem späteren Tarif verglichen war natürlich die Erhöhung der amerikanischen Zölle nach dem Kriege beträchtlich.

⁵ Im Oktober 1925 wurde ein neuer deutscher Zolltarif eingeführt; auf ihn bezieht sich der in der Tabelle angegebene Hundertsatz, jedoch unter Berücksichtigung einzelner Ermäßigungen durch Handelsvereinbarungen.

⁶ Die für Großbritannien angegebene Ziffer hat wenig zu bedeuten, da der weitaus überwiegende Teil aller Waren zollfrei hereingelassen wurde.

Obwohl die angewandte Methode bestenfalls nur ungefähr einen Anhalt für die Höhe der Zolltarife in den Jahren 1913 und 1925 liefern kann, dürften die Ergebnisse doch zuverlässig genug sein, um folgende Schlüsse zu rechtfertigen:

Von den zwanzig in der Tabelle erfaßten Ländern hatten sechs im Jahre 1925 einen relativ niedrigeren Zolltarif als 1913; davon hatten Österreich und Dänemark ihre Zölle aus der Zeit vor 1914 fast unverändert beibehalten, während in Frankreich, Schweden und Kanada die vorgenommenen Erhöhungen durch die Preissteigerung mehr als ausgeglichen wurden. Die Zoll-erhöhung der Vereinigten Staaten nach dem Kriege bedeutete eine starke Steigerung gegenüber dem „demokratischen“ Zolltarif von 1914, die Zölle lagen aber immer noch unter denen des Tarifs von 1913 (siehe Fußnote⁴ der Tabelle). In drei weiteren Ländern, Argentinien, der Tschecho-Slowakei und Italien, wurde die Heraufsetzung der Zollgebühren durch Preissteigerungen fast völlig wettgemacht.

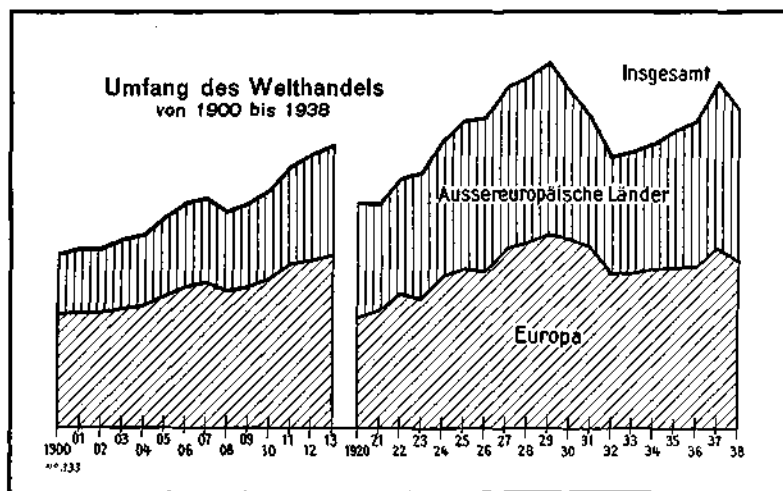
Was die übrigen Länder betrifft, so blieben in Deutschland, den Niederlanden, Belgien, der Schweiz und Großbritannien die Zolltarife trotz prozentual bedeutender Erhöhungen noch immer verhältnismäßig niedrig, da in keinem Falle die Indexzahl 1925 höher war als 15 v. H. Es ist überhaupt bemerkenswert, daß von den zwanzig in der Übersicht aufgeführten Ländern dreizehn für 1925 eine Indexzahl von weniger als 20 v. H. hatten. Andererseits führten Ungarn, Polen und Jugoslawien — Länder, die vor 1919 keine Zollautonomie gehabt hatten — verhältnismäßig hohe Zollgebühren ein, indem die Indexzahl bei etwa 20 v. H lag; damit wurde offensichtlich bezweckt, nach dem Beispiel Argentiniens und Australiens eine rasche Entwicklung der heimischen Industrie herbeizuführen, wogegen die kleineren europäischen Länder, die Niederlande, Belgien, Dänemark, Schweden und die Schweiz, sich mit verhältnismäßig niedrigen Zöllen von durchschnittlich weniger als 15 v. H. zufrieden gaben; auch Österreich gehörte zu dieser Gruppe.

In den Jahren 1925 und 1926 war die Währungsordnung in Europa mehr oder weniger wiederhergestellt, und bis 1930 hielt sich die große Masse der Warenpreise verhältnismäßig unverändert etwa 40–50 v. H. über dem Stande von 1913. Infolgedessen wurden große Fortschritte in der Beseitigung der Ein- und Ausfuhrverbote und anderer mengenmäßiger Handelsbeschränkungen erzielt. Das Ergebnis war eine sehr bemerkenswerte Ausweitung des internationalen Austauschs von Gütern und Leistungen: das Welthandelsvolumen war unter Berücksichtigung der Preisänderungen 1929 effektiv um 30 v. H. über den Stand von 1913 gestiegen. Damals nahm der allgemeine Wohlstand beträchtlich zu; die hierdurch erweckten Hoffnungen sollten aber bald in der großen Krise von 1929–1933 grausam zerstört werden. Das beherrschende Kennzeichen dieser Krise war der plötzliche Sturz der Warenpreise — auf Goldbasis berechnet fielen sie um 50 v. H. —, und selbst in Ländern mit entwerteten Währungen sank der Stand der „Papierpreise“ in der Regel um rund 15 bis 20 v. H. Für die Handelshemmnisse war das Ergebnis in zweifacher Hinsicht äußerst unglücklich:

Erstens trat statt der Tendenz der verhältnismäßig hohen Warenpreise, die wirkliche Last der Zollgebühren zu mildern, bei dem Preissturz eine entgegengesetzte Tendenz in Erscheinung.

Zweitens wurden zum Schutze der heimischen Industrie gegen den stärkeren Wettbewerb in der Depression die alten Zolltarife erhöht, neue eingeführt und andere Handelsbeschränkungen verhängt, während die Währungskontrolle als weiteres Hindernis für den Handel zu wirken begann. Als Großbritannien 1932 vom Freihandel abging und einen Zolltarif einfuhrte, folgte es nicht der Methode jener Industrieländer in Europa, deren Zolltarife durchschnittlich unter 20 v. H. lagen, sondern eher den Vereinigten Staaten und solchen überseeischen Ländern wie Argentinien, die den industriellen Sektor ihrer Volkswirtschaft zu erweitern wünschten.

Das Sinken der Warenpreise mit allen seinen den Handel unmittelbar und mittelbar beschränkenden Wirkungen führte zu einer Schrumpfung des Welthandels, der dadurch 1932 einen tieferen Stand erreichte als 1913.



In den folgenden Jahren trat eine gewisse Erholung ein; trotzdem war 1938 das Welthandelsvolumen noch immer um 13 v. H. geringer als 1929.

Im Laufe dieses zweiten Weltkrieges sind die Warenpreise wiederum gestiegen, aber dank

wirksamerer Besteuerungsformen, der Preisüberwachung und einer Reihe anderer Maßnahmen in geregelterer und maßvollere Weise. Im großen ganzen ist es wohl unwahrscheinlich, daß nach Beendigung des Krieges die Weltmarktpreise zu dem Stand von 1939 zurückkehren werden; sie werden vielleicht 40–50 v. H. über ihm zur Ruhe kommen. Wenn dann die spezifischen Zölle unverändert bleiben, würde ihre tatsächliche Wirksamkeit um rund 30 v. H. geringer sein. In Anbetracht der großen Schwierigkeit, Zollermäßigungen auf dem gewöhnlichen parlamentarischen Wege durchzusetzen, sollte diese Gelegenheit einer gleichsam automatischen Milderung nicht versäumt werden. Es könnte sogar erwogen werden, ob sich nicht ein Weg finden läßt, auch die Wertzölle in Übereinstimmung mit dieser allgemeinen Herabsetzung zu ermäßigen.

Die vorstehenden Ausführungen dürften genügen, um den engen Zusammenhang zwischen der allgemeinen Entwicklung der Preise und der Zollpolitik sowie anderen Formen der Handelsbeschränkung darzutun. Währungspolitische und andere Maßnahmen, die eine einschneidende Deflation verhindern sollen, sobald der Preisstand sich einmal befestigt hat, sind vom Standpunkt des Welthandels selbstverständlich äußerst erwünscht. Zum Glück ist jetzt ein tieferes Verständnis für diese Fragen vorhanden und insbesondere eine Abneigung gegen eine deflationistische Entwicklung weit verbreitet; man kann also hoffen, daß einer Wiederholung eines derartigen Preissturzes, wie er 1930–1932 einsetzte, stärkster Widerstand geleistet werden würde. Wenn der Erfolg auf diesem Gebiet gesichert ist, wird sich die Frage der Welthandels-hemmnisse vielleicht nicht als so schwierig erweisen, wie sie oft erscheint.

3. DIE WARENPREISE

Nach den durch den ersten Weltkrieg verursachten Störungen und auch nach den Währungsabwertungen der Jahre 1931–36 setzte sich in den Preisbewegungen nach und nach eine allgemeine Richtung durch, wobei eine deutliche Neigung bestand, auf einen den „Kaufkraftparitäten“ der einzelnen Währungen entsprechenden Stand zurückzukehren (vgl. die Zeichnung auf

Seiten 104–105). Auch im Kriege können sich noch internationale Einflüsse geltend machen, wie es 1939 der Fall war, als der höhere Preisstand in Deutschland die Preise in anderen Ländern des europäischen Festlandes nach oben zog. Ein moderner Krieg führt aber zu einer solchen Trennung der Verbindungen, daß die Preisbewegungen in der Hauptsache von inländischen Einflüssen bestimmt werden, insbesondere vom Umfang des Angebots, von den Finanzierungsmethoden, der Wirksamkeit der Kontrollmaßnahmen und der Gewährung von Subventionen. Die Regierungen wenden indessen bei der Intervention in Preisfragen sehr ähnliche Methoden an, und diese Gleichartigkeit ist bei beiden kriegführenden Parteien anzutreffen, so daß die tatsächlichen Preisbewegungen trotz ihrer Beeinflussung durch inländische Faktoren viele gemeinsame Merkmale aufweisen und die Abweichungen wider Erwarten gering sind.

Das Nachlassen des Preisauftriebs, das im zweiten Halbjahr 1942 erkennbar geworden war, setzte sich 1943 wie auch 1944 fort und kann als das hervorragendste Merkmal der Preisentwicklung während dieser beiden Jahre bezeichnet werden. Vereinzelt Ausnahmen waren besonderen Umständen zuzuschreiben; einige Länder Ostasiens wurden von der Inflation erfaßt, ebenso Griechenland und in gewissem Maße auch Italien — um nur die wichtigsten Fälle zu nennen. Von den widerstreitenden Kräften, die in der großen Mehrheit der Länder unter den 1943 und 1944 herrschenden Verhältnissen von Einfluß auf die Preise waren, waren die wichtigsten folgende:

Preissteigernde Einflüsse, die nicht mehr wirksam sind:

1. Angleichung an den höheren deutschen Preisstand (in Europa);
2. Kostenerhöhung infolge steigender Fracht- und Seeversicherungsgebühren.

Preissteigernde Einflüsse, die noch wirksam sind:

1. Das wachsende Mißverhältnis zwischen den vorhandenen Waren und der in den Händen der Bevölkerung befindlichen Geldmenge, welches verschärft wurde durch das zunehmende Gewicht der aufgespeicherten Kaufkraft, wie sie in vermehrtem Notenumlauf und erhöhten Bankeinlagen zum Ausdruck kommt;
2. unaufschiebbare Bedürfnisse namentlich im Zusammenhang mit der Kriegsproduktion und der Lebensmittelversorgung;
3. soziale und politische Faktoren, u. a. der Wunsch, die Lage der Landbevölkerung zu verbessern und die Nahrungsmittelproduktion auf jede mögliche Art und Weise anzuregen;
4. höhere Kosten der Produktion von Austauschstoffen;
5. Zerstörung der Land-Transportverbindungen (auf dem europäischen Festland).

Preisstabilisierende Einflüsse:

1. Finanzielle Maßnahmen, insbesondere Steuern, Anleihen, Abschöpfung von Kaufkraft und „Einfrieren“ flüssiger Mittel;
2. Preisüberwachung in ihren verschiedenen Formen, einschließlich der Lohnkontrolle und der Rationierung;
3. Subventionen an Verbraucher und Erzeuger;
4. praktische Maßnahmen wie Herstellung und Vertrieb von Behelfs („utility“)-Waren;

5. gleichzeitige Anwendung des Preisstopps und ähnlicher Verfahren in mehreren Ländern, so daß gewisse internationale preissteigernde Tendenzen abgeschwächt wurden oder nahezu aufhörten.

Preisdrückende Einflüsse:

1. Durchführung umfangreicher Programme zur Steigerung der Rohstoff- und Nahrungsmittelerzeugung;
2. gute Ernten, in verschiedenen Gebieten sogar Rekordernten;
3. Rückgriff auf Vorräte, nicht nur aus Notwendigkeit, sondern auch in der Annahme, daß mit dem näherrückenden Kriegsende die Preise bald fallen würden;
4. die psychologische Reaktion der Verbraucher, die insbesondere gelernt hatten, die Haltbarkeit dauerhafter Güter zu verlängern, und Anschaffungen hinauszuschieben versuchten, bis sie besser und billiger kaufen könnten.

Diese Aufzählung erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit, sie vermittelt aber eine Vorstellung von der Mannigfaltigkeit der auf die Preise einwirkenden widerstreitenden Kräfte und damit auch von den Schwierigkeiten, denen sich infolgedessen die amtlichen Stellen auf diesem Gebiet gegenübersehen.

Die Zahlen, die gewöhnlich zur Messung der Preisbewegungen benutzt werden, sind mit wenigen Ausnahmen amtliche Kennziffern. Geben diese Kennziffern aber die Preisentwicklungen genau genug wieder, um als zuverlässige Unterlage für nationale oder internationale Vergleiche zu gelten? Die Meßziffern der Großhandelspreise drücken wahrscheinlich die entsprechenden tatsächlichen Preisbewegungen zutreffender aus, als die Kennziffern der Lebenskosten, da sie mehr als diese auf Notierungen an ziemlich großen Märkten beruhen und sich auf Waren von Standardqualitäten beziehen; außerdem sind sie freier von politischen und sozialen Beimischungen. Die Verteuerung der Lebenshaltung ist in einer Reihe von Ländern auf etwa die Hälfte des Anstiegs der Großhandelspreise begrenzt worden, was zum Teil durch das Festhalten der Mieten auf ihrem Vorkriegsstand und durch Subventionen zur Verbilligung des Einzelhandelspreises einer Anzahl wichtiger Waren erreicht wurde, die für die Errechnung der Meßziffern der Lebenskosten von Bedeutung sind. Die Last der Teuerung ist damit teilweise von dem einzelnen Verbraucher auf die Gemeinschaft als Ganzes abgewälzt worden, wodurch der Druck auf die niedrigeren Einkommenschichten gemildert wurde. Hierbei ließen sich die amtlichen Stellen nicht nur von Erwägungen sozialer Gerechtigkeit leiten, sondern auch von der Hoffnung, die endlose Schraube von Preis- und Lohnerhöhungen zu vermeiden.

Der Lebenshaltungsindex hat den Zweck, die Änderungen der zur Aufrechterhaltung eines bestimmten Lebensstandards erforderlichen geldlichen Aufwendungen zu messen; die zu seiner Berechnung benutzte Zusammenstellung von Waren entspricht im allgemeinen dem Verbrauch einer typischen Arbeiterfamilie, wobei jeder Ware das Gewicht beigemessen wird, das ihr im Haushalt einer solchen Familie zukommt. Da jedoch Geschmack und Bedürfnisse schneller wechseln, als gemeinhin eingeräumt wird, kann ein Lebenskostenindex leicht veralten. Der in Großbritannien vom Arbeitsministerium veröffentlichte Index hatte z. B. die Aufgabe, „die durchschnittliche Erhöhung

der Aufwendungen zu messen, die erforderlich sind, um den in Arbeiterfamilien vor August 1914 vorhandenen Lebensstandard unverändert beizubehalten, wobei dessen inzwischen etwa eingetretene Veränderungen nicht berücksichtigt wurden“.¹ Nun entfielen aber vor dem letzten Kriege in Arbeiterkreisen drei Fünftel aller Ausgaben auf die Ernährung, während 1936 nach einer damals eingeleiteten Erhebung (deren zusammengefaßte Ergebnisse im Dezember 1940 veröffentlicht wurden) für die Ernährung weit weniger als vorher ausgegeben wurde (nicht ganz zwei Fünftel), für die Miete etwas weniger und für Bekleidung und Brennmaterial etwa derselbe Prozentsatz, dagegen weit mehr für Haushaltsgegenstände und verschiedene Dienstleistungen. Tatsächlich fielen 30 v. H. der Ausgaben einer Industriearbeiterfamilie unter die Rubrik „sonstige Posten“, gegenüber nur 4 v. H. in den Haushaltungen, die 1914 als typisch angenommen wurden. In Kriegszeiten verstärken sich derartige Mängel noch durch andere Umstände, z. B. dadurch, daß Qualitätsverschlechterungen der am Markt erhältlichen Erzeugnisse nicht berücksichtigt werden oder daß den erzwungenen Veränderungen im Verbrauch nicht genügend Rechnung getragen wird. Diese Faktoren können in der Tat noch größere Bedeutung haben als die Verschiebungen in der Aufteilung des Familienetats. Eine 1944 vorgenommene rohe Berechnung deutet darauf hin, daß sich bei Zugrundelegung neuer Haushaltsrechnungen eine Steigerung der britischen Lebenskosten seit August 1939 um etwa 32–34 v. H. ergeben würde, während der amtliche Index nur eine Erhöhung um 29 v. H. ausweist. Dazu wurde erklärt, der Unterschied zwischen den beiden Kennziffern sei zwar nicht sehr groß, doch könne weder der amtliche Index noch ein auf den neuen Familienbudgets beruhender die Tatsache berücksichtigen, daß im Kriege viele Waren rationiert und andere überhaupt nicht erhältlich sind, so daß von der Aufrechterhaltung eines bestimmten Lebensstandards nur mit Einschränkung gesprochen werden könne und das Verhältnis der Ausgaben für die verschiedenen Posten nicht dasselbe wie im Frieden sei.

Für diejenigen Bevölkerungsschichten, deren Geldeinkommen während des Krieges erheblich hinter der Teuerung zurückgeblieben ist, kommt die hierdurch bedingte Senkung des Lebensstandards naturgemäß darin zum Ausdruck, daß ein größerer Teil des Einkommens für lebenswichtige Dinge (Nahrung, Heizung usw.) ausgegeben wird. Da das Brot namentlich für Haushaltungen mit geringem Einkommen von hoher Bedeutung ist, haben sich fast alle Regierungen in besonderem Maße veranlaßt gesehen, die Verteuerung des Brotes in erträglichen Grenzen zu halten. Indessen wurde die Brotzuteilung vielfach auf ein Quantum festgesetzt, das bedeutend unter dem normalen Verbrauch und noch weiter unter der Menge liegt, die bei freiem Bezug gekauft worden wäre. Die Verbraucher waren infolgedessen gezwungen, zu anderen, gewöhnlich teureren Lebensmitteln auszuweichen. Wie die Lebenskosten durch Änderungen in der Zuteilung beeinflusst werden, veranschaulicht treffend eine Erhebung, die in Ungarn im Sommer 1943 angestellt wurde, als bei einer allgemeinen Erhöhung der Löhne und Preise, einschließlich des Brotpreises, gleichzeitig auch die Brot rationierung heraufgesetzt wurde. Ohne Berücksichtigung der

¹ Vgl. den Aufsatz „The Family Budget“ in der Londoner „Times“ vom 14. August 1944.

erhöhten Brot- und Mehlzuteilung ergäbe sich eine Verteuerung der Ernährung um 35 bis 40 v. H. Wird aber in Rechnung gestellt, daß die gleiche Anzahl Kalorien verbraucht werden konnte, indem mehr Brot und weniger andere Lebensmittel verzehrt wurden, so belaufen sich die zusätzlichen Kosten nur auf 13 v. H. Noch schwieriger wird es, einen richtigen Maßstab für die tatsächlichen Veränderungen der Lebenshaltungskosten zu finden, wenn die amtlich verkündeten Zuteilungen für die Verbraucher infolge eines Versagens des amtlichen Versorgungssystems nicht erhältlich sind. Dann wird der Einkauf an schwarzen Märkten verschiedener Schattierung unvermeidlich, und für diese Geschäfte sind zuverlässige Notierungen nur schwer erhältlich, obwohl die berechneten Preise ebenfalls oft eine bemerkenswerte Einheitlichkeit zeigen. Hier zeigt sich eins der Hauptprobleme der Nachkriegszeit: die Aufgabe, ein natürliches Kosten- und Preisgefüge wiederherzustellen, in welchem die Kennziffern ein richtiges Maß für die Kaufkraft der einzelnen Währungen abgeben.

* * *

In Deutschland kommt in den amtlichen Indexziffern weiterhin das bekannte Bild der Preisstabilität zum Ausdruck. Das Kontrollsystem hat keine wesentliche Änderung erfahren, dagegen wurde in verstärktem Maße auf Vereinfachung Wert gelegt; insbesondere wurde das Ende 1941 für Rüstungsaufträge eingeführte Verfahren der sogenannten Einheits- und Gruppenpreise erweitert und Mitte 1944 auf nicht weniger als 22 000 verschiedene militärische Erzeugnisse angewandt. Der Druck, der vorher bei den Textilwaren zu den stärksten Preiserhöhungen geführt hatte, scheint nachgelassen zu haben, da der Verkauf derartiger Waren fast ausschließlich auf den Bedarf von Kindern und Bombengeschädigten beschränkt wurde. Andererseits haben die landwirtschaftlichen Erzeugnisse während des Jahres 1943 etwas angezogen, wahrscheinlich weil an die Lieferländer höhere Preise gezahlt werden mußten; bis Juli 1944 trat eine weitere Erhöhung um fast 5 v. H. ein, welche die stärkste seit Ausbruch des Krieges, jedoch zum Teil jahreszeitlich begründet war.

Die Preisbewegung in Deutschland

Index	1939	1940	1941	1942	1943	1944	Juni 1939 bis	
	2. Halbj.					1. Halbj.	Dez. 1943	Juni 1944
Erhöhung in v. H.								
Großhandelspreise	+ 1	+ 3	+ 2	+ 2	+ 1	+ 1	+ 9	+ 10
Lebenshaltungskosten . .	0	+ 3	+ 2	+ 2	+ 2	+ 3	+ 9	+ 12

Der Grund zu Deutschlands Preis- und Lohnpolitik wurde 1936 gelegt; die Bewegungen, die seitdem zu verzeichnen waren, lassen sich an den umstehenden Tabellen ablesen.

Der Widerstand gegen Preiserhöhungen wäre nicht möglich ohne eine Begrenzung der Privateinkommen, insbesondere die Stabilhaltung der Löhne,

Die Erhöhung der deutschen Preise seit 1936

Index 1936 = 100	Erhöhung in v. H. bis						
	Sept. 1939	1939	1940	Ende			Juni 1944
Großhandelspreise . .	+ 3	+ 3	+ 7	+ 9	+ 11	+ 12	+ 13
Lebenshaltungskosten	+ 1	+ 2	+ 5	+ 7	+ 9	+ 11	+ 14

deren Gesamtbetrag die Hauptquelle der Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen bildet. Vom September 1939 bis zum März 1943, dem letzten Monat, für

welchen die Lohnstatistik vorliegt, sind die Arbeitsverdienste wie in anderen Ländern so auch in Deutschland gestiegen, jedoch in weit geringerem Ausmaß; der Index der Nominalverdienste zeigt für den ganzen Zeitraum eine Erhöhung um 11 v. H. bei den Stundenverdiensten und um 14 v. H. bei den Wochenverdiensten, dagegen sind die Realverdienste nur um 2 und 5 v. H.

gestiegen. Seit 1941 wiesen jedoch die Realverdienste einen leichten Rückgang auf, offenbar infolge des verstärkten Einsatzes von Frauen, deren Entlohnung im allgemeinen geringer ist. Im Januar 1943 arbeiteten in der deutschen Kriegswirtschaft (ohne Land- und Hauswirtschaft und andere Berufe)

Bruttoverdienste der Arbeiter in Deutschland¹

Zeit	Stundenverdienst		Wochenverdienst	
	nominal	real	nominal	real
	Indexziffern 1936 = 100			
September 1939 . . .	107,3	106,2	110,6	109,5
Jahresdurchschnitt 1940 . . .	111,2	106,4	116,0	111,0
" 1941 . . .	116,4	109,2	123,6	116,0
" 1942 . . .	118,2	108,6	124,3	114,2
März " 1943 ² . . .	119,3	108,0	126,5	114,5
Prozentuale Erhöhung Sept. 1939 - März 1943 . . .	+ 11,2	+ 1,7	+ 14,4	+ 4,6

¹ Die Realverdienste ergeben sich aus der Division der tatsächlichen Verdienste (Nominalverdienste) durch die amtliche Kennziffer der Lebenskosten.

² Letzte veröffentlichte Zahlen.

mehr als 10 Millionen Frauen, von denen etwa 1 Million Ausländerinnen waren. Seitdem hat sich ihre Zahl wahrscheinlich noch bedeutend erhöht. Die 1943 verfügbaren Mobilisierungsmaßnahmen führten zu einer Zunahme der Arbeiter und Angestellten um 2 Millionen auf etwa 30 Millionen (ohne die Landwirtschaft und vermutlich auch ohne die ausländischen Arbeiter); über die Ergebnisse der weiteren Mobilisierungsmaßnahmen im Sommer 1944 wurden keine Ziffern bekanntgegeben. Auch ohne Kenntnis der Einzelheiten der Lohnentwicklung im Jahre 1944 kann jedoch angenommen werden, daß die Wochenverdienste beträchtlich gestiegen sind, da im August 1944 die normale Arbeitszeit in der Industrie von 48 auf 60 Wochenstunden erhöht worden ist. Um die Wirkung dieser Maßnahme auf die Preise möglichst gering zu halten, wurde bestimmt, daß die dadurch entstehenden Mehrkosten, abgesehen von Ausnahmefällen, die einer amtlichen Genehmigung bedurften, von den Unternehmungen selbst getragen werden mußten.

In Italien zeigt die letzte verfügbare Meßziffer der Großhandelspreise für Juni 1942 einen Anstieg um 50 v. H. über den Vorkriegsstand; es ist aber bekannt, daß die Preise unter dem Einfluß weiterer Notenemissionen ihre Aufwärtsbewegung fortsetzten und daß die Lage sich 1942/43 infolge einer schlechten

Ernte, die auf nur 65 v. H. einer normalen geschätzt wurde, noch verschlimmert hat. Seit Mitte 1943 stehen vereinzelte Angaben zur Verfügung, und es scheint Tatsache zu sein, daß sowohl in Nord- wie in Süditalien die Lebenskosten — hauptsächlich infolge von Transportschwierigkeiten — in den einzelnen Bezirken stark verschieden waren. In Süditalien wurde für Hartweizen aus der Ernte 1943/44 ein Preis von 1000 Lire je Zentner und für Backweizen ein solcher von 900 Lire festgesetzt, gegenüber einem Durchschnitt von etwa 300 Lire für die vorhergehende Ernte. In Norditalien wurde ein Preiskommissar ernannt, der feste Höchstpreise aufstellte und neue Vorschriften für die Warenverteilung usw. erließ. Für die Ernte 1943/44 wurde der Weizenpreis z. B. auf 350 Lire je Zentner festgesetzt (gegenüber 235 Lire für die vorjährige Ernte), die Preise im Schwarzhandel waren aber um ein Vielfaches höher — bis zu 10 000 Lire für den Zentner wurden notiert (sowohl im nördlichen wie im südlichen Teil Italiens). Die folgende Tabelle zeigt die Preissteigerung für einige wichtige Waren.

Preisbewegungen in Norditalien

Jahr	Garn aus		Gewebe aus Seide je m	Chromleder je qdm	Holz je cbm
	Baumwolle und Zellwolle je kg	Kunstseide			
Lire					
1939	11-15	20-26	12-34	0,94-1,00	340-600
1940	12-16	21-27	13-37	1,14-1,20	370-670
1941	15-17	22-28	18-54	1,19-1,25	380-680
1944 amtliche Preise (Schwarzhandels- preise)	32-58 (300-700)	41-45 (420-450)	. (170-500)	1,85-1,94	1 300-1 760

Im Dezember 1943 erhielten die Lohnempfänger im Norden allgemein Aufbesserungen von 30 v. H., dazu Beihilfen in verschiedener Form, wie Familienunterstützung, Weihnachtsgratifikationen, Naturalzahlungen usw., da aber 1944 weitere Erhöhungen gewährt wurden, zeigte die Aufwärtsbewegung der Kosten- und Preisspirale keine Anzeichen des Nachlassens. Anfang 1944 wurde amtlich zugegeben, daß die auf eine Rationierungskarte erhältliche Lebensmittelmenge nicht ganz zwei Dritteln des normalen Verbrauchs entspräche und zu

Lebenshaltungskosten in Mailand

Jahr	Indeziffer 1938 = 100
1939	123
1940	152
1941	189
1942	216
1943	297
1944 (Juli)	493

den amtlich festgesetzten Preisen 72 Lire im Monat kosten würde. Zur Deckung des Mindestbedarfs an Lebensmitteln müßte man sich noch das restliche Drittel verschaffen, was eine Ausgabe von 700-800 Lire bedingen würde. Dies bedeutete, daß die Beschaffung einer „Nahrungseinheit“ ohne Lebensmittelkarte roh gerechnet ungefähr zwanzigmal so teuer wäre als zu den amtlich kontrollierten Preisen. Nichtamtlichen Schätzungen zufolge betragen die Lebenshaltungskosten in Mailand Mitte 1944 das Fünffache der Vorkriegsziffer.

Die Lage in Mittel- und Südosteuropa war 1943 und 1944 begünstigt durch eine reichlichere Getreideversorgung dank besserer Ernten in Ungarn, Bulgarien, Rumänien, Kroatien und der Türkei, das ganze Gebiet litt aber

weiter an einem Mangel an industriellen Rohstoffen und Fertigwaren sowie durch die Verschärfung der militärischen Operationen, die in wachsendem Maße die staatlichen Maßnahmen behinderte und daher unter anderem auch in einer stärkeren Zuhilfenahme inflatorischer Finanzierungsmethoden zum Ausdruck kam.

Preisbewegungen in Südosteuropa

Land und Index	1939	1940	1941	1942	1943	1944	Juni 1939 bis	
	2. Halbj.					1. Halbj.	Dez. 1943	Juni 1944
Veränderung in v. H.								
Rumänien:								
Einzelhandelspreise . . .	+ 15	+ 24	+ 67	+ 48	+ 37	+ 17	+ 382	+ 465
Bulgarien:								
Großhandelspreise	+ 5	+ 26	+ 27	+ 20	+ 15 ¹	.	+ 133 ¹	.
Lebenshaltungskosten ² . .	+ 3	+ 17	+ 37	+ 28	+ 12 ¹	.	+ 126 ³	.
Ungarn:								
Großhandelspreise	+ 5	+ 22	+ 26	+ 16	+ 52 ⁴	.	+ 185 ⁴	.
Lebenshaltungskosten . .	+ 1	+ 15	+ 21	+ 9	+ 30	.	+ 97	.
Türkei:								
Großhandelspreise . . . .	.	+ 51 ⁵	+ 46	+ 134	— 9	+ 1 ⁶	+ 366 ⁶	+ 370 ⁷
Lebenshaltungskosten . .	.	+ 25 ⁵	+ 24	+ 116	— 0	— 1 ⁷	+ 235 ⁵	+ 230 ⁷

¹ August 1943.
⁴ Oktober 1943.

² Seit 1942 neuer Index.

³ August 1943 im Vergleich zum Jahresdurchschnitt 1939.

⁵ Gegenüber dem Jahresdurchschnitt 1939.

⁶ April 1944.

⁷ März 1944.

In Rumänien ließ die ungewöhnlich reiche Ernte von 1943 die Weizenpreise unter die amtlich festgesetzten absinken; auch ermöglichte sie den Verzicht auf die Rationierung einiger Nahrungsmittel, die allerdings im Frühjahr 1944 infolge der Wende in der militärischen Entwicklung wieder eingeführt werden mußte. Der ermäßigte amtliche Preis für Weizen und einige andere landwirtschaftliche Erzeugnisse wurde zwar auch für die Ernte von 1944 unverändert gelassen, er genügte indessen nicht, den anhaltenden Preisauftrieb im industriellen Sektor auszugleichen; der Durchschnittspreis je Tonne eingeführter Waren hatte sich nämlich mit einem Anstieg von 40 500 Lei im Jahre 1942 auf 108 400 Lei im Jahre 1943 mehr als verdoppelt. Die Preise der Ausfuhr Güter wurden ebenfalls erhöht; in einem neuen Abkommen mit Deutschland wurde z. B. der Erdölpreis ab 15. März 1944 um 30 v. H. heraufgesetzt. Im Mai 1944 begann eine neue Aufwärtsbewegung; der von der Wirtschaftszeitschrift „Argus“ berechnete Index der Einzelhandelspreise war bis dahin ungefähr auf dem Ende 1943 erreichten Stande verblieben, d. h. etwa bei 500 (1939 = 100), im Juni 1944 stellte er sich jedoch etwa auf 565.

Für Bulgarien stehen seit August 1943 keine Indexziffern zur Verfügung; damals waren die Lebenshaltungskosten seit 1939 um 126 v. H. und die Großhandelspreise um 133 v. H. gestiegen. Es ist jedoch bekannt, daß trotz ausgezeichneter Ernten die Warenpreise weiter angezogen haben und daß die Ausgleichskassen und ähnliche Hilfsmittel die Aufwärtsbewegung nicht aufzuhalten vermochten. Um eine besser ausgeglichene Lage zu erzielen, ordnete die bulgarische Regierung im Sommer 1944 eine allgemeine Erhöhung der Agrarpreise an, die sich zwischen 21 v. H. für Mais und 125 v. H. für Sonnenblumenkerne bewegte, während gleichzeitig die Löhne und Gehälter um 30–50 v. H. erhöht wurden.

Ungarn gehört zu den wenigen Ländern, wo die Preissteigerung 1943 stärker ausgeprägt war als im Vorjahre. Mitte 1943 waren neue Bestimmungen erlassen worden, die wesentliche Erhöhungen (bis zu 40 v. H.) zuließen, um zu einem besseren Ausgleich innerhalb des Kosten- und Preisgefüges und damit zu einer Lösung des Preisproblems für mindestens ein Jahr zu gelangen. Diese Erwartung hat sich anscheinend nicht erfüllt; zwar zeigte der Lebenskostenindex anfangs wenig Veränderungen, aber die Großhandelspreise verzeichneten im Herbst 1943 einen weiteren Anstieg, der sich 1944 namentlich bei den Industriewaren noch verschärft zu haben scheint. Seit Ende 1943 werden keine Indexziffern mehr veröffentlicht, was wahrscheinlich als ein Zeichen dafür gelten kann, daß die amtlichen Stellen die tatsächliche Richtung der Preisentwicklung nicht erkennen lassen wollen, insbesondere nachdem Ende 1944 neue drastische preispolitische Maßnahmen angekündigt wurden.

Im Innern des als Serbien bezeichneten Teils von Jugoslawien haben die bis zur tatsächlichen Kriegführung gesteigerten unruhigen Verhältnisse niemals aufgehört und alle Bemühungen der deutschen Militärbehörden um die Schaffung einer zufriedenstellenden Preisüberwachung vereitelt. Im Frühjahr 1944 lagen die landwirtschaftlichen Preise 200–400 v. H. und die industriellen Preise 400–500 v. H. über den Stopp Preisen, die gleich nach der Besetzung im April 1941 verfügt worden waren, als die Großhandelspreise seit August 1939 schon um 100 v. H. gestiegen waren. Zur Förderung der Getreideproduktion wurden im September 1944 die amtlichen Preise für die Ernte dieses Jahres heraufgesetzt, und zwar im Höchsthalle um 50 v. H.

In Kroatien wurde Anfang 1944 versucht, einen regelrechten Tauschhandel durch besondere Regierungsstellen einzurichten. Die gewerblichen Unternehmen sollten von den Bauern zu festen Preisen Speck, Butter, Eier usw. zur Verteilung an ihre Angestellten erhalten; die Bauern sollten ihrerseits Fertigwaren und bestimmte von den staatlichen Monopolverwaltungen gelieferte Erzeugnisse, insbesondere Zucker, Tabak und Zündhölzer, erwerben können. So wurden amtlicherseits Maßnahmen ergriffen, die das Eingeständnis enthielten, daß die Währung ihre Aufgabe, als brauchbares Tauschmittel zu dienen, nicht mehr erfüllte.

Dagegen scheint in der Slowakei die Preislage mehr oder weniger unter Kontrolle gehalten worden zu sein. Amtliche Kennziffern wurden zwar nicht veröffentlicht; schätzungsweise sind aber die Großhandelspreise von 1939 bis März 1944, d. h. bis zu dem Monat, für den die letzten statistischen Angaben vorliegen, auf das Doppelte gestiegen, während die Einzelhandelspreise und die Preise für lebenswichtige Nahrungsmittel noch eine etwas größere Steigerung aufwiesen.

In Griechenland, das drei Jahre lang von einer stürmischen Inflation heimgesucht war, ist die Bevölkerung am unheilvollsten vom Kriege betroffen worden, indem die Preise innerhalb weniger Monate auf das Hundertfache stiegen. Man hat berechnet, daß im September 1944 die Lebensmittelpreise im Durchschnitt das Millionfache der Vorkriegspreise betragen. Die Lieferungen des Roten Kreuzes brachten einige Erleichterung (siehe Seite 55), die landwirtschaftliche Erzeugung lag aber 1943 um mehr als 50 v. H. unter dem

Vorkriegsstand. Auf Grund einer Verordnung vom Februar 1944 mußte allen Lohn- und Gehaltsempfängern ein Teil ihrer Bezüge in Sachleistungen, d. h. in Form von Lebensmitteln oder Gemeinschaftsverpflegung gewährt werden.

Einzelhandelspreise in Griechenland

Datum	Brot	Fleisch	Öl	Zucker	Milch	Butter	Eier	Kleidung	Schuhe
	1 Oka (= 1 280 Gramm)						1 Stück	1 Anzug	1 Paar
	Tausend Drachmen						Millionen Drachmen		
28. Okt. 1940	0,01	0,05	0,05	0,02	0,01	0,11	0,002	0,003	0,004
22. Mai 1942	1,65	1,35	3,9	.	0,75	8,4	0,24	.	.
5. Febr. 1943	.	14	9	20	.	50	.	.	.
24. August	7	36	30	24	7	90	1,8	1	0,3
11. Oktober	13	40	80	32	10	120	3	3	0,8
17. November	40	180	180	80	.	.	10	.	.
1. Dezember	34	160	137	110	30	600	10	4,5	1,2
1. Jan. 1944	34	300	200	160	40	600	13	10	2
25. Februar	132	480	688	500	90	1 080	20	20	7
10. März	196	650	940	730	100	1 720	31	35-40	10-15
28. April	460	3 200	2 800	1 600	400	6 000	90	150	40
3. Juni	1 600	7 000	9 200	3 300	1 400	20- 24 000	325	500	200
1. Juli	2 000	12 800	28 000	10 000	2 000	32- 40 000	500	700	200
15. August	18-20 000	140 000	280 000	140 000	.	700-800 000	.	4 750-8 000	980-1 250

Die amtlichen Indexziffern für die Türkei zeigen 1943 eine beträchtliche Stabilität, es ist aber zu bemerken, daß dieses Ergebnis zum Teil erzielt wurde, indem in die Index-Unterlagen einige Gruppen von Kornfrüchten und Nahrungsmitteln zu den in Istanbul geltenden amtlichen Preisen neu aufgenommen wurden, von denen in einigen Provinzen, wie bekannt ist, erhebliche Abweichungen zu verzeichnen waren. Nach nichtamtlichen Berechnungen waren die Großhandelspreise vom Ausbruch des Krieges bis Anfang 1944 im Durchschnitt um etwa 500 v. H. gestiegen, während sich die Lebenskosten um 300 bis 400 v. H. erhöht hatten. Der staatlichen Preiskommission zufolge hatte bisher keine der amtlichen Maßnahmen zur Preisregelung Erfolg, da sich die Anwendung von Rationierungsplänen als besonders schwierig in einem Lande erweist, wo die Lebensgewohnheiten große regionale Unterschiede aufweisen.

In Frankreich sind die Meßziffern der Großhandelspreise (gewogen nach dem Verbrauch 1942) und der Lebenshaltungskosten bis Ende 1943 fast im gleichen Maße gestiegen, nämlich um 135-137 v. H. über den Vorkriegsstand. Diese Erscheinung ist insofern ungewöhnlich, als sich im allgemeinen die Großhandelspreise rascher nach oben bewegt haben als die Lebenshaltungskosten. Man hätte in der Tat erwarten können, daß in Frankreich wie in anderen Ländern die Lebenshaltungskosten niedriger gewesen wären infolge der recht erheblichen Zuschüsse — im ganzen 35 Milliarden Franken bei einem ordentlichen Haushaltsbetrag von 159 Milliarden Franken im Voranschlag für 1943 —, die gewährt worden waren, um die Preiserhöhungen für Kohle und einige wichtige Nahrungsmittel wie Brot und Fleisch in verhältnismäßig engen Grenzen zu halten. Der Index beruht, wie zu beachten ist, ausschließlich auf regulierten Preisen. Man hat berechnet, daß unter Einschluß der außerhalb

Preisbeßziffern für Frankreich¹

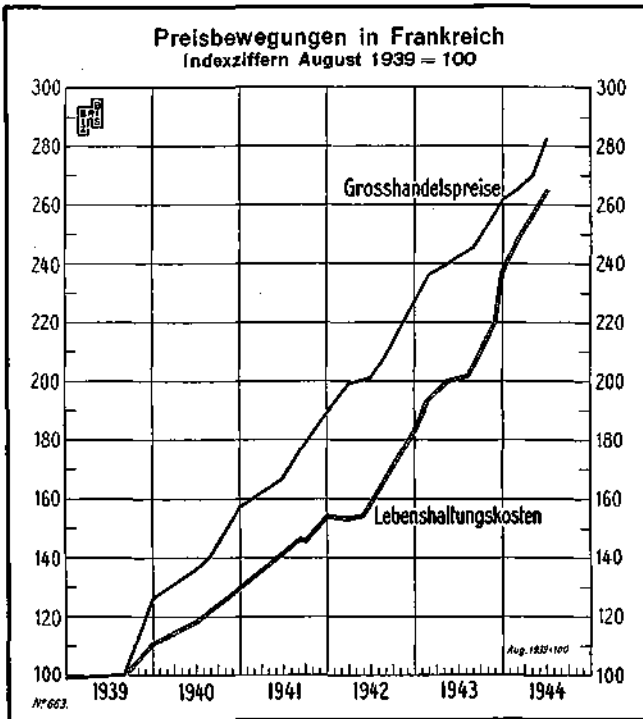
Monat	Großhandelspreise		Einzelhandelspreise	Lebenskosten
	A	B		
1939 August . . .	100	100	100	100
Dezember . . .	126	121	110	111
1940 Dezember . .	157	148	132	130
1941 " . . .	190	174	151	154
1942 " . . .	227	204	178	184
1943 " . . .	262	236	235	237
1944 Juni ²	283	253	260	265

¹ Errechnet von „La Conjoncture Economique et Financière“;
A: gewichtet nach dem Verbrauch von 1938,
B: gewichtet nach dem Verbrauch von 1942.
² Vorläufige Ziffern.

der offiziellen Märkte gekauften Waren die Steigerung der Lebenshaltungskosten vom Beginn des Krieges bis zum Frühjahr 1944 etwa 225 v. H. ausgemacht hat, was eine Indexziffer von etwa 325 ergibt, wenn die Preise von August 1939 gleich 100 gesetzt werden. Die Stundenlöhne dürften bis zum Frühjahr 1944 infolge verschiedener von Zeit zu Zeit zugestandener Aufbesserungen, insbesondere

durch eine für ganz Frankreich geltende Vereinbarung vom März 1944, durchschnittlich um 45 v. H. über die Vorkriegshöhe gestiegen sein, während sich der tatsächliche Verdienst, wenn die „Leistungsprämien“ und andere Zuwendungen sowie die höheren Lohnsätze für befähigtere Arbeiter und vor allem die Verlängerung der Arbeitszeit von wöchentlich 40 auf 48 oder gar 54 Stunden berücksichtigt werden, um etwa 100 v. H. erhöht haben

dürfte. Trotzdem blieben aber die Löhne hinter den Lebenskosten zurück, und so bestand eine der ersten Maßnahmen der provisorischen Regierung darin, durch Verordnung vom 14. September 1944 eine allgemeine Lohn- und Gehaltserhöhung vorzuschreiben; diese betrug in Paris 40 v. H. und in einigen Teilen der Provinz 35 v. H. und galt für Personen mit festen Bezügen bis zu 6000 Franken im Monat oder 30 Franken Stundenlohn für eine 40-Stundenwoche. Besondere Bestimmungen ergingen für die Beamten von Staat und Gemeinden.



Für die Niederlande stehen keine Preiskennziffern zur Verfügung, es ist aber bekannt, daß die Angleichung an die deutsche Wirtschaft ihren Fortgang genommen hat, wobei die Hauptmerkmale dieses Vorganges die Einführung von Einheits- und Gruppenpreisen und die Errichtung eines Preisregulierungsfonds waren. Die Maßnahmen machten jedoch vor einer völligen

Verschmelzung halt: die für deutsche Waren festgesetzten Gruppenpreise wurden nicht automatisch in den Niederlanden angewandt, sondern jeder Fall wurde gesondert geprüft, wobei Kosten- und Lohnunterschiede berücksichtigt wurden. Der neue Fonds sollte in erster Linie als ein Mittel zur Vereinheitlichung einer Vielzahl bestehender Maßnahmen dienen — damals waren schon zwanzig verschiedene Fonds in Tätigkeit. Zu seinem Aufgabenkreis gehörte insbesondere die Förderung der Ausfuhr nach Deutschland; nach dem für den deutsch-niederländischen Handel geltenden Grundprinzip der Preisüberwachung bildeten die in Deutschland zulässigen Preise, die in der Regel höher waren als in den Niederlanden, die Höchstgrenze für Lieferungen in beiden Richtungen. Da der Hauptzweck die Verbilligung bestimmter Lieferungen nach Deutschland war, wurden die Mittel des Fonds aus einer Abgabe auf die Ausfuhr solcher niederländischen Industrieerzeugnisse aufgebracht, die in den Niederlanden billiger hergestellt wurden als in Deutschland. Die Waren wurden in Deutschland zu den üblichen deutschen Inlandspreisen verkauft, wobei der Unterschied zwischen den niedrigeren niederländischen Fertigungskosten und den höheren Verkaufspreisen dem Fonds zugeführt wurde.

Für Belgien liegen keine allgemeinen amtlichen Preiskennziffern vor, dagegen werden getrennte Indexziffern für eine Reihe wichtiger Güter wie Weizen, Roggen, Gerste, Kohle und Zucker veröffentlicht. Diese Kennziffern zeigten 1944 ungefähr dieselbe Höhe wie Ende 1942; damals lagen die landwirtschaftlichen Preise und die Einzelhandelspreise für Nahrungsmittel etwa 60 v. H. über dem Stande vom Juli 1940, dem Monat, in dem von den deutschen Behörden ein allgemeiner Preisstopp eingeführt wurde. Über die Lohnbewegung liegen keine ausführlichen Mitteilungen vor; amtlich zugelassen war eine Erhöhung des Standes vom Mai 1940 um 8 v. H., tatsächlich war aber nach einem von der Belgischen Nationalbank berechneten Index bis März 1944 schon eine Steigerung um etwa 16 v. H. eingetreten. Berücksichtigt man indessen die verschiedenen Vergünstigungen und Erleichterungen, wie etwa den Wiederverkauf am schwarzen Markt gekaufter Nahrungsmittel zu amtlichen Preisen, so ist die Lohnerhöhung wahrscheinlich noch etwas bedeutender, wenn sie auch mit der Preisbewegung nicht ganz Schritt gehalten haben dürfte (sicherlich nicht mit derjenigen im Schwarzhandel).

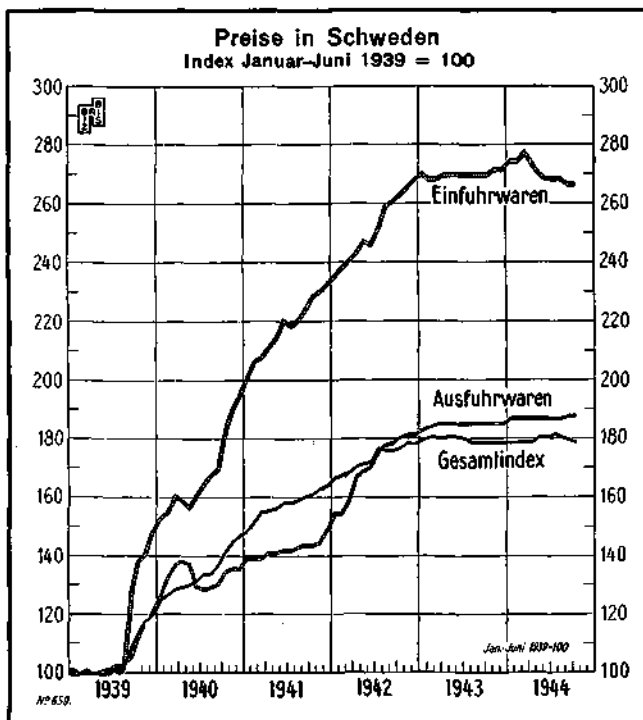
Preisbewegungen in Dänemark, Norwegen und Finnland

Land und Index	1939	1940	1941	1942	1943	1944	Juni 1939 bis	
	2. Halbj.					1. Halbj.	Dez. 1943	Juni 1944
Erhöhung in v. H.								
Dänemark:								
Großhandelspreise . . .	+ 30	+ 34	+ 10	+ 2	0	+ 1	+ 95	+ 97
Lebenshaltungskosten . .	+ 10	+ 28	+ 7	+ 3	0	+ 1	+ 56	+ 57
Norwegen:								
Großhandelspreise . . .	+ 19	+ 26	+ 16	+ 3	+ 1	+ 1	+ 80	+ 81
Lebenshaltungskosten . .	+ 6	+ 22	+ 10	+ 4	+ 2	+ 1	+ 51	+ 52
Finnland:								
Großhandelspreise . . .	+ 19	+ 28	+ 19	+ 25	+ 11	+ 4	+153	+164
Lebenshaltungskosten . .	+ 8	+ 21	+ 15	+ 20	+ 9	+ 1	+ 99	+102

In Dänemark und Norwegen deuten die amtlichen Kennziffern auf eine bedeutende Stabilität der Preise hin; dies dürfte aber in Dänemark eher der Wirklichkeit entsprechen als in Norwegen, wo die Knappheitserscheinungen ausgeprägter waren und infolgedessen die schwarzen Märkte eine größere Rolle spielten. Aber auch in Dänemark sind Mängel in der Versorgung mit Verbrauchsgütern und Qualitätsverschlechterungen aufgetreten, ohne daß sich ein entsprechender Hinweis in den Kennziffern findet.

Der Krieg mit seinem Mangel an Rohstoffen und Arbeitskräften sowie mit seinem Verschleiß an Maschinen hat das Wirtschaftsgefüge Finnlands einer starken Belastung ausgesetzt. Die Ernte war 1943 indessen etwas besser; außerdem soll Deutschland 246 000 Tonnen Getreide für die menschliche Ernährung geliefert haben; der durchschnittliche Jahresbedarf Finnlands beträgt 400 000 Tonnen, wovon in der Regel etwa die Hälfte durch Einfuhr gedeckt wurde. Durch Steuern und andere laufende Einnahmen wurden zwei Drittel der gesamten Staatsausgaben aufgebracht, trotzdem stiegen aber die Preise während des Jahres um etwa 10 v. H. und im Schwarzhandel sogar noch stärker. Die Mieten, die in Finnland im Gegensatz zu den meisten Ländern in angemessenen Grenzen erhöht werden dürfen, wiesen bis Mitte 1944 eine Steigerung um etwa 20 v. H. gegenüber dem Vorkriegsstand auf. Nach dem Abbruch der Beziehungen mit Deutschland im September 1944 und infolge weniger guter Ernten wurde die Versorgung Finnlands namentlich mit Kohle und Weizen schwieriger, trotz gewisser Zufuhren aus Schweden.

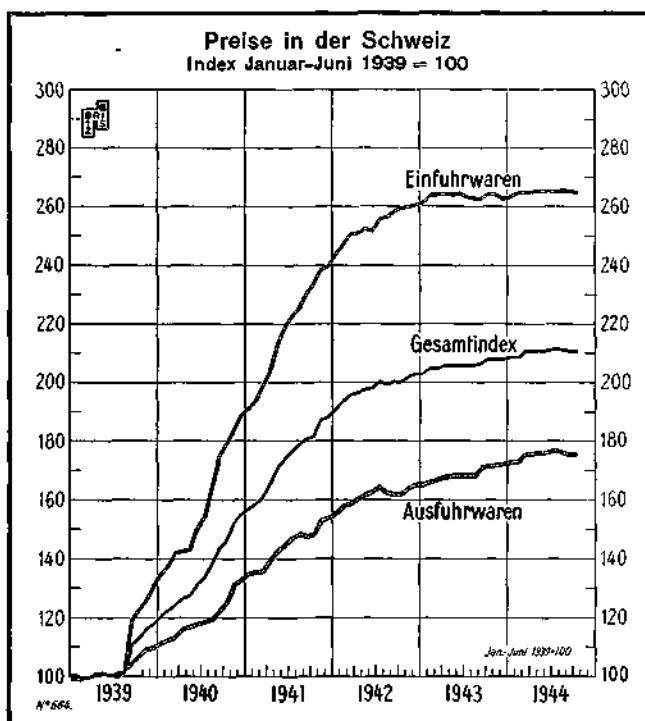
Von den wenigen neutralen Ländern vermochten Schweden und die Schweiz die Aufwärtsbewegung ihrer Preise seit Ende 1942 aufzuhalten, und



zwar Schweden etwas vollkommener als die Schweiz. In beiden Ländern wurden die Schwierigkeiten im Preisgefüge hauptsächlich durch landwirtschaftliche Probleme hervorgerufen. Trotz des in Schweden im Spätherbst 1942 verfügten Lohnstopps wurde Mitte 1943 ein Zuschlag von 10 Öre je Stunde an die eingestandenermaßen ziemlich schlecht bezahlten Landarbeiter gewährt. Zwischen der Regierung und den Bauern kam eine ausführliche Vereinbarung zustande, wonach das Erntergebnis nicht nur das Weiterbestehen und den Grad der in Frage kommenden Lohnerhöhung bestimmen,

sondern auch die Preise der landwirtschaftlichen Erzeugnisse und die Höhe der staatlichen Subventionen beeinflussen sollte. Im Juni 1943 wurde der Preisstopp auf die Vergütungen für Dienstleistungen ausgedehnt.

In der Schweiz sind die landwirtschaftlichen Preise sowohl 1943 wie 1944 weiter gestiegen, aber in geringerem Ausmaß als in den Vorjahren. Das Bruttoeinkommen aus der Landwirtschaft wurde für 1944 vorläufig auf 1 976 Millionen Franken veranschlagt, gegenüber 1 912 Millionen für 1943 und 1 297 Millionen für 1938, was einer Erhöhung von etwa 50 v. H. über den Vorkriegsstand entspricht. Obwohl die Produktionskosten gestiegen sind, kam es im Endergebnis zu einer Hebung des Lebensstandards der Bauern, die in dieser Hinsicht in einer glücklicheren Lage waren als die meisten anderen Einkommensgruppen. Die höheren Preise für die landwirtschaftlichen Erzeugnisse mußten indessen in erster Linie dazu dienen, die Kosten für die Umstellung der schweizerischen Landwirtschaft zu decken. Der Wahlen-Plan (so genannt



nach seinem Urheber) erstrebte eine Verringerung des Bestandes an Rindvieh (einschließlich der Milchkühe) und Schweinen um ein Drittel und eine allmähliche Gewinnung von Ackerland durch Umpflügen von Wiesen, Urbarmachung von Ödland und Rodung von Wäldern, um einen höheren Grad von Selbstversorgung auf der Grundlage von Mindestlebensmittelrationen zu erreichen. Die Ackerfläche hat von 180 000 Hektar im Jahre 1939 auf 360 000 Hektar im Jahre 1943 zugenommen. Die Frage, ob diese Änderung in der landwirtschaftlichen Struktur nach dem Kriege beibehalten werden soll, wird eifrig erörtert.

In einem im Januar 1944 in Zürich gehaltenen Vortrag empfahl der Bundespräsident (der damals zugleich Leiter des Volkswirtschafts-Departements war), mindestens 300 000 Hektar als Ackerland nach dem Kriege beizubehalten. Um den Brotpreis niederzuhalten, zahlte der Bund 1942 Subventionen von etwa 40 Millionen Franken im Jahr; zusammen mit anderen Zuschüssen, die die Lebenskosten verbilligen sollten, ergab sich ein Gesamtbetrag von mehr als 100 Millionen Franken im Jahr. In ihrem Geschäftsbericht für 1943 erwähnt die Schweizerische Nationalbank, daß bei der Durchführung der Preispolitik auch

den Preisausgleichskassen eine erhebliche Bedeutung zukam. Man war jedoch bestrebt, sich weniger auf solche künstlichen Hilfsmittel zu verlassen; die Hauptsorge ist die, eine Rückkehr der Reallöhne zum Vorkriegsstandard sicherzustellen, ohne die Schweiz, die ja auf die Ausfuhr angewiesen ist, zu einer Insel der hohen Kosten im Vergleich zu der Lage an den Weltmärkten zu machen.

Die folgende Übersicht zeigt die Preisbewegungen innerhalb verschiedener Warengruppen.

Preisbewegungen in der Schweiz

Index	1939	1940	1941	1942	1943	1944	Juni 1939 bis	
	2. Halbj.					1. Halbj.	Dez. 1943	Juni 1944
	Erhöhung in v. H.							
Großhandelspreise	+ 18	+ 31	+ 21	+ 8	+ 2	+ 1	+108	+110
Auslandswaren	+ 30	+ 44	+ 27	+ 9	+ 1	+ 1	+161	+163
Inlandswaren	+ 10	+ 21	+ 16	+ 7	+ 4	+ 2	+ 72	+ 75

Die Preise der Einfuhrwaren sind doppelt so stark wie die der Inlandswaren gestiegen; ein Grund hierfür waren die hohen Kosten der Beförderung auf dem Landwege. Mitte 1944 lagen die Großhandelspreise in der Schweiz um 110 v. H. über dem Vorkriegsstand und waren damit entschieden höher als auf den Weltmärkten; nach dem Kriege werden die Preise der Einfuhrwaren aber sicherlich fallen, was zweifellos dazu beitragen wird, die allgemeine Indexziffer herabzudrücken. Man kann sagen, daß der Preisvorsprung der Inlandswaren eine Schlüsselstellung darstellt; die Frage ist, bis zu welchem Grade die Verbilligung der Einfuhr eine Angleichung des allgemeinen inländischen Kosten- und Preisstandes nach unten bewirken wird. Im Herbst 1944 waren die Stundenlöhne der Industriearbeiter durchschnittlich um 40 v. H. gestiegen. Dies bedeutet einen Ausgleich für etwa drei Viertel der Erhöhung der Lebenskostenkennziffer und eine Senkung der Lebenshaltung um fast ein Zehntel. Die genannten Zahlen stellen Durchschnittswerte dar; nach den von der zuständigen Kommission in Bern aufgestellten Richtlinien bewegen sich die Ausgleichssätze im umgekehrten Verhältnis zu den Einkommen.

In Spanien war der Lebenskostenindex seit Anfang 1942 praktisch unverändert. Dies ist umso bemerkenswerter, als der Schwarzhandel an Bedeutung verloren hat, so daß die amtlichen Zahlen jetzt ein wahrheitsgemäßeres Bild der tatsächlich stattfindenden Käufe vermitteln. Das Ansteigen der Großhandelspreise verlangsamte sich 1943 und hörte im ersten Halbjahr 1944 auf, in der zweiten Hälfte dieses Jahres setzte aber, anscheinend im Zusammenhang mit einer Verteuerung der Einfuhr, eine neue Aufwärtsbewegung ein.

Portugal ist heute eines der wenigen Länder in der Welt, wo der Überfluß an Geldkaufkraft in keiner Weise das Ergebnis der inneren Staatsfinanzierung ist, da der portugiesische Haushalt in guter Ordnung geblieben ist. Der Geldüberfluß ist vielmehr auf eine umfangreiche Ausfuhr zurückzuführen,

Preisbewegungen in Schweden, der Schweiz, Spanien und Portugal

Land und Index	1939	1940	1941	1942	1943	1944	Juni 1939 bis	Juni
	2. Halbj.					1. Halbj.	Dez. 1943	1944
Veränderung in v. H.								
Schweden:								
Großhandelspreise . . .	+ 21	+ 21	+ 12	+ 9	0	+ 1	+ 79	+ 81
Lebenshaltungskosten . .	+ 5	+ 15	+ 11	+ 5	0	0	+ 42	+ 42
Schweiz:								
Großhandelspreise . . .	+ 18	+ 31	+ 21	+ 8	+ 2	+ 1	+ 108	+ 110
Lebenshaltungskosten . .	+ 4	+ 13	+ 15	+ 9	+ 3	+ 1	+ 50	+ 52
Spanien:								
Großhandelspreise . . .	+ 11	+ 17	+ 18	+ 12	+ 7	0	+ 85	+ 85
Lebenshaltungskosten . .	+ 9 ¹	+ 25	+ 23	- 1	+ 2	+ 2	+ 70 ¹	+ 72 ¹
Portugal:								
Großhandelspreise . . .	+ 16	+ 24	+ 10	+ 19	+ 22	+ 10	+ 132	+ 154
Lebenshaltungskosten . .	+ 4	+ 13	+ 15	+ 9	+ 11	+ 7	+ 64	+ 75

¹ Im Vergleich zu Juli 1939.

wobei Wolfram und Zinn die beiden wichtigsten Güter waren, für die sehr hohe Preise berechnet wurden. Einige Preise haben sogar angefangen, die ausländischen Käufer abzuschrecken, und da die Zinnvorräte sich häuften, griff die Regierung ein, um den Zinnpreis um ein Viertel herabzusetzen. Die Lohn-erhöhungen blieben hinter der tatsächlichen Teuerung zurück und führten zu einer ausgeprägten Ungleichheit zwischen der Bezahlung der Lohnempfänger und dem Verdienst derjenigen anderen Bevölkerungsschichten, die aus der Kriegskonjunktur bedeutende Gewinne ziehen konnten.

In Großbritannien hielten sich die Preisbewegungen sowohl 1943 wie 1944 in äußerst engen Grenzen, da die Preise und Lebenskosten mit den gleichen Methoden wie in den vorhergehenden Jahren stabil gehalten wurden, u. a. mit Subventionen, die sich im Herbst 1944 auf 214 Millionen Pfund jährlich gegenüber 70 Millionen im Jahre 1940 beliefen. Im Juni 1944 waren nach den amtlichen Meßziffern die Großhandelspreise um 69 v. H. und die Lebenskosten um 29 v. H. über den Vorkriegsstand gestiegen. Von Oktober 1938 bis Juli 1943, d. h. in einem Zeitraum von nahezu fünf Jahren, hatten sich die Lohnsätze in den wichtigsten Industriezweigen nach den Berechnungen des Arbeitsministeriums um etwa 30 v. H. erhöht, während die allgemeine Verdienststeigerung nicht weniger als 76 v. H. betrug; daß der Verdienst stärker gestiegen ist als die Lohnsätze, hat seine Gründe hauptsächlich in der verlängerten Arbeitszeit mit höherem Entgelt für Überstunden, in der Gewährung von Zulagen, vermehrter Nacharbeit und in Beförderungen in höhere Lohnstufen, aber auch in einem Mehrverdienst infolge des ungleichen Wachstums der Industrien. Wie zu erwarten war, weisen die Kriegsindustrien die größten Steigerungen auf, an der Spitze die Schiffbauindustrie (mit 104 v. H.), während die geringste Zunahme (24 v. H.) das Druckereigewerbe zu verzeichnen hat, dessen Beschäftigung infolge der Papierknappheit vermindert war. Beim Kohlenbergbau stehen Ziffern für die vier Jahre von 1939 bis 1943 zur Verfügung, für welche die durchschnittliche Verdienststeigerung auf 86 v. H. geschätzt wird, während die

Zunahme für die Eisenbahner im gleichen Zeitraum auf 53 v. H. veranschlagt wird. Schließlich dürfte der Verdienst der Landarbeiter in den fünf Jahren von Oktober 1938 bis Juli 1943 um 90 v. H. gestiegen sein.¹

In der Haushaltsrede vom 25. April 1944 befaßte sich der Schatzkanzler eingehend mit der Kosten- und Preisfrage und schätzte dabei die Erhöhung der Lohnsätze — vermutlich für alle Arbeiter — auf 40 v. H.; er fügte hinzu, daß in der Zeit seit 1941, während welcher der Lebenshaltungsindex streng stabil gehalten worden sei, die Lohnsätze um etwa 15 v. H. gestiegen seien. Die Regierung, so erklärte der Kanzler, muß den Veränderungen im Lohn-, Kosten- und Preisniveau Beachtung schenken und von Zeit zu Zeit erneut genau prüfen, auf welchem Stande die weitere Stabilisierung angesichts der jeweiligen Verhältnisse vorzunehmen ist. Unter Berücksichtigung der höheren inländischen Produktionskosten und auch der Einfuhrkosten war der Schatzkanzler der Auffassung, daß für das kommende Jahr für den Lebenshaltungsindex ein Stand zwischen 30 und 35 v. H. über Vorkriegshöhe an die Stelle der von seinem Vorgänger im Jahre 1941 festgelegten Erhöhung um 25–30 v. H. treten müßte.

Preisbewegungen
in Großbritannien, Eire, Britisch-Indien, Australien,
Neuseeland, Südafrika, Kanada und den Vereinigten Staaten

Land und Index	1939	1940	1941	1942	1943	1944	Juni 1939 bis	
	2. Halbj.					1. Halbj.	Dez. 1943	Juni 1944
Veränderung in v. H.								
Großbritannien:								
Großhandelspreise . . .	+ 25	+ 22	+ 5	+ 3	+ 1	+ 2	+ 67	+ 69
Lebenshaltungskosten . .	+ 12	+ 13	+ 2	- 1	0	+ 1	+ 28	+ 29
Eire:								
Lebenshaltungskosten . .	+ 12	+ 11	+ 11	+ 15	+ 8	- 1	+ 71	+ 70
Britisch-Indien:								
Großhandelspreise (Kalkutta)	+ 36	- 12	+ 28	+ 55	+ 26	- 1	+ 198	+ 196
Lebenshaltungskosten . .	+ 9	+ 2	+ 12	+ 46	+ 31	- 4	+ 138	+ 127
Australien:								
Großhandelspreise . . .	+ 5	+ 12	+ 5	+ 12	+ 1	+ 1	+ 41	+ 42
Lebenshaltungskosten . .	+ 1	+ 6	+ 4	+ 9	0	0	+ 22	+ 22
Neuseeland:								
Großhandelspreise . . .	+ 5	+ 14	+ 9	+ 7	+ 6	0	+ 48	+ 48
Lebenshaltungskosten . .	+ 4	+ 3	+ 4	+ 2				
Südafrikanische Union:								
Großhandelspreise . . .	+ 8	+ 9	+ 12	+ 13	+ 5	0	+ 56	+ 56
Lebenshaltungskosten . .	0	+ 4	+ 6	+ 9	+ 5	+ 2	+ 26	+ 29
Kanada:								
Großhandelspreise . . .	+ 11	+ 3	+ 11	+ 4	+ 6	0	+ 40	+ 40
Lebenshaltungskosten . .	+ 3	+ 4	+ 7	+ 3	0	0	+ 19	+ 18
Vereinigte Staaten von Amerika:								
Großhandelspreise . . .	+ 5	+ 1	+ 17	+ 8	+ 2	+ 1	+ 37	+ 38
Lebenshaltungskosten . .	+ 1	+ 1	+ 10	+ 9	+ 3	+ 1	+ 26	+ 27

¹ Vgl. den Aufsatz von A. L. Bowley „Wages, Earnings and Hours of Work, 1938–1943“ im „London and Cambridge Economic Service Bulletin“ für April 1944.

Die ersten Folgen der hiermit angekündigten weniger starren Preispolitik, die ein natürlicheres Verhältnis innerhalb des Kosten- und Preisgefüges wiederherstellen soll, zeigten sich, als der Lebenshaltungsindex für Juli 1944 eine Ziffer aufwies, die eine Erhöhung gegenüber dem Vorkriegsstand um mehr als 30 v. H. bedeutete. Obwohl die Überschreitung dieser Grenze nur einen Bruchteil eines Prozentes ausmachte, wurde sie als ein Zeichen dafür ausgelegt, daß die britischen amtlichen Stellen eine allmähliche Liquidierung des während des Krieges aufgenommenen Verfahrens umfangreicher Subventionen vorbereiten. In der erwähnten Rede betonte der Schatzkanzler, daß es zweierlei sei, ob man die Preise durch Zuschüsse stütze, um die verhängnisvolle Inflationsspirale im Inland zu vermeiden, oder ob man das Mittel der Beihilfen hemmungslos anwende, so daß sich die Kluft zwischen den Inlands- und Weltpreisen erweitere. Eine solche Politik könnte, so bemerkte er weiter, wenn sie zu weit getrieben würde, die Ursache sehr erheblicher Schwierigkeiten nach dem Kriege werden.

In anderen Teilen des Britischen Reichs war die Preiserhöhung in der Regel weniger ausgeprägt als in Großbritannien; zwei Ausnahmen von dieser Regel bildeten jedoch Eire und Britisch-Indien. In Eire wurden die Lebenskosten durch die hohen Transportspesen für Einfuhrwaren und durch die hohen Inlandskosten im Zusammenhang mit der Erweiterung der Anbaufläche beeinflußt, die den Zweck hatte, das Land weniger abhängig von ausländischem Weizen zu machen. 1944 hatten sich die Großhandelspreise im Durchschnitt gegenüber dem Stande von 1938/39 verdoppelt, die Auswirkung dieser Steigerung auf die Lebenskosten wurde aber durch die Gewährung von Zuschüssen etwas gemildert. Die Löhne und Gehälter wurden 1943 um etwa 15 v. H. erhöht, die ländlichen Bezirke ringen aber mit den Problemen einer anhaltenden Depression, die in erster Linie auf Rohstoffmangel zurückzuführen ist, wobei eine bedeutende Arbeitslosigkeit nur durch umfangreiche Auswanderung irischer Arbeiter nach Großbritannien vermieden wird. Zur Überwindung der immer kritischer werdenden, durch einen beständigen Produktionsrückgang noch verschärften Lage wurde im Herbst 1944 für einen ausgedehnten Kreis von Waren und Dienstleistungen ein „Preisstopp“ angeordnet, der die Preise auf dem Stand von Mai desselben Jahres anhalten sollte; weitere Erhöhungen müßten, wie der Versorgungsminister erklärte, „um jeden Preis“ verhütet werden.

In Britisch-Indien waren Mitte 1943 die Großhandelspreise um volle 200 v. H. über den Vorkriegsstand und die Lebenskosten (nach dem Index für Bombay) um etwa 140 v. H. gestiegen. Die ungeheure Ausdehnung des Landes, die große Vielgestaltigkeit der wirtschaftlichen und sozialen Verfassung und der verhältnismäßig niedrige Stand des Verbrauchs haben wirksamen Maßnahmen der Regierung in Preisangelegenheiten hindernd im Wege gestanden. Im Jahre 1943 wurden indessen entschlossener Anstrengungen gemacht, namentlich durch die „Profiteering and Hoarding Prevention Ordinance“, auf Grund deren die Preise einer ganzen Anzahl von Waren herabgesetzt und Schritte unternommen wurden, um die Belieferung des Marktes zu erzwingen.

Die Kontrollmaßnahmen bezogen sich insbesondere auf Baumwollstoffe, wobei vierteljährlich überprüfte Höchstpreise für mehr als 20 000 verschiedene Arten festgesetzt wurden, an Stelle von höchstens 3 000, mit denen zu Beginn des Planes gerechnet worden war. Eine Rationierung für Reis, Weizen und Zucker wurde hauptsächlich in Stadtgemeinden eingeführt, wobei die Preise örtlich festgesetzt wurden; dieses System wurde schrittweise auf eine wachsende Zahl von Waren ausgedehnt. Auf der Nachfrageseite wurden diese Bemühungen ergänzt durch verschiedene Maßnahmen zur Abschöpfung von Kaufkraft, u. a. durch Erhöhung der Steuern und der Eisenbahntarife, durch Werbefeldzüge zur Erfassung der kleinen Ersparnisse und durch Goldverkäufe. Infolge dieser Maßnahmen trat 1944 eine gewisse Senkung der Preise von ihrem im Vorjahr erreichten hohen Stande ein.

Australien und Neuseeland weisen große Ähnlichkeit in ihren Preisbewegungen auf, da sich für beide Länder ziemlich das gleiche Problem stellt, nämlich die Bereitstellung vermehrter Nahrungsmittellieferungen für die Streitkräfte der Vereinigten Nationen bei gleichzeitigem ernstem Mangel an Arbeitskräften. In Australien standen mehr als 50 v. H. der arbeitenden Bevölkerung im Kriegseinsatz, 1943 wurde aber ein gewisser Teil der Arbeitskräfte zur Erzielung einer höheren Nahrungsmittelerzeugung zurückgeschickt, und die jährliche Produktion an Büchsenfleisch ist von 10 000 Tonnen vor dem Kriege auf nahezu 100 000 Tonnen gestiegen. 1944 hatten ganz Süd- und Ostaustralien die ärgste Dürre seit 50 Jahren und infolgedessen eine äußerst magere Weizenernte; infolge umfangreicher Schlachtungen war jedoch der Fleischanfall etwa 20 v. H. höher als 1938/39. Die Politik der Kosten- und Preisstabilisierung, die in Neuseeland 1942 und in Australien 1943 eingeschlagen wurde, hatte in beiden Ländern bedeutende Erfolge. In Neuseeland wurde von 1943 an der frühere Lebenskostenindex durch einen Kriegsindex ersetzt, welcher dem jeweiligen Verbrauch besser entsprechen und als Grundlage für Lohn- und Gehaltsanpassungen geeigneter sein sollte. Auch nach dem neuen Index haben die Preise eine bedeutende Stabilität bewiesen.

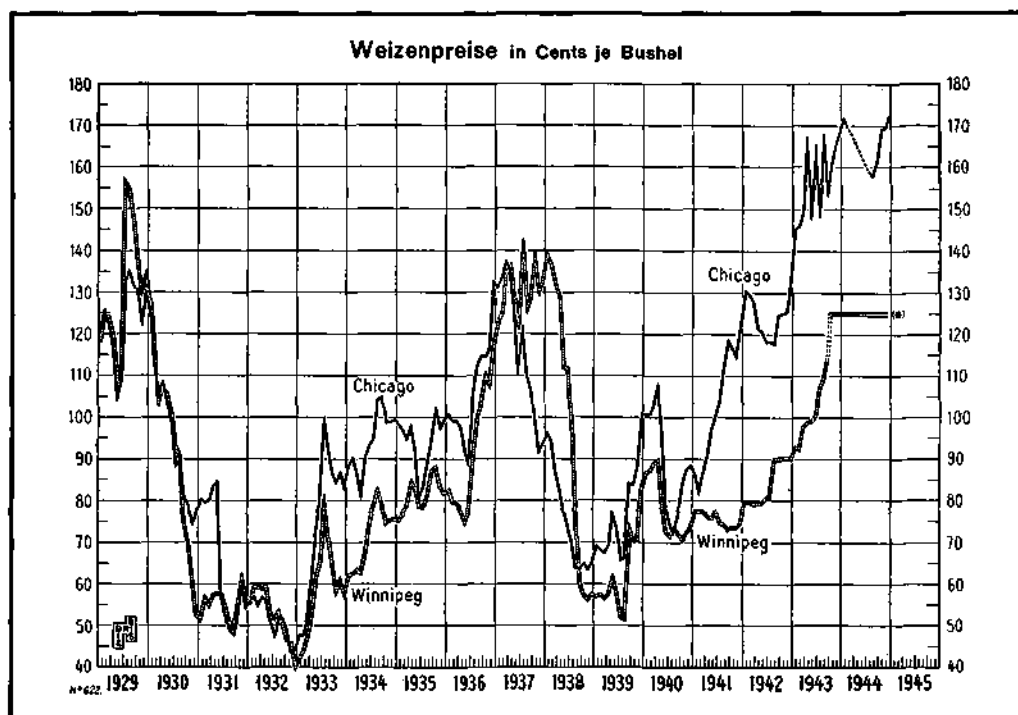
In der Südafrikanischen Union, die niemals vom wirklichen Kriege stark bedroht worden ist, war die Preissteigerung etwas erheblicher als in den Südsee-Dominions. Das große Kaufkraftvolumen hat dahin gewirkt, die Preise nach oben zu treiben, besonders in Verbindung mit der Knappheit an ausländischen Verbrauchsgütern.

In Ägypten wie auch in Palästina war die wirtschaftliche Lage von den Ausgaben der alliierten Streitkräfte beherrscht, die zusammen mit den Versorgungsschwierigkeiten zu einem scharfen Preisanstieg führten. Erst 1943 wurden energische Schritte unternommen, und im April 1944 faßte die Finanzkonferenz für den Mittleren Orient Beschlüsse über Maßnahmen zur Preiskontrolle in den ihr unterstehenden Gebieten. Es scheint aber nicht gelungen zu sein, die Aufwärtsbewegung der Preise dadurch anzuhalten.

Im allgemeinen haben die Länder des Mittleren Ostens einen Anstieg der Preise auf ein Mehrfaches der Vorkriegshöhe erlebt. Eine bemerkenswerte Ausnahme bildet indessen der Sudan, wo die feste Haltung der Behörden

verhinderte, daß die Teuerungswelle in den Nachbarländern einen Einfluß ausüben konnte. Mit Hilfe der United Kingdom Commercial Corporation wurde ein großer Teil des sudanesischen Ausfuhrhandels bei den amtlichen Stellen zusammengefaßt und mit den erzielten Gewinnen die Wareneinfuhr aus Ländern mit inflatorisch erhöhten Preisen subventioniert, so daß diese Waren zu mehr oder weniger normalen Preisen verkauft werden konnten.

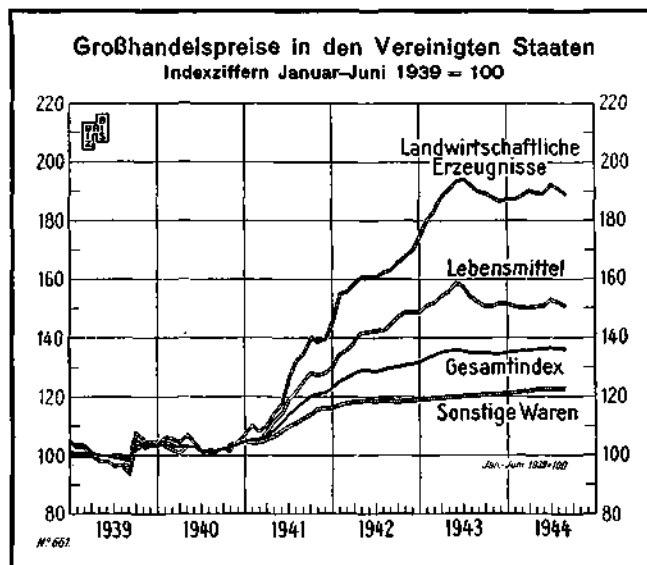
In Kanada konzentrierte sich die Preisüberwachung auf die Stabilhaltung der Einzelhandelspreise, für die Höchstgrenzen festgesetzt wurden, in der Erwartung, daß die Preisfestsetzung im Einzelhandel auf die Großhandelspreise und schließlich auch auf die Erzeuger zurückwirken würde. Zudem wurde eine Reihe von Kleinhandelspreisen durch verschiedene Mittel wie Beihilfen und Aufhebung von Abgaben sowie durch unmittelbare Verlustverkäufe durch staatliche Stellen ermäßigt. Schließlich mußten die Arbeitgeber ihren Angestellten vierteljährlich revidierte Teuerungszulagen zahlen. Das Verfahren hat nicht schlecht funktioniert, die Schwierigkeit bestand aber darin, die Produktionskosten niedrigzuhalten. 1943 stiegen die Großhandelspreise um 6 v. H., und obwohl die Lebenskosten zum Teil mit Hilfe von Zuschüssen, die eine Ausgabe von rund 45 Millionen Dollar im Jahr bedingten, stabil gehalten wurden, mußten verschiedene Lohnangleichungen gewährt werden, wodurch die ausgezahlte Lohnsumme um mehr als 120 Millionen Dollar anstieg. Ein weiterer Versuch, der Erhöhung der Produktionskosten Herr zu werden, führte im Dezember 1943 zu einer Änderung der Politik insofern, als die Zulagen als solche aufgehoben,



* Im September 1943 wurde der Handel in Weizen an der Börse in Winnipeg eingestellt und das Kanadische Weizenamt angewiesen, alle Händlervorräte an Weizen zum Anfangspreis von \$1,25 je Bushel anzukaufen, während vorher ein Mindestpreis von 90 Cents garantiert war.

die in Frage kommenden Beträge aber den Grundlöhnen vom 15. November zugeschlagen und ein Bestandteil derselben wurden. „Die Regierung glaubt“, so erklärte der Ministerpräsident, „daß sie durch ein Stabilhalten der Lebenskosten auf dem gegenwärtigen Stand eine bessere Sicherheit für den ursprünglichen Lebensstandard der Arbeiter schaffen wird als durch die Teuerungszulagen. Wenn die Lebenskosten um mehr als 3 v. H. steigen und auf diesem Stande zwei Monate nacheinander verharren, wird die Regierung das gesamte Programm der Preisüberwachung erneut prüfen und geeignete Maßnahmen ergreifen.“ Man hoffte auch eine größere Einheitlichkeit in der Preispolitik dadurch zu erzielen, daß man ein erweitertes staatliches Kriegsarbeitsamt mit der Führung und Überwachung der örtlichen Ämter betraute.

Die Preiskennziffern in den Vereinigten Staaten verzeichnen 1943 und 1944 eine bedeutende Stabilität bei einer Erhöhung der Großhandelspreise auf etwa 38 v. H. und der Lebenshaltungskosten auf 27 v. H. über den Stand vom Sommer 1939. Von den durch den Lebenskostenindex erfaßten Preisgruppen stiegen die Preise für Ernährung um 45 v. H. und für Kleidung und Wohnbedarf um 38 v. H., während die Mieten sowie die Preise für Brennstoffe und Elektrizität und für Verschiedenes nur verhältnismäßig geringe Erhöhungen aufwiesen.



Vornehmlich in Arbeiterkreisen ist die Frage aufgeworfen worden, ob der Lebenskostenindex als ein brauchbarer Maßstab für die tatsächlich gezahlten Preise gelten kann. Einzelne private Schätzungen gelangen nämlich zu einer wirklichen Steigerung bis zu 50 v. H., indem sie die Qualitätsänderungen und andere Umstände in Rechnung ziehen. Es ist jedoch zu beachten, daß die meisten Güter des zivilen Bedarfs weiterhin in großen Mengen vorhanden waren

und daß sich die Lage auf manchen Gebieten im Jahre 1944 gebessert hat. So sind die Verhältnisse in den Vereinigten Staaten von einer der Ursachen, die in anderen Ländern die Preismessungen entstellen, kaum betroffen. Gleichwohl war die Stabilität der Lebenskosten in den Vereinigten Staaten wie anderswo weitgehend das Ergebnis staatlicher Zuschüsse. Die Programme der Nahrungsmittel-Subventionen werden von der Reconstruction Finance Corporation und der Commodity Credit Corporation durchgeführt. Im Jahre 1944 waren 450 Millionen Dollar erforderlich, um die Fleisch- und Butterpreise um 10 v. H. niedriger zu halten, als sie sonst gewesen wären. Im Oktober 1943

erreichten die gewährten Zuschüsse eine Summe, die einem Gesamtjahresbetrag von mehr als 1,1 Milliarde Dollar entsprach, wovon über zwei Drittel auf Nahrungsmittel entfielen.

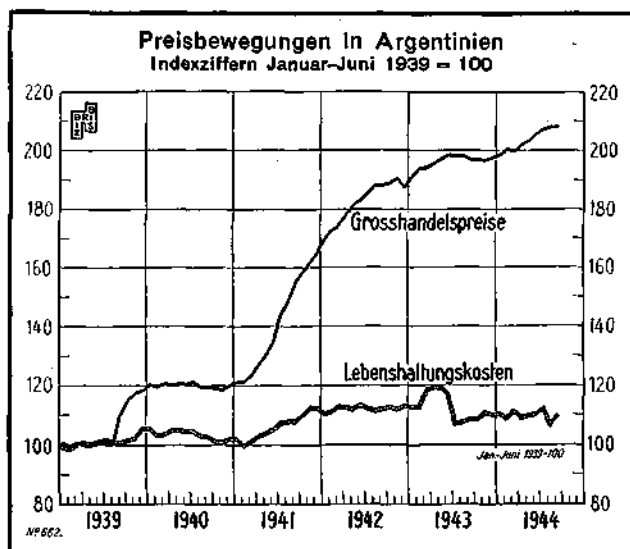
Während die Lebenskosten stabil gehalten wurden, war für die Lohnsätze weiterhin die sogenannte „Kleine Stahlformel“ maßgebend, auf Grund deren das Kriegsarbeitsamt alle Anträge ablehnte, die eine Lohnerhöhung bedeuteten, die über den Ausgleich der 15prozentigen Lebenskostensteigerung von Januar 1941 bis Mai 1942 hinausgingen (Lohnerhöhungen konnten jedoch gewährt werden, wo die Löhne auf einem unter dem Normalen liegenden Stand geblieben waren sowie in einzelnen Industriezweigen, in denen eine Lohnaufbesserung für die Förderung der Kriegsanstrengungen als wichtig angesehen wurde). Das Steigen der Durchschnittslohnsätze hielt indessen an, namentlich infolge weiterer Überführungen von Arbeitskräften in die Rüstungsindustrie, in der die Verbindung der längeren Arbeitszeit mit höheren Stundensätzen die Wochenverdienste weit über diejenigen der Industriezweige hinaushob, die kein Kriegsmaterial herstellten. Im Sommer 1944 beliefen sich die an Einzelpersonen gezahlten Einkommen auf jährlich nahezu 160 Milliarden Dollar, gegenüber 130 Milliarden Ende 1942 und nahezu 70 Milliarden für die Zeit von 1935 bis 1939. Es wurde geschätzt, daß von der gesamten Erhöhung der Lohnsumme um annähernd 60 Milliarden Dollar bis Ende 1942 der größte Teil (etwa 21 Milliarden) auf die höhere Zahl der Beschäftigten zurückzuführen war, während der zweitgrößte Betrag (15 Milliarden Dollar) mit dem Übergang von Arbeitern in höhere Löhne zahlende Industriezweige zusammenhing; die Erhöhung der Lohnsätze machte etwa 11 Milliarden Dollar aus, und über 7 Milliarden Dollar waren auf die längere wöchentliche Arbeitszeit zurückzuführen. Neben den starken Erhöhungen der Lohnsummen in der Industrie und des Reineinkommens der Landwirte hat auch das Ansteigen der staatlichen Gehälter weitgehend zu der Zunahme des Gesamteinkommens der Einzelpersonen beigetragen. Die Statistik zeigt, daß den Veränderungen des Einkommens solche im Einzelhandelsumsatz an Nahrungsmitteln und Gegenständen des täglichen Bedarfs auf dem Fuße folgten; da aber die verkauften Mengen im allgemeinen unverändert geblieben sind oder nur eine mäßige Zunahme aufweisen, beruht die Umsatzsteigerung hauptsächlich auf Preiserhöhungen. Daß der Druck auf die Preise nicht stärker war, kommt daher, daß außer den höheren Steuern ein erstaunlich großer Teil der Mehreinkommen gespart wurde (siehe Seiten 12-13); eine umstrittene Frage ist, ob die Spartätigkeit in diesem Umfang fortgesetzt werden wird, wenn die Not des Krieges ein Ende hat und mehr Güter für den zivilen Bedarf am Markt erhältlich sind.

In den Preisbewegungen der iberamerikanischen Länder spiegelt sich der überragende Einfluß, den der Außenhandel auf das Wirtschaftsgefüge so gut wie aller dieser Länder seit 1939 und ganz besonders seit dem Eintritt der Vereinigten Staaten in den Krieg ausgeübt hat. Im allgemeinen haben die Preise der Industrieerzeugnisse scharf angezogen, weil die Einfuhr ungenügend war, nachdem die ausländischen Lieferanten zeitweilig außerstande waren, den wachsenden iberamerikanischen Bedarf zu befriedigen. Aber auch die Preise

Die Preisentwicklung in einigen iberamerikanischen Ländern

Land und Index	1939	1940	1941	1942	1943	1944	Juni 1939 bis	
	2. Halbj.					1. Halbj.	Dez. 1943	Juni 1944
Veränderung in v. H.								
Argentinien:								
Großhandelspreise . . .	+ 18	+ 2	+ 37	+ 13	+ 6	+ 4	+ 97	+105
Lebenshaltungskosten . . .	+ 4	- 3	+ 10	0	- 2	0	+ 9	+ 9
Chile:								
Großhandelspreise . . .	+ 7	+ 5	+ 37	+ 23	+ 2	+ 2	+ 93	+ 96
Lebenshaltungskosten . . .	+ 5	+ 10	+ 23	+ 26	+ 8	+ 8	+ 92	+107
Kolumbien:								
Lebenshaltungskosten . . .	- 2	- 5	+ 4	+ 14	+ 20	+ 13	+ 32	+ 50
Kostarika:								
Großhandelspreise . . .	- 1	- 6	+ 19	+ 40	+ 5	+ 5	+ 64	+ 73
Lebenshaltungskosten . . .	- 2	- 2	+ 9	+ 31	+ 12	+ 5	+ 54	+ 63
Mexiko:								
Großhandelspreise . . .	- 1	+ 1	+ 14	+ 8	+ 26	+ 22	+ 56	+ 90
Lebenshaltungskosten . . .	+ 1	+ 1	+ 14	+ 11	+ 37	+ 16	+ 78	+106
Peru:								
Großhandelspreise . . .	+ 11	+ 9	+ 27	+ 18	+ 12	- 1	+103	+102
Lebenshaltungskosten . . .	+ 4	+ 9	+ 11	+ 8	+ 11	+ 9	+ 51	+ 65
Uruguay:								
Lebenshaltungskosten . . .	+ 4	+ 2	- 2	+ 4	+ 2	+ 5	+ 11	+ 16

vieler Inlanderzeugnisse waren einem Druck nach oben ausgesetzt; nach einigen von ihnen bestand wegen ihrer Kriegswichtigkeit eine starke ausländische Nachfrage und die Preise anderer Erzeugnisse wurden durch staatliche Maßnahmen gestützt, um einen zu krassen Unterschied in der Preissteigerung zwischen Urprodukten oder landwirtschaftlichen Erzeugnissen einerseits und Industrie- oder Fertigwaren andererseits zu verhindern. So wurden in Argentinien Mindestpreise für Weizen und Leinsamen festgesetzt; in anderen Fällen erklärten sich ausländische Käufer bereit, bestimmte Kontingente oder sogar den gesamten exportierbaren Überschuß gewisser Waren zu kaufen. Erwähnt seien das Baumwollabkommen Perus mit den Vereinigten Staaten, Brasiliens Gummi- und Reisabkommen mit den Vereinigten Staaten und Großbritannien, das Fleischabkommen zwischen Argentinien und Großbritannien, das allgemeine Kaffeeabkommen zwischen den Vereinigten Staaten und vierzehn iberamerikanischen Republiken sowie zahlreiche Abmachungen zwischen benachbarten iberamerikanischen Ländern.



Aus den Ausfuhrüberschüssen ergab sich für die meisten dieser Länder eine beispiellose Anhäufung von Auslandsguthaben, die, wenn sie

von den heimischen Währungsbehörden erworben werden, vielfach zu einer so starken Vermehrung der inländischen Kaufkraft führen, daß eine inflatorische Entwicklung verursacht wird. Bis Juni 1944 hatten sich in Argentinien, Chile, Mexiko und Peru die Großhandelspreise seit 1939 verdoppelt. Die Lebenshaltungskosten zeigen in Argentinien und Uruguay eine Erhöhung um weniger als 20 v. H.; dieser mäßige Anstieg entspricht den billigen Preisen der schwer auszuführenden Nahrungsmittel, dürfte aber den hohen Preisen der Einfuhrwaren nicht in vollem Umfange Rechnung tragen. Verschiedene Maßnahmen zur Überwachung und Festlegung der Preise wurden in Argentinien, Brasilien, Chile, Bolivien, Peru, Mexiko und mehreren der anderen Länder getroffen, bei der praktischen Anwendung der Bestimmungen ergaben sich aber häufig Schwierigkeiten, so daß sich vielfach andere Einflüsse als stärker erwiesen. Brasilien hat eine Art billiger „utility“-Waren in der Schuh- und Kleiderfabrikation eingeführt. In Mexiko hat die Zentralbank gewisse Mengen Gold freigegeben, um einen Teil der überschüssigen Kaufkraft abzuschöpfen und so den Druck auf die Preise zu mildern; zum gleichen Zweck wurde in diesem Lande eine Anleihe aufgelegt, und ein ähnlicher Schritt wurde in Brasilien unternommen. Im großen ganzen scheinen sich die amtlichen Stellen der mit der herrschenden Hochkonjunktur verbundenen Gefahren bewußt zu sein; wenn im Augenblick auch wenig getan werden kann, so hofft man doch, daß die starken Gold- und Devisenreserven den iberamerikanischen Ländern, sobald der Friede kommt, eine größere Freiheit in der Planung ihrer Wirtschaftspolitik geben werden, als sie sie in der Vergangenheit gewöhnlich hatten.

Während in anderen Teilen der Welt diejenigen Länder, in denen die Aufwärtsbewegung der Preise sich nicht verlangsamt hat, die Ausnahme von der allgemeinen Regel bilden, zeigt die Lage in Ostasien das umgekehrte Bild, wie aus der folgenden Aufstellung ersichtlich ist.

Die Preisbewegungen im Fernen Osten

Land und Index	1939	1940	1941	1942	1943	1944	Juni 1939 bis	
	2. Halbj.					1. Halbj.	Dez. 1943	Juni 1944
	Veränderung in v. H.							
Japan:								
Großhandelspreise	+ 17	— 1	+ 11	+ 3	+ 9	+ 7	+ 45	+ 55
Einzelhandelspreise (Tokio)	+ 9	+ 9	+ 2	+ 2	+ 8	+ 6	+ 34	+ 43
Mandschukuo:								
Großhandelspreise	+ 8	+ 21	+ 7	+ 12	+ 9	+ 15 ¹	+ 73	+ 99 ¹
Lebenshaltungskosten . . .	+ 18	+ 26	+ 15	+ 9	+ 17	+ 10 ¹	+ 119	+ 142 ¹
Tientsin:								
Großhandelspreise	+ 39	+ 41	+ 27	+ 31	+ 52	.	+ 397	.
Lebenshaltungskosten . . .	+ 63	+ 38 ²	+ 25 ³	+ 79	+ 167	.	+ 1 245	.
Peking:								
Großhandelspreise	+ 36	+ 57	+ 26	+ 58	+ 69	.	+ 616	.
Schanghai:								
Großhandelspreise	+ 86	+ 66	+ 191	+ 106	+ 325	+ 57 ⁴	+ 5 914	+ 9 335 ⁴

¹ Bis Juli 1944.

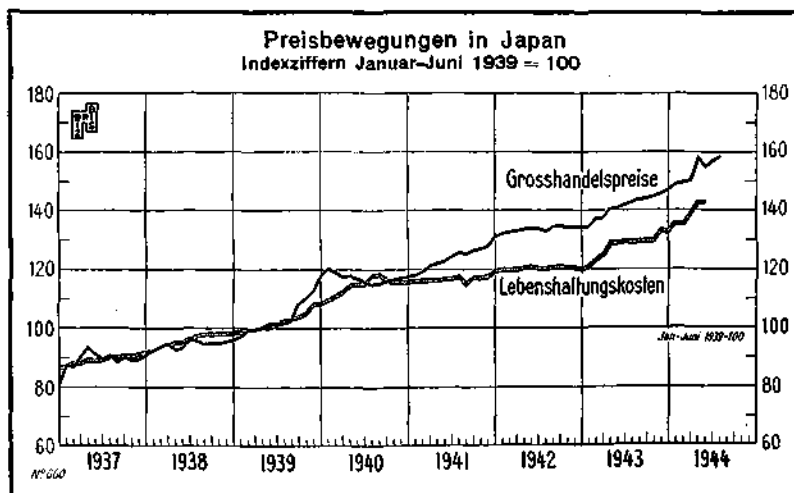
² Dezember 1939 bis April 1941.

³ April 1941 bis Dezember 1941.

⁴ Bis April 1944.

Die Preisentwicklung in Japan in den letzten Jahren läßt sich ungefähr in drei Abschnitte einteilen: der erste dauerte von Beginn des chinesisch-japanischen Konfliktes im Juli 1937 bis zum Ausbruch des Krieges in Europa, wobei die erste Preisüberwachungsmaßnahme die Festsetzung des Verkaufspreises für Baumwollgarn im Mai 1938 war. Der zweite Abschnitt begann im September 1939 mit einem ziemlich elastischen System von Verbrauchsbeschränkungen und der Überwachung auf der Grundlage eines Lohn- und Preisstopps. Eine nationale Wirtschaftspolitik wurde entworfen, um „das Gebiet der gemeinsamen Wirtschaftsblüte in Groß-Ostasien mit der Einheit von Japan, Mandschukuo und China als Grundlage“ zu schaffen; zu diesem Zweck wurde eine halbamtliche Organisation ins Leben gerufen. Der dritte Abschnitt begann im Dezember 1941 mit dem Krieg gegen die angelsächsischen Mächte; stufenweise gelangte die Staatskontrolle zur vollen Entwicklung (Ende 1943 war das Preisüberwachungsamt eine unabhängige Körperschaft geworden). Im August 1943, d. h. rund fünf Jahre nach der ersten Preisfestsetzung, waren amtliche Preise für nicht weniger als 846 000 Posten festgelegt.

Die folgende Zeichnung veranschaulicht die Preisentwicklung in Japan in der Zeit von 1937 bis 1944. Die Aufwärtsbewegung, die sich 1942 verlangsamte, wurde 1943 wieder lebhafter, teilweise infolge der im Frühjahr dieses



Jahres festgesetzten neuen Höchstpreise. Diese betrafen eine ganze Reihe von Verbrauchsgütern des täglichen Bedarfs und brachten Erhöhungen, die sich von 10 v. H. für Bekleidung bis zu 120 v. H. für Reiswein bewegten. Um einer Reisknapp-

heit, die infolge ungünstiger Wetterverhältnisse drohte, entgegenzuwirken, förderte die Regierung die Erzeugung von Austausch-Nahrungsmitteln wie Kartoffeln, Bataten und „verschiedenen Getreidearten“ (Mais, Hirse usw.); für Weizen, Gerste und „Nacktroggen“ wurden erhebliche Preiserhöhungen zugelassen. Gleichzeitig wurde aber eine Verteuerung der Lebenshaltung für die ärmeren Bevölkerungsschichten weitgehend verhütet, indem die Zuschüsse erhöht und Prämien gezahlt wurden, die bedeutende Staatsausgaben bedingten. Die folgende Aufstellung gestattet einen Vergleich der neuen amtlichen Preise mit denen früherer Jahre.

Die ursprüngliche Lohnregelung bezog sich nur auf ungelernete Arbeiter bis zum Alter von zwanzig Jahren, die Lohnüberwachung wurde aber schrittweise

Agrarpreise in Japan

Erzeugnis	Ende			
	1941	1942	1943	1944
	Indeziffern 1937 = 100			
Reis	140	157	202	202
Gerste	136	142	171	235
Roggen	161	161	163	265
Weizen	140	142	172	227

ausgedehnt, hauptsächlich zu dem Zweck, ein Ansteigen des Lohnniveaus zu unterbinden und den Übergang von einem Beruf zum anderen zu verhindern. Es zeigte sich jedoch, daß diese Festlegungsmaßnahmen den Anreiz zur Tüchtigkeit aufhoben, während mit der Preissteigerung der

Realwert der Löhne sank. Als vorläufige Abhilfe wurden dann Teuerungszulagen gewährt, aber das ganze Lohnkontrollsystem sollte einer weiteren Prüfung unterzogen werden.

Außer den gewöhnlichen Schwierigkeiten eines kriegführenden Landes übernahm Japan die besondere Aufgabe des Versuchs, die gewaltigen verschiedenartigen Gebiete, auf die es seine Herrschaft ausgedehnt hatte, zu konsolidieren und zugleich der Gefährdung seines eigenen Wirtschaftsgefüges durch die in einigen Gebieten herrschende ungestüme Preisentwicklung entgegenzuarbeiten. Mandschukuo war, obwohl es sich zu einer Versorgungsquelle für Eisen und Industrierzeugnisse entwickelte, infolge der durch den Krieg hervorgerufenen Ernährungslage gezwungen, seine Stellung als „Kornkammer“ zu behalten und sogar zu verstärken; um zur Produktionssteigerung anzuregen, wurden die Preise der landwirtschaftlichen Erzeugnisse mehrmals erhöht, und Ende 1943 wurde ein ausgedehnter Plan zur Urbarmachung von Land ins Werk gesetzt. In Nordchina scheinen alle Bemühungen der chinesisch-japanischen Behörden zur Bremsung des Preisauftriebs gescheitert zu sein; in dem Bestreben, den Schwarzhandel einzudämmen, wurde sogar vorgeschlagen, überhaupt jede Art eines amtlichen Preissystems abzuschaffen.

In Tschungking-China dürfte die Preislage zeitweise der Kontrolle entglitten sein. Im Januar 1944 wurden alle früheren Bestimmungen über die Preiskontrolle aufgehoben, und eine neue vorläufige Preisverordnung für die Kriegszeit wurde erlassen, die u. a. das spekulative Hamstern unter Todesstrafe stellte. Es war jedoch kein Zeichen eines Nachlassens der Aufwärtsbewegung zu erkennen. Nach einigen Schätzungen soll die Kennziffer der Großhandelspreise im Juni 1944 das 438fache ihres Standes von 1937 betragen haben. Eine ähnliche Preissteigerung wurde für Schanghai gemeldet.

* * *

Die Preise haben eine doppelte Bedeutung: für den Erzeuger bestimmen sie das „Einkommen“ und für die übrige Gemeinschaft die „Kosten“. Damit nimmt das Kosten- und Preisgefüge eine Schlüsselstellung im Wirtschaftsleben ein; ob es sich im Gleichgewicht befindet oder nicht, ist von entscheidendem Einfluß auf die allgemeine Richtung der konjunkturellen Entwicklung, das Volkseinkommen und den Lebensstandard sowie auf die Schuldenlast und den inneren Wert der verschiedenen Währungen.

Es sollten daher alle Anstrengungen gemacht werden, um einen Zustand herbeizuführen, der einem wirklichen Gleichgewicht innerhalb der einzelnen Volkswirtschaften und in ihren Beziehungen zueinander förderlich ist. Den Ausgangspunkt müssen naturgemäß die Verhältnisse in jedem einzelnen Lande bilden; eine Schwierigkeit besteht aber darin, daß diese Verhältnisse infolge des Krieges von einer Reihe künstlicher Elemente beeinflusst sind, die nach Beendigung der Feindseligkeiten, wenn sie nicht vollkommen verschwinden, zum mindesten ein ganz anderes Aussehen annehmen werden. Das wichtigste dieser Elemente der gegenwärtigen Lage sind die hohen Staatsausgaben, die selbst in den „gesündesten“ Ländern etwa zur Hälfte im Kreditwege gedeckt werden. Unter diesen Umständen ist die Wirtschaftstätigkeit nicht mehr vom Umfang der privaten Investitionen oder von der Höhe der Ausgaben der Bevölkerung abhängig; außerdem werden alle etwaigen Mißverhältnisse in dem mächtigen Drang nach Höchstproduktion für den Krieg sozusagen unschädlich gemacht. Bei Kriegsende muß aber die Ausgabenwirtschaft in diesem Umfang aufhören, da ihre Fortsetzung schließlich nicht nur das Vertrauen der Bevölkerung zur Währung und zum Kreditapparat, sondern auch das soziale und wirtschaftliche Gefüge, wie wir es kennen, zerstören würde. Nach Rückführung der Staatsausgaben auf eine normalere Höhe wird das Wirtschaftsleben sich im wesentlichen wieder selbst erhalten müssen; eine weitere Ver-
ausgabung geliehener Gelder durch öffentliche Stellen wird, abgesehen von den normalen Anlagen gewinnbringender Art, vermutlich nur aushilfsweise und vorübergehend stattfinden, um zyklische Schwankungen auszugleichen. Eine anhaltende Steigerung der Wirtschaftstätigkeit setzt aber als Grundlage ein ausgeglichenes Kosten- und Preisgefüge voraus, und es ist angesichts der vielen während des Krieges eingeführten starren Kontrollmaßnahmen schwer abzusehen, wie lange es dauern wird, bis dieses Gleichgewicht erzielt werden kann. Viel wird naturgemäß davon abhängen, auf welcher Höhe die Warenpreise und die Lebenshaltungskosten voraussichtlich nach dem Kriege zur Ruhe kommen werden.

Offenbar kann man nicht erwarten, daß die künftige Preisentwicklung in allen Teilen des Preisgefüges eines Landes oder in den verschiedenen Ländern die gleiche sein wird. In Großbritannien werden mit der Rückkehr des Friedens die Preise zahlreicher Einfuhrgüter, die mit den hohen Transport- und Versicherungskosten der Kriegszeit belastet waren, höchstwahrscheinlich sinken. Abgesehen von diesen Verbilligungen, die in erster Linie den Großhandel berühren werden, spricht jedoch die Wahrscheinlichkeit dafür, daß der Lebenskostenindex nur wenig zurückgehen und im Endergebnis vielleicht sogar eine Erhöhung aufweisen wird. In diesem Zusammenhang sei daran erinnert, daß der Schatzkanzler in seiner Haushaltsrede eine Erhöhung der Lebenshaltungskosten von 25–30 v. H. auf 30–35 v. H. über Vorkriegsstand vorausgesagt hat. Das Ziel sei, in der Kennziffer die wirkliche Kostenlage zum Ausdruck zu bringen, damit die Stabilisierungspolitik nicht eine völlig künstliche Angelegenheit werde. Der Kanzler schätzte, daß ohne die zur Niedrighaltung der Lebenskosten gewährten Zuschüsse die Kennziffer für 1943 durchschnittlich auf 45 anstatt auf 28 gestanden hätte.

Andere Einflüsse, z. B. das große Kaufkraftpotential in den Händen der Bevölkerung und die Notwendigkeit, gewisse Steigerungen der Mieten zuzulassen, um diese mit den hohen Baukosten besser in Einklang zu bringen, lassen es wahrscheinlich erscheinen, daß in Großbritannien wie übrigens auch in den Vereinigten Staaten die Lebenskosten, wie sie in den amtlichen Meßziffern ausgedrückt sind, nach dem Kriege wohl schwerlich fallen werden. Dies gilt für die allgemeine Meßziffer, d. h. für den Durchschnitt der Preise; bei einzelnen Waren kann sehr wohl ein Absinken der im Kriege erreichten hohen Preise eintreten. Die Preise von Gegenständen, die nicht zu den Waren gehören, auf denen der Lebenshaltungsindex beruht, haben im allgemeinen stärker angezogen als die Kennziffer selbst, u. a. weil diese „Außen-seiter“-Waren in der Regel nicht so streng rationiert und auch nicht staatlich subventioniert sind. Dies wäre aber ein weiterer Grund für die Erwartung, daß der Ausrichtungsprozeß nach dem Kriege mit dem Wegfall der Rationierung und vieler Subventionen wahrscheinlich nicht zu einer wesentlichen Senkung der amtlichen Kennziffern der Lebenshaltungskosten in den beiden angelsächsischen Ländern führen wird.

In dieselbe Richtung weist noch eine andere Überlegung, nämlich daß in diesem Kriege die Länder, die in der Lage waren, Preisüberwachungssysteme wirksam anzuwenden, weitgehend verhindern konnten, daß die außergewöhnlichen Verknappungen und die überschüssige Kaufkraft die Preise über den sogenannten „Kostenpreis“ hinauftrieben. Die Folge kann sehr wohl sein, daß da, wo die Produktionskosten mehr oder weniger unverändert geblieben sind, das reichlichere Angebot die Preise nicht herabdrücken wird, sondern daß eine größere Gütermenge in der bereits in den Händen der Bevölkerung befindlichen Kaufkraft ihren Ausgleich finden wird. Vielleicht wird es sogar die wichtigste Aufgabe der amtlichen Stellen sein, zu verhindern, daß die in bedeutenden Beständen an Banknoten, Bankguthaben und kurzfristigen Staatspapieren verkörperte große potentielle Nachfrage in der Zeit unmittelbar nach dem Kriege eine zu starke Wirkung ausübt, d. h. zu einer Zeit, wo jede einzelne Firma bestrebt sein wird, sich so schnell wie möglich wieder auf friedensmäßige Produktionsverfahren umzustellen.

Es ist selbstverständlich nicht möglich, über die Preisentwicklung in den kommenden Jahren bestimmte Behauptungen aufzustellen; die letzten dreißig Jahre haben wahrlich so viele Überraschungen gebracht, daß Preisvoraussagen mit der größten Vorsicht betrachtet werden sollten. Aber die Vermutung, daß in den führenden angelsächsischen Ländern, d. h. in Großbritannien und den Vereinigten Staaten, der gegenwärtige Lebenskostenindex wahrscheinlich nicht fallen wird, dürfte abgesehen davon, daß der britische Schatzkanzler sich in derselben Richtung geäußert hat, eine Stütze auch in der Überlegung finden, daß diese beiden Länder schwerlich einen Preisrückgang mit Gleichmut betrachten könnten, der die Last ihrer aus zwei Weltkriegen überkommenen öffentlichen Schulden wesentlich erhöhen würde.

In anderen Ländern ist jedoch die Lage bezüglich der Preise (und Schulden) in mancher Hinsicht anders.

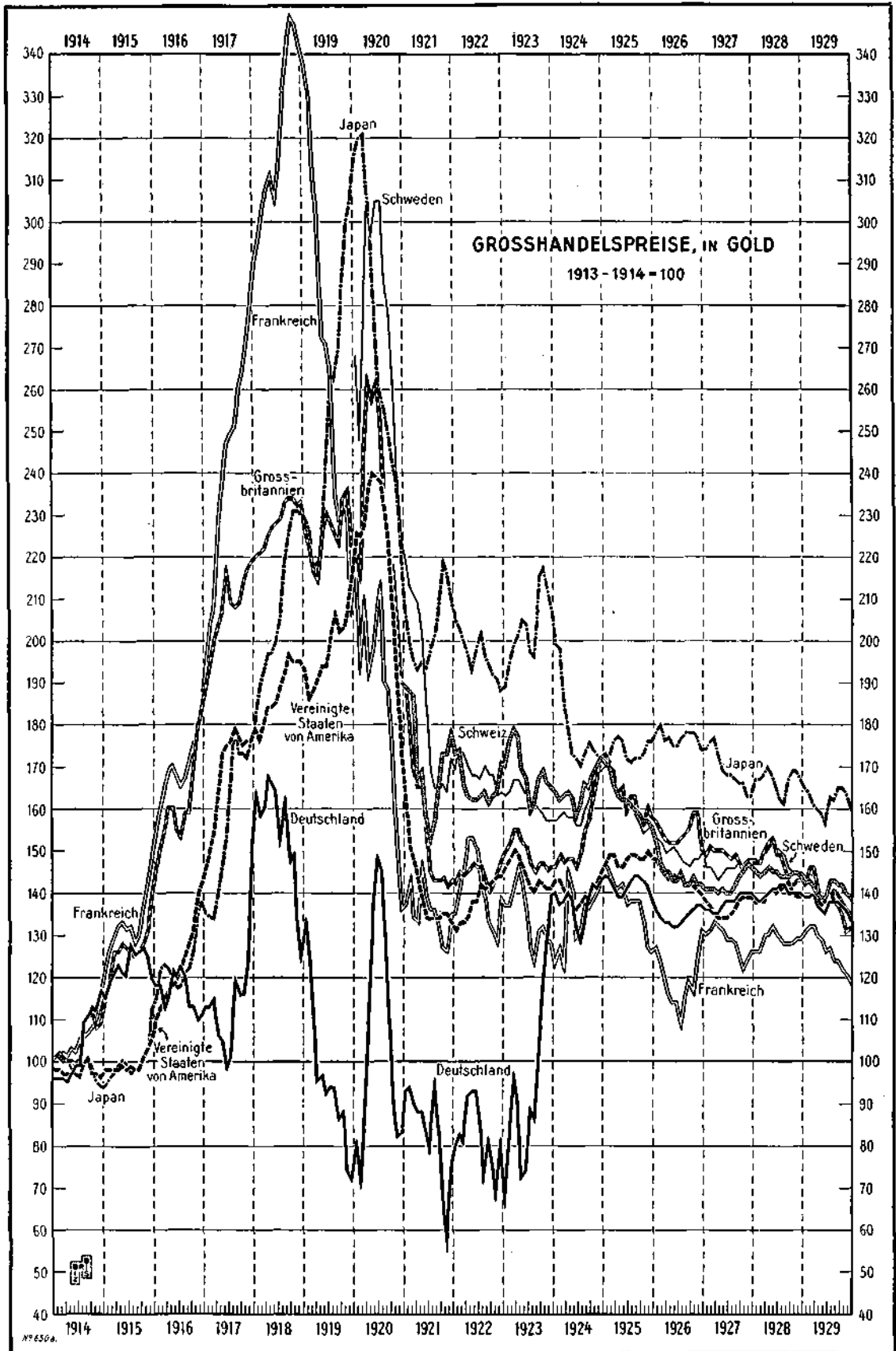
In China und Griechenland, wo noch Inflation herrscht, ist das Problem vor allem, die öffentliche Finanzierung durch Notenausgabe zu beenden.

In einigen europäischen und außereuropäischen Ländern hat sich die Preisüberwachung als unwirksam erwiesen, und es ist eine Preissteigerung als gemeinsames Ergebnis von Geldüberfluß und starkem Warenmangel eingetreten. Falls diese Länder bei der Wiederkehr des Friedens imstande sind, ihre öffentlichen Finanzen in Ordnung zu bringen, so kann es zu einer gewissen Angleichung ihrer Preise nach unten kommen, ähnlich dem Preissturz, der in den Jahren 1920–23 in mehreren europäischen Ländern eintrat, doch würde der Rückgang wahrscheinlich weniger ausgeprägt sein als damals.

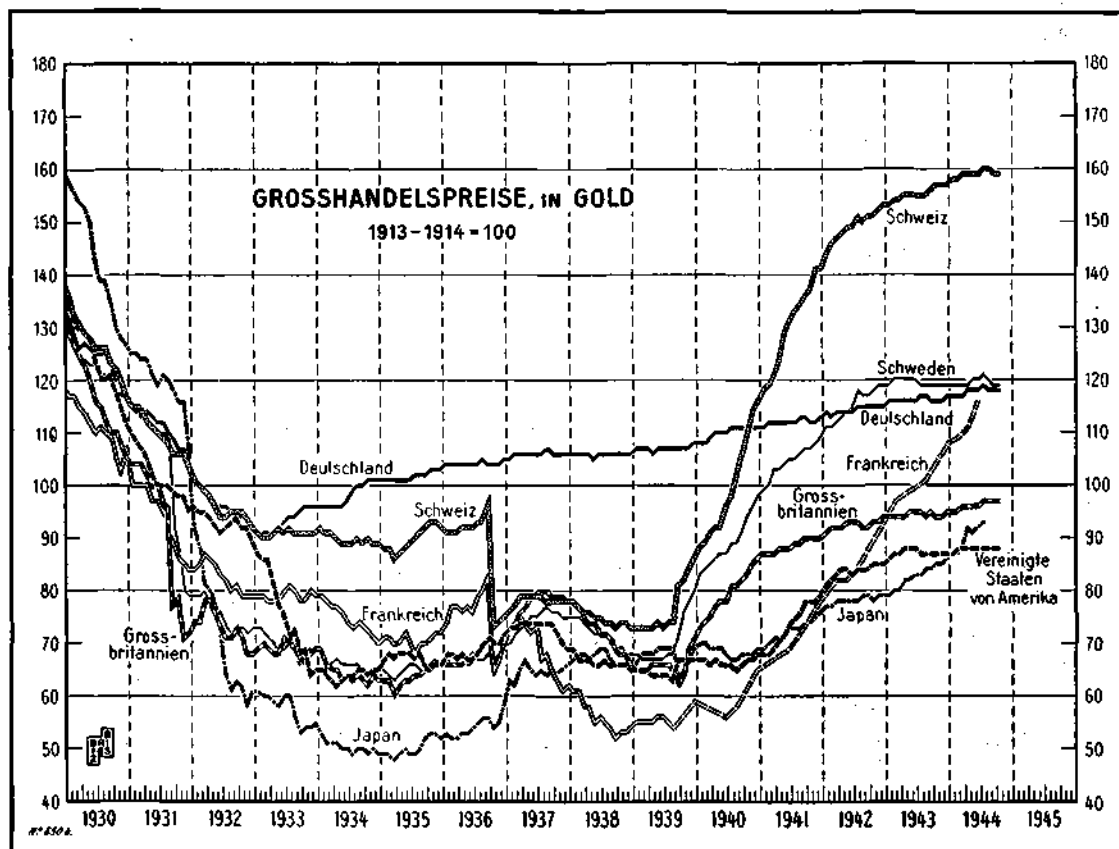
Kontinentaleuropäische Staaten, die eine Preiskontrolle wirkungsvoll angewandt haben, z. B. die beiden neutralen Länder Schweden und die Schweiz, können wohl in wichtigen Zweigen ihrer Wirtschaft Preisrückgänge erleben. Die Einfuhrwaren werden vermutlich nicht mehr so teuer sein, namentlich infolge sinkender Transport- und Versicherungsgebühren, und dies kann sich auch auf andere Waren auswirken. Diese Preissenkungen werden in gewissem Umfang auch die Kosten der Lebenshaltung berühren; die Posten „Brennstoffe“ und „Bekleidung“ sind z. B. von den Preisen der eingeführten Kohle, Baumwolle und Wolle beeinflußt. Andere Posten dagegen, z. B. die Mieten, werden vielleicht eine gewisse Erhöhung über den im Kriege durchgehaltenen Stand hinaus aufweisen.

Schwieriger zu beurteilen ist die Lage in Ländern wie beispielsweise Frankreich, wo die vorhandenen Indexziffern fast ausschließlich auf „regulierten“ Preisen beruhen, während umfangreiche Geschäfte zu den weit höheren Notierungen des grauen und schwarzen Handels stattfinden. Die Lohnsätze scheinen im großen ganzen zurückgeblieben zu sein, indem sie nicht einmal im gleichen Maße wie die „regulierten“ Preise gestiegen sind (beispielsweise in Frankreich bis September 1944). Wo sich solche Verhältnisse herausstellen, werden die amtlichen Stellen vielleicht einen ziemlich weiten Spielraum bei der Bestimmung ihrer Preispolitik und damit auch der Festsetzung der Devisenkurse haben, vorausgesetzt, daß die betreffenden Länder einen echten Ausgleich ihres Staatshaushalts erzielen und Kostenerhöhungen verhindern können sowie ausreichende Gold- und Devisenreserven besitzen. In diesem Zusammenhang ist es wichtig, daran zu erinnern, daß die Wahl der Wechselkurse einen entscheidenden Einfluß auf die Entwicklung der Warenpreise ausüben kann. Nach dem letzten Kriege kamen Preise und Devisenkurse ziemlich genau bei den „Kaufkraftparitäten“ zur Ruhe, wobei die Übereinstimmung eher größer war, als man nach der „reinen Theorie“ zu erwarten Grund hatte. So strebten 1929 und erneut 1939, wie die Zeichnungen erkennen lassen, die „Goldpreise“, d. h. die über die Wechselkurse auf eine vergleichbare Goldbasis umgerechneten Preise für die einzelnen Länder nach derselben Höhe, wobei die wenigen Ausnahmen im allgemeinen durch ungewöhnliche, häufig künstliche Einflüsse leicht zu erklären sind, wie im Falle Deutschlands in den Jahren 1933 bis 1939.

Man darf aber nicht annehmen, daß die Wechselkurse immer durch die relative Höhe der Kosten und Preise bestimmt wurden, da manchmal offenbar



ein Einfluß in entgegengesetzter Richtung stattfand: in Schweden wurde in den Jahren 1921–23 die Preisentwicklung tatsächlich in der Hauptsache von der Bewegung des Dollarkurses bestimmt, von dem die Bevölkerung fest und, wie sich herausstellte, mit Recht glaubte, daß er zu der alten Parität zurückkehren würde. Die Folge der Herstellung des Parikurses für den Dollar war eine scharfe Preisdeflation in Schweden, die von einer höchst unangenehmen Kreditschrumpfung gefolgt — aber nicht verursacht — war. Diese Bewegungen waren gewiß drastisch — nach der Ansicht vieler unnötig drastisch —, sie brachten aber auf ihre Weise eine Angleichung an die neuen Verhältnisse zustande, indem sie die Grundlage für eine solide Produktionsbelebung und einen bedeutenden Konjunkturaufschwung in Schweden schufen und gleichzeitig fast alle im Kriege emporgeschossenen ungesunden Unternehmungen ausmerzten. Diese Entwicklung war weniger das Ergebnis einer planmäßigen Politik als ein zufälliges Geschehen — ein schmerzhafter Vorgang, der aber von heilsamer Wirkung war. Finnland folgte nicht derselben Richtung, sondern schloß sich mit einem abgewerteten Wechselkurs an das Gold an; aber auch in Finnland besserte sich die Wirtschaftslage. Diesen Beispielen ist zu entnehmen, daß bei der Wahl der Wechselkurse ein gewisser Spielraum vorhanden ist, wenn ein echtes Gleichgewicht des Staatshaushalts besteht und eine Reihe anderer Voraussetzungen erfüllt sind. Wenn aber ein bestimmter Kurs mehr oder weniger fest wird, müssen die geeigneten Maßnahmen ergriffen werden, damit dieser Kurs möglichst bald ein wirklicher Gleichgewichtskurs wird oder, wenn sich dies als unmöglich erweist, geändert wird. Man kann nicht erwarten, daß ein bestimmter Wechselkurs in jeder Beziehung der geeignetste ist, und



daher müssen bei jedem Kurs, der gewählt wird, gewisse Berichtigungen nach oben oder unten erfolgen. Es wäre der größte Fehler, wenn wirkliche Anstrengungen unterlassen würden, um zu einer ausgeglichenen Lage zu gelangen; wenn Mißverhältnisse unberichtigt bleiben, müssen sich die Störungen häufen, u. a. weil dann die amtlichen Stellen wahrscheinlich ein künstliches Hilfsmittel nach dem anderen anwenden werden; auf diese Weise kann aber keine wirkliche Grundlage für eine dauerhafte Gesundung geschaffen werden.

Zum Beweise sei angenommen, ein Land würde, um das arg erschütterte Vertrauen zu seiner Währung wiederherzustellen und vielleicht auch denjenigen, die Ersparnisse in Geld besitzen, ein zu großes Opfer zu ersparen, sich entschließen, einen Wechselkurs beizubehalten oder anzunehmen, bei dem sein eigener Kosten- und Preisstand offenbar zu hoch sein und daher einer Herabsetzung bedürfen wird, damit er mit den Verhältnissen in der übrigen Welt übereinstimmt. Ein solches Land wäre gezwungen, sein Geldkaufkraftvolumen zu verringern, und es ist klar, daß es durchaus widersinnig wäre, während dieses Kontraktionsprozesses eine Politik umfangreicher öffentlicher Arbeiten zu treiben, die für Beschäftigung sorgen sollen. Unter diesen Umständen würde eine Ausstreuung neuer Kaufkraft die wirkliche Gesundung nicht fördern, sondern verzögern. Zur Veranschaulichung ließen sich viele Beispiele aus früheren Erfahrungen anführen: so hat in Frankreich die Regierung die Dinge durch die innere Kreditausweitung im Jahre 1936 nur noch verschlimmert, solange der französische Franken überbewertet blieb, d. h. bis zur Abwertung der Goldblockländer im September 1936.

Es soll nicht bestritten werden, daß das wirtschaftliche Gedeihen schließlich auf verschiedene Weise erreicht werden kann (vgl. Schweden und Finnland in den Jahren 1921-23), eine in sich selbst widerspruchsvolle Politik muß aber unter allen Umständen vermieden werden. Wenn es mehr als einen Weg zu dem Ziel der wirtschaftlichen Blüte gibt, ist es sicherlich geboten, daß der einmal gewählte Weg mit Beharrlichkeit und Bestimmtheit verfolgt wird, da sonst das Ziel nicht erreicht wird.

Infolge der Verknüpfung von inländischer Preispolitik und Devisenpolitik lassen sich bestimmte, für alle Länder geltende Normen für die Festsetzung der Wechselkurse nicht aufstellen. In einigen Ländern mag sich ein Abbau der hohen Kosten und Preise der Kriegszeit als sehr wünschenswert erweisen, in anderen Ländern könnte dagegen ein solcher Abbau die an sich schon schwere Last der öffentlichen Schulden in gefährlicher Weise vergrößern. Es liegt zweifellos im allgemeinen Interesse, daß in möglichst vielen Ländern die Devisenkurse, Kosten und Preise rasch in ein ausgeglichenes Verhältnis gebracht werden und daß die Beziehung der Währungseinheiten zum Gold dauerhafter Art ist. Während der Hochkonjunktur in der zweiten Hälfte der zwanziger Jahre lagen die Großhandelspreise auf Goldbasis um 40-50 v. H. über Vorkriegshöhe, während die Lebenshaltungskosten in den meisten Ländern um 60-80 v. H. gestiegen waren. Diese Preise konnten jedoch nicht gehalten werden; zu Beginn der dreißiger Jahre kam es zu einem jähen Preissturz, so daß die Last der öffentlichen und noch häufiger der privaten Schulden

(z. B. in der Landwirtschaft) unerträglich schwer zu werden drohte; die Folge war eine Welle von Währungsabwertungen, die dazu beitrugen, daß die Preise in den Landeswährungen stiegen, während sie in Gold ausgedrückt niedrig blieben oder sogar weiter hinuntergingen. Im neunten Jahresbericht unserer Bank vom 8. Mai 1939 wurde ausgeführt: „Mit Ausnahme von Deutschland, wo die Preisbewegungen (in Gold zum amtlichen Kurs der Reichsmark gerechnet) sich seit 1933 von der Entwicklung außerhalb Deutschlands gelöst haben, und von Frankreich, wo infolge der letzten Abwertungen die Preise in Gold ausgedrückt noch immer niedriger sind als anderswo, ist eine gewisse Übereinstimmung der Goldpreise bei einem Stand zwischen 65 und 75 v. H. der Vorkriegshöhe (1913–14) wahrnehmbar.“ Seitdem ist ein neuer Preisanstieg eingetreten, die Zeichnungen auf den Seiten 104–105 lassen aber erkennen, daß 1944 die Großhandelspreise in Großbritannien und den Vereinigten Staaten auf Goldbasis noch immer etwa 5–15 v. H. unter dem Vorkriegsstand (1913–14) lagen, was übrigens auch für die Lebenskosten galt. Inzwischen ist die Technik der Goldproduktion weitgehend verbessert worden, und das Gold wird mit geringeren realen Kosten als in den zwanziger Jahren gewonnen, was auf den natürlichen Zusammenhang zwischen Gold und Preisen wohl von Einfluß sein kann.

Es ist gefährlich, in diesen Angelegenheiten bestimmte Behauptungen für die Zukunft aufzustellen, da neue Umstände eintreten können; selbst bei einer bedeutenden Erweiterung des Produktionsvolumens dürfte aber kein zwingender Grund vorliegen, weshalb das Preisniveau, das in den angelsächsischen Ländern gegenwärtig besteht oder in den nächsten Jahren zustande kommen könnte, sich mit dem jeweiligen Goldwert oder Goldangebot nicht vertragen sollte, vorausgesetzt natürlich, daß bei der Festsetzung der gegenseitigen Devisenkurse oder in der Kreditpolitik namentlich der größeren Länder keine sehr schweren Fehler begangen werden. Die Aussichten, daß die gegenwärtige Preishöhe nicht von einer Goldknappheit beeinflußt werden wird, sind anscheinend besser als zur Zeit der Stabilisierungen in den zwanziger Jahren. Es dürfte sicherlich ratsam sein, dafür zu sorgen, daß der Goldgehalt der einzelnen Währungseinheiten nötigenfalls geändert werden kann; ebenso aber sollte man nicht vergessen, daß die Preise in Großbritannien und den Vereinigten Staaten auf Goldbasis noch immer etwas niedriger sind als 1913–14.

III. DIE GOLDGEWINNUNG UND DIE GOLDBEWEGUNGEN

Für die Produktion und Verteilung des Goldes blieben auch 1943 und 1944 hauptsächlich zwei Erscheinungen kennzeichnend:

1. Die Goldproduktion ist seit 1940 jedes Jahr zurückgegangen. Die Abnahme beschleunigte sich von 2 v. H. im Jahre 1941 auf 9 v. H. für 1942 und 17 v. H. für 1943; der Rückgang von 1944 scheint nach vorläufigen Schätzungen etwas schwächer gewesen zu sein (etwa 12 v. H.). Die Goldausbeute der Welt ist also bis 1944 von dem hohen Stande, den sie in dem Spitzenjahr 1940 erreicht hatte, um ein Drittel zurückgegangen; unter den einzelnen Ländern weisen die Vereinigten Staaten und Australien eine Senkung der Produktion um mehr als 70 v. H. auf, während sie in Kanada 40 v. H. und in Südafrika nur 15 v. H. beträgt.

2. Das Jahr 1944 brachte als drittes in ununterbrochener Folge eine Abnahme des Goldbestandes der Vereinigten Staaten von Amerika, der von 1931 bis 1941 ständig gestiegen war. Der Rückgang im Jahre 1942 war geringfügig und betrug nur 10 Millionen Dollar, 1943 erreichte er aber schon 788 Millionen und 1944 sogar 1340 Millionen Dollar. Den Gegenposten dieser Abflüsse bildeten hauptsächlich die — nicht immer in vollem Umfang ausgewiesenen — Erhöhungen der Bestände in anderen Ländern, die auch das gleichzeitig neu gewonnene Gold aufgenommen haben; die Produktion belief sich 1943 und 1944 auf jährlich etwa 1 Milliarde Dollar. Trotz der Abgänge in den letzten Jahren besaßen die Vereinigten Staaten Ende 1944 für 6 Milliarden Dollar mehr Gold als Ende 1938.

Eine ausgesprochen neue Erscheinung waren die amtlichen Goldverkäufe an das Publikum in einer Reihe von Staaten, so in Indien, Ägypten, Mexiko und der Schweiz. Der Betrag der Verkäufe überstieg im Sommer 1944 bereits 100 Millionen Dollar. Einer der wichtigsten Zwecke dieser Verkäufe bestand darin, inflatorischen Tendenzen entgegenzuwirken, einmal durch Abschöpfung überschüssiger Kaufkraft (wobei indessen die Wirkung infolge der verhältnismäßigen Geringfügigkeit der in Betracht kommenden Mengen begrenzt war), zum andern durch Niederhaltung der an den Märkten notierten Goldpreise, manchmal auf Grund gesetzlicher Bestimmungen, manchmal ohne solche. Die Erfahrung hat gezeigt, daß der Goldpreis, selbst wenn er nur auf einer beschränkten Zahl von Geschäften beruht, einen starken psychologischen Einfluß auszuüben vermag, da er als Maßstab für den inneren Wert der betreffenden Währung angesehen wird. Daher lohnt es sich, den notierten Preis zu mäßigen, zumal die Währungsbehörden gleichzeitig an dem Gold, mit dem sie intervenieren, ansehnliche Gewinne erzielen können.

1. DIE GOLDVERSORGUNG

Die Aufstellung auf der folgenden Seite zeigt die Goldgewinnung in den wichtigsten Erzeugungsgebieten, soweit entsprechende Zahlenangaben vorliegen oder zuverlässige Schätzungen möglich sind. Es ist auch versucht worden,

für die ganze Welt eine Ziffer anzugeben, die aber, da sie zum Teil auf Vermutungen beruht, nicht unerheblichen Irrtümern unterworfen ist und lediglich die Entwicklungsrichtung der laufenden Goldversorgung in großen Zügen andeutet. Zu den Ländern, für welche es an Berichten fehlt, gehören insbesondere die UdSSR und die von Japan beherrschten Gebiete.

Für die Goldgewinnung in der UdSSR wurden im Zusammenhang mit den Währungsverhandlungen im Frühjahr 1944 in der Presse Ziffern von etwa 12 Millionen Unzen genannt, während frühere Schätzungen auf höchstens 4 bis 6 Millionen Unzen lauten. Es ist nicht bekannt, ob diesen Mitteilungen Angaben aus amtlichen Quellen zugrunde lagen, und ferner ist keineswegs ersichtlich, ob die erwähnten hohen Ziffern sich auf bereits erzielte Ergebnisse beziehen oder nur Erwartungen darstellen, die sich in kommenden Jahren erfüllen sollen. Die gegenwärtige Goldausbeute der UdSSR kann von den Kriegsanstrengungen kaum unbeeinträchtigt geblieben sein. Wenn die Gold-erzeugung im Ural und jenseits des Urals die in den jüngsten Berichten genannten hohen Ziffern erreichen sollte, würde die UdSSR mit dem Umfang ihrer Goldgewinnung nahe an Südafrika heranreichen, und man hätte noch mehr Grund, sich zu erinnern, daß Rußland in der ersten Hälfte des neunzehnten Jahrhunderts zu den führenden Golderzeugungsländern der Welt gehörte.

Goldgewinnung der Welt

Golderzeugende Länder	1929	1940	1941	1942	1943	1943	1944
	Gewicht in Tausend Unzen fein						
Südafrikanische Union	10 412	14 047	14 366	14 121	12 800	6 431	6 130
Kanada	1 928	5 311	5 345	4 841	3 652	1 973	1 524
Vereinigte Staaten von Amerika ¹	2 066	4 863	4 790	3 742	1 395	746	506
Australien	426	1 663	1 468	1 216	816	425	215 ⁴
Rhodesia	562	833	794	761	657	338	300 ³
Kolumbien	137	632	656	597	565	282	285
Britisch-Westafrika	208	930	926	835	564	304	265
Britisch-Indien	364	290	286	257	252	128	98
Peru	121	281	285	258	230	*	*
Brasilien	107	264	235	229	210	*	*
Nikaragua ²	12	140	194	222	198	115	118
Schweden	*	209	191	190 ³	190 ³	*	*
Chile	26	343	265	183	174	86	99
Neuseeland	120	186	186	180	150	*	*
Venezuela	43	147	130	120	110	*	*
Rumänien	71	131	96	82	80 ³	*	*
Zusammen	16 593	30 260	30 213	27 834	22 043	11 300 ³	10 000 ³
Sonstige Länder	2 607	10 740	10 087	8 666	8 157	4 500 ³	4 000 ³
darunter:							
UdSSR	707	4 000	*	*	*	*	*
Philippinen	152	1 140	1 196	*	*	*	*
Korea	138	1 025 ³	*	*	*	*	*
Japan	335	925 ³	*	*	*	*	*
Mexiko	652	883	800	650 ³	*	*	*
Belgisch-Kongo	173	517	*	*	*	*	*
Neuguinea	36	275	240	*	*	*	*
Geschätzte Welterzeugung	19 200	41 000	40 300	36 500	30 200	15 800 ³	14 000 ³
	Wert in Millionen Dollar ⁵						
Wert der geschätzten Welterzeugung	672	1 435	1 410	1 280	1 060	550 ³	490 ³

* Nicht bekannt.
² Geschätzt.

¹ Ohne die Philippinen.
⁴ Nur Westaustralien.

³ Für 1939-43 geschätzt (90 v. H. der Goldausfuhr).

⁵ Zum gegenwärtigen Satz, d. h. eine Unze Feingold = 35 \$.

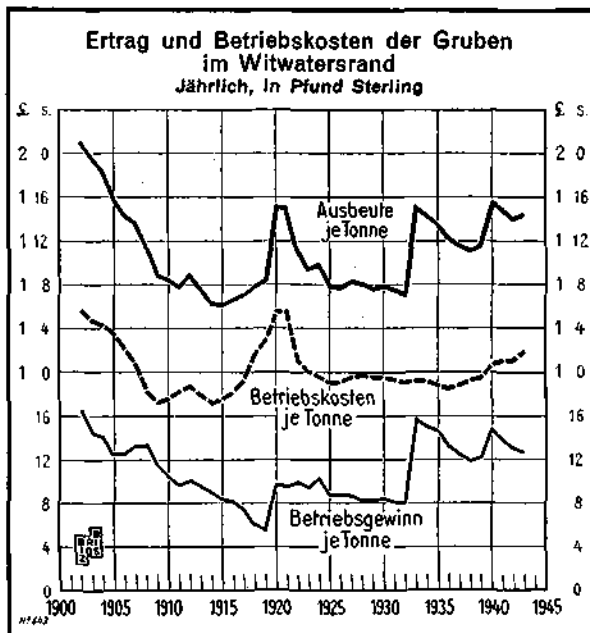
Wie in unserem dreizehnten Jahresbericht erwähnt wurde, gab im März 1943 die Regierung von Mandschukuo und im folgenden Monat auch die japanische Regierung bekannt, daß die Goldproduktion für die Dauer des Krieges ausgesetzt werden würde, soweit sie nicht mit der Gewinnung von Kupfer oder von anderen kriegsnotwendigen Metallen verbunden sei. Diese Maßnahmen bedeuteten insofern eine Umkehrung der Politik, als der Staat seit 1938 zur Förderung der Goldgewinnung Prämien bewilligt hatte, die 1940 noch erhöht worden waren; damals aber konnte Japan Gold als internationales Zahlungsmittel verwenden, während 1943 kein Verkehr zwischen Japan und der Welt außerhalb des „Gebietes der gemeinsamen Wirtschaftsblüte“ bestand, in welchem der Yen für Zahlungen gebräuchlich war. Eine zur Förderung des Bergbaus gebildete, vom Staat überwachte Gesellschaft sollte Goldgruben in Korea und in Japan erwerben; hierfür hat sie Staatskredite im Betrage von mehr als 200 Millionen Yen erhalten, die je zur Hälfte für das eigentliche Japan und für Korea bestimmt waren.

In Südafrika betrug 1943 die Goldförderung 12,8 Millionen Unzen gegenüber einer Vorjahrsziffer von 14,1 Millionen und der 1941 erreichten, bisher höchsten Menge von 14,4 Millionen Unzen; für 1944 wird vorläufig eine Ausbeute von 12,3 Millionen Unzen angegeben. Die Goldgrubenindustrie hatte 1943 mit erhöhten Schwierigkeiten zu kämpfen, vor allem mit einem starken Mangel an eingeborenen Arbeitern, der hauptsächlich für die Abnahme des verhütteten Erzes von 67 Millionen Tonnen im Jahre 1942 auf 59,9 Millionen im Jahre 1943 verantwortlich war. Gleichzeitig nahm der durchschnittliche Goldgehalt des Erzes zum ersten Male seit 1932 zu, und zwar von 4,053 auf 4,097 pennyweight je Tonne. Wenn die Betriebskosten steigen, fällt ein Teil des geringhaltigen Erzes nicht mehr in den Bereich der gewinnbringenden Förderung, und die Kosten sind 1943 und 1944 infolge höherer Materialpreise und Arbeitslöhne weiter gestiegen. Im März 1944 wurde den eingeborenen Arbeitern ein Zuschlag je Schicht von 4 Pence für Übertagearbeiter und von je 5 Pence für Untertagearbeiter bewilligt, was eine jährliche Gesamtbelastung von schätzungsweise 1 870 000 Pfund ergibt. Die südafrikanische Regierung erkannte, daß eine derartige Belastung, welche die Betriebskosten für die Tonne vermahlene Erzes um mehr als 7 Pence erhöhen würde, bei der Rolle des Goldbergbaus in der südafrikanischen Wirtschaft die ernstesten Folgen für die Industrie und für das ganze Land haben müßte. Sie beschloß daher, die „Goldverwertungsgebühr“, die seit dem 1. September 1940 in Höhe von 38s 3d für 100 Pfund (d. h. zu einem Satz von nicht ganz 2 v. H.) erhoben wurde, nicht mehr für das Anleihe-Konto des „Consolidated Revenue Fund“ abzuzweigen, sondern das Aufkommen des am 31. März 1945 abschließenden Jahres zur Verteilung an die einzelnen Grubengesellschaften je nach ihrem Anteil an den erhöhten Aufwendungen für Eingeborenen-Löhne bereitzustellen. Da 1943 das Aufkommen an Goldverwertungsgebühr 1 970 000 Pfund erreicht hatte, hoffte man, daß der verfügbare Betrag ausreichen würde, die zusätzliche direkte Belastung der Industrie infolge der Erhöhung der Löhne für eingeborene Arbeiter so gut wie vollständig zu decken. Die Zahl der von den Gruben beschäftigten

Eingeborenen, die im Februar 1942 den Höchststand von 376 000 erreicht hatte, war im Dezember 1943 auf 283 000 gesunken. Um den Mangel an eingeborenen Arbeitskräften zu lindern, traf die südafrikanische Regierung Anfang 1944 ein neues Abkommen mit der portugiesischen Regierung über die Anwerbung von höchstens 100 000 Eingeborenen aus den angrenzenden portugiesischen Kolonien auf zwölf Monate; 12 000 von ihnen sollen in den Kohlengruben und die übrigen in den Goldbergwerken beschäftigt werden. Die Zahl der von der Witwatersrand Native Labour Association angeworbenen eingeborenen Arbeiter war 1943 um 4 665 höher als 1942, was im Beschäftigungsgrad des Jahres 1944 zum Ausdruck kam. Bis Ende Mai 1944 war die Zahl der Arbeiter auf 301 000 gestiegen, im November war sie aber auf 285 000 zurückgegangen, und die Grubengesellschaften klagten über einen ernsten Mangel an eingeborenen Arbeitskräften.

Der gesamte Rohgewinn der Grubengesellschaften ist von 45,9 Millionen Pfund im Jahre 1941 anhaltend auf 37,9 Millionen 1943 und auf 32,9 Millionen Pfund im Jahre 1944 gefallen. Infolgedessen ging der als Dividende gezahlte Betrag, der von 19,4 Millionen Pfund im Jahre 1941 auf 15,3 Millionen für 1943 gefallen war, 1944 auf 13,6 Millionen Pfund zurück. Die Rentabilität der Goldgrubenindustrie wird natürlich stark von der zukünftigen Entwicklung der Produktionskosten abhängen, über die notwendigerweise erhebliche Unsicherheit besteht. Im September 1944 kam ein Vergleich mit den Arbeitern europäischer Herkunft zustande, der allerdings mehr soziale Vergünstigungen als eine Lohnaufbesserung gewährte; dieser Vertrag sollte grundsätzlich für die nächsten fünf Jahre in Kraft bleiben, sofern keine wesentlichen Änderungen der allgemeinen wirtschaftlichen Verhältnisse eintreten würden.

Das folgende Schaubild veranschaulicht den Ertrag und die Betriebskosten je Tonne aufbereiteten Erzes bei den Gruben im Witwatersrand von 1902 bis 1943



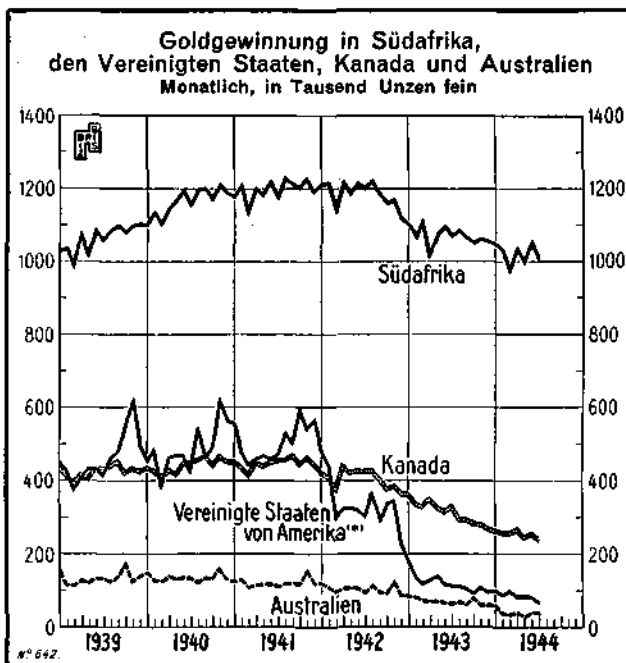
in südafrikanischen Pfunden und Schillingen. Der Ertrag je Tonne aufbereiteten Erzes hängt einerseits von dem für das Gold bezahlten Preis und andererseits vom durchschnittlichen Goldgehalt des aufbereiteten Erzes ab. Die Betriebskosten werden hauptsächlich bestimmt durch die wechselnde Technik der Goldförderung, aber auch durch den allgemeinen Preisstand, der die Lohnsätze in Südafrika sowie die Materialpreise und sonstigen Kosten beeinflusst.

Dank großer technischer Verbesserungen bei der Goldproduktion war es in der Zeit bis 1909 möglich, den Abbau

auf ärmere Erze auszudehnen und trotz des damaligen Ansteigens des Weltpreinsniveaus eine Verminderung der Kosten je Tonne zu erreichen (ein Sinken des Ertrags je Tonne in einer Zeit unveränderter Goldpreise würde eine Abnahme des durchschnittlichen Goldgehalts des aufbereiteten Erzes anzeigen). Der Goldpreis blieb bis 1919 unverändert, aber seit 1915 machte das Steigen der Betriebskosten den Übergang zu hochwertigeren Erzen notwendig, während 1920 und 1921 der höhere Goldpreis (bis zu 122s 4d für die Unze fein, gegenüber dem in den Jahren bis 1919 und 1925–1931 gezahlten Normalpreis von 84s 11½d) auf den Ertrag je Tonne und damit auf die Produktionsbedingungen einwirkte. Nach dem Umschwung in den Jahren 1922 und 1923 änderten sich die Betriebskosten bis 1939 auffallend wenig; als aber Ende 1932 das südafrikanische Pfund der Abwertung des englischen Pfundes im Abstand von fünfzehn Monaten folgte, ließ das Anziehen des Goldpreises den Ertrag plötzlich emporschnellen, wodurch die Ausbeutung ärmerer Erze möglich wurde. Daß eine vermehrte Aufbereitung solcher Erze, obwohl sie vielfach das Niederbringen tiefer Schächte notwendig machte, keine Steigerung der Betriebskosten je Tonne aufbereiteten Erzes verursachte, beruhte hauptsächlich auf einer ständigen Verbesserung der Grubentechnik. Dagegen war es nicht möglich, die Kostenerhöhung je Tonne während des jetzigen Krieges, welche die aufwärts führende Kurve der umstehenden Zeichnung erkennen läßt, durch technische Verbesserungen vollständig auszugleichen.

In den Vereinigten Staaten verfolgten die Behörden weiter die Politik, Menschen und Maschinen aus dem Goldbergbau in Unternehmungen von größerer unmittelbarer Kriegswichtigkeit zu übertragen; infolgedessen ging 1944 die gesamte Goldförderung auf etwa eine Million Unzen fein, das heißt auf weniger als ein Viertel der Ausbeute von 1941 zurück.

1943 hatte sie etwa 110000 Unzen fein im Monat betragen, wovon etwa 75000 Unzen fein als Nebenprodukt in Kupfer- und Bleigruben anfielen.



* Einschließlich der Produktion der Philippinen, soweit sie in den Vereinigten Staaten eingetroffen ist.

Die Behörden der Vereinigten Staaten haben es im allgemeinen abgelehnt, die Ausfuhr von Maschinen für den Goldbergbau nach anderen Ländern zu genehmigen; eine Ausnahme wurde nur bei Peru gemacht, wo zur Zeit einer schwierigen Arbeitsmarktlage die Erweiterung der Goldproduktion dazu diente, Beschäftigung zu schaffen.

In Kanada war die Drosselung des Goldbergbaus nicht so ausgeprägt wie in den Vereinigten Staaten, obwohl auch dort Maßnahmen getroffen wurden, um Arbeiter in Produktionszweige überzuleiten, denen für die Kriegsanstrengung dringendere Bedeutung zukommt. Hierzu ist jedoch zu bemerken, daß Kanada, das nicht so umfangreiche monetäre Goldbestände besitzt wie die Vereinigten Staaten, aus der laufenden Goldgewinnung wertvolle Mittel zur Leistung von Auslandszahlungen, nicht zuletzt im Verkehr mit iberamerikanischen Ländern, erhalten hat.

Stärker als in anderen Teilen des Britischen Reichs wurde die Gold-erzeugung in Australien eingeschränkt; sie bezifferte sich 1943 auf 816 000 Unzen fein, d.h. nur auf die Hälfte der Produktion von 1940, wenn sie auch noch immer doppelt so groß war wie 1929. Das gesamte Britische Reich dürfte 1943 65 v. H. der Goldausbeute der Welt gefördert haben, gegenüber 58 v. H. im Jahre 1939. Die Zunahme liegt bei Südafrika, dessen Anteil von 33 v. H. im Jahre 1939 auf 42 v. H. im Jahre 1943 gestiegen ist.

Australien mußte seinen Platz als fünftes Golderzeugungsland der Welt (nach Südafrika, der UdSSR, Kanada und den Vereinigten Staaten) 1943 an Mexiko abtreten, dessen Goldgewinnung während des Krieges so gut wie unverändert geblieben ist. In Europa hatte außerhalb der UdSSR Rumänien die stärkste Golderzeugung; es hat seine Goldproduktion aufrechterhalten, und den Erzeugern wurden Prämien gewährt, die sich in einigen Fällen bis etwa auf das Dreifache des Grundpreises für Gold beliefen; die Produzenten verlangten aber eine weitere Heraufsetzung, indem sie geltend machten, daß infolge der erhöhten Löhne, Materialpreise und sonstigen Ausgaben die Kosten derart gestiegen sind, daß die Produktion nicht mehr lohnend war.

Bei Annahme einer starken Drosselung der Produktion in Japan und Korea und einer geringeren in der UdSSR kann die gesamte Goldgewinnung der Welt im Jahre 1943 auf 30,2 Millionen Unzen fein geschätzt werden. Ein derartiger Produktionsumfang entspräche etwa demjenigen von 1935, läge aber immer noch um volle 50 v. H. über dem Stande von 1929. Die Entwicklung der Goldförderung nach diesem Kriege ist nicht leicht vorauszusehen; die Kosten sind in den letzten Jahren gestiegen, aber der Stand der Großhandelspreise in Gold (wie ihn z. B. der Index des Arbeitsamtes der Vereinigten Staaten angibt, wenn er auf Goldbasis umgerechnet wird) lag 1944 noch immer rund 10 v. H. unter dem Stande von 1913-14 und rund 35 v. H. unter demjenigen des Jahres 1929 (der in Gold ausgedrückte Preisstand wurde namentlich durch die Erhöhung des Goldpreises von 20,67 auf 35 Dollar für die Unze fein beeinflußt).

2. DIE GOLDBEWEGUNGEN

Die folgende Übersicht zeigt die Veränderungen, die bis Juni 1944 in den ausgewiesenen Goldbeständen von Zentralbanken und Regierungen eingetreten sind.

Goldbestände von Zentralbanken und Regierungen

Länder	Bestand Ende				Ver- änderung 1943	Bestand Juni 1944
	1938	1941	1942	1943		
Millionen Dollar (eine Unze Feingold = 35 Dollar)						
Gruppe 1: Argentinien	431 ¹	354	658 ¹	939 ¹	+ 281	*
Mexiko	29	47	39	203	+ 164	224
Schweiz	701	665	824	964	+ 140	1 023
Brasilien	32	70	115	254	+ 139	297
Rumänien	133	182	241	316	+ 75	369
Südafrikanische Union	220	366	634	706	+ 72	749
Schweden	321	223	335	387	+ 52	432
Spanien	525 ²	42	42	91 ³	+ 49 ³	104
Türkei	29	92	114	161	+ 47	210
Kolumbien	24	16	25	59	+ 34	84
Uruguay	69	100	89	121	+ 32	139
Venezuela	52	41	68	89	+ 21	110
Chile	30	30	36	51	+ 15	56
Peru	20	21	25	31	+ 6	34
Portugal	69	59	59	60	+ 1	60
Zusammen	2 685	2 308	3 304	4 432	+ 1 128	5 000⁴
Gruppe 2: Ägypten	55	52	52	52	0	52
Böhmen und Mähren	83 ⁴	61	61	61	0	61
Britisch-Indien	274	274	274	274	0	274
Dänemark	53	44	44	44	0	44
Deutschland	40	40	40	40	0	40
Frankreich	2 430	2 000	2 000	2 000	0	2 000
Großbritannien ⁵	2 690	1	1	1	0	1
Neuseeland	23	23	23	23	0	23
Ungarn	37	24	24	24	0	24
Zusammen	5 685	2 519	2 519	2 519	0	2 519
Gruppe 3: Belgien ⁶	581	734	735	734	— 1	734
Kanada ⁷	192	5	6	5	— 1	6
Niederlande	998	575	506	500	— 6	500
Vereinigte Staaten von Amerika ⁸	14 512	22 737	22 726	21 938	— 788	21 173
Zusammen	16 283	24 051	23 973	23 177	— 796	22 413
Ausgewiesene Bestände insgesamt¹⁰	25 200	30 000	31 000	31 300	+ 300	31 500
Nicht ausgewiesene Bestände (Schätzung)	*	3 500	3 500	4 100	+ 600	4 300
Ausgewiesene und nicht ausgewiesene Bestände zusammen	*	33 500	34 500	35 400	+ 900	35 800

¹ In den Ziffern für Ende 1938, 1942 und 1943 sind die Bestände der Zentralbank im Ausland und das Gold des argentinischen Stabilisierungsfonds enthalten. ² Ende April 1938.
³ Die Zunahme beruht hauptsächlich auf der Minzurechnung des für das Deviseninstitut verwalteten Goldes.
⁴ Tschecho-Slowakei.
⁵ Ohne das Gold des Devisen-Ausgleichsfonds: 759 Millionen \$ im September 1938 und 151 Millionen \$ am 1. September 1941.
⁶ Ohne die Bestände des Schatzamtes: 44 Millionen \$ im Dezember 1938 und 17 Millionen \$ im Dezember 1941.
⁷ Im Mai 1940 wurde das Gold der Bank von Kanada auf das Devisenamt übertragen. Die seitdem ausgewiesenen Bestände gehören dem Finanzministerium.
⁸ Ohne das Gold des Stabilisierungsfonds: 80 Millionen \$ im Dezember 1938, 25 Millionen \$ im Dezember 1941, 12 Millionen \$ im Dezember 1942 und 43 Millionen \$ im Dezember 1943. ⁹ Zum Teil geschätzt.
¹⁰ Schätzung unter Einschluß der sonstigen Länder, jedoch ohne die UdSSR. * Nicht bekannt.

Die Höhe der nicht ausgewiesenen Goldbestände läßt sich nur annähernd angeben; die Zahlen der Tabelle beruhen auf Schätzungen, welche die National City Bank of New York in ihrem Bericht für August 1944 veröffentlicht hat, und stimmen weitgehend mit einer im „Federal Reserve Bulletin“

für November desselben Jahres gegebenen Schätzung des Goldbesitzes vom September 1944 überein (vgl. Seiten 119 und 144). Zu den nicht ausgewiesenen Beständen gehören insbesondere diejenigen der UdSSR (die zuletzt für September 1935 mit einer Ziffer im Gegenwert von 839 Millionen Dollar ausgewiesen worden waren) und Großbritanniens (im Ausweis der Bank von England erscheint seit Kriegsbeginn nur ein unwesentlicher Goldbetrag).

Im Juni 1944 dürften die nicht ausgewiesenen Goldreserven etwa ein Achtel des Währungsgoldbestandes der Welt ausgemacht haben; 1942 betrug ihr Anteil etwa ein Zehntel, er ist also seitdem leicht gestiegen.

Die Länder, die für 1943 eine Zunahme ihrer Goldbestände ausweisen, können in folgende drei Gruppen geordnet werden (die sich aber gegenseitig nicht ausschließen):

1. Iberoamerikanische Länder (Mexiko, Brasilien, Kolumbien, Uruguay, Venezuela, Chile, Peru und Argentinien),
2. Neutrale Länder (Schweiz, Schweden, Spanien, Türkei, Iran und Argentinien) und
3. Golderzeugungsländer (Mexiko, Rumänien und Südafrika).

Diese Aufstellung darf jedoch nicht als ein vollständiges Bild der tatsächlichen Bewegungen des Jahres 1943 angesehen werden, da mehrere Länder die Veränderungen ihrer Goldbestände nur teilweise ausgewiesen haben. Z. B. ist bekannt, daß Portugal (das zu den Neutralen des Krieges gehört) seinen Goldvorrat seit 1939 ebenfalls wesentlich vermehrt hat, die darüber veröffentlichten Ziffern sind aber so gut wie unverändert geblieben. Auch mehrere iberoamerikanische Länder besitzen bekanntermaßen Gold, das in ihren Ausweisen nicht gesondert aufgeführt ist. Die folgenden Zahlen sind von

Gold- und Devisenbestände iberoamerikanischer Länder*

Länder	Ende				Zunahme	
	1939	1941	1942	1943 ¹	1942	1943
Millionen Dollar						
Argentinien	692	668	721	1 088	+ 153	+ 367
Brasilien	67	104	238	525	+ 134	+ 287
Mexiko	34	53	72	250	+ 19	+ 178
Kuba	22	40	127	226	+ 87	+ 99
Uruguay	75	111	95	146	(- 16)	+ 51
Kolumbien	26	22	62	114	+ 40	+ 52
Venezuela	52	52	76	101	+ 24	+ 25
Chile	36	41	56	85	+ 15	+ 29
Peru	19	22	31	35	+ 9	+ 4
Bolivien	5	16	21	22	+ 5	+ 1
Salvador	8	9	14	21	+ 5	+ 7
Guatemala	9	13	20	20	+ 7	0
Ecuador	3	8	14	19	+ 6	+ 5
Kostarika	2	3	11	16	+ 8	+ 5
Dominikanische Republik	1	6	9	13	+ 3	+ 4
Haiti	3	5	5	8	0	+ 3
Zusammen	953	1 073	1 572	2 689	+ 499	+ 1 117

* Die Tabelle ist dem Bericht der National City Bank of New York für April 1944 entnommen; darin wird allerdings betont, daß die angegebenen Zahlen keineswegs endgültig oder vollständig sind. Da in einigen Ländern Gold und Auslandsguthaben zu verschiedenen Devisenkursen angekauft oder gebucht würden, sei manchmal zweifelhaft, welcher Kurs als der repräsentativste der Umrechnung in Dollar zu Grunde zu legen sei. In weiteren Fällen unterhielten die Regierungen, Handelsbanken oder auch Privatpersonen bedeutende Guthaben im Ausland, die in keinem der regelmäßigen Berichte erscheinen. Auch die in verschiedenen karibischen und mittelamerikanischen Ländern neben den örtlichen Zahlungsmitteln umlaufenden Dollarnoten stellen potentielle Devisenguthaben dar. Alles in allem hätten am Ende des letzten Jahres die Goldbestände, Devisenguthaben und Dollarnoten in den iberoamerikanischen Ländern zusammen wahrscheinlich weit eher mindestens 3 Milliarden als 2,7 Milliarden \$ betragen. ¹ Nicht bekannt. ² Zum Teil Schätzungen.

privater Seite aus den verfügbaren Unterlagen über die gesamten Goldbestände und die Dollarguthaben der iberamerikanischen Länder in den Vereinigten Staaten zusammengestellt.

Die Gold- und Devisenguthaben der iberamerikanischen Staaten haben auch 1944 weiter zugenommen; man rechnete damit, daß sie bis Ende 1944 4 Milliarden Dollar erreichen würden. Einige dieser Länder, wie z. B. Kuba und Brasilien, haben mit den amtlichen Stellen in Washington Vereinbarungen über die allmähliche Umwandlung ihrer Dollarguthaben in Gold getroffen.

Im August 1944 wurde Argentinien's Goldbesitz in den Vereinigten Staaten vom amerikanischen Schatzamt vorübergehend gesperrt, und zwar waren die Bestimmungen ähnlich den bereits für einige andere neutrale Länder angewandten. Es ist geschätzt worden, daß von dieser Maßnahme etwa ein Drittel der argentinischen Gold- und Devisenreserven betroffen wurde.

In Frankreich verbot eine Verordnung vom 7. Oktober 1944 alle Goldgeschäfte und den Transport von Gold ohne Genehmigung der Bank von Frankreich. Nach derselben Verordnung mußte das im Besitz von juristischen Personen befindliche Gold bei der Bank von Frankreich deponiert werden.

In einer Vereinbarung vom Oktober 1944 erklärte die Bank von Frankreich sich einverstanden, der Belgischen Nationalbank Gold im Gegenwert von 223,4 Millionen Dollar zu übergeben als Rückzahlung einer 1940 eingelieferten Goldeinlage, die in der Zwischenzeit bei der Deutschen Reichsbank deponiert worden war. Im Dezember 1944 wurde der erwähnte Betrag aus dem französischen in das belgische Golddepot bei der Federal Reserve Bank in New York übertragen.

Bei den neutralen Ländern zeigen die Zahlen für die Schweiz und für Schweden erhebliche Erhöhungen der Währungsreserven der Zentralbanken; außerdem haben die Goldbestände der Schweizer Bundeskasse zugenommen, wie in der Fußnote auf Seite 40 erwähnt ist. Die Schweizerische Nationalbank hat an ihrer Politik festgehalten, nur einen Mindestbetrag in Devisen zu halten und die Zugänge zu den Reserven in Gold umzuwandeln.

Die Tabelle zeigt für 1943 eine Zunahme des Devisenbesitzes der Schwedischen Reichsbank um 111 Millionen Kronen; diese Erhöhung war jedoch nur formaler Art, da sie eine Umwandlung kurzfristiger Anlagen in New York in Dollarguthaben darstellt, welche zur Devisendeckung der Bank gerechnet werden, während dies für die kurzfristigen Anlagen nach den ziemlich strengen Vorschriften über die Einbeziehung von Aktiven in die gesetzliche Deckung der Reichsbank nicht zulässig ist. Die Zunahme der Goldbestände stammte zum Teil aus der inländischen Goldgewinnung, die sich 1943 auf rund 25 Millionen Kronen bezifferte. Der Nettozugang an Gold und Devisen zur Reichsbank entsprach 1943 einem Betrag von 290 Millionen Kronen. Bei den schwedischen Handelsbanken dürfte sich der Schuldenüberschuß gegenüber dem Ausland um 8 Millionen Kronen erhöht haben, so daß also

Währungsreserven der Schweiz und Schwedens

Bank und Datum	Gold	Devisen	Zusammen
Millionen Schweizer Franken			
Schweizerische Nationalbank			
Ende 1940	2 173	997	3 170
„ 1941	2 979	679	3 558
„ 1942	3 565	63	3 628
„ 1943	4 173	63	4 256
„ 1944	4 554	102	4 656
Millionen schwedische Kronen ¹			
Schwedische Reichsbank			
Ende 1940	672	839	1 511
„ 1941	938	873	1 810
„ 1942	1 407	640	2 047
„ 1943	1 627	751	2 378
Juni 1944	1 813	657 ²	2 470

¹ Zum jeweiligen Kurs für Gold und Devisen.

² Schätzung.

darunter Rückzahlungen früher erteilter Ausfuhrkredite durch Deutschland, dürften einen Einnahmenüberschuß von etwa 70 Millionen Kronen ergeben haben.

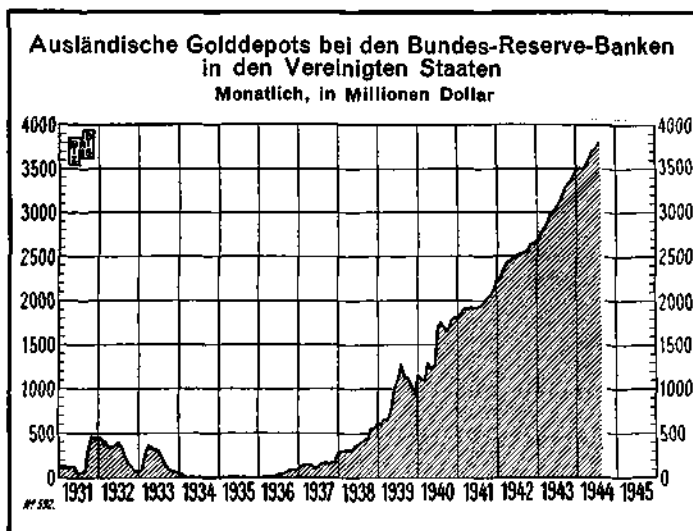
der Nettozufluß an Gold und Devisen für alle schwedischen Banken zusammen 1943 etwa 282 Millionen Kronen betragen hat. Für das gleiche Jahr wird der Überschuß bei den laufenden Posten der schwedischen Zahlungsbilanz auf annähernd 200 Millionen Kronen geschätzt gegenüber 260 Millionen 1942 und 390 Millionen im Jahre 1941. Verschiedene Posten der Vermögensrechnung,

Während sich 1943 der Goldbesitz vieler Länder vermehrt hat, verzeichnet nur ein Land, nämlich die Vereinigten Staaten, einen erheblichen Goldverlust, der sich auf 788 Millionen Dollar beläuft und annähernd dem Wert der Goldförderung des Jahres außerhalb der UdSSR und der von Japan beherrschten Gebiete entspricht. Im Jahre 1942 war bereits ein Goldabfluß von 11 Millionen Dollar vorangegangen. Es ist nicht genau bekannt, wieviel Gold die Vereinigten Staaten aus dem Ausland erhalten und später zu Zahlungen im Ausland verwendet haben; in dem Bericht der National City Bank of New York für Januar 1944 wird jedoch hierzu erklärt: „Bei Berücksichtigung unserer Neuproduktion und unserer Einfuhr an Gold hat der Gesamtverlust in den letzten beiden Jahren wahrscheinlich näher bei 1,3 Milliarden als bei 800 Millionen Dollar gelegen.“ Für 1943 allein dürfte sich der Betrag auf wenigstens 1 Milliarde Dollar beziffert haben.

Die Goldverkäufe der Vereinigten Staaten dienten einerseits zur Beschaffung von Mitteln zur Bezahlung des normalen Einfuhrüberschusses (ohne Anrechnung der Leih- und Pacht-Lieferungen), der sich Ende 1943 auf jährlich 600 Millionen Dollar belief, sowie zur Bestreitung diplomatischer und ähnlicher Ausgaben, andererseits zur Deckung tatsächlicher Kriegsausgaben im Auslande, wie im Falle Indiens, und zur Erfüllung von Kreditzusagen durch Lieferung von Gold, wie z. B. gegenüber China. Bemerkenswerterweise hat der monetäre Goldbestand der Vereinigten Staaten im ersten Weltkrieg bis zum Juni 1917, d. h. bis zum Eintritt in den Krieg, zugenommen, aber von da an bis Ende 1920 um etwa 500 Millionen Dollar abgenommen (zum alten Preis von 20,67 Dollar je Unze; zum Preise von 35 Dollar je Unze hätte der Rückgang mehr als 800 Millionen Dollar betragen). In beiden Kriegen haben die Vereinigten Staaten wie auch andere Länder im Gold ein Mittel zur Leistung außergewöhnlicher Zahlungen

an das Ausland gefunden, wo ein ausreichender Bedarf vorhanden war, auch als die Vereinigten Staaten nicht nur kein Gold mehr kauften, sondern sogar einen Teil ihres eigenen Bestandes abgaben. In keinem Jahr des letzten Krieges war indessen der Netto-Abgang so bedeutend wie 1943. Vor dem gegenwärtigen Kriege war die stärkste Abnahme des Währungsgoldbestandes innerhalb eines Jahres 1933 zu verzeichnen, als der Netto-Abgang 587 Millionen Dollar betrug (zu dem neuen Preis von 35 Dollar je Unze).

Im Jahre 1944 ist der Goldbestand der Vereinigten Staaten in verstärktem Maße gesunken, und zwar betrug der Rückgang in den ersten drei Vierteln des Jahres 1 113 Millionen Dollar. Gleichzeitig nahm das für fremde Rechnung eingelagerte Gold um 356 Millionen Dollar zu, was darauf hindeutet, daß in der fraglichen Zeit ein Nettobetrag von etwa 700 Millionen Dollar aus den Vereinigten Staaten tatsächlich ausgeführt worden ist. Dies steht insofern im Gegensatz zu den Vorgängen im Jahre 1943, als damals der Verminderung des Währungsgoldbestandes der Vereinigten Staaten um 788 Millionen Dollar eine Zunahme des in Verwahrung gehaltenen Goldes um 804 Millionen Dollar gegenüberstand. Ende September 1944 hatte das für fremde Rechnung bei den



Bundes-Reserve-Banken eingelagerte Gold einen Gegenwert von 3 834 Millionen Dollar erreicht, d. h. den höchsten jemals verzeichneten Stand. Es sei daran erinnert, daß das in den Vereinigten Staaten für fremde Rechnung in Verwahrung gehaltene Gold seit 1936 in jedem Jahr zugenommen hat und daß diese Zunahme seit 1938 in keinem Jahre geringer als 330 Millionen Dollar gewesen ist.

Seit 1941 haben sich die Goldreserven anderer Länder als der Vereinigten Staaten durch Aufnahme der laufenden Produktion und als Folge der Abnahme der amerikanischen Reserven wesentlich vermehrt.

Der prozentuale Anteil der Vereinigten Staaten an den Währungsgoldbeständen der Welt ist von 68 v. H. im Jahre 1941 auf 59 v. H. im Juni 1944 gefallen. In diesem Zeitpunkt waren die Goldbestände anderer Länder als der Vereinigten Staaten mehr als doppelt so hoch wie im Jahre 1928 (ausgedrückt in jedem Falle in den jeweils gültigen Dollars).

Neben Gold enthalten die Währungsreserven außerhalb der Vereinigten Staaten auch erhebliche Devisenbeträge; nach dem „Federal Reserve Bulletin“

Goldbestände in den Vereinigten Staaten und in anderen Ländern

Goldbestände	1928 (1 Unze = 20,67 \$)	Ende			Juni 1944
		1941	1942	1943	
(1 Unze = 35 \$)					
Milliarden Dollar					
Vereinigte Staaten	3,9	22,7	22,7	21,9	21,2
Andere Länder	6,3	10,8	11,8	13,5	14,7
Gesamte ausgewiesene und nicht aus- gewiesene Goldbestände	10,2	33,5	34,5	35,4	35,8
Anteil der Vereinigten Staaten in v. H.	38	68	66	62	59

für November 1944 verfügten die Zentralbanken und Schatzämter anderer Länder im Juni 1944 über mehr als 3 Milliarden in Dollars der Vereinigten Staaten. Gleichzeitig befand sich ein weiterer Betrag von etwa 2,5 Milliarden Dollar in Form von Bankmitteln (einschließlich kurzfristiger Wertpapiere) in der Hand sonstiger ausländischer Besitzer. Unter Berücksichtigung dieser zusätzlichen Mittel würden sich die flüssigen finanziellen Reserven anderer Länder als der Vereinigten Staaten in Gold und Dollars auf etwa 20 Milliarden Dollar belaufen, d. h. sie würden fast ebenso groß sein wie die eigenen Goldbestände der Vereinigten Staaten.

1943 betrug die laufende Goldproduktion außerhalb der UdSSR und der von Japan beherrschten Gebiete etwa 800 Millionen Dollar; zusammen mit den aus dem Währungsgoldbestand der Vereinigten Staaten abgeflossenen 788 Millionen Dollar ergab sich ein Gesamtbetrag von etwa 1,6 Milliarden Dollar, dazu dürften aber noch weitere Beträge (vielleicht aus der russischen Produktion) gekommen sein. Wie die Aufstellung auf Seite 114 zeigt, beliefen sich 1943 die ausgewiesenen Erhöhungen der Goldreserven von fünfzehn Ländern auf etwa 1,1 Milliarde Dollar. Das übrige Gold wurde ohne Zweifel zum größeren Teil von Währungsreserven aufgenommen, ohne daß die Zugänge ausgewiesen wurden. Ferner dürfte ein gewisser, vielleicht steigender Betrag für künstlerische und gewerbliche Zwecke Verwendung gefunden haben, während als neuer Kanal, durch den Gold abgeflossen ist, die Verkäufe von Zentralbanken und Schatzämtern an das Publikum hinzugekommen sind, welche hauptsächlich den Zweck hatten, Inflationstendenzen entgegenzuwirken. Nach den jahrelangen Bemühungen, Goldmünzen aus dem Verkehr zu ziehen und ihre private Hortung zu verhindern, ist dies in der Tat eine bemerkenswerte Umkehrung der Politik.

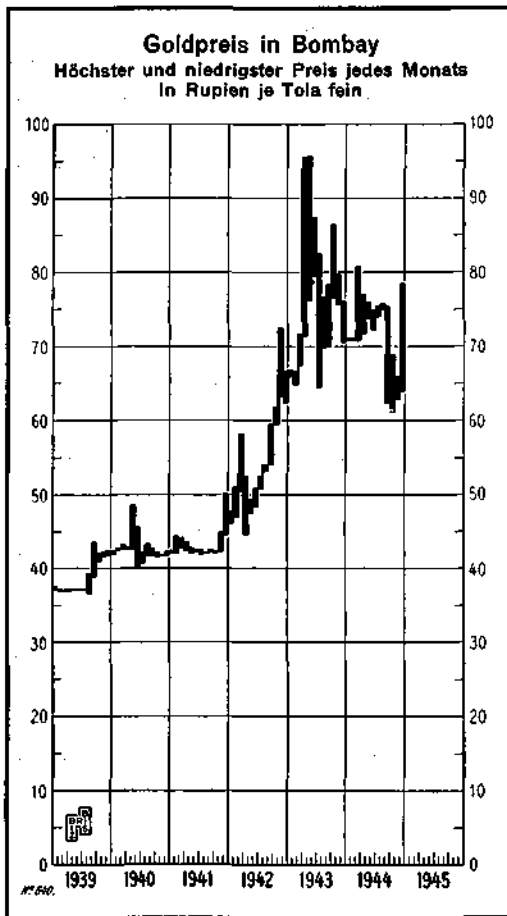
In Britisch-Indien hat die landwirtschaftliche Bevölkerung gewöhnlich Mißtrauen gegenüber den Banknoten (u. a. weil Papier dem Ameisenfraß ausgesetzt ist). Zudem ist sie nicht gewöhnt, sich bankmäßiger Einrichtungen zu bedienen. Für ihre Erzeugnisse verlangt sie entweder Waren oder Gold oder Silber; da sich aber die Versorgung mit Fertigwaren im Kriege schwer aufrechterhalten läßt, war der Notenumlauf von etwa 2 Milliarden Rupien im Jahre 1939 auf nahezu 9 Milliarden Anfang 1944 gestiegen. Unter diesen Umständen waren die indischen Bauern geneigt, ihre Produkte vom Markt fernzuhalten, und dies

war eine der Ursachen der schwierigen Ernährungslage in Indien. Auf Empfehlung eines besonders ernannten Ausschusses beschloß die indische Regierung im Sommer 1943, Gold am Bombayer Markt abzugeben. Man hoffte dadurch die Landwirte zu bewegen, mehr von ihren Erzeugnissen zu verkaufen und auf diese Weise die tatsächliche Versorgung des Marktes zu verbessern und damit auch zur Niederhaltung der Preise beizutragen. Außerdem aber wurde damit gerechnet, daß der Verkauf von Gold noch in zweierlei anderer Weise inflationshemmend wirken würde:

1. Die Goldverkäufe schöpfen geldmäßige Kaufkraft vom Markt ab; der Betrag an überschüssiger Kaufkraft ist aber hoch und der Goldverkauf notwendigerweise beschränkt. Vom 17. August 1943, als die amtliche planmäßige Goldabgabe entscheidenden Einfluß am Markt gewann, bis Mitte Januar 1944 sollen die Verkäufe rund 3,5 Millionen Tola* betragen haben, wobei die Preise sich zwischen 87 und 71 Rupien je Tola bewegten, so daß sich der Erlös aus den Verkäufen im ganzen auf etwa 280 Millionen Rupien oder 20 Millionen Pfund bezifferte. Dies ist an sich kein großer Betrag, wenn man die ununterbrochene Kaufkraftvermehrung in Indien infolge des Krieges in Betracht zieht; möglicherweise werden aber durch die Goldverkäufe gerade solche Gelder vom Markt abgeschöpft, die höchst unbeständiger und gefährlicher Natur sind.
2. Die Verkäufe tragen dazu bei, den Goldpreis am offenen Markt niedrig zu halten. Sie vermindern also das psychologisch Gefährliche eines steigenden Goldpreises, der leicht die Aufmerksamkeit des Publikums erregen kann, das ihn als wahren Maßstab für den inneren Wert der Währung anzusehen geneigt ist, selbst wenn er nur auf einem Verkehr von verhältnismäßig geringem Umfang beruht.

Aus der folgenden Zeichnung ist zu ersehen, daß der Goldpreis Ende 1941 zu steigen begann und im Mai 1943 einen Höchststand mit mehr als dem doppelten Betrag des Paritätspreises der Rupie erreichte. In jenem Monat verfügte die Regierung eine Reihe antinflatorischer Maßnahmen, zu denen u. a. ein Verbot von Darlehen gegen Gold und eine Beschränkung des Terminhandels in Gold gehörte. Diese Maßnahmen hatten zunächst einen Preissturz zur Folge; im Herbst trat aber eine neue Preissteigerung ein, die erst unterbrochen wurde, als sich die staatlichen Verkäufe auszuwirken begannen. Die Technik der Verkäufe wurde von Zeit zu Zeit geändert: zuerst wurde so viel Gold verkauft, daß es genügte, um den Preis etwa bei 71 Rupien 2 Annas zu halten. Im Januar 1944 ging der Preis bis auf 71 Rupien herunter; gegen Ende März aber begannen die Behörden (die sich wie immer der Vermittlung der Reservebank von Indien bedienten), ihre Verkäufe schärfer einzuschränken, für die sie jedoch noch immer einen festen Preis notierten, und das Ergebnis war, daß sich eine Spanne zwischen dem amtlichen Verkaufspreis und dem Marktpreis für Gold entwickelte. Vor Ablauf einer Woche hatte die Bank jedoch schon wieder aufgehört, einen festen Preis zu notieren; statt dessen erklärte sie sich bereit,

* 1 Tola = 11,6638 Gramm.



täglich 100 000 Tola (37 500 Unzen) zu verkaufen, wobei sie sich Angebote für das Gold machen ließ. Der Marktpreis stieg bis auf 80 Rupien 12 Annas, ging dann aber wieder auf 71–72 Rupien im Juni zurück. Die Preisbewegungen wurden auch durch die Änderungen in der militärischen Lage beeinflusst; Meldungen, nach denen die Gefahr einer Invasion für Indien geringer war, drückten den Preis herab. Unter dem Einfluß der militärischen Ereignisse im Sommer 1944 fiel der Preis rasch auf 68 Rupien und im Laufe des Herbstes auf 61 Rupien, wobei die Abwärtsbewegung durch eine Erhöhung der täglichen Goldangebote für amtliche Rechnung von 30 000 auf 50 000 Tola verstärkt wurde. Gegen den Schluß des Jahres, als man eine Zeitlang glaubte, daß sich das Ende des pazifischen Krieges noch lange verzögern könnte, sprang der Goldpreis aber plötzlich auf 78 Rupien und blieb damit nicht weit hinter der früher erreichten höchsten Notierung des Jahres zurück.

Die Goldverkäufe waren auf die Vorräte der Reservebank von Indien ohne Einfluß; wie verlautet, wurde Gold aus Südafrika auf Grund von Vereinbarungen mit der britischen Regierung (die dadurch das Anwachsen ihrer Sterlingschuld gegenüber Indien etwas ermäßigen konnte) und später auch mit der amerikanischen Regierung verkauft.

Auch Silber ist in Indien für amtliche Rechnung verkauft worden; das tägliche Angebot wurde im Herbst 1944 von 100 auf 200 Barren erhöht. Der Preis fiel damals von 119 Rupien 4 Annas auf 116 Rupien für 100 Tola, während bis dahin der höchste notierte Preis des Jahres 140 Rupien betragen hatte. Entsprechend der Bewegung der Goldnotierungen wurde gegen Ende des Jahres auch das Silber teurer, wobei ein Preis von 135 Rupien erreicht wurde. Im Sommer 1944 hatte Indien 100 Millionen Unzen als Leih-und-Pacht-Lieferung aus den Vereinigten Staaten erhalten, es wurde aber verkündet, daß dieses Silber ausschließlich für Münzzwecke gebraucht werden würde.

Dem Beispiel Indiens folgten eine Reihe anderer Länder, namentlich Ägypten, das ebenfalls eine starke Zunahme des Notenumlaufs zu verzeichnen hatte, nämlich von 26 Millionen ägyptische Pfund im Jahre 1939 auf 96 Millionen Ende 1943. Während einiger Monate lehnte sich der Goldpreis in

Kairo ziemlich eng an die Bewegung des Preises in Bombay an, obwohl zwischen den beiden Märkten kein unmittelbarer Zusammenhang bestand. Im Juni 1944 stellte aber die ägyptische Regierung in Umkehrung der bisherigen Politik die Goldverkäufe ein. Auch in der Türkei wurde eine gewisse Menge von Gold an das Publikum verkauft, um das Steigen der Notierungen am offenen Markt aufzuhalten.

Ein weiteres Land, in dem 1943 die Behörden beschlossen, Gold an das Publikum abzugeben, ist die Schweiz. Im Dezember des vorhergehenden Jahres war die Befugnis zum Handel in Goldmünzen und Goldbarren unter gleichzeitiger Festsetzung von Höchstpreisen auf besonders zugelassene Firmen beschränkt worden. Die Schweizerische Nationalbank erklärte in ihrem Bericht für 1943, daß „diese Maßnahmen sich günstig ausgewirkt haben. Dem Schwarzhandel hat die Nationalbank den Boden dadurch entzogen, daß sie in bescheidenem Umfange Goldmünzen an den Markt abgab. Mit dieser Goldabgabe wurde auch die Bindung von Mitteln des Geldmarktes angestrebt“.

Diese verschiedenen, für die abgebenden Stellen übrigens recht einträglichen Goldverkäufe waren in der Regel nicht von einer Lockerung bestehender Beschränkungen begleitet. Im Gegenteil, es gab Fälle, in denen noch zusätzliche einschränkende Maßnahmen verhängt wurden (wie in Indien), z. B. um Spekulationen mit Gold zu verhindern. In Ungarn wurden im März 1943 neue Bestimmungen erlassen, welche den Handel mit Gold zusätzlichen Beschränkungen unterwarfen; bis zum Ende des genannten Monats mußten die Händler eine Meldung an die Behörden abgeben, auch wurde jede gewerbliche Verwendung von Gold außer für zahnärztliche Zwecke und zur Anfertigung von Trauringen verboten. In Syrien und im Libanon wurden der private Handel mit Gold, Vorschüsse und Darlehen gegen Gold und der Gold-Terminhandel untersagt. In Mexiko wurde im April 1944 die Ein- und Ausfuhr von Gold durch andere Stellen als die Zentralbank verboten, um die staatliche Kontrolle und den Ankauf von Gold aus den Händen der Bevölkerung zu erleichtern. Im April 1943 hatte sich die Bank von Mexiko bereit erklärt, Goldmünzen im Tausch gegen Papierpesos und Silbermünzen abzugeben, wobei das Silber zu Lieferungen an die Vereinigten Staaten verwendet wurde.

Ein Land ist indessen zu erwähnen, das im Jahre 1943 die bestehenden Beschränkungen für den An- und Verkauf von Gold aufgehoben hat, allerdings unter Beibehaltung des Ausfuhrverbots, nämlich Tschungking-China. Die dortige Regierung hoffte, daß ein freier Verkehr mit Gold dazu beitragen würde, die Menge des in den Händen der Bevölkerung befindlichen Papiergeldes zu verringern. Im September 1943 stellte die Regierung der Vereinigten Staaten Tschungking-China Gold im Werte von 200 Millionen Dollar im Rahmen des 1942 gewährten 500-Millionen-Dollar-Kredits zur Verfügung. Der amtliche Goldpreis in Tschungking-China beträgt 700 Yüan je Unze, am offenen Markt wurde das Gold aber mit 11 000 Yüan je Unze notiert, d. h. zum sechzehnfachen Betrag des amtlichen Preises. Es verlautet, daß die Tschungking-Regierung einen Teil des erhaltenen Goldes am offenen Markt verkauft und dadurch große Papiergeldbeträge in ihre Hand gebracht hat. Da die Einfuhr

nach Tschungking-China, soweit sie noch möglich war, fast ausschließlich aus Leih-und-Pacht-Lieferungen bestand, brauchte die Regierung damals kein Gold für Zahlungen an das Ausland.

Mögen auch die verschiedenen vorstehend geschilderten Maßnahmen allgemein gesehen keine außerordentliche Bedeutung haben, so können sie doch als Anzeichen für ein unerschüttertes Vertrauen zum Gold als Anlage von bleibendem Wert angesehen werden. Die Schweizerische Nationalbank führt in ihrem Bericht für 1943 aus: „Wegen der beschränkten Verwendungsfähigkeit der Devisen spielt im Verkehr mit dem Auslande das Gold als Mittel zum Spitzenausgleich im Internationalen Zahlungsverkehr besonders in Kriegzeiten seine Rolle.“ So mußte die Schweiz an einige Länder Gold abgeben, um Einfuhren und Transportkosten zu bezahlen und um sich Devisen zu beschaffen; andererseits hat sie aber Gold nicht nur von überseeischen Plätzen, sondern auch aus europäischen Ländern empfangen, deren Zentralbanken Gold verkaufen mußten, um die von ihnen benötigten Beträge in Schweizer Franken zu erhalten.

3. DIE STELLUNG VERSCHIEDENER LÄNDER ZUR GOLDFRAGE

In den Erörterungen über Währungspläne für die Zeit nach dem Kriege findet die Rolle, die das Gold spielen soll, starke Beachtung. Zweifellos bestehen hierüber in jedem einzelnen Lande vielerlei Ansichten, und zwar nicht nur unter den Fachleuten, sondern auch in der Öffentlichkeit, die ein reges Interesse an diesen Dingen nimmt. Indessen ist in vielen Ländern eine weitgehende Gleichförmigkeit ihrer Stellungnahme zu dem Problem festzustellen, und bei näherem Zusehen findet man als Grund für diese Haltung gewöhnlich die Erfahrungen des betreffenden Landes in der Zeit zwischen den beiden Kriegen. Vorgänge auf dem Gebiet des Geldwesens hatten lange in der Erinnerung, ganz besonders, wenn sie das soziale Gefüge in seinen Grundlagen berühren. Um ein besonderes Beispiel zu nennen: das ganze neunzehnte Jahrhundert hindurch blieb im französischen Volke die schmerzliche Erinnerung an die beiden wichtigsten Währungsexperimente der vorhergehenden hundert Jahre wach — die 1716 von John Law gegründete Notenbank und die „Assignaten“ der Revolution. Beide endeten in einer Inflationskatastrophe; infolgedessen wurde die französische Bevölkerung äußerst mißtrauisch gegen Papiergeld ohne eine hohe metallische Deckung.

Die einzelnen Länder können nach ihrer durch die Erfahrungen zwischen 1919 und 1939 bestimmten Haltung in mindestens vier verschiedene Gruppen eingeteilt werden:

1. Die Vereinigten Staaten bilden eine Gruppe für sich. Der gewaltige wirtschaftliche Aufschwung seit der Mitte des letzten Jahrhunderts und die nach dem Krieg von 1914–18 erlangte Gläubigerstellung brachten dem Lande seine internationale Bedeutung zum Bewußtsein. 1929 wurden 40 v. H. des

gesamten Sozialprodukts der Welt in den Vereinigten Staaten hervorgebracht, und ihre Industrie verarbeitete mehr als 40 v.H. der laufenden Rohstoffherzeugung der Welt. Die amerikanische öffentliche Meinung lernte aber auch die Verwundbarkeit der Wirtschaft des Landes kennen; die Vereinigten Staaten waren im Gegensatz zu der Hoffnung der Mehrzahl ihrer Bürger keineswegs gegen die Wechselfälle der Währungserschütterungen in anderen Teilen der Welt geschützt. Es hat sogar den Anschein, als ob kleinere Länder die Währungsabwertung als Mittel zur Gesundung mit mehr Erfolg anwenden konnten, da sie ihr Kosten- und Preisniveau der Lage an den Weltmärkten rascher angeglichen haben, während die Währungsabwertungen, wenn sie zu weit getrieben wurden, den Vereinigten Staaten Schwierigkeiten bereiteten. Zum Schutz vor Währungsveränderungen im Ausland, die für die amerikanischen Interessen nachteilig sein könnten, muß nach der Meinung sowohl amtlicher wie anderer Kreise der Vereinigten Staaten die Abwertungsgefahr in anderen Ländern möglichst eingeschränkt werden, was eine stärkere Betonung der Bindung an das Gold bedeutet. (Es wäre übrigens verfehlt, Amerikas Hang zur Goldwährung in erster Linie als Folge seines großen Goldbesitzes anzusehen.)

In dem ausschließlichen Gedanken an die Aufrechterhaltung fester Wechselkurse könnte indessen die öffentliche Meinung in den Vereinigten Staaten die Möglichkeit übersehen, daß die Festsetzung des Goldgehalts für die verschiedenen Währungseinheiten einschließlich des Dollars zur Erhaltung stabiler Warenpreise nicht geeignet ist. Vor 1914 hatte man allen Grund zu der Annahme, daß zwischen der laufenden Goldversorgung und der tatsächlichen Kosten- und Preisentwicklung ein natürlicher Zusammenhang bestand, wobei das verwickelte Gefüge des Kreditsystems und die Zahlungsgewohnheiten in den einzelnen Ländern Berücksichtigung fanden. Zur Zeit der Währungserschütterungen der Jahre 1914 bis 1922 aber war dieselbe Voraussetzung nicht möglich. Die Großhandelspreise in Gold hatten sich 1927 rund 40 bis 50 v.H. über dem Stande von 1914 stabilisiert, während die Lebenshaltungskosten um 60 bis 70 v. H. und die Lohnsätze in vielen Ländern um etwa 80 bis 100 v. H. über ihre Höhe von 1914 gestiegen waren. Die Folge war ein Anschwellen der Volkseinkommensziffern gewesen. Die Summe der Volkseinkommen aller europäischen Goldwährungsländer, Rußlands, Nord- und Südamerikas, Afrikas, Australiens und Japans dürfte (nach im ganzen sorgfältig aufgebauten Schätzungen) 1913 in der Nähe von 95 Milliarden Dollar, 1929 aber bei rund 200 Milliarden Dollar gelegen haben. Die reale Erhöhung des Produktionsumfangs mit einer Steigerung der Versorgung mit Waren und Leistungen von 1914 bis 1929 betrug etwa 25 bis 30 v. H., während der Rest der Steigerung des Volkseinkommens mit dem Preisanstieg zu erklären ist, der einen Rückgang der Kaufkraft des Goldes anzeigte. Der für Währungszwecke bestimmte Teil der laufenden Goldgewinnung betrug 1913 etwa 250 Millionen Dollar und 1929 etwas weniger, ungefähr 230 Millionen. Obwohl also das Volkseinkommen geldmäßig mehr als um 100 v.H. zugenommen hatte, war der Wert der laufenden Goldversorgung um etwa 10 v.H. gesunken. Infolgedessen war der von dem neu gewonnenen Gold gegebene Antrieb zu einer Ausweitung der monetären Kaufkraft 1929 viel weniger ausgeprägt als 1913. Natürlich wurde dies damals erkannt; das Problem einer „Goldknappheit“ beschäftigte

sowohl die Konferenz von Genua im Jahre 1922 wie die Golddelegation des Völkerbundes in den Jahren 1929–31. Man fürchtete, und nicht zum wenigsten in Sachverständigenkreisen, daß eine Goldknappheit einen Preissturz herbeiführen würde, und diejenigen, die diese Befürchtungen hegten, können zur Stützung ihrer Ansichten gewiß den scharfen Preisrückgang anführen, der nach 1929 eintrat. Man hätte meinen können, daß die Vereinigten Staaten, die außerordentlich reiche Goldvorräte besaßen, es sich hätten leisten können, einer etwaigen Goldverknappung gegenüber gleichgültig zu bleiben. Sie vermochten aber nicht zu verhindern, daß sie durch Preisentwicklungen in anderen Ländern in Mitleidenschaft gezogen wurden, und im Gegensatz zu einer vielfach anzutreffenden Meinung haben die Vereinigten Staaten in den verhängnisvollen Jahren von 1924 bis 1933, als der allgemeine Preissturz tatsächlich eintrat, im Endergebnis kein neues Gold erhalten. Ihr Währungsgoldbestand bezifferte sich nämlich, zum heutigen Dollarwert berechnet, 1924 auf 7,4 Milliarden und 1933 auf 6,9 Milliarden Dollar. Die laufende Goldproduktion wurde in jenen Jahren von den Währungsreserven einer Reihe anderer Länder aufgenommen, zum Teil weil manche von diesen ihre Währungen bei Kursen stabilisiert hatten, die das Gold tatsächlich heranzogen; das bedeutendste dieser Länder war Frankreich.

Wenn auch die Vereinigten Staaten Ende der zwanziger und zu Beginn der dreißiger Jahre noch genügend Reserven besaßen, um eine selbständige Kreditausweitungspolitik zu verfolgen, so erhielten die amerikanischen Währungsbehörden damals im Endergebnis keinerlei Hilfe durch Eintreffen neu geförderten Goldes, welches eine Erhöhung des wirksamen mit Kaufkraft ausgerüsteten Bedarfs bewirkt hätte.

Nach dem Waffenstillstand im November 1918 waren die ersten sechs oder sieben Jahre erfüllt von im ganzen erfolgreichen Bemühungen zum finanziellen Wiederaufbau und zur Beseitigung der schlimmsten Handelshindernisse aus dem Kriege. Dann folgten drei oder vier Jahre kräftiger Erholung, in welchen Handel und Produktion jährlich um volle 5 v. H. anstiegen; diese Entwicklung weckte große Hoffnungen und schuf sogar den Glauben an eine „ewige Prosperität“. Erst 1929 begannen sich wirkliche Schwierigkeiten zu zeigen. Wenn nach dem gegenwärtigen Kriege eine Folge verschiedener Wirtschaftslagen ähnlich wie nach 1918 eintreten sollte, würde die Frage des richtigen Goldgehalts der führenden Währungen sich erst dann ergeben, wenn die Produktionsfähigkeit wiederum als übermäßig zu erscheinen begänne, d. h. erst nach Ablauf mehrerer Friedensjahre. Diese Goldfrage braucht daher bei Kriegsende noch keinen Anlaß zu unmittelbarer Besorgnis zu geben. Sollte aber der Fall eintreten, daß die Warenpreise wieder einen Stand erreichen, der die Gefahr einer Goldverknappung bedeutet, so läge es im Interesse der einzelnen Länder — nicht zuletzt auch der Vereinigten Staaten —, eine allgemeine Lösung für das Problem zu finden, welche geeignet ist, eine Wiederholung der verheerenden Deflation, die 1929 begann, zu verhindern.

2. In Großbritannien ist die öffentliche Meinung in ihrer überwältigenden Mehrheit überzeugt, daß die Rückkehr zum Gold im Jahre 1925 den wirtschaftlichen Aufschwung des Landes übermäßig aufgehalten hat und daß

Großbritannien erst dank der Handlungsfreiheit, die es durch die Einstellung der Goldzahlungen im Jahre 1931 erlangte, eine wirkliche Gesundung seiner inländischen Wirtschaft und in besonders auffallender Weise des Baugewerbes herbeiführen konnte. Gewöhnlich wird daraus der Schluß gezogen, daß Großbritannien darauf bedacht sein sollte, sich nicht wieder durch die Zwangsjacke eines internationalen Goldstandards fesseln zu lassen.

Die wichtigste Behauptung der britischen Öffentlichkeit scheint nicht zu sein, daß die Rückkehr zum Gold im Jahre 1925 zu plötzlich oder zu früh erfolgte, nämlich zu einer Zeit, als nach den meisten Indexzahlen die Preise in Großbritannien noch etwa 10 v. H. über diejenigen in den Vereinigten Staaten lagen, sondern daß eine zu starre Bindung an das Gold vorgenommen wurde. Denn ganz abgesehen von der Frage, ob der besondere im Jahre 1925 angenommene Wechselkurs angemessen war oder nicht, scheint die britische öffentliche Meinung dahin zu gehen, daß das Gold sich in der Zeit zwischen den beiden Kriegen „schlecht bewährt“ und die Bindung an das Gold ganz unnötige Schwierigkeiten verursacht habe. Sie ist daher gegen die Erneuerung einer jeden derartigen Bindung in der Zukunft und der festen Ansicht, daß eine weitgehende Handlungsfreiheit erforderlich sein wird, wenn es zur Anwendung einer Wirtschafts- und Währungspolitik kommt, die einen hohen Beschäftigungsgrad herbeiführen soll. Hinsichtlich der Verfolgung einer solchen Politik setzt die britische Öffentlichkeit offensichtlich starkes Vertrauen in die Weisheit ihrer eigenen politischen Organe und sonstigen Institutionen und ist bereit, ihnen jede notwendige Vollmacht für ihre Durchführung zu erteilen.

Der starke Glaube der britischen Öffentlichkeit an die Vorteile einer „elastischen“ Währungsregelung beruht hauptsächlich auf den bedeutenden wirtschaftlichen und sozialen Verbesserungen, welche die auf die Einstellung der Goldeinlösung im Jahre 1931 folgenden Jahre in Großbritannien gebracht haben. Niemals gab es das geringste Anzeichen eines Mangels an Vertrauen zur Währung, und ein Grund hierfür war, daß die Warenpreise sehr wenig gestiegen sind — in der Tat weniger, als die meisten sachverständigen Kreise es für möglich gehalten hätten — und daß infolgedessen das Pfund im täglichen Leben ohne Frage ein Pfund blieb. Die Warenpreise an den Weltmärkten folgten eher dem Pfund als dem Gold, was die Erhaltung der Kaufkraft des Pfundes natürlich erleichterte.

Es besteht vielleicht nicht immer volle Klarheit darüber, daß die Wendung der Dinge in Großbritannien und in der Welt überhaupt nach der Aussetzung der Goldeinlösung im Jahre 1931 in mancher Hinsicht auf außergewöhnliche Umstände zurückzuführen war, die sich teils aus der damaligen besonderen Lage der Weltwirtschaft ergaben und teils mit der Stellung zusammenhingen, die Großbritannien innerhalb des Britischen Reichs und als bedeutendes Einfuhrland einnahm. Die Preise an den Weltmärkten zeigten zu jener Zeit eine sinkende Tendenz, die Pfundabwertung war daher, soweit es sich um Großbritannien selbst handelte, eher die Antwort auf einen Rückgang der Goldpreise als die Einleitung einer selbständigen Preispolitik. Das Entstehen des „Sterlingblocks“ bedeutete, daß ein beträchtlicher Teil der Welt der Führung des Pfundes folgte, was dem Stand der Preise innerhalb des Blocks Festigkeit

und Zusammenhalt verleihe und u. a. den ihm angehörenden Ländern die meisten der Vorteile der Kursstabilität verschaffe, nämlich Stabilität im Verkehr mit demjenigen Teil der Welt, an dessen Handel sie am meisten interessiert waren. Mit andern Worten gab die Einstellung der Goldzahlungen im Jahre 1931 Großbritannien eine dringend benötigte Stütze für seinen Preisstand, im Gegensatz zu den unerwünschten Preiserhöhungen, die das Los so vieler anderer Länder waren, als ihre Währungen eine Abwertung erfuhren.

Es ist natürlich unmöglich zu sagen, ob sich eine ähnliche Verkettung von Umständen wiederholen wird. Aber ganz unabhängig davon hat Großbritannien sicher in mancher Beziehung ein starkes Interesse an einer Stabilität der Kurse. Der Schatzkanzler hat in einer Debatte über die Währungspläne im Unterhaus im Mai 1944 deutlich erklärt, daß Großbritannien Interesse an einer Ausdehnung des Außenhandels und daher an denjenigen Zuständen hat, die zu einer solchen Steigerung beitragen und zu denen auch die Stabilität der Wechselkurse gehört. Diese Stabilität muß jedoch eine gewisse Festigkeit im Verhältnis zum Golde bedeuten. In diesem Punkt ist aber die öffentliche Meinung in Großbritannien noch immer sehr empfindlich und gegen die Übernahme weitreichender Verpflichtungen anscheinend sehr abgeneigt. Während die maßgebenden Londoner Stimmen einerseits auf der Notwendigkeit der Elastizität einer jeden Bindung zwischen der Währung und dem Gold bestehen, scheinen sie andererseits doch bestrebt, Großbritanniens Interesse an der Sicherung eines solchen Grades von Stabilität zu betonen, wie er zur Ausweitung des Welthandels notwendig ist. Es gab eine Zeit, in der in Großbritannien diejenigen, die für eine „gelenkte Wirtschaft“ und damit auch für eine weitgehende amtliche Steuerung des Außenhandels eintraten, die stärksten Befürworter des Gedankens internationaler Währungspläne zu sein schienen, im Laufe der Zeit fand aber diese Politik auch bei Anhängern eines möglichst freien Handels Unterstützung, und zwar auf Grund der Erwägung, daß ein Fortschritt in der Richtung größerer Handelsfreiheit nur erzielt werden könnte, wenn für angemessene Währungsreserven gesorgt und an einer gründlichen gegenseitigen Beratung unter den verschiedenen Währungsbehörden dauernd festgehalten würde.

3. Diejenigen kontinentaleuropäischen Länder, die nach dem letzten Krieg entweder eine katastrophale Inflation erlebten oder Zeugen ihrer Wirkungen in Nachbarländern wurden, haben nach wie vor Wert darauf gelegt, daß sie nicht infolge dieses Krieges Ähnliches erfahren müssen; sie sind im allgemeinen bereit, Opfer — selbst in erheblichem Umfang — zu bringen, um die Vorteile zu erlangen, die das Vertrauen zur Währung und feste Wechselkurse bieten. In diesen Ländern würde man nicht leugnen, daß Veränderungen in der Kaufkraft des Goldes einen nachteiligen Einfluß auf Produktion und Handel ausüben und auch die Ursache von Erwerbslosigkeit sein können; gleichzeitig würde man aber darauf hinweisen, daß die nicht an das Gold gebundenen Währungen häufig weit stärkeren Veränderungen ihres Realwertes unterworfen waren. Während in den Vereinigten Staaten die Großhandelspreise in Gold nach 1929 um 40–50 v. H. fielen, sind die in

Papierwährungen ausgedrückten Preise in vielen kontinentaleuropäischen Ländern nach dem letzten Krieg um 500 v. H. und mehr gestiegen. Da die eingetretenen Inflationen gewöhnlich die Folge ungedeckter Haushaltsfehlbeträge, d. h. auf staatliche Maßnahmen zurückzuführen waren, pflegt die Bevölkerung in diesen Ländern Vorschläge zur Erteilung größerer Vollmachten in Währungsangelegenheiten an die Regierung und andere Körperschaften, die ihre Entscheidungen durch rein politische Erwägungen bestimmen lassen könnten, mit Argwohn zu betrachten.

Man könnte meinen, daß diese Länder sich zu stark von ihren eigenen unglücklichen Erfahrungen beeinflussen lassen, die sich allerdings für einige von ihnen als Ergebnis des jetzigen Krieges anscheinend zu wiederholen drohen. Vielleicht könnten die fraglichen Länder an eine Zusammenarbeit in Währungsfragen auf politischer Grundlage glauben, wenn sie international eingeführt würde und infolgedessen viele Staaten daran beteiligt wären. In dem Wunsch nach Wiederherstellung einer reichlichen Metaldeckung für ihre Noten müssen diese Länder sich vor einer Übertreibung ihrer Nachfrage nach Gold im Verhältnis zu den vorhandenen Vorräten hüten. Immerhin mag ihr Verhalten allen als Mahnung dienen, daß Sicherheiten gegen einen politischen Mißbrauch der Notenausgabe nötig sind und daß Währungsänderungen, wenn sie bestimmte Grenzen überschreiten, höchst unerwünschte Ergebnisse zeitigen und Narben hinterlassen, die vielleicht nach Jahrzehnten noch nicht verschwunden sind.

4. Die Golderzeugungsländer schließlich haben verständlicherweise Interesse an der Beibehaltung des Goldes als Währungsgrundlage. Für ihre Haltung seien die beiden folgenden Beispiele angeführt:

1) Das südafrikanische Parlament hat 1944 die Einlösbarkeit der Noten in Gold wieder eingeführt, die Regierung aber gleichzeitig ermächtigt, die Anwendung der Maßnahme einstweilen auszusetzen. Mit diesem Beschluß wünschte Südafrika offenbar zu bekunden, daß es einem dem alten Goldstandard möglichst ähnlichen System den Vorzug gibt.

2) Eine Meldung vom 6. Dezember 1943 zitierte folgende Stelle aus einer sowjetrussischen Zeitschrift:

„Als am Außenhandel beteiligtes Land hat die Sowjetunion ebenso wie England und die Vereinigten Staaten ein Interesse an der Stabilität der Währungen in denjenigen Ländern, mit denen sie Handelsbeziehungen unterhält. Wenn der sowjetische Handel mit anderen Ländern in Goldwährung geführt werden könnte, würde dies die Handelsgeschäfte zweifellos erleichtern.“

Diese Erklärung darf sicherlich nicht als eine Empfehlung der Rückkehr zu einem Goldstandard herkömmlicher Art angesehen werden; sie enthält aber eine klare Anerkennung der Vorzüge der Währungsstabilität für die Belebung des Außenhandels, und sie betont die Dienste, die das Gold in diesem Zusammenhang leisten kann.

Nach vier Kriegsjahren spüren die Golderzeugungsländer die Wirkungen gestlegener Produktionskosten. Südafrika soll im Frühjahr 1944 verlangt haben, daß in London ein höherer Goldpreis als der seit September 1939 notierte Preis von 168 Schilling für die Unze festgesetzt würde. Eine Heraufsetzung des Londoner Goldpreises wurde indessen als wenigstens einstweilen nicht in Betracht kommend angesehen; darauf wollte Südafrika einen Teil seiner laufenden Ausbeute zu den in Britisch-Indien am offenen Markt geltenden hohen Preisen absetzen. Derartige Verkäufe sind verlockend zu einer Zeit, wo sich die Gewinnspannen infolge vermehrter Kosten verringern; Tatsache ist aber natürlich, daß bei so hohen Preisen der offene Markt in Indien (oder anderswo) nur einen Bruchteil der gesamten Goldausbeute der Welt aufnehmen kann. Die Goldproduktionsländer müssen weiterhin ihre einzigen sicheren Abnehmer in den Zentralbanken und Schatzämtern erblicken, die meistens Gold zu einem festen Preise kaufen; diese Stellen werden aber nur dann Gold aufnehmen, wenn die Allgemeinheit überzeugt bleibt, daß ein Währungssystem, bei dem das Gold eine Rolle spielt, einigermaßen gut arbeitet. Das Drängen nach Rückkehr zu einer Orthodoxie, bei welcher der Goldstandard als ein System starrer Regeln erscheinen würde, das nicht elastisch genug wäre, um eine Ausdehnung zuzulassen, und daher als Ursache wirtschaftlicher Fehlschläge wirken würde, könnte die Zukunft des Goldes als Währungsgrundlage mehr als alles andere gefährden.

* * *

In der Zeit der Devisenkursschwankungen nach 1931 wurde das Gold immer noch als Hauptbestandteil der Währungsreserven benutzt, da es keinen Ersatz dafür gab, der eine ebenso ausreichende internationale Liquidität sicherte. Zu den Hauptzügen der jüngst erörterten Währungspläne gehört natürlich, daß sie ein solches Maß von internationaler Liquidität herzustellen suchen, daß es den verschiedenen Ländern möglich wäre, ihre Außenhandelsvorkehrungen ohne zu große Behinderung durch Mangel an ausländischen Zahlungsmitteln zu treffen. Zum Aufbau von Währungsreserven bedarf es offensichtlich eines international verwendbaren Aktivums. Wenn beschlossen würde, hierfür die eine oder andere der bestehenden Währungen zu benutzen, wären die Länder, welche die betreffende Währung ansammeln, stark abhängig von den finanziellen und sonstigen Verhältnissen in dem Lande dieser Währung. Aber auch für jenes Land könnte eine solche Ansammlung und die spätere Verwendung der angesammelten Reserven Störungen verursachen, wie die nicht allzu glücklichen Erfahrungen mit der Golddevisenwährung gezeigt haben.

Wenn vorgeschlagen würde, eine neue Einheit einzuführen, die „ebenso gut wie das Gold“ ist, müßte diese Einheit von den Währungsbehörden in den verschiedenen Ländern angenommen werden, d. h. die Zentralbanken müßten die Währung ihres eigenen Landes im Austausch gegen die neue Einheit abgeben müssen, und dies vermutlich unbegrenzt und auf Geheiß von anderer Seite, da dies der einzige Weg wäre, um sicherzustellen, daß diese Einheit im

internationalen Verkehr angenommen werden kann; eine solche Regelung würde aber sehr wahrscheinlich über das Maß dessen hinausgehen, wozu die meisten Länder bereit wären. Hier zeigen sich einige der Schwierigkeiten, auf die der Versuch stoßen würde, für die internationale Liquidität eine zufriedenstellende Grundlage zu schaffen, die nicht aus Gold besteht. Die Goldwährungsländer der Vergangenheit brauchten keinerlei internationale Verpflichtung zu übernehmen, Gold im Austausch gegen ihre eigene Währung zu erwerben (wenn auch die Verpflichtung zum Ankauf von Gold durch die Landesgesetze, welche die einzelnen Staaten natürlich abändern konnten, begründet gewesen sein konnte — aber nicht mußte). Tatsächlich waren aber die einzelnen Länder fast immer bestrebt, Gold zu erwerben, da sie es als eine Anlage betrachteten, die ihnen im Bedarfsfalle für ihre eigenen Auslandszahlungen jederzeit zur Verfügung stand. Rechtlich behielten sie jedoch volle Handlungsfreiheit, indem sie den Ankauf ablehnen oder einen anderen Preis bestimmen konnten, wenn zufällig zuviel Gold aus dem Ausland angeboten wurde, obwohl derartigen Maßnahmen Erwägungen hinsichtlich der Folgen für die Wechselkurse, Handelsbedingungen usw. hindernd im Wege stehen konnten, was wiederum einen Schutz gegen willkürliches Vorgehen bedeutete. Schon im letzten, mehr aber noch im gegenwärtigen Kriege haben verschiedene Länder in einzelnen Fällen die Annahme von Gold an Bedingungen geknüpft. Dennoch hat es seine Fähigkeit erwiesen, als Mittel für den internationalen Zahlungsausgleich zu dienen, und in Kriegszeiten, als sich das Papiergeld überall rasch vermehrte, wurde dem Gold immer wieder vor jedem anderen internationalen Zahlungsmittel der Vorzug gegeben.

Das Gold hat also seine de-facto-Stellung behalten, die bestimmten wichtigen Erfordernissen eines internationalen Währungssystems genügt, ohne die Hoheitsrechte der einzelnen Staaten zu beeinträchtigen. Dies ist ein Vorteil, der allgemein anerkannt sein dürfte, und daher ist in den verschiedenen Währungsplänen dem Gold eine wichtige Funktion zugewiesen worden. Immerhin muß die Verwendung des Goldes auch durch ihren Erfolg gerechtfertigt werden. Bis 1914 hat die Goldwährung zweifellos zu einer Ausdehnung der Produktion und des Handels und damit zur Beschäftigung wachsender Arbeitermengen zu steigenden Lohnsätzen beigetragen; es herrschte aber damals Einverständnis darüber, daß diese Vorteile nur erhalten bleiben könnten, wenn von Zeit zu Zeit eine gewisse Kostenberichtigung vorgenommen würde, um innerhalb des Systems eine ausreichende Harmonie zu wahren und die Grundlage für eine weitere Hebung des Wohlstandes zu schaffen. Gegenwärtig scheint die Gefahr zu bestehen, daß die öffentliche Meinung in mehr als einem Lande erwartet, daß ein Währungssystem gut funktioniert, ohne daß jemals eine Kosten- oder Preisangleichung notwendig wäre. Zweifellos muß es nach diesem Kriege eine Zeit geben, in welcher man die Devisenkurse ihren richtigen Stand selbst finden läßt, damit ein wirkliches Gleichgewicht zwischen den einzelnen Volkswirtschaften wiederkehrt; wenn aber ein Währungssystem — gleichgültig, ob es auf Gold beruht oder nicht — zufriedenstellend arbeiten soll, bedarf es einer gewissen inneren Harmonie, was ja anscheinend auch in den gegenwärtigen internationalen Erörterungen immer mehr betont wird.

Die Vielfältigkeit der Erfahrungen und damit auch der Ansichten verschiedener Länder in bezug auf ihr Verhältnis zum Gold ist geeignet, die praktische Lösung des internationalen Währungsproblems schwierig zu gestalten. Eine solche Lösung kann sicher nicht in irgendeiner einfachen Formel gefunden werden, die den Anspruch erhebt, für die Währungs- und Kreditpolitik in allen Lagen maßgebend zu sein, sondern sie muß in der Richtung einer ständigen gegenseitigen Beratung über Währungsangelegenheiten mit dem Ziel eines je nach Maßgabe des Falles individuellen oder gemeinsamen Vorgehens gesucht werden. Man darf nicht vergessen, daß die Goldwährung, wie sie bis 1914 erfolgreich arbeitete, nicht durch eine Art unbewußter Entwicklung zu einem System sinnreicher Regeln geworden ist. In England haben nämlich von etwa 1800 bis 1860 und besonders in den beiden Jahrzehnten nach 1840 eine Reihe parlamentarischer und anderer Untersuchungen über das Funktionieren des Währungssystems stattgefunden, deren Befunde auf die praktische Währungspolitik mit Ergebnissen angewandt wurden, die als höchst befriedigend angesehen werden müssen. Walter Bagehot hat in seiner 1873 veröffentlichten „Lombard Street“ der Welt in verhältnismäßig volkstümlicher, gut lesbarer Form das Funktionieren des Systems auseinandergesetzt, wie es nach und nach entwickelt worden war. Die wirtschaftlichen und anderen Verhältnisse haben sich seit dem vorigen Jahrhundert geändert, und man wird neue Lösungen finden müssen. So ist kaum zu erwarten, daß unter den neuen Verhältnissen eine voll befriedigende Einrichtung, die sich in guten und schlechten Tagen zu bewähren vermag, mit einem Male geschaffen werden kann. Mit großer Beharrlichkeit und sorgfältiger Berücksichtigung der Erfahrungen aller der schwierigen Jahre sollte es aber möglich sein, wenigstens den Grund zu einem den Bedürfnissen unserer Zeit entsprechenden System zu legen.

IV. DIE GEMEINSCHAFTLICHE HILFE UND DER LEIH-UND-PACHT-VERKEHR, DIE AUSLÄNDISCHEN GUTHABEN IN DEN VEREINIGTEN STAATEN, DAS BRITISCHE „DISINVESTMENT“ UND DER EUROPÄISCHE VERRECHNUNGS- VERKEHR

1. DIE GEMEINSCHAFTLICHE HILFE UND DER LEIH-UND-PACHT-VERKEHR

Obgleich Länder mit mehr als 95 v. H. der Bevölkerung der Erde am Kriege beteiligt sind, blieben die eigentlichen Schauplätze des Landkrieges örtlich beschränkt; Waffen und anderer Kriegsbedarf müssen daher vielfach weit entfernt von ihrem Herstellungsort und durch andere Streitkräfte als die des Produktionslandes verwendet werden. Unter diesen Umständen fand der Grundsatz Annahme, daß die nahe der Front gelegenen Länder den Krieg unmittelbar führen müssen, während die übrigen, weiter entfernt gelegenen oder mit reicheren Hilfsquellen ausgestatteten Länder der allgemeinen Sache am besten dienen, indem sie einen Teil ihrer Produktion für den gemeinsamen Einsatz bestimmen, und daß infolgedessen die Hilfe eines verbündeten Landes an ein anderes nicht durch finanzielle Erwägungen begrenzt werden dürfe. Die Kosten dieser im Zuge des Krieges vorgenommenen Lieferungen gehen natürlich zu Lasten des Landes, das den Beitrag leistet, und werden als Teil seiner allgemeinen Kriegsausgaben verbucht; die erhaltenen Vorteile lassen sich aber vielfach nicht in Geld ausdrücken. Immerhin gestatten die veröffentlichten Angaben, in großen Zügen ein Bild von diesen Hilfeleistungen zu entwerfen, insbesondere von der gegenseitigen Unterstützung unter den Vereinigten Nationen.

Der Grundsatz der gemeinschaftlichen Hilfe („mutual aid“) hat aus mancherlei Gründen erst allmählich volle Anerkennung gefunden; daher hatte Großbritannien anfangs die Last seiner Kriegsanstrengungen durch Einsatz seiner Auslandsmittel und seines Kredits selbst zu tragen. Bis Mitte 1943 überstiegen die von Großbritannien an andere Mitglieder der Vereinigten Nationen geleisteten Zahlungen die von diesen erhaltenen Summen (ohne den Leih-und-Pacht-Verkehr und die gemeinschaftliche Hilfe) um mehr als 2,25 Milliarden Pfund; dieser Betrag bezeichnet das Ausmaß, in dem Großbritannien sein Gold und seine sonstigen Kapitalanlagen in Anspruch genommen hat und anderen Mitgliedern der Vereinigten Nationen gegenüber Verpflichtungen eingegangen ist; im Gegenwert von 1,5 Milliarden Pfund waren Dollars und Gold in den Vereinigten Staaten für Lieferungen aller Art ausgegeben worden, und zwar teils aus vorhandenen Reserven und teils aus Mitteln, die durch Verwendung von Pfunden beschafft wurden, z. B. wurden Dollars von den Malaienstaaten gegen Pfundgutschrift in London und Gold von Südafrika gegen Streichung südafrikanischer Schulden in London erworben. Bis Ende Juni 1944 hatte der Nettobetrag des „overseas disinvestment“ 3 365 Millionen Pfund erreicht (siehe Seite 147).

Die uneingeschränkte Heranziehung der Kraftreserven der Nation für die Kriegführung führte zu einer raschen Erschöpfung der britischen Gold- und Dollarmittel; wie im dreizehnten Jahresbericht der Bank (Seite 150) erwähnt, erlebte Großbritannien Anfang 1941, was die Auslandszahlungen anbetrifft, eine

Die Leih-und-Pacht-Hilfe der Vereinigten Staaten

(nach den Berichten der amerikanischen Leih-und-Pacht-Verwaltung)

1. Das Leih-und-Pacht-Verfahren

im Rahmen der gesamten Kriegsausgaben der Vereinigten Staaten¹

Kriegsausgaben	Kalenderjahre					1. Halb- jahr 1944	Jan. 1941 bis Juni 1944
	1939	1940	1941	1942	1943		
	Millionen \$						
Unmittelbar	1 305	2 779	11 460	42 853	70 127	36 890	161 330
Im Leih-und-Pacht-Verfahren . .	—	—	1 244	7 009	11 733	8 284	28 270
Insgesamt	1 305	2 779	12 704	49 862	81 860	45 174	189 600
	v. H.						
Anteil des Leih-und-Pacht-Verfahrens an den Gesamtausgaben	—	—	10	14	14	18	15

2. Wert der Lieferungen und Leistungen²

Zeit	1941	1942	1943	1944
	Millionen \$			
Januar-März	10	1 178	2 066	4 239
April-Juni	136	1 551	2 604	4 045
Juli-September	408	1 798	3 509	3 700 ³
Oktober-Dezember	690	2 482	3 554	3 400 ³
Einzelne Jahre	1 244	7 009	11 733	15 396
Gesamtbetrag am Jahresende	1 244	8 253	19 986	35 382

3. Zusammensetzung der Leih-und-Pacht-Hilfe² Stand vom 30. Juni 1944

Gattung	Millionen \$	v. H.
Lieferungen:		
Kriegsmaterial ⁴	15 162	54
Industriewaren ⁵	6 026	21
Landwirtschaftliche Erzeugnisse	3 631	13
Lieferungen insgesamt	24 819	87
Dienstleistungen	3 451	13
Zusammen	28 270	100

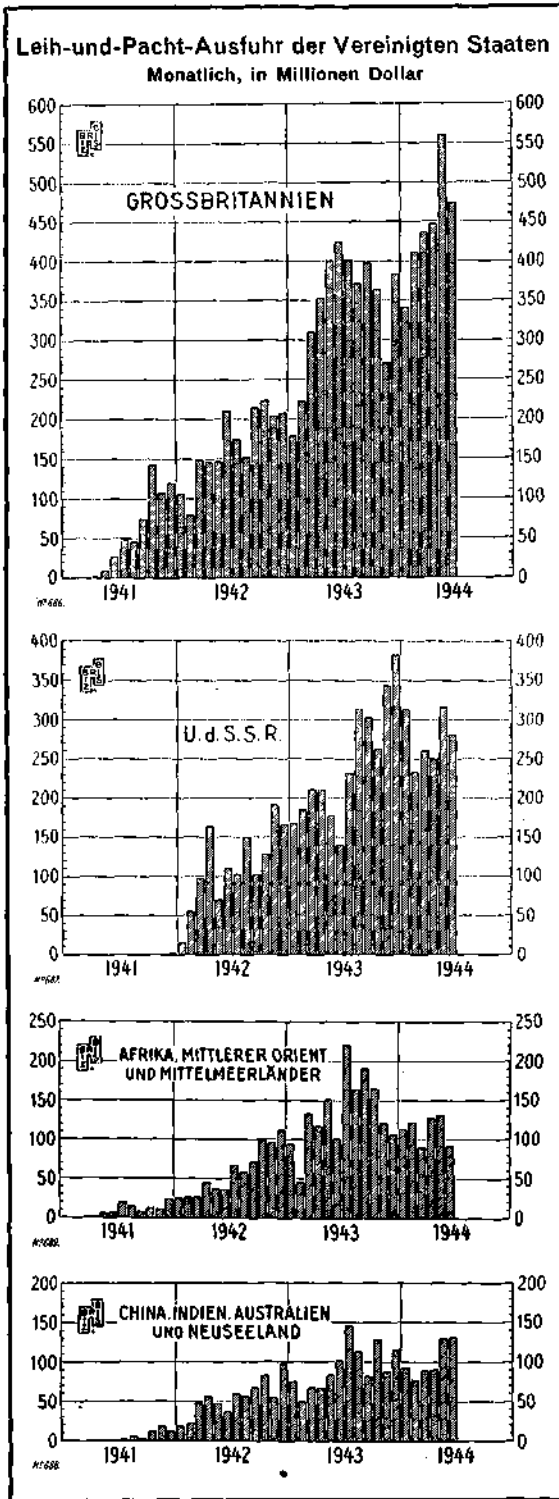
4. Geographische Gliederung der Leih-und-Pacht-Ausfuhr

Gebiete	Kalenderjahre			1. Halbjahr 1944	März 1941 bis Juni 1944	v. H.
	1941	1942	1943			
	Millionen \$					
Großbritannien	573	2 005	4 074	2 669	9 321	43
UdSSR	1	1 351	2 927	1 653	5 932	28
Mittelmeerländer ⁶	96	690	1 608	675	3 071	14
Ferner Osten ⁷	52	640	1 114	609	2 415	11
Andere ⁸	19	205	385	188	796	4
Zusammen	739	4 891	10 109	5 794	21 535 ⁹	100

5. Gesamter Außenhandel der Vereinigten Staaten einschließlich des Leih-und-Pacht-Verfahrens

Kalenderjahr	Ausfuhr			Einfuhr	Bilanz	
	Leih und Pacht ⁹	übrige Ausfuhr	im ganzen		im ganzen	des regelmäßigen Handels
	Millionen \$					
1938	—	3 094	3 094	1 960	+ 1 134	+ 1 134
1939	—	3 177	3 177	2 318	+ 859	+ 859
1940	—	4 021	4 021	2 625	+ 1 396	+ 1 396
1941	739	4 408	5 147	3 345	+ 1 802	+ 1 063
1942	4 891	3 144	8 035	2 742	+ 5 293	+ 402
1943	10 109	2 609	12 718	3 364	+ 9 354	— 755
1944 ¹⁰	11 287	2 778	14 065	3 911	+ 10 154	— 1 133

¹ Vor Dezember 1941 Rüstungsausgaben. ² Ohne 678 Millionen \$, die den amerikanischen Generälen zur späteren Übertragung auf den Kriegsschauplätzen angewiesen wurden. ³ Nur runde Schätzungsziffern; für das zweite Halbjahr 1944 liegen genaue Monatszahlen noch nicht vor. ⁴ Einschließlich der Schiffe. ⁵ Einschließlich industrieller Fertigwaren. ⁶ Mittelmeergebiet, Afrika und Mittlerer Osten. ⁷ China, Indien, Australien und Neuseeland. ⁸ Iberoamerika und alle übrigen Länder. ⁹ Vom Werte der bis Ende Juni 1944 übertragenen Güter von 24 819 Millionen \$ entfielen 21 535 Millionen \$ oder 87 v. H. auf exportierte Güter. Der Rest bestand zum größeren Teil aus abgetretenen Schiffen, welche die Vereinigten Staaten mit eigener Kraft verließen. Die gewöhnliche Ausfuhr belief sich in derselben Zeit, d. h. vom 11. März 1941 bis zum 30. Juni 1944, auf insgesamt 10,9 Milliarden \$. Auf Grund der im untersten Teil der Tabelle angegebenen vorläufigen Ziffern für die Leih-und-Pacht-Ausfuhr im ganzen Jahr 1944 stellt sich deren Gesamtwert für die Zeit von März 1941 bis Ende 1944 auf 27 026 Millionen \$. Für das ganze Jahr 1944 betrug die Ausfuhr nach Großbritannien 5 080 Millionen \$ und nach der UdSSR 3 440 Millionen \$. Die Zusammensetzung der Leih-und-Pacht-Ausfuhr bis Juni 1944 nach Ländern und Warengruppen ist in einer Tabelle auf S. 67 dargestellt. ¹⁰ Vorläufige Zahlen.



stellten auch den Grundsatz auf, daß die kanadische Regierung von der Regierung des Empfangslandes keine Rückgabe von Kriegslieferungen verlange, soweit nichts anderes bestimmt werde. Diese besonders bezeichneten Güter waren gering an Zahl und genau festgelegt, es gehörten dazu u. a. Frachtschiffe und solche Lieferungen, die bei Einstellung der Feindseligkeiten ihren Bestimmungsort noch nicht erreicht hätten. So entstand die kanadische Auffassung von der „gemeinschaftlichen Hilfe“ aus dem Gedanken einer von jeglicher Verpflichtung zur Rückzahlung freien Schenkung, und die getroffenen Abkommen beruhen auf dem Grundsatz eines möglichst hohen Beitrages zur gesamten Kriegsanstrengung ohne finanzielle Verpflichtung für den Empfänger.

Für die Haltung der Vereinigten Staaten bei Ausbruch des Krieges in Europa im September 1939 war maßgebend das Johnson-Gesetz vom Jahre 1934 und das Neutralitätsgesetz vom Jahre 1937 mit einem Nachtrag, der das Verbot der Waffenausfuhr durch die „cash-and-carry“-Klauseln ersetzte; danach konnten die Vereinigten Staaten Kriegsmaterial auf rein geschäftlicher Grundlage gegen Barzahlung liefern. Unter diesen Bedingungen wurden in den ersten anderthalb Jahren des Krieges britische Aufträge erteilt, und um die Leistungsfähigkeit der amerikanischen Rüstungsindustrie zu steigern, erfolgten bedeutende Investitionen;

außerdem leiteten im Juni 1940 die Vereinigten Staaten ein eigenes umfassendes Rüstungsprogramm ein.

Unter diesen Umständen wurde im März 1941 ein Gesetz „to Promote the Defense of the United States“ angenommen, das allgemein als „Leih-und-Pacht-Gesetz“ bekannt ist; Rüstungsgegenstände durften verpachtet, ausgeliehen oder in anderer Weise übertragen werden, wobei eine Rückerstattung vorgesehen war „durch Sachleistungen, Übertragung von Eigentumsrechten oder Gewährung anderer direkter oder indirekter Vorteile“, die der Präsident als befriedigend erachten würde. Die tatsächlichen Ausgaben für diese Zwecke wurden durch Bewilligungen genehmigt, die unmittelbar an den Präsidenten erfolgten; in den Ausweisen des amerikanischen Schatzamtes erscheinen sie unter dem Titel „Nationale Verteidigung“ mit dem Untertitel „Verteidigungshilfe (Leih-und-Pacht-Verkehr)“; sie werden also als Teil der eigenen Wehrausgaben der Vereinigten Staaten angesehen. Die Begünstigten waren vor allem Großbritannien und seit Oktober 1941 auch die UdSSR.

Als die Vereinigten Staaten im Dezember 1941 in den Krieg eintraten, wurde die Unterscheidung zwischen den Leih-und-Pacht-Ausgaben und den übrigen Wehrausgaben aufgegeben, indem Ermächtigungen erteilt wurden, Gegenstände und Dienstleistungen, die in den regelmäßigen Haushaltsbewilligungen für Heer und Marine enthalten sind, auch im Leih-und-Pacht-Wege zu übertragen. Das Amt für Leih-und-Pacht-Verwaltung behielt indessen seine ursprüngliche Verpflichtung, „über alle Leih-und-Pacht-Geschäfte ausführlich Buch zu führen“; es bewertet die gesamte geleistete Hilfe in Dollar und veröffentlicht regelmäßige Abrechnungen.

Nach den hieraus ersichtlichen Angaben haben die Vereinigten Staaten den übrigen Mitgliedern der Vereinigten Nationen bis Ende 1944 Dienstleistungen und Kriegsgerät im Gesamtwert von rund 35 Milliarden Dollar zur Verfügung gestellt, wovon 12 Milliarden auf das Jahr 1943 und 15 Milliarden Dollar auf das Jahr 1944 entfielen.

Trotz ihres in der Tat bedeutenden Umfangs macht die Leih-und-Pacht-Hilfe doch nur 15 v. H. der gesamten Kriegsausgaben der Vereinigten Staaten aus; die übrigen 85 v. H. geben den Umfang ihrer direkten Beteiligung an. Bis Anfang Dezember 1941 erreichte der Wert der überlassenen Waren und der geleisteten Dienste etwa 1 Milliarde Dollar, welche die Hilfe der Vereinigten Staaten als neutrales Land an das kriegführende Großbritannien darstellen. Insgesamt wurde bis zum Dezember 1944 etwa die Hälfte der gesamten Leih-und-Pacht-Hilfe an Mitglieder des Britischen Reichs gewährt; in diesen Fällen wurde ein Gegenstrom durch Vereinbarungen über eine „umgekehrte Leih-und-Pacht-Hilfe“ veranlaßt. Für die andere Hälfte, darunter namentlich die Ausfuhr nach der Sowjetunion, die bis zum Dezember 1944 den Wert von mehr als 7,7 Milliarden Dollar erreichte, war das umgekehrte Leih-und-Pacht-Verfahren kaum wirksam.¹ Im Verkehr mit Großbritannien wurde das umgekehrte Leih-und-Pacht-System durch ein Abkommen vom Februar 1942 angenommen;

¹ In einigen Fällen wurden zwar Vereinbarungen über eine umgekehrte Leih-und-Pacht-Hilfe unterzeichnet, so mit Belgien im Januar 1943, mit den Niederlanden im Juni 1943, mit Frankreich im September 1943 und mit Liberia im April 1944; der Umfang der außerhalb des Britischen Reichs tatsächlich gewährten umgekehrten Leih-und-Pacht-Hilfe war aber bis Mitte 1944 verhältnismäßig sehr gering. Der sechzehnte Leih-und-Pacht-Bericht erwähnt nur drei Fälle: die Errichtung und Bedienung von Stützpunkten für die amerikanische Luftwaffe in der UdSSR und in China (deren Dollarwert in beiden Fällen nicht angegeben wurde) sowie Lieferungen und Dienstleistungen der Franzosen in Nordafrika im Werte von rund 30 Millionen Dollar (bis Anfang 1944).

die näheren Einzelheiten wurden im September 1942 durch einen Notenwechsel zwischen dem britischen Botschafter in Washington und dem Staatssekretär der Vereinigten Staaten festgelegt. In demselben Monat traten auch Australien und Neuseeland dem System bei.

Die absoluten Gesamtbeträge der amerikanischen Lieferungen erhöhten sich bis 1944; als aber die Vereinigten Staaten sich stärker am Krieg beteiligten, ging die Netto-Hilfe im Leih-und-Pacht-Verkehr mit Großbritannien aus zwei Gründen verhältnismäßig an Bedeutung zurück: a) der direkte Einsatz der amerikanischen Streitkräfte steigerte sich rasch, und b) auch die umgekehrte Leih-und-Pacht-Hilfe nahm an Umfang zu.

a) In dem Maße, wie die Zahl der amerikanischen Truppen auf den einzelnen Kriegsschauplätzen sowohl absolut wie auch im Verhältnis zur Zahl der anderen alliierten Truppen zunahm, wurden die amerikanischen Kriegsanstrengungen in steigendem Grade unmittelbar entfaltet. Die Leih-und-Pacht-Lieferungen erreichten im Sommer 1943 und erneut im Frühjahr 1944 einen hohen Stand, ließen in den folgenden Monaten aber etwas nach; außerdem trat eine Änderung in ihrer Verteilung ein: während 1941 der Hauptteil der Leih-und-Pacht-Hilfe nach Großbritannien gegangen war, nahm seit 1942 die Hilfe an die UdSSR an Bedeutung zu, und 1943 traten auch der Mittlere und Ferne Osten weitgehend in den Genuß dieser Unterstützung.

Die Dollarposition des britischen Schatzamtes besserte sich hauptsächlich infolge der persönlichen Ausgaben der wachsenden Zahl der im Britischen Reich stehenden amerikanischen Streitkräfte, wodurch es Großbritannien ermöglicht wurde, von 1943 an für bestimmte Verbrauchsgüter, wie karibischen Zucker und isländische Fische, Barzahlung zu leisten. Ferner wurde beschlossen, vom 15. November 1943 ab gewisse Investitionsgüter wie Werkzeugmaschinen, die nach dem Kriege auch für zivile Zwecke verwendbar sind, in möglichst großem Umfange bar zu bezahlen.

b) Während des Jahres 1943 und noch mehr im ersten Halbjahr 1944 verstärkte sich die umgekehrte Leih-und-Pacht-Hilfe an die Vereinigten Staaten. Erstens waren Rohstoffe und Massenerzeugnisse von Nahrungsmitteln aus den britischen Kolonien ursprünglich von den Vereinigten Staaten in Dollar bezahlt worden, welche das britische Schatzamt benutzt hatte, um seinen Verpflichtungen aus Verträgen aus der Zeit vor dem Leih-und-Pacht-Verkehr nachzukommen; da diese Verträge 1943 zum großen Teil abgewickelt waren, wurden die Rohstoffe und sonstigen Waren aus den britischen Kolonien seit Mitte 1943 von Großbritannien selbst bezahlt und als umgekehrte Leih-und-Pacht-Lieferungen kostenlos nach den Vereinigten Staaten verschifft. Zweitens bot die bis zum Juni 1944 dauernd wachsende Zahl amerikanischer Truppen in Großbritannien Gelegenheit zur Steigerung der umgekehrten Leih-und-Pacht-Hilfe; im November 1944 erklärte der Präsident der Vereinigten Staaten: „Seit dem Eintreffen unserer ersten Soldaten im Jahre 1942 wurde ein Drittel des gesamten laufenden Bedarfs der amerikanischen Truppen auf den britischen Inseln an Verpflegung und Ausrüstung im Wege der

umgekehrten Leih-und-Pacht-Hilfe beschafft." Ganz ähnliche Verhältnisse lagen auch im Fernen Osten vor: bis Ende Juni 1944 beliefen sich die Leih-und-Pacht-Exporte nach Australien und Neuseeland auf insgesamt 1 012 Millionen Dollar; dagegen hatten diese beiden Länder als umgekehrte Leih-und-Pacht-Hilfe Lieferungen für 678 Millionen Dollar an die Vereinigten Staaten bewirkt; in den ersten Monaten 1944 überstieg sogar die umgekehrte Leih-und-Pacht-Hilfe Australiens und Neuseelands die Lieferungen, die sie selbst zu Leih-und-Pacht-Bedingungen erhielten.

Ende November 1944 wurde ein neuer Abschnitt im Leih-und-Pacht-Verfahren angekündigt mit der Aufstellung eines Lieferungsplanes für 1945 im Werte von 5,6 Milliarden Dollar, was einer Kürzung um etwa die Hälfte gegenüber der Ziffer für 1944 entspricht. Die Leih-und-Pacht-Verschiffungen von Fertigwaren für den zivilen Gebrauch nach Großbritannien für den britischen Ausfuhrhandel sowie von Rohstoffen und Halbfabrikaten, z. B. Eisen, Stahl und einigen Nichteisenmetallen, sollten Ende 1944 eingestellt werden.

Die britische Regierung hat einige Unterlagen über die gemeinschaftliche Hilfe in Form von Weißbüchern veröffentlicht. Außerdem ist von amerikanischer Seite statistisches Material über die gesamte von den

Die umgekehrte Leih-und-Pacht-Hilfe des Britischen Reiches usw.

(ohne Kanada, das keine Leih-und-Pacht-Hilfe von den Vereinigten Staaten erhalten hat)

Umgekehrte Leih-und-Pacht-Hilfe des Britischen Reiches an die Vereinigten Staaten¹

Großbritanniens umgekehrte Leih-und-Pacht-Hilfe und andere Unterstützung im Wege der gemeinschaftlichen Hilfe

Herkunftsland	Gesamtbetrag bis Ende		
	Juni 1943	Dez. 1943	Juni 1944
	Millionen \$		
Großbritannien ² . .	871	1 564	2 437
Australien ³	196	362	547
Neuseeland ⁴	51	92	131
Zusammen	1 118	2 018	3 115
Indien ⁵	57	107	233
Insgesamt	1 175	2 125	3 348

Empfangsland	Gesamtbetrag bis Ende	
	Juni 1943	Juni 1944
	Millionen £	
Vereinigte Staaten	216	605 ¹
UdSSR	179	269
Zusammen	395	874
Polen . . . . .	.	120 ²
Türkei . . . . .	.	21
Tschecho-Slowakei . . . .	.	19
Frankreich . . . . .	.	14 ³
Griechenland . . . . .	.	12 ⁴
Portugal . . . . .	.	11
China . . . . .	.	9
Insgesamt . . . . .	.	1 080

¹ Nach den amerikanischen Leih- und Pacht-Berichten. In der Haushaltsbotschaft für 1945 an den Kongreß nannte der Präsident der Vereinigten Staaten für die Zeit bis Ende 1944 eine runde Zahl von 4,5 Milliarden \$.

² In den Zahlen für die Zeit bis Ende Dezember 1943 und bis Ende Juni 1944 sind 161 und 348 Millionen \$ für Lieferungen und Leistungen außerhalb Großbritanniens enthalten (zum großen Teil Rohstoffe und Nahrungsmittel aus den britischen Kolonien).

³ Nach der australischen Haushaltsstatistik belief sich die umgekehrte Leih-und-Pacht-Hilfe an die Vereinigten Staaten bis Juni 1944 auf 169,4 Millionen australische Pfund, wovon 109,4 Millionen auf das Rechnungsjahr 1943/44 entfielen.

⁴ Nach der neuseeländischen Haushaltstatistik belief sich die umgekehrte Leih-und-Pacht-Hilfe an die Vereinigten Staaten bis März 1944 auf 31,5 Millionen neuseel. Pfund, wovon 24,5 Millionen auf das Rechnungsjahr 1943/44 entfielen.

⁵ Nur annähernd genaue Zahlen.

¹ Von dem Gesamtbetrag von 605 Millionen £ bis Juni 1944 entfielen 511 Millionen £ auf die in Großbritannien selbst geleistete Hilfe, 25 Millionen £ auf andere exportierte oder übertragene Lieferungen und 55 Millionen £ (der Gesamtbetrag bis März 1944) auf die im Ausland geleistete gegenseitige Hilfe, während die von den Kolonien gelieferten Nahrungsmittel und Rohstoffe (hauptsächlich Kautschuk) 14 Millionen £ ausmachten.

² Vorläufige Zahl. ³ Nur bis Ende Juni 1943.

⁴ Diese Zahl bezieht sich vermutlich nur auf die Hilfe an die Exilregierung. Im Dezember 1944 teilte der Schatzkanzler mit, daß die britische Regierung zusätzlich zu den im Besitz britischer Inhaber befindlichen Marktanleihen im Betrage von 17,75 Millionen £ der griechischen Regierung während des Krieges Kredite in Höhe von 46,25 Millionen £ gegeben habe.

Vereinigten Staaten empfangene umgekehrte Leih-und-Pacht-Hilfe veröffentlicht worden; diese Hilfe ist fast ausschließlich von Ländern des Britischen Reichs gewährt worden.

Es ist zu beachten, daß die Werte für die umgekehrte Leih-und-Pacht-Hilfe in der vorstehenden Tabelle nicht in jeder Beziehung mit der Statistik der Leih-und-Pacht-Hilfe der Vereinigten Staaten vergleichbar sind. Abgesehen davon, daß ein großer Teil der von Großbritannien tatsächlich geleisteten „Hilfe“ in teuer erkaufter Erfahrung auf den Schlachtfeldern bestand, war auch die britische materielle Hilfe stark dezentralisiert, da sie sich aus einer großen Menge verschiedener Posten zusammensetzte, die im täglichen Kriegsgeschehen, manchmal sogar im Felde, entsprechend den Erfordernissen des Kampfes übertragen wurden. In solchen Fällen war eine genaue Buchführung nicht möglich, während die Leih-und-Pacht-Hilfe der Vereinigten Staaten meist an großen Aufträgen gemessen werden konnte, da die Güter im ganzen verzeichnet und übertragen wurden. Schließlich waren in den Vereinigten Staaten die hauptsächlich in Betracht kommenden Arbeitskräfte und Materialien wesentlich teurer als es im Britischen Reich der Fall gewesen wäre; die von amerikanischer Seite verbuchten Kosten übersteigen wahrscheinlich die britischen

um volle 50 v. H. Mit diesen Vorbehalten sind die Ziffern zu betrachten, nach denen sich die umgekehrte Leih-und-Pacht-Hilfe des Britischen Reichs an die Vereinigten Staaten in der Zeit von etwa zwei Jahren bis Mitte 1944 insgesamt auf rund 3,35 Milliarden Dollar belaufen hat, wovon etwa zwei Drittel auf das zweite Jahr entfallen.

Lieferungen an die UdSSR¹
Juni 1941 bis April 1944²

Lieferungen	Aus den Vereinigten Staaten	Aus Großbritannien	Aus Kanada	Im ganzen
Mengen in 1000 t				
Abgegangen	8 500	1 150	450	10 100
In Rußland eingetroffen . . .	7 400	1 041	355	8 796
Vermutliche Verluste . .	1 100	109	95	1 304
In Rußland eingetroffen:				
Juni-Dez. 1941 . . .	1 200	158	—	1 358
Jan.-Dez. 1942 . . .	4 100	375	125	4 599
„ „ 1943 . . .	2 100	364	124	2 588
Jan.-April 1944 . . .	2 100	144	106	2 350
Insgesamt bis Ende April 1944 ²	7 400	1 041	355	8 796
Wert in Millionen \$				
Abgegangen	5 357	4	5	5 366
Eingetroffen	4 612	4	5	4 621

¹ Nach einer Mitteilung des Moskauer Außenhandelskommissariats vom 11. Juni 1944, über die mit weiteren Einzelheiten im Londoner „Economist“ vom 17. und 24. Juni 1944 berichtet wurde. Die Mitteilung bezog sich auf „Kriegsausrüstung, kriegswichtige Rohstoffe, industrielle Ausstattung und Nahrungsmittel“, die vom Beginn des deutsch-russischen Krieges bis zum 30. April 1944 geliefert worden waren.

² Am 1. Mai 1944 waren nach Rußland unterwegs 684 000 t aus den Vereinigten Staaten, 44 000 t aus Großbritannien und 60 000 t aus Kanada.

³ Im Leih-und-Pacht-Verfahren abgegangen und eingetroffen.

⁴ Der Gesamtwert der britischen Lieferungen wurde nicht angegeben. 319 000 t Kriegsausrüstung wurden ohne Bezahlung als militärische Hilfe abgesandt; der Rest der Lieferungen, bestehend aus Rohstoffen, industriellen Einrichtungen und Nahrungsmitteln, erfolgte teils auf Kredit und teils gegen Barzahlung; ihr Wert wurde mit 83,7 Millionen £ angegeben.

⁵ Der Wert der kanadischen Lieferungen belief sich im ganzen auf 187,6 Millionen kan. \$; davon bildeten 116,6 Millionen kan. \$ einen „Teil des britischen Versprechens“, bevor das besondere Abkommen zwischen Kanada und der UdSSR am 1. Juli 1943 abgeschlossen wurde.

Anderen Alliierten hat Großbritannien gemeinschaftliche Hilfe zu ähnlichen Bedingungen gewährt wie es Kanada getan hat, und zwar namentlich der UdSSR und Polen; so hat Großbritannien der Sowjetunion seit dem Beginn der Feindseligkeiten zwischen Rußland und Deutschland im Juni 1941 unentgeltlich Kriegsmaterial geliefert,

obwohl ein förmliches Abkommen erst im Juni 1942 unterzeichnet wurde. Aus den Vereinigten Staaten ging die erste Schiffsladung nach Rußland im Oktober 1941 ab, der eigentliche Strom von Lieferungen begann aber erst 1942 und verbreiterte sich erheblich im Jahre 1943. Die gesamte Hilfe an die UdSSR ergibt sich aus einer Aufstellung vom Juni 1944, die aus russischen Quellen stammt.

Diese Ziffern enthalten nicht die erheblichen Ausgaben für die Beförderung der Lieferungen nach Rußland und die Offenhaltung der Transportwege.

Die Hilfe Großbritanniens an seine kleineren Verbündeten war verschieden je nach den Bedürfnissen; die Exilregierungen der Niederlande, Belgiens, Norwegens und Jugoslawiens leisteten Barzahlung für die Lieferungen, die sie erhielten. Es ist zu beachten, daß Belgien aus seinen Kolonien und Norwegen aus der Schifffahrt Einkünfte bezogen, während die Niederlande und Jugoslawien ebenfalls verfügbare Gelder besaßen. Andere Alliierte wurden auf Kredit beliefert, nur das Kriegsmaterial wurde zum größten Teil unentgeltlich zur Verfügung gestellt; auf diese Weise wurden die Streitkräfte Polens, Frankreichs, der Tschecho-Slowakei, Griechenlands und Chinas kostenlos ausgerüstet; auch die Türkei und Portugal erhielten militärische Lieferungen ohne Entgelt. Die Gesamtkredite beliefen sich zusammen mit der gemeinschaftlichen Hilfe (an andere Länder als die Vereinigten Staaten und die UdSSR) Ende 1942 auf 186 Millionen Pfund, am 30. Juni 1944 auf 206 Millionen (wie im einzelnen in der Übersicht auf Seite 138 angegeben) und Ende 1944 auf 308 Millionen.

Im Februar 1944 wurden zwischen der Regierung Großbritanniens und dem französischen Befreiungskomitee zwei Abkommen unterzeichnet: ein Finanzabkommen, das den Kurs von 200 französische Franken = 1 Pfund festsetzte und jeder Partei die Möglichkeit gab, ohne Gold oder sonstige Deckung Beträge in der anderen Währung zu erwerben, und ein Abkommen über die gemeinschaftliche Hilfe. Dieses bestimmte, daß jede Partei der anderen diejenige militärische Hilfe kostenlos leisten sollte, die sie für die gemeinsame Weiterführung des Krieges am besten gewähren könne. Das französische Komitee erklärte sich bereit, die Schuldnerschaft für die früher auf Grund des Abkommens vom 7. August 1940 dem damaligen französischen Nationalkomitee in London von der britischen Regierung gewährten Vorschüsse zu übernehmen. Die britische Regierung hingegen verzichtete auf die Rückzahlung des Teils der Vorschüsse, der sich auf militärische Lieferungen und Leistungen bezog, die als gemeinschaftliche Hilfe zur Verfügung gestellt worden wären, wenn das neue Abkommen schon in Kraft gewesen wäre. In ähnlicher Weise zog das französische Komitee alle etwaigen Forderungen für militärische Lieferungen an Großbritannien zurück. Auf diese Weise wurde das Abkommen über die gemeinschaftliche Hilfe rückwirkend vom August 1940 in Kraft gesetzt.

Der Grundsatz der Streichung aller Forderungen auf Bezahlung früher erhaltener militärischer Lieferungen wurde auch in einem mit der polnischen Exilregierung im Juni 1944 unterzeichneten Abkommen angewandt, das sich

auf 120 Millionen Pfund bezog, die sich seit dem 3. Juni 1940 angesammelt hatten (siehe Tabelle auf Seite 138); alle zukünftigen Lieferungen sollten beiderseitig als gemeinschaftliche Hilfe erfolgen. Ähnliche Vereinbarungen, die den Abmachungen über die gemeinschaftliche Hilfe für sämtliche militärischen Lieferungen rückwirkende Kraft verliehen, wurden auch mit den Exilregierungen der Tschecho-Slowakei und Griechenlands unterzeichnet.

Soweit die Zusammenfassung der Hilfsquellen einer großen Koalition in den Zahlenreihen der Buchführung (die naturgemäß keineswegs vollkommen repräsentativ sind) zum Ausdruck gelangen kann, zeigen die vorhandenen Ziffern, daß im Jahre 1944 die Leih-und-Pacht-Hilfe, welche die Vereinigten Staaten rund 30 Ländern gewährt haben, einem Jahresbetrag von 15 Milliarden Dollar entsprach, während das Britische Reich den Vereinigten Staaten umgekehrte Leih-und-Pacht-Hilfe im Gegenwert von etwa 2,5 Milliarden Dollar auf das Jahr gerechnet geleistet hat. Außerdem hat Großbritannien die UdSSR und die anderen Alliierten im Rahmen der gemeinschaftlichen Hilfe in einem Umfang beliefert, der einem Gegenwert von nicht ganz 1 Milliarde Dollar im Jahr entspricht; schließlich überstieg die gemeinschaftliche Hilfe Kanadas an alle Vereinigten Nationen 1 Milliarde Dollar im Jahr. Diese runden Zahlen vermitteln eine Vorstellung von der Größenordnung der verschiedenen Lieferströme, die den wirksamsten Einsatz der militärischen Kraft der Vereinigten Nationen unabhängig von der geographischen Lage der einzelnen Länder gewährleisten sollten.

Die Abkommen über die Leih-und-Pacht-Lieferungen geben auch einige Hinweise auf eine gewisse Form der Rückzahlung. So enthält das am 23. Februar 1942 zwischen Großbritannien und den Vereinigten Staaten unterzeichnete „Hauptabkommen“ in Art. VII die folgende grundlegende Bestimmung:

„Die endgültige Bestimmung der Vorteile, welche die britische Regierung den Vereinigten Staaten von Amerika als Entgelt für die auf Grund des Kongreßgesetzes vom 11. März 1941 gewährte Hilfe verschaffen wird, soll in der Weise und zu solchen Bedingungen erfolgen, die den Handel zwischen den beiden Ländern nicht belasten, sondern vielmehr die für beide Teile vorteilhaften Wirtschaftsbeziehungen zwischen ihnen und die Besserung der Wirtschaftsbeziehungen in der Welt fördern. Zu diesem Zweck sollen sie Bestimmungen über ein gemeinsames Vorgehen der Vereinigten Staaten von Amerika und Großbritanniens enthalten, an dem sich alle anderen gleichgesinnten Länder beteiligen können und das darauf gerichtet ist, durch geeignete zwischen- und innerstaatliche Maßnahmen die Produktion und den Beschäftigungsgrad sowie den Austausch und den Verbrauch von Gütern als die materiellen Grundlagen der Freiheit und des Wohlstandes aller Völker zu erweitern, alle Arten von Diskriminierung im Welthandel auszuschalten, die Zolltarife und die sonstigen Handelsschranken abzubauen und überhaupt alle in der gemeinsamen Erklärung des Präsidenten der Vereinigten Staaten und des britischen Premierministers vom 12. August 1941 dargelegten wirtschaftlichen Ziele zu erreichen.

Zu einem geeigneten baldigen Zeitpunkt sollen Besprechungen zwischen den beiden Regierungen aufgenommen werden, um auf Grund

der bestehenden wirtschaftlichen Verhältnisse die besten Mittel zu bestimmen, um die vorstehend angegebenen Ziele durch ihr eigenes gemeinsames Vorgehen zu erreichen und das gemeinsame Vorgehen anderer gleichgesinnter Regierungen anzustreben.“

Der Wortlaut dieses Artikels kehrt in den anderen von den Vereinigten Staaten abgeschlossenen Abkommen wieder; in der Präambel zu den Abkommen findet sich aber noch die folgende Bemerkung:

„und weil es zweckmäßig ist, die endgültige Festsetzung der Bedingungen, zu denen die Regierung Großbritanniens diese Hilfe erhält, und der Vorteile, welche die Vereinigten Staaten von Amerika als Gegenleistung dafür erhalten sollen, so lange aufzuschieben, bis das Ausmaß der Wehrhilfe bekannt ist und die Entwicklung der Ereignisse klarer erkennen läßt, welche endgültigen Bedingungen und welche Vorteile im beiderseitigen Interesse der Vereinigten Staaten und Großbritanniens liegen und die Herstellung und Erhaltung des Weltfriedens fördern werden ...“

Im Mai 1944 unterstrich der Präsident der Vereinigten Staaten in seinem fünfzehnten Leih-und-Pacht-Bericht die Bedeutung der erhaltenen Vorteile, die nicht in Geld bewertet werden könnten, folgendermaßen:

„Die Leih-und-Pacht-Hilfe und die umgekehrte Leih-und-Pacht-Hilfe sind kein System von Soll und Haben. Sie sind auch nicht mit Schenkungen, Darlehen oder Überweisungen von Geld verbunden. Vielmehr sind sie ein System gegenseitiger Kriegslieferungen, das von den Vereinigten Nationen entwickelt worden ist, um die wirksamen gemeinsamen Operationen zu ermöglichen, mit denen wir den Krieg führen und gewinnen. Die Vorteile, die wir und alle Vereinigten Nationen schon wechselseitig aus diesem System gezogen haben, sind unbezahlbar.“

In dem Begleitschreiben zum siebzehnten Bericht im November 1944 erklärte der Präsident abermals:

„Wir leihen im Leih-und-Pacht-Verfahren kein Geld aus. Wir erhalten keine Abschlagszahlungen in Gestalt des umgekehrten Leih-und-Pacht-Verfahrens. Das Leih-und-Pacht-System ist vielmehr ein System von kombinierten Kriegslieferungen, dessen einziger Zweck ist, den wirksamsten Gebrauch von den kombinierten Hilfsmitteln der Vereinigten Nationen gegen den Feind zu machen, gleichviel woher die Lieferungen stammen und wer von uns sie gegen den Feind verwendet.“

Weder der geldmäßige Gesamtwert unserer Leih-und-Pacht-Hilfe noch die Gesamtbeträge der umgekehrten Leih-und-Pacht-Hilfe, die wir erhalten, sind Maßstäbe für die Hilfe, die wir in diesem Kriege gegeben oder erhalten haben. ...

Die Vereinigten Staaten haben große Vorteile aus der umgekehrten Leih-und-Pacht-Hilfe gezogen, wie die in diesem Bericht aufgezeichneten Tatsachen zeigen. Vielmehr aber und in einem viel weiteren Sinne haben wir Vorteile aus den gesamten Kampfanstrengungen unserer Verbündeten gezogen.“

Es ist also offensichtlich das Bestreben vorhanden, die Bedeutung der anderen Vorteile, die sich in genauen Geldwerten nicht ausdrücken lassen, zu

unterstreichen. Überdies wird in der Präambel zu dem kanadischen Gesetz über die „gemeinschaftliche Hilfe“ ausdrücklich erklärt, daß die Bedingungen, zu denen die Lieferungen erfolgen, „nicht derart sein dürfen, daß sie den Nachkriegshandel belasten oder zur Einführung von Handelsbeschränkungen führen oder in anderer Weise einem gerechten und dauernden Frieden Eintrag tun“. Entsprechend diesem Grundsatz erklärte der kanadische Premierminister im kanadischen Abgeordnetenhaus, als im März 1944 die Vereinbarungen über die gemeinschaftliche Hilfe verkündet wurden: „Es war unsere Absicht bei der Einführung des Verfahrens der gemeinschaftlichen Hilfe, am Ende des Krieges keine aus Kanadas Kriegslieferungen sich ergebenden unbestimmten Verpflichtungen zu hinterlassen, deren Regelung spätere Verhandlungen nötig machen würde.

2. DIE AUSLÄNDISCHEN GUTHABEN IN DEN VEREINIGTEN STAATEN

Der Federal Reserve Board hat für Ende August 1939 eine Schätzung der Gold- und Dollarbestände der Welt außerhalb der Vereinigten Staaten vorgenommen, deren wichtigste Ergebnisse die folgende Aufstellung zeigt.

Die nicht amerikanischen Gold- und Dollarvermögen im August 1939

Gebiete	Gold	Dollar- guthaben	Wertpapiere		Zu- sammen
			börsen- gängige	andere	
Millionen \$					
Britisches Reich . .	2 735	1 050	1 575	1 755	7 115
Kontinentaleuropa . .	7 885	1 210	1 385	755	11 235
Iberoamerika	660	380	65	40	1 145
Ferner Osten und andere Gebiete . .	395	330	35	65	825
Insgesamt	11 675	2 970	3 060	2 715 ²	20 420 ²

¹ Gesamte Goldbestände, von denen 1 135 Millionen \$ in den Vereinigten Staaten für fremde Rechnung verwahrt wurden.

² Darunter 100 Millionen \$ amerikanische Bundes-, Staats- und Gemeindeanleihen in ausländischem Besitz ohne Angabe der einzelnen Länder.

Von dem gesamten Gold- und Dollarbesitz, der sich im August 1939 auf 20½ Milliarden Dollar belief, gehörte mehr als ein Drittel dem Britischen Reich und weit über die Hälfte Kontinentaleuropa, während der Anteil Iberoamerikas und des Fernen Ostens weniger als ein Zehntel betrug. In den ersten beiden Kriegsjahren nahm das Britische Reich seine Gold-

und Dollarmittel stark in Anspruch, während andere Länder, namentlich die iberoamerikanischen, ihren Besitz vermehren konnten; infolgedessen waren, als die Vereinigten Staaten Ende 1941 in den Krieg eintraten, die gesamten Goldreserven und Dollarguthaben aller Länder nur um 400 Millionen Dollar gefallen.

Von da ab erhöhte sich aber der Gesamtbetrag der Gold- und Dollarguthaben, hauptsächlich infolge vermehrter Barzahlungen für die Einfuhr der Vereinigten Staaten, während die Ausfuhr gegen Barzahlung, d. h. die nicht aus Leih- und -Pacht-Verschiffungen bestehende Ausfuhr, gegenüber ihrem Höchststand im Jahre 1941 stark zurückging. Es konnten nicht nur die anderen Länder den jährlichen Ertrag der Golderzeugung behalten, sondern es

Die nicht amerikanischen Goldbestände
und Dollarguthaben 1939–1944

Monatsende	Gold			Dollarguthaben	Zusammen
	außerhalb der Vereinigten Staaten	in den Vereinigten Staaten deponiert	im ganzen ¹		
Millionen \$					
1939 August ² . . .	10 540	1 140	11 680	2 970	14 650
1941 Dezember . .	8 530	2 220	10 750	3 500	14 250
1942 " . . .	9 170	2 670	11 840	3 990	15 830
1943 " . . .	10 000	3 480	13 480	5 150	18 630
1944 Juni	10 960	3 710	14 670	5 510	20 180 ³

¹ Die Zahlen für Dezember 1941 und die späteren Daten beruhen auf Schätzungen der National City Bank of New York in Ihrem Monatsbericht für August 1944.

² Goldbestände und Dollarguthaben nach der vorhergehenden Tabelle.

³ Im „Federal Reserve Bulletin“ für November 1944 wurden die Gold- und Dollarreserven des Auslandes im September 1944 auf etwa 17 Milliarden \$ geschätzt, und zwar die Goldreserven auf 14 385 Millionen \$, wozu etwa 3 Milliarden \$ amtliche Dollarguthaben hinzugerechnet waren. In der Tabelle sind die ausländischen Goldreserven etwas höher geschätzt und alle fremden Dollarguthaben berücksichtigt.

fand sogar ein Rückgang der Goldbestände der Vereinigten Staaten statt bei gleichzeitiger Zunahme der Dollarguthaben der anderen Länder.

Die nebenstehende Übersicht enthält nicht den in der vorigen Tabelle aufgeführten ausländischen Besitz an börsengängigen und anderen Wertpapieren; unter Einschluß dieser Posten hätten die Gold- und Dollarmittel aller Länder außerhalb der Vereinigten Staaten Mitte 1944 wahrscheinlich etwa 25 Mil-

liarden Dollar betragen, d. h. rund 4–5 Milliarden Dollar mehr als Ende 1941. Von den 25 Milliarden Dollar entfielen etwa 11 Milliarden auf Goldbestände außerhalb der Vereinigten Staaten, während rund 14 Milliarden Dollar sich aus Golddepots in den Vereinigten Staaten sowie aus Dollarguthaben und Dollarpapieren sowie unmittelbaren Beteiligungen zusammensetzten. Die veröffentlichten Unterlagen geben keinen genauen Aufschluß über die Verteilung des fremden Dollarbesitzes in den Vereinigten Staaten in Höhe von

14 Milliarden Dollar auf die einzelnen Eigentümerländer, von dem neuen Zuwachs entfällt aber ein großer Teil auf Iberoamerika (siehe Seite 115) und andere, den amerikanischen Markt mit Rohstoffen beliefernde Länder sowie auf Gebiete, in denen Truppen der Alliierten standen, oder wo aus anderen Gründen erhebliche Beträge ausgegeben worden sind.

Kapitalbewegung
nach den Vereinigten Staaten¹

Kalenderjahre	Amtliche Guthaben	Andere Posten	Zusammen
1935	10	1 402	1 412
1936	71	1 125	1 196
1937	163	639	802
1938	(— 5)	439	434
1939	304	873	1 177
1940	658	48	706
1941	(— 147)	(— 350)	(— 497)
1942	358	246	604
1943	1 050	234	1 284
1944 (9 Monate) .	37	275	312
Gesamter Kapitalzufluß			
1935–39	543	4 478	5 021
1940–Sept. 1944 .	1 956	454	2 410
1935–Sept. 1944 .	2 499 ²	4 932	7 431

¹ Nach der Statistik des amerikanischen Schatzamtes.

² Ende September 1944 betragen die amtlichen Guthaben 3 136 Millionen \$, die sonstigen Guthaben 2 182 Millionen \$, die gesamten fremden Dollarguthaben also 5 318 Millionen \$.

Die nebenstehende Statistik des amerikanischen Schatzamtes zeigt die gemeldeten Kapitalbewegungen nach und aus (—) den Vereinigten Staaten seit 1935. Mit Ausnahme des Jahres 1941 haben sich ausländische Gelder in den Vereinigten Staaten angesammelt, was gleichbedeutend ist mit einem

Kapitalzufluß zum amerikanischen Markt. Dieser Zufluß hat jedoch seit Kriegsausbruch einen anderen Charakter angenommen: während in den fünf Jahren von 1935-39 nur wenig mehr als 10 v. H. der Kapitalbewegung „amtliche Guthaben“, d. h. Dollarguthaben von Zentralbanken und Regierungen waren, ist in den folgenden viereinhalb Jahren der Anteil dieser amtlichen Gelder auf nahezu 90 v. H. gestiegen, worin die im Kriege nahezu allgemein gewordene Einführung der Devisenbewirtschaftung und die Zusammenfassung von Mitteln in staatlicher Hand zum Ausdruck kommen.

Noch eine andere wichtige Änderung trat 1941 ein; während bis zu diesem Jahr der Währungsgoldbestand der Vereinigten Staaten fortgesetzt angewachsen war, hörte im letzten Vierteljahr 1941 die Zunahme auf, und 1942 war zum erstenmal seit vielen Jahren ein leichter Rückgang zu verzeichnen, der sich 1943 und 1944 beschleunigte.

Goldbestand usw. der Vereinigten Staaten

Kalenderjahr	Zunahme des Goldbestandes der Vereinigten Staaten		Goldproduktion der Vereinigten Staaten	Netto-Goldeinfuhr	
	für fremde Rechnung verwarhten Goldes			zu vermuten 1	fatsächlich 2
Millionen \$					
1935	1 687	—	111	1 776	1 739
1936	1 133	86	132	1 087	1 117
1937	1 503	200	144	1 559	1 586
1938	1 752	334	149	1 937	1 974
1939	3 132	534	162	3 504	3 574
1940	4 351	645	170	4 826	4 745
1941	742	408	169	981	962
1942	(— 10)	458	125	323	*
1943	(— 789)	804	48	(— 33)	*
1944 (9 Monate)	(— 1 113)	356	26	(— 783)	*

* Nicht veröffentlicht.

¹ Zunahme des Goldbestandes und der Golddepots abzüglich der inländischen Produktion. Das Ergebnis entspricht aus verschiedenen Gründen nicht genau der Goldeinfuhr; insbesondere fehlt der Goldverbrauch der amerikanischen Industrie und die Bewegungen des Goldbestandes des amerikanischen Stabilsierungsfonds, dessen Bestände wie folgt angegeben wurden (jeweils am Jahresende und möglicherweise auch außerhalb der Vereinigten Staaten): 1937: Null, 1938: 80 Millionen \$, 1939: 156 Millionen \$, 1940: 48 Millionen \$, 1941: 25 Millionen \$, 1942: 12 Millionen \$.

² Nach der Zollstatistik, die für die Goldbewegungen nach Dezember 1941 nicht verfügbar ist.

konnte anscheinend Dollar- oder Goldguthaben ansammeln, nach der Besserung seiner Auslandsposition wurden aber einige Waren aus dem Kreise der Leih- und-Pacht-Lieferungen auf das gewöhnliche System der Barzahlungen übertragen. Die Größe der einzelnen Posten kann noch nicht genau angegeben werden, da seit 1939 keine Schätzung der amerikanischen Zahlungsbilanz veröffentlicht worden ist; über die Grundzüge der Entwicklung ist aber kein Zweifel möglich.

Das Jahr 1943 war also in mehrfacher Hinsicht bemerkenswert: die Zunahme der ausländischen Dollarmittel war die größte seit 1935, während in den Vereinigten Staaten mehr Gold für ausländische Rechnung in Verwahrung gehalten

Im Jahre 1941 mußte das Britische Reich noch immer stark auf seine Gold- und Dollarmittel für Zahlungen in den Vereinigten Staaten zurückgreifen; dies ist der Grund, weshalb in jenem Jahr ein Kapitalabfluß einsetzte. 1942 und 1943 hatten aber die Leih- und-Pacht-Hilfe und die amerikanischen Kriegsausgaben im Auslande zusammen die Wirkung, einer Reihe ausländischer Staaten die Verfügung über Gelder und damit die Möglichkeit zu geben, ihren Goldbesitz zu stärken und ihre Dollarguthaben zu erhöhen. Auch das britische Schatzamt

Entwicklung der Auslandsposition
der Vereinigten Staaten¹

Kalenderjahr	Bilanz des Waren- handels	Zufluß oder Abfluß (—) von Kapital	Saldo der übrigen Posten	Gold- einfuhr oder -ausfuhr(—) (netto)
	2	3	4	5
Millionen \$				
1939	+ 860	+ 1 710	+ 1 000	+ 3 570
1940	+ 1 400	+ 1 350	+ 2 000	+ 4 750
1941	+ 1 060	— 90	+ 10	+ 960
1942	+ 400	+ 1 060	— 1 140	+ 320
1943	— 750	+ 2 090	— 1 310	— 30
1944 (9 Monate)	— 740	+ 670	+ 850	— 790

¹ Diese Tabelle enthält für 1939 in verkürzter Form die neuesten veröffentlichten amtlichen Schätzungen der Zahlungsbilanz. Für 1940 und 1941 beruhen die drei besonders bezeichneten Posten auf veröffentlichten Angaben, während die „übrigen Posten“ als Rest errechnet sind. Für 1942 und die folgenden Jahre wurde dasselbe Verfahren angewendet, jedoch mußte die Goldbewegung geschätzt werden (siehe Anm. ²).

² 1939 und 1940 gesamter Ausfuhrüberschuß, 1941–44 ohne die Leih- und Pacht-Ausfuhr.

³ Gemeldete Kapitalzuflüsse einschließlich der Zunahme der fremden Golddepots und zuzüglich der Abnahme der amerikanischen Gelder im Ausland.

⁴ Unsichtbare laufende Posten, verschiedene Kapitalbewegungen usw. sowie auf Irrtum und Unvollständigkeit beruhende Differenzen. Der ganze Posten ist als Rest errechnet.

⁵ 1942–44: die „zu vermutende“ Bewegung nach der vorhergehenden Tabelle (abgerundet).

wurde als in allen früheren Jahren überhaupt (trotz des beginnenden Goldabflusses); die dieser Entwicklung zugrunde liegenden Ursachen waren die bedeutenden amerikanischen Aufwendungen im Auslande (die in der Tabelle bei den „übrigen Posten“ in Erscheinung treten) und der Leih- und Pacht-Verkehr im Verein mit einem starken Rohstoffbedarf, woraus sich für die Vereinigten Staaten zum ersten Male in diesem Jahrhundert ein Einfuhrüberschuß im „bezahlten“ Handel ergab.

3. DAS BRITISCHE „OVERSEAS DISINVESTMENT“,
DIE PFUNDGUTHABEN IN ENGLAND USW.

Vom Beginn des Krieges bis Ende 1943 belief sich das britische „overseas disinvestment“ auf etwa 3 Milliarden Pfund netto; hiervon stellten 1 Milliarde die Verwendung bereits vorhandener Aktiva und 2 Milliarden den Gegenwert neu eingegangener Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland dar; von dem Ende 1943 erreichten Gesamtbetrag von 3 Milliarden Pfund waren rund 90 v. H. an andere Mitglieder der Vereinigten Nationen gezahlt worden. Im Juni 1944 hatte die Heranziehung ausländischer Quellen durch Großbritannien einen Betrag von 3 365 Millionen Pfund erreicht.

Von den bei Kriegsausbruch verfügbaren britischen Gold- und Dollar-Reserven, deren Gegenwert (einschließlich der Wertpapiere) auf rund 1,1 Milliarde Pfund geschätzt wurde, waren bis Ende 1941 schon 955 Millionen Pfund ausgegeben oder verpfändet¹. Trotz des Leih- und Pacht-Verfahrens ging die bezahlte Einfuhr aus den Vereinigten Staaten noch in erheblichem

¹ Ende August 1939 wurden die britischen Gold- und Dollarmittel auf 1 121 Millionen £ veranschlagt. Von diesem Gesamtbetrag wurden bis Ende Dezember 1940 579 Millionen £ ausgegeben. 1941 wurden Anlagen im Werte von 175 Millionen £ (teilweise nur Ihre Erträge) bei der Reconstruction Finance Corporation verpfändet, während in den ersten acht Monaten des Jahres weitere Reserven im Werte von 125 Millionen £ realisiert wurden. Bis Ende August 1941 waren also insgesamt 879 Millionen £ ausgegeben oder verpfändet worden (siehe zwölfter Jahresbericht, Seite 112). Wenn jetzt für die Zeit bis Ende 1941 eine Ziffer von 955 Millionen £ veröffentlicht wurde, müssen die Aufwendungen in den letzten vier Monaten des Jahres im ganzen 78 Millionen £ oder 19 Millionen £ im Monatsdurchschnitt betragen haben, d. h. etwa die Hälfte des Durchschnitts für die vorhergehenden acht Monate. Von den ursprünglichen Reserven dürften Ende 1941 noch 166 Millionen £ nicht verbraucht gewesen sein. Obwohl die Reconstruction Finance Corporation Dollar-kredite gegen nicht ohne weiteres sofort realisierbare Aktiva zur Verfügung gestellt hatte, war ein Teil der Ende 1941 noch vorhandenen Gold- und Dollarreserven nicht realisierbar oder mußte als notwendiger Mindestbetrag für die Abwicklung des laufenden Geschäftes angesehen werden.

Die Heranziehung ausländischer Quellen durch Großbritannien (netto)¹

Zeit	Millionen £
1939 September-Dezember . . .	167
1940 Januar-Dezember	756
1941 " "	797
1942 " "	635
1943 " "	655
1939-43 zusammen	3 010
1944 Januar-Juni	355
Sept. 1939-Juni 1944	3 365

Verkauf von Vermögenswerten und Eingehung von Verbindlichkeiten im Ausland²

Zeit	Verkauf von Vermögenswerten (netto)	Zunahme der Verbindlichkeiten
	Millionen £	
Sept. 1939-Dez. 1941 . .	955	765
Jan. 1942-Juni 1944 . .	110	1 535
Im ganzen Sept. 1939-Juni 1944 .	1 065	2 300

¹ Angaben über den Nettobetrag des „overseas disinvestment“ für öffentliche und private Rechnung in den Kalenderjahren 1940-43 enthalten die Haushalts-Weißbücher. Der Betrag für die letzten 4 Monate des Jahres 1939 ist mit Hilfe der aus der zweiten Tabelle zu ermittelnden Summe von 1 720 Millionen £ für die Zeit bis Ende 1941 errechnet. Zusammen mit den Zahlen für 1942 und 1943 ergibt sich bis Ende 1943 ein Betrag von 3 010 Millionen £. Die Differenz zwischen diesem Betrag und dem aus der zweiten Tabelle zu errechnenden Gesamtbetrag bis Ende Juni 1944 ergibt die für Januar-Juni 1944 eingesetzten 355 Millionen £. Für das ganze Kalenderjahr 1944 ist das neue „disinvestment“ ursprünglich mit 650 Millionen £ veranschlagt worden.

In der Haushaltsrede vom April 1944 wurde für die Zeit bis Ende 1943 eine runde Summe von 3 Milliarden £ genannt, wovon 1 Milliarde £ die Verwendung vorhandener Reserven und 2 Milliarden £ die Eingehung neuer Verbindlichkeiten darstellten. Lord Keynes erklärte auf der Konferenz von Bretton Woods im Juli 1944, daß die Sterlingschulden Großbritanniens bis Ende 1944 schätzungsweise 3 Milliarden £ erreichen würden; der Schatzkanzler legte im Unterhause am 20. Juli 1944 dar, daß diese Zahl auch einen geschätzten Betrag für die Vorkriegsschulden enthalte und daher mit den in der Haushaltsrede genannten Zahlen, welche sich nur auf die während des Krieges neu eingegangenen Verbindlichkeiten bezogen, nicht genau vergleichbar sei (siehe auch Text S. 157).

² Nach dem im November 1944 veröffentlichten Weißbuch „Statistische Angaben über die Kriegsanstrengungen Großbritanniens“.

Umfang weiter; zwischen 1939 und 1943 führten die Vereinigten Staaten gegen Barzahlung allein Kriegsmaterial im Gegenwert von nahezu 600 Millionen Pfund aus, das zum größten Teil von Großbritannien gekauft wurde¹.

Die Ausfuhr der Vereinigten Staaten nach Großbritannien

Jahr	Nach amerikanischen Quellen ¹			Nach britischen Quellen ²
	Gewöhnliche Ausfuhr	Leih- und Pacht-Ausfuhr	Gesamte Ausfuhr	Einfuhr aus den Vereinigten Staaten
1939	129	—	129	117
1940	254	—	254	275
1941	267	143	410	409
1942 ³	124	501	590	536
1943	.	1 018	.	1 100
1944	.	1 270 ⁴	.	.

¹ Statistik des amerikanischen Handelsdepartements und der Leih- und Pacht-Verwaltung; umgerechnet zum Satz von 1 £ = 4 \$.

Für 1943 und 1944 liegen nicht alle Ziffern vor.

² Nach dem Weißbuch zur Statistik der Kriegsanstrengungen Großbritanniens.

³ Die hier angegebenen Zahlen für die gewöhnliche und die gesamte Ausfuhr des Jahres 1942 wurden im Mai 1943 veröffentlicht. Die Zahlen für die Leih- und Pacht-Ausfuhr des genannten Jahres sind inzwischen revidiert worden, infolgedessen stimmt die Summe von gewöhnlicher Ausfuhr und Leih- und Pacht-Ausfuhr nicht mehr mit dem früher veröffentlichten Gesamtwert überein. Der Unterschied zwischen der amerikanischen Ausfuhr nach Großbritannien und der britischen Einfuhr aus den Vereinigten Staaten im Jahre 1942 beruhte wahrscheinlich zum großen Teil auf den Schiffsverlusten, die in jenem Jahr ihren größten Umfang erreichten.

⁴ Vorläufige Zahl.

¹ In dem sechzehnten Leih- und Pacht-Bericht des Präsidenten der Vereinigten Staaten wurde ein Betrag von 2 369 Millionen \$ genannt.

Die zur Bezahlung des Einfuhrüberschusses Großbritanniens benötigten Dollarbeträge lieferte zum Teil der Überschuß der Barausfuhr anderer Länder des Britischen Reichs nach den Vereinigten Staaten, teils wurden sie durch die Eingehung von Sterlingschulden beschafft und teils aus vorhandenen Vorkriegsreserven entnommen. Diese wurden zwischen Januar 1942 und Juni 1944 mit 110 Millionen Pfund netto in Anspruch genommen, besonders im Jahre 1942 zur Bezahlung von Aufträgen, die noch vor Beginn des Leih- und Pacht-Verfahrens ausgeführt waren; 1943 und 1944 wurde dagegen die laufende Zahlungsbilanz gegenüber den

Vereinigten Staaten durch die persönlichen Ausgaben der amerikanischen Streitkräfte im Britischen Reich entlastet.

So belief sich die Heranziehung von Vorkriegsreserven bis zum Juni 1944 insgesamt auf 1065 Millionen Pfund; der von dem ursprünglichen Bestand allenfalls noch verbliebene geringe Rest konnte wahrscheinlich infolge seiner Form nicht ohne weiteres realisiert werden (wie z. B. die direkten Dollaranlagen). Diese Reserven wurden nicht ausschließlich in den Vereinigten Staaten verausgabt; bedeutend waren auch die britischen Käufe gegen Barzahlung in Kanada, die während der zwölf Monate bis zum März 1944 sogar die Lieferungen auf Grund der gemeinschaftlichen Hilfe überstiegen; allein in diesem Jahr bezifferte sich der britische Bedarf an kanadischen Dollars auf den Gegenwert von 300 Millionen Pfund, wie die nachstehende Tabelle zeigt.

Der Bedarf Großbritanniens an kanadischen Dollars und seine Deckung im kanadischen Rechnungsjahr bis März 1944¹

	Millionen kanadische \$
Britische Käufe in Kanada gegen Barzahlung ²	1 149
Bedarf des Sterlingblocks an kanadischen Dollars ³	61
Gesamter Bedarf	1 210
Britische Ausfuhr nach Kanada	101
Ausgaben der kanadischen Streitkräfte im Ausland ⁴	534
Verkauf britischer Beteiligungen an kanadischen Rüstungsbetrieben	165
Barabhebungen aus Betriebsmitteln ⁵	190
Andere Posten ⁶	220
Gesamte Quellen kanadischer Dollars⁷	1 210

¹ Nach dem ersten Bericht des „Canadian Mutual Aid Board“ (vgl. auch S. 133 des vorliegenden Berichts). Näheres über die Finanzierung der britischen Kriegsausgaben in Kanada in den Jahren 1940-43 enthält der dreizehnte Jahresbericht auf S. 148/49.

² Außer den Lieferungen im Wege der „gemeinschaftlichen Hilfe“ bezog Großbritannien in Kanada auch Kriegslieferungen gegen Barzahlung, die im Rechnungsjahr bis Ende März 1944 noch bedeutender als jene waren.

³ Ohne die von anderen Mitgliedern des Sterlingblocks an Großbritannien geleisteten Zahlungen für in Kanada bezogene Kriegslieferungen.

⁴ Zum großen Teil in Großbritannien.

⁵ Früher geleistete Kapitalvorschüsse an das Department of Munitions and Supply und die Auftragnehmer.

⁶ Unsichtbare Posten, Frachten, Zinsen, Dividenden usw., Geschäfte zwischen den Regierungen, Bewegung der öffentlichen Guthaben usw.

⁷ Außerdem nahm Großbritannien einen Kapitalfonds zur Finanzierung der Kriegsproduktion in Kanada mit schätzungsweise etwa 90 Millionen \$ in Anspruch.

Die auswärtige Kriegsschuld Großbritanniens¹

Ende März	Millionen £
1940	—
1941	2
1942	110
1943	262
1944	257

¹ Auswärtige Schulden, die während des Krieges auf Grund der „National Loans Acts“ von 1939 bis 1943 eingegangen wurden, nach den amtlichen Schuldenausweisen. Der größte Teil dieser unmittelbaren auswärtigen Schulden wurde bei der amerikanischen Reconstruction Finance Corporation und bei der kanadischen Regierung aufgenommen. Die in unserem 13. Jahresbericht (S. 150) genannte höhere Zahl für März 1943 bezog sich auf Dezember 1942, d. h. auf das Ende des Kalenderjahres und nicht des Rechnungsjahres.

Nur etwas über ein Zehntel der während des Krieges eingegangenen Auslandsschulden erscheint in dem amtlichen Ausweis über die öffentliche Schuld als äußere Schuld Großbritanniens; die veröffentlichte Schuld verringerte sich 1943 infolge einer Teilrückzahlung auf den 1941 bei der amerikanischen Reconstruction Finance Corporation aufgenommenen Dollarkredit.

Nahezu 90 v. H. der neuen Auslandsverbindlichkeiten sind in Form von Pfundguthaben in London aufgelaufen oder stellen eine Verminderung der Forderungen an das Ausland durch die Repatriierung von Sterling-Wertpapieren dar. Eine amtliche Darstellung dieser Verschiebung der Gläubiger-Schuldner-Beziehungen ist nicht veröffentlicht worden; da aus Großbritannien nur unvollständige Angaben vorliegen, muß man, um

ein umfassenderes Bild zu erhalten, aus den Gläubigerländern stammende Unterlagen heranziehen, wie es in den Untersuchungen über die ausländischen Pfundguthaben geschehen ist, die in den Jahresberichten unserer Bank während der letzten zehn Jahre erschienen sind¹.

Sterlingmittel des Britischen Reiches und Repatriierung von Sterlinganleihen

Monatsende und Zeitraum	Indien	Kanada	Australien	Neuseeland	Eire	Südafrika	Ägypten	Währungsämter usw.	Zusammen (rund)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Millionen £									
Gesamte vorhandene Sterling-Guthaben usw.									
1939 Dezember . . .	53	—	55	6	71	8	18	70	280
1939 August . . .	55	—	35	7	68	7	17	70	260
Dezember . . .	93	—	45	13	76	8	22	70	330
1940 Dezember . . .	149	30	75	19	83	1	34	110	500
1941 " . . .	214	175	55	20	101	1	52	180	800
1942 " . . .	364	157	70	33	120	1	82	220	1 060
1943 " . . .	649	153	85	34	144	13	111	260	1 450
1944 März	716	153	110	31	148	22	112	270	1 560
Juni	759	153	140	33	149	23	115	280	1 650
September	862	153	160	38	154	19	120	285	1 790
Jährliche Veränderungen									
1939	+ 40	—	- 10	+ 7	+ 5	—	+ 4	—	+ 50
1940	+ 56	+ 30	+ 30	+ 6	+ 7	- 7	+ 12	+ 40	+ 170
1941	+ 65	+ 145	- 20	+ 1	+ 18	—	+ 18	+ 70	+ 300
1942	+ 150	- 18	+ 15	+ 13	+ 19	—	+ 30	+ 40	+ 250
1943	+ 285	- 4	+ 15	+ 1	+ 24	+ 12	+ 29	+ 40	+ 400
Anderung der Stellung Großbritanniens als Schuldner oder Gläubiger innerhalb des Britischen Reiches („overseas disinvestment“ in Pfund Sterling) von August 1939 bis Juni 1944²									
Zunahme der Sterlingguthaben (wie oben)	700	150	105	25	80	15	100	210	1 385
Repatriierung und Rückzahlung von Sterlinganleihen ³	300	210	25 ¹¹	5 ¹¹	—	135 ¹²	20	10 ¹³	705
Zusammen	1 000	360	130	30	80	150	120	220	2 090

¹ Reserve der Reservebank von Indien und Sterlinganlagen des Silbereinlösungsfonds. Die Zahlen für Juni und September 1944 sind vielleicht etwas zu hoch, da auch Dollarguthaben aus einem Teil des Ausführüberschusses gegenüber den Vereinigten Staaten zurückbehalten wurden.

² Aufgelaufene Pfundguthaben des kanadischen Devisenkontrollamtes einschließlich der bei der Bank von Kanada verpfändeten Beträge (zum Teil geschätzt). Im Jahre 1942 wurden die Sterlingguthaben von 157 Millionen £ (im Gegenwert von 700 Millionen kan. \$) in eine unmittelbare Anleihe an die britische Regierung umgewandelt; 1943 wurden nach dem Haushalts-Weißbuch 4 Millionen £ zurückgezahlt.

³ Australische Gelder in London, d. h. Sterlingreserven und kurzfristig ausgeliehenes Londoner Geld der Commonwealth Bank zuzüglich eines geschätzten Betrages für die Sterlingüberschüsse der Handelsbanken.

⁴ Ausländische Netto-Anlagen der Reservebank von Neuseeland und der Handelsbanken.

⁵ Sterlingreserven der Währungskommission (seit Februar 1943 Zentralbank von Eire) und Überschuß der Sterlinganlagen der Banken in Eire über ihre Verbindlichkeiten in Pfund Sterling.

⁶ Sterlingreserven der Reservebank von Südafrika.

⁷ Sterlingreserven der Ägyptischen Nationalbank (Emissions- und Bankabteilung zusammengefaßt).

⁸ Runde Ziffern; nähere Einzelheiten über die Währungsämter enthält die Tabelle auf S. 154.

⁹ In runden Zahlen.

¹⁰ Diese Zahlen können unbedingte Genauigkeit nicht beanspruchen, da nicht alle Repatriierungen gemeldet werden und Abweichungen zwischen dem Nennwert der Papiere und den Kursen vorkommen, zu denen die Repatriierung stattfindet. Die angegebenen Zahlen dürften jedoch den tatsächlichen Beträgen ziemlich genau entsprechen.

¹¹ Diese Zahlen sollen nicht den genauen Umfang, sondern nur eine Andeutung der während des Krieges vorgenommenen Tilgungen und Berichtigungen der Staats- und Gemeindeforderungen geben.

¹² Darunter etwa 60 Millionen £ Goldminenanteile, die vermutlich von London nach Südafrika repatriert worden sind.

¹³ Rohe, vielleicht etwas zu hohe Schätzung.

¹ Von anderen Arbeiten über diesen Gegenstand seien erwähnt die von Zeit zu Zeit im Londoner „Banker“ und im „Economist“ erscheinenden Aufsätze sowie eine Folge von drei Artikeln in der Veröffentlichung des amerikanischen Handelsamtes „Foreign Commerce Weekly“ (28. Oktober, 4. und 11. November 1944).

Allein gegenüber dem Britischen Reich dürfte die Veränderung in den Kreditbeziehungen Großbritanniens vom Beginn des Krieges bis Ende Juni 1944 etwa 2,1 Milliarden Pfund betragen haben, wovon roh gerechnet die Hälfte auf Indien entfällt. Rund 700 Millionen Pfund früher in London ausgegebener Wertpapiere dürften von Ländern des Britischen Reichs repatriert und nahezu 1,4 Milliarden Pfund Schulden eingegangen worden sein: Großbritannien scheint gegenüber jedem einzelnen Mitglied des Britischen Reichs mit Ausnahme von Australien und Neuseeland Nettoschuldner geworden zu sein. Das Tempo der Sterlingansammlung hat sich neuerdings beschleunigt; von 250 Millionen Pfund im Jahre 1942 ist sie auf 400 Millionen im Jahre 1943 gestiegen, und in den ersten neun Monaten 1944 entsprach sie einem Jahresbetrag von 450 Millionen Pfund. Diese Entwicklung hat vor allem zwei Ursachen: die Repatriierung der Sterling-Wertpapiere ist zurückgegangen, da weniger Wertpapiere zu repatriieren waren, und die Verschärfung des Krieges im pazifischen Raum hat zu höheren Pfundansammlungen Indiens, Australiens und Neuseelands geführt, während die Ausgaben im Mittleren Osten zurückgegangen sind.

Indiens Sterlingzugänge und -abgänge

Zeit	Sterlingzugänge			Sterlingabgänge			Zunahme des Sterlingbesitzes der Reservebank	Gesamter Sterlingzufluß (Erhöhung der Guthaben der Reservebank und Repatriierung)
	Käufe der Reservebank (netto)	Zahlungen der britischen Regierung	zusammen	Repatriierung von Sterlinganleihen	Sonstiger Sterlingbedarf	zusammen		
Millionen £								
Sept. 1939-März 1940	64	12	76	16	1	17	+ 59	+ 75
Rechnungsjahr:								
bis März 1941 . . .	57	33	90	67	22	89	+ 1	+ 68
1942 . . .	74	150	224	83	36	119	+ 105	+ 188
1943 . . .	92	233	325	120	35	155	+ 170	+ 290
1944 . . .	105	274	379	12	41	53	+ 326	+ 338
Gesamtbeträge								
Sept. 1939-März 1944	392	702	1 094	298	135	433	+ 661	+ 959

Indiens Rüstungsausgaben

Rechnungsjahr bis 31. März	Gedeckt durch		Zusammen
	Großbritannien	Indien	
Millionen £			
1940-41	40	55	95
1941-42	145	78	223
1942-43	253	187	440
1943-44	295	225	510
1940-44	723	545	1 268
1944-45 (Voranschlag)	332	225 ¹	557
1940-45 zusammen	1 055	770	1 825

Indiens öffentliche Schulden

Ende März	Sterling-schulden	Rupien-schulden	Zusammen
Millionen £			
1934	394	520	904
1939	352	532	884
1940	332	546	878
1941	259	646	905
1942	158	706	864
1943	43 ²	906	949
1944	29 ²	1 001	1 030

Die Tabellen sind auf Grund des „Berichts über Währung und Finanzen 1943/44“ der Reservebank von Indien zusammengestellt.

¹ Das für die Finanzen zuständige Mitglied der Indischen Regierung nannte im Februar 1945 die revidierte Zahl von 298 Millionen £; die Erhöhung beruhte auf dem japanischen Angriff an der Nordostgrenze, höheren Soldzahlungen an die Truppen und größeren Anforderungen der amerikanischen Streitkräfte im umgekehrten Leih- und Pacht-Verfahren.

² Ohne die 1942/43 fundierten Eisenbahn-Annuitäten.

Der Fall Indien ist ganz außergewöhnlich: Ende März 1944 beliefen sich die indischen Sterlingreserven auf etwa 720 Millionen Pfund; hiervon waren über 660 Millionen während des Krieges aufgelaufen, während außerdem rund 300 Millionen Sterlingschulden zurückgezahlt oder repatriert worden waren. Die plötzliche Verschiebung der Außenposition Indiens um rund eine Milliarde Pfund, die in diesen Ziffern offenbar wird, erklärt sich aus Zahlungen der britischen Regierung für die indischen Wehrausgaben auf Grund der finanziellen Regelung vom November 1939 (siehe 13. Jahresbericht Seite 155) und für verschiedene Käufe in Indien: für alle britischen Truppen in Indien, für sämtliche Kriegslieferungen Indiens und für die nach anderen Kriegsschauplätzen gesandten indischen Truppen wird volle Zahlung geleistet, während auf der anderen Seite der Sterlingbedarf Indiens für den Schuldendienst mit der Repatriierung der Schuld schrittweise geringer geworden ist. In der beschleunigten Zunahme der britischen Kriegsausgaben in Indien kommt nicht nur die Verstärkung der laufenden Verteidigungsmaßnahmen, sondern weitgehend auch die Preissteigerung in Indien zum Ausdruck. Die Pfunderwerbungen im Jahre 1943/44 wären ohne die Goldeinfuhr für amtliche Rechnung, die teilweise zur Deckung der Kriegsausgaben der Alliierten in Indien erfolgte, sogar noch größer gewesen. In seiner Haushaltsrede vom Februar 1944 teilte der indische Finanzminister mit, daß sich die britische Regierung bereit erklärt habe, bei der Bank von England ein Dollarkonto zu eröffnen, auf das ein Teil des Dollarerlöses eingezahlt werden solle, der sich aus dem indischen Ausfuhrüberschuß gegenüber den Vereinigten Staaten ansammle; diese Dollars werden bereit gehalten für Nachkriegs-Kapitalaufwendungen außerhalb des Sterlingblocks.

Im März 1942 wurden nahezu 160 Millionen Pfund des Devisenkontrollamtes in Kanada, die nach der Repatriierung des Hauptteils der kanadischen Sterlingschuld verblieben waren, in ein direktes zinsloses Darlehen an die britische Regierung umgewandelt. Trotz der Einführung des Verfahrens der „gemeinschaftlichen Hilfe“ wurden anscheinend von Zeit zu Zeit noch weitere Pfundbeträge angesammelt, denn die Bank von Kanada wies z. B. im August und September 1944 einen Besitz im Gegenwert von etwa 12 Millionen Pfund aus. Im März 1944 erklärte der stellvertretende Finanzminister in Ottawa, daß Kanada, welches die Annahme von Lieferungen zu Leih-und-Pacht-Bedingungen abgelehnt habe, bedeutende Verbindlichkeiten gegenüber den Vereinigten Staaten eingegangen sei und die spätere Verwendung seines Sterlingbesitzes erwägen müsse, um die erforderlichen USA-Dollars zu erhalten.

Eire hatte während des Krieges eine weitere Verbesserung seiner aktiven Zahlungsbilanz zu verzeichnen. Die auffallende Zunahme der Auswanderer-Überweisungen erklärt sich aus der höheren Zahl irischer Männer und Frauen, die in Großbritannien hauptsächlich in der Kriegsproduktion beschäftigt wurden. Die Sterlingüberschüsse der Währungskommission (seit Februar 1943 Zentralbank von Irland) und der irischen Banken vermehrten sich 1943 in Fortsetzung der Entwicklung früherer Jahre um weitere 24 Millionen Pfund, und im September 1944 erreichten sie mit insgesamt etwa 150 Millionen Pfund mehr als das Doppelte der Vorkriegsziffer. Eire, das mit keiner staatlichen Auslandsschuld

belastet ist, dürfte auf den Kopf der Bevölkerung gerechnet das bedeutendste Gläubigerland der Welt geworden sein.

Die Zahlungsbilanz von Eire

Posten	Kalenderjahre				
	1939	1940	1941	1942	1943
	Millionen £				
Laufende Posten (netto)¹					
Außenhandel	- 16,5	- 13,8	+ 2,3	- 2,0	+ 1,4
Einkommen aus Anlagen im Auslande ²	+ 6,3	+ 6,8	+ 4,6	+ 4,6	+ 5,9 ⁷
Oberweisungen von Auswanderern					
aus Großbritannien	+ 0,6	+ 0,7	+ 2,6	+ 6,8	+ 11,0
aus anderen Ländern	+ 2,2	+ 1,4	+ 1,3	+ 1,6	+ 1,6
Zahlungen der britischen Regierung ³	+ 2,4	+ 2,5	+ 2,9	+ 3,0	+ 3,2 ⁷
Andere bekannte Posten	+ 2,3	+ 0,1	- 0,7	+ 2,5	+ 1,9
Alle laufenden Posten, soweit bekannt	- 2,7	- 2,3	+ 13,0	+ 16,5	+ 25,0 ⁷
Ungeklärter Rest ⁴	+ 2,2	+ 4,6	+ 1,3	+ 9,6	+ 7,4 ⁷
Laufende Posten im ganzen	- 0,5	+ 2,3	+ 14,3	+ 26,1	+ 32,4
Kapitalverkehr (netto)⁵					
Regierung	+ 0,7	+ 1,1	- 0,0	- 6,2	- 5,9
Währungskommission	- 0,9	- 7,0	- 2,4	- 5,4	- 4,2
Banken	- 5,1	- 3,7	- 14,9	- 13,9	- 19,2
Andere Kapitalbewegungen	+ 5,8	+ 7,2	+ 3,0	- 0,6	- 3,1
Kapitalverkehr im ganzen	+ 0,5	- 2,3	- 14,3	- 26,1	- 32,4
Zunahme der Sterlingmittel ⁶	5	7	18	19	24

¹ Netto-Kreditposten sind mit einem Pluszeichen (+), Debetposten mit einem Minuszeichen (-) versehen.
² Das Brutto-Einkommen betrug fast unverändert etwa 13-14 Millionen £, aber die ausgehenden Posten sind von 7 Millionen £ in den Jahren 1939 und 1940 auf 8,7 Millionen £ für 1942 gestiegen und 1943 auf 7,6 Millionen zurückgegangen.
³ Einschließlich der Pensionszahlungen an in Eire wohnende Personen, die im Kriege 1914-18 in den britischen Streitkräften gedient hatten.
⁴ Dieser Rest beruht auf Fehlern und Unvollständigkeiten bei allen unsichtbaren Posten; da aber die Kapitalkonten wenig zahlreich und gut bekannt sind, dürfte es der Lage am besten entsprechen, wenn man den ungeklärten Rest zu den laufenden Posten hinzurechnet.
⁵ Netto-Kreditposten sind mit einem Minuszeichen (-) und Debetposten mit einem Pluszeichen (+) versehen.
⁶ Nach den Ausweisen der Währungskommission und der Banken (siehe auch die Tabelle auf S. 149). Obwohl die jährlichen Zahlen von denen der berechneten Zahlungsbilanz abweichen, stimmt der Gesamtbetrag für die fünf Jahre 1939-43 überein.
⁷ Vorläufige Zahl.

Australien und Neuseeland haben nicht nur umgekehrte Leih- und Pacht-Hilfe an die Vereinigten Staaten geleistet, sondern auch ihren Teil der überseeischen Ausgaben getragen; zeitweise mußten sie Beträge (bis zu 12 und 20 Millionen Pfund) vom britischen Schatzamt leihweise aufnehmen, um ihre Londoner Guthaben nicht zu sehr zu schwächen. Seit 1943 waren die Dollareinnahmen aus den persönlichen Ausgaben der amerikanischen Streitkräfte im südwestpazifischen Raum ein Faktor von wachsender Bedeutung. Ein neuer Abschnitt begann dann im Januar 1944, als Australien eine fällige Dominion-Anleihe von 4½ Millionen Pfund aus seinen Londoner Mitteln zurückzahlte; im Oktober folgte die Tilgung einer weiteren Dominion-Anleihe von 8 Millionen Pfund und anderer australischer Anleihen von insgesamt 3 Millionen Pfund, wobei in keinem Falle neue Anleihen aufgenommen wurden; die gesamte äußere Schuld Australiens beläuft sich auf den Gegenwert von etwa 600 Millionen Pfund. Neuseeland dagegen, dessen Auslandsschuld etwa 160 Millionen Pfund beträgt, besaß keine ausreichenden Mittel zu Rückzahlungen und hat daher zwei Sterlinganleihen, die im ersten Vierteljahr 1944 fällig wurden und sich zusammen auf 10 Millionen Pfund bezifferten, in neue 3½prozentige Anleihen umgewandelt.

Südafrika hat seine aktive Zahlungsbilanz während des Krieges dazu benutzt, die gesamte Sterlingschuld der Regierung sowie einen erheblichen Teil der privaten Sterlingschuld zu repatriieren und einen bedeutenden Goldbesitz anzusammeln. Die weitere Repatriierung privater Wertpapiere aus London wurde von amtlichen Kreisen wiederholt empfohlen und wird auch praktisch unterstützt durch eine Sondersteuer auf die Dividendenzahlungen an im Ausland wohnende Besitzer südafrikanischer Wertpapiere. Die außergewöhnliche Anhäufung von Sterlingbeträgen in den Jahren 1943 und 1944 kann auf Goldverkäufe für britische Rechnung in Indien, dem Mittleren Osten und in Ägypten zurückzuführen sein; man hielt es aber auch für notwendig, größere flüssige Mittel für die Ausgaben der außerhalb Afrikas eingesetzten südafrikanischen Truppen bereitzuhalten.

Die in Ägypten stationierten Streitkräfte der Vereinigten Nationen haben 1941 schätzungsweise 63 Millionen und 1942 etwa 100 Millionen ägyptische Pfund ausgegeben; diese Ausgaben dauerten 1943 und 1944 an, da Ägypten weiter eine wichtige Durchgangs- und Versorgungsbasis bildete; außerdem erfuhr die ägyptische Ausfuhr eine Steigerung infolge der Wiederöffnung des Mitteländischen Meeres. Neben den in der Tabelle auf Seite 149 angegebenen Reserven der Nationalbank ist nach kürzlich veröffentlichten Unterlagen auch der übrige ägyptische Sterlingbesitz vom Beginn des Krieges bis Ende 1943 um rund 80 Millionen Pfund Sterling angewachsen.

Der Sterlingbesitz Ägyptens

Monatsende	Nationalbank	Andere	Zusammen
	1	2	3
Millionen £			
1939 August	17	2	19
1940 Dezember	34	16	50
1941 "	52	38	90
1942 "	82	60	142
1943 "	111	84	195

¹ Emissions- und Bankabteilung zusammengefaßt; Ende 1943 besaß die Emissionsabteilung allein 95 Millionen £.
² Unterschied der Zahlen in der ersten und dritten Spalte.
³ Gesamtbetrag des ägyptischen Sterlingbesitzes nach den Angaben der ägyptischen Delegation auf der Konferenz von Bretton Woods; die Zahlen enthalten außer den Sterlingmitteln der Nationalbank sämtliche Bestände der Handelsbanken und anderen Anstalten sowie der Privatpersonen. Für Ende 1944 wurde eine Zahl von 300 Millionen £ genannt.

Frankreich. Bis auf die nicht zugängliche Summe von 17 ½ Millionen ägyptische Pfund auf dem europäischen Kontinent wurden sämtliche Anleihebeträge im November 1943, als die neue Inlandsanleihe aufgelegt wurde, umgewandelt oder zurückgezahlt. Die gesamte öffentliche Schuld ist aus Haushaltsüberschüssen während der letzten vier Jahre um ein Drittel vermindert worden.

Obwohl Ägypten nicht zum Britischen Reiche gehört, trat es doch zu Beginn des Krieges dem Dollar-Poolabkommen bei, und ein Teil seiner aufgelaufenen Sterlingguthaben ist aus Dollar-Ablieferungen entstanden. Als das

In Anbetracht des reichlichen Sterlingbesitzes wurde im September 1943 beschlossen, die gesamte öffentliche Schuld, also auch die äußeren Schulden, die sämtlich über Pfund Sterling lauten, in eine neue 3 ¼prozentige 20-30jährige Inlandsanleihe umzuwandeln. Von den ursprünglich im Ausland untergebrachten Anleihen war noch ein Betrag von rund 86 Millionen ägyptische Pfund in Umlauf, aber ein großer Teil davon war repatriiert worden; nur 14 Millionen ägyptische Pfund befanden sich in London und 18 Millionen in Kontinentaleuropa, zur Hauptsache in

Mittelländische Meer wieder offen und der Schiffsraum nicht mehr so knapp war, wurde die Kontrolle der Einfuhr durch die „Middle East Supply Centre“ gelockert, und im Dezember 1944 kam eine Vereinbarung über die Deckung des Dollarbedarfs Ägyptens gegen Pfund Sterling und ägyptische Pfund zustande. Für Ägyptens Bedarf an Dollars und anderen „starken“ Valuten (kanadische Dollars, Schweizer Franken, schwedische Kronen, Escudo) wurde für 1945 ein Höchstbetrag im Gegenwert von 10 Millionen ägyptische Pfund festgesetzt; die britische Regierung erklärte sich bereit, nötigenfalls einen Spielraum von 1 Million Pfund für Preiserhöhungen usw. zuzugestehen; außerdem war eine einmalige außergewöhnliche Weizeneinfuhr im Werte von 3 Millionen ägyptische Pfund vorgesehen und möglicherweise ein weiterer Betrag bis zu 2 Millionen ägyptische Pfund für Düngemittel usw. Eine ähnliche Vereinbarung wurde auch mit dem Irak erwogen.

Die Währungen einiger britischer Kolonien und Mandatsgebiete sind an das Pfund angeschlossen, und zwar durch die Tätigkeit von Währungsämtern, die ihren Sitz entweder im Lande selbst oder in London haben und deren Praxis auf eine mehr oder weniger „automatische“ Pfundwährung hinausläuft. Wie aus der Tabelle auf Seite 149 und im einzelnen aus der folgenden Übersicht hervorgeht, sind die Sterlingmittel dieser Behörden (in Guthaben und Wertpapieren) insgesamt von nahezu 70 Millionen Pfund Ende

**Sterlingmittel des Britischen Kolonialreichs
(und der Mandatsgebiete)**

Monatsende	Währungsämter ¹						Direkte Kredite an die britische Regierung ⁵	Zusammen
	Straits Settlements ²	Palästina ³	Westafrika	Ostafrika	Irak	andere ⁴		
	Millionen £							
1938 Dezember	16	5	16	5	5	20	—	67
1939 „	17	8	15	5	6	20	—	71
1940 „	50	10	16	6	7	24	—	113
1941 „	90	13	18	9	12	26	12	180
1942 „	90	24	23	15	22	28	15	217
1943 „	90	37	28	20	36	30	20	260
1944 Juni	90	39	30	22	43	31	22	278

¹ Es gibt nur drei eigentliche Währungsämter mit Sitz in London: das westafrikanische, das ostafrikanische und das palestinensische, in den übrigen Fällen besteht in der Hauptstadt des betreffenden Gebietes ein örtlicher Kommissar oder ein Ausschuß; das Prinzip ist aber dasselbe und das Verfahren ähnlich. Der größere Teil der obigen Angaben ist auf Grund der Jahresberichte dieser Ämter zusammengestellt; da die Rechnungsjahre nicht immer mit den Kalenderjahren zusammenfallen und Monatsausweise gewöhnlich nicht vorhanden sind, waren einige Schätzungen nötig, die sich hauptsächlich auf den Geldumlauf des Landes gründen, der im allgemeinen mit den Sterlingreserven übereinstimmt. Obwohl daher eine vollständige Genauigkeit jeder einzelnen Zahl nicht beansprucht werden kann, dürfte die Tabelle ein ziemlich zutreffendes Bild der Verhältnisse geben.

² Die Straits Settlements verkauften bis Dezember 1941 auf Grund ihres Exports von Zinn und Kautschuk amerikanische Dollars im Gegenwert von jährlich mindestens 40 Millionen £ netto; durch den Erlös erhöhten sich die Sterlingreserven der Kolonie, die vor der Besetzung durch die japanischen Truppen schätzungsweise etwa 100 Millionen £ erreicht hatten. Die in der Tabelle angegebene Ziffer für Dezember 1941 ist eine vorsichtigere Schätzung, die auch für 1942-44 unverändert beibehalten wurde.

³ Das Bulletin der National City Bank vom Juni 1944 nennt für Ende 1943 eine Zahl von 67 Millionen £ für das Währungsamt und die Handelsbanken zusammen. Der Londoner „Economist“ vom 30. Dezember 1944 gibt die gesamten Londoner Anlagen von Mitte 1939 sowie von Ende 1942 und 1943 mit 20, 50 und 75 Millionen £ an und schätzt sie anschließend für Ende 1944 auf 100 Millionen £; von der Zunahme um 80 Millionen £ von Mitte 1939 bis Ende 1944 beruhten nach dem „Economist“ zwei Drittel auf der Kapitaleinfuhr.

⁴ 13 andere Kolonial-Währungsämter (Ende 1938: 7 Millionen £) zuzüglich des „Hong Kong Exchange Fund“ (Ende 1938: 13 Millionen £).

⁵ Direkte Kredite der Kolonialregierungen (Ceylon, Trinidad, Neufundland usw.) an die britische Regierung, die während des Krieges erteilt wurden, vielfach ohne Verzinsung. Die Zahlen für Juni und Dezember sind geschätzt.

1938 auf rund 280 Millionen im Juni 1944 gestiegen. Das rasche Anwachsen der malaiischen Reserven bis Ende 1941 beruhte auf dem Verkauf von Dollars, die aus der Ausfuhr von Kautschuk und Zinn stammten; die Zunahme der Reserven in Palästina und im Irak war mehr eine Folge der Ausgaben der in diesen Gebieten stationierten alliierten Streitkräfte, während in den übrigen Ländern die Erhöhung der Reserven hauptsächlich auf die Übernahme der örtlichen Ernten durch Großbritannien zurückzuführen war. Die direkten Kredite verschiedener Kolonialregierungen an Großbritannien während des Krieges wurden im allgemeinen aus den Haushaltsüberschüssen erteilt.

Wie die Tabelle auf Seite 149 zeigt, beliefen sich Mitte 1944 die Sterlingmittel der Länder des Britischen Reichs auf etwa 1,65 Milliarden Pfund, wovon nahezu 1,4 Milliarden Pfund seit Kriegsbeginn angesammelt worden waren. Außerdem sind rund 700 Millionen Pfund Sterlingschulden repatriert worden; insgesamt hat sich also die Gläubigerstellung Großbritanniens gegenüber den anderen Ländern des Britischen Reichs um etwa 2,1 Milliarden Pfund verschlechtert. Die Pfundguthaben der einzelnen Länder des Sterlingblocks einschließlich des Britischen Reichs (mit Kanada als der einzigen wichtigen Ausnahme) stehen in London auf „Sterlingblock-Konten“ und sind innerhalb dieses Blocks frei übertragbar; für die Übertragung nach Ländern außerhalb des Blocks bleiben sie vorläufig gesperrt, so daß z. B. Überweisungen nach den Vereinigten Staaten einer amtlichen Genehmigung bedürfen. Bezüglich der Guthaben der Länder außerhalb des Sterlingblocks hat die britische Regierung verschiedene Sondervereinbarungen getroffen, durch die im allgemeinen Zurückziehungen innerhalb eines gewissen Spielraums zugelassen worden sind.

Neben seinen Verbindlichkeiten gegenüber den anderen Mitgliedern des Britischen Reichs hat Großbritannien außerdem Schulden in Form von

Die Zahlungsbilanz Argentiniens gegenüber dem Britischen Reich¹

Posten	Kalenderjahre				
	1940	1941	1942	1943	1940-43
	Millionen £				
Ausfuhrüberschuß	+ 14,4	+ 16,5	+ 31,5	+ 48,7	+ 111,1
Saldo der unsichtbaren laufenden Posten ²	- 10,5	- 11,3	- 12,7	- 12,4	- 46,9
Laufende Zahlungsbilanz	+ 3,9	+ 5,2	+ 18,8	+ 36,3	+ 64,2
Ansammlung von Sterlingguthaben ³	4,1	3,0	15,3	28,8	51,2 ⁴
Repatriierung von Sterlingschulden	-	1,5	8,3 ⁵	10,7 ⁵	18,5 ⁶
Verschiedene Posten ⁷	(- 0,2)	0,7	(- 2,8)	(- 3,2)	(- 5,5)
Zusammen	3,9	5,2	18,8	36,3	64,2

¹ Nach dem Jahresbericht der Zentralbank von Argentinien unter Umwandlung der Pesobeträge in Pfund Sterling zum amtlichen Ankaufskurs von 1 £ = 13,5 Peso.
² Der Passivsaldo beruht zum großen Teil auf dem Schuldendienst von privaten Unternehmungen und öffentlichen Versorgungsbetrieben.
³ Gesamtbetrag für die Regierung, die Zentralbank und die Handelsbanken.
⁴ Zusammen mit den Ende 1939 vorhandenen Guthaben in Höhe von 1,7 Millionen £ würde sich Ende 1943 der gesamte Sterlingbesitz per Kasse und auf Termin auf 52,9 Millionen £ stellen; die Zentralbank beziffert die Kassenguthaben am 31. Dezember 1943 auf 48 Millionen £.
⁵ Die Repatriierungen betragen tatsächlich 12,9 Millionen £, hiervon waren aber 2,2 Millionen £ schon durch die Regierung am Markt gekauft worden.
⁶ Darunter 2,4 Millionen £ für private Rechnung im Jahre 1942.
⁷ Darunter Sterlingkäufe aus Paraguay und Bolivien, Verkäufe an Chile und Peru sowie die Berichtigung der kommerziellen Verschuldung.

Pfundguthaben usw. bei einer Reihe anderer Länder gemacht, von denen Argentinien eines der bedeutendsten ist. Die von dem Banco Central veröffentlichte Zahlungsbilanz Argentiniens mit dem Britischen Reich zeigte für die vier Jahre von 1940 bis 1943 bei den laufenden Posten einen Gesamtüberschuß von 64 Millionen Pfund; 1943 betrug der Überschuß mit durchschnittlich 3 Millionen Pfund im Monat das Doppelte wie im Vorjahr. Ende 1943 bezifferte sich der Pfundbesitz Argentiniens (per Kasse und auf Termin) auf 53 Millionen Pfund; er war durch eine Goldgarantieklausel der britischen Regierung gegen Entwertung geschützt. Im Laufe des Jahres wurden 1 ½ Millionen Pfund an Chile und Peru verkauft und ein ungefähr gleicher Betrag von Paraguay gekauft; fast 29 Millionen Pfund wurden den argentinischen Sterlingguthaben zugeführt und 11 Millionen Pfund zur Repatriierung von Sterling-Wertpapieren verwendet; die tatsächliche Tilgung von 13 Millionen Pfund Sterling-Schuldverschreibungen fand am 1. Januar 1944 statt als Teil der zur Rückzahlung im ersten Halbjahr 1944 aufgerufenen 25 Millionen Pfund derartiger Schuldverschreibungen des argentinischen Staates (von insgesamt 39 Millionen Pfund, die Ende 1943 in London ausstanden).

Zu den übrigen Ländern, von denen bekannt ist, daß sie gewisse Pfundreserven besitzen, gehören Brasilien, Portugal, Schweden, die Türkei und Iran. Auch einige alliierte Regierungen in London besitzen Sterlingguthaben: die Niederlande und Norwegen aus Frachten und Entschädigungen für Schiffsverluste, Belgien aus der Ausfuhr von Belgisch-Kongo sowie das französische Befreiungskomitee durch seine Bank, die Caisse Centrale. Die Angaben über diese Reserven sind in den meisten Fällen ziemlich lückenhaft, einige Zahlen für sechs der in Betracht kommenden Länder sind aber in der folgenden Aufstellung wiedergegeben.

Sterlingbesitz einiger Länder außerhalb des Britischen Reiches

Monatsende	Argentinien	Brasilien	Uruguay	Frankreich	Portugal	Iran
	1	2	3	4	5	6
Millionen £						
1942 Dezember	22	.	.	11	.	.
1943 März . . . . .	.	.	.	14	.	7
Juni . . . . .	.	.	.	16	.	.
September . . . . .	.	.	.	.	.	.
Dezember	53	30	4	.	30	.

- ¹ Sterlingguthaben per Kasse und auf Termin im Besitz der argentinischen Regierung, der Zentralbank und der Handelsbanken in Argentinien (siehe auch Fußnote ⁴ zur vorhergehenden Tabelle).
- ² Nach Schätzung der National City Bank (Monatsbericht von Juni 1944). Ein Teil dieses Betrages kann tatsächlich in brasilianischen Sterlinganleihen bestehen; schätzungsweise sind von insgesamt 150 Millionen £ Sterlingschulden 25 Millionen £ zurückgekauft worden.
- ³ Ende 1943 beliefen sich die Devisenreserven des Banco de la República insgesamt auf 58,5 Millionen \$, wovon 42,0 Millionen \$ aus USA-Dollars und 16,5 Millionen \$ aus Pfund Sterling bestanden.
- ⁴ Gegenwert des Devisenbestandes der Caisse Centrale de la France Libre, der vermutlich aus Sterlingmitteln bestand (zum Kurse von 1 £ = 178,6 ffrs).
- ⁵ Runde Zahl. Der gesamte Devisenbestand betrug 42 Millionen £, wovon der größte Teil auf Sterlingmittel entfiel.
- ⁶ Sterlingbesitz der Nationalbank von Iran (Bank Melli Iran) nach deren Jahresbericht für das Jahr bis März 1943.

Der Sterlingbesitz Brasiliens wurde Ende 1943 auf 30 Millionen Pfund geschätzt; auf Grund einer Vereinbarung konnten in Großbritannien lebende Personen Pfund Sterling gegen ihre gesperrten Cruzeiro-Guthaben erhalten,

die zum großen Teil aus den Devisenschwierigkeiten Brasiliens in der Vorkriegszeit herrührten; außerdem wurden rund 2 Millionen Pfund britische Kapitalanlagen in Brasilien liquidiert. Uruguay hatte Ende 1943 rund 4 Millionen Pfund angesammelt; für 1944 wurden weitere 4 Millionen Pfund Nettoeinnahmen erwartet. Von anderen iberoamerikanischen Ländern ist ebenfalls bekannt, daß sich ihre Sterlingposition verbessert hat: Nikaragua und Paraguay gaben die Wiederaufnahme des vollen Schuldendienstes auf ihre Pfundanleihen vom 1. Januar 1945 an bekannt, und Guatemala hat seine gesamten Sterlingschulden von 1 ½ Millionen Pfund im zweiten Halbjahr 1944 zurückgezahlt.

Über den Sterlingbesitz Portugals, Schwedens, der Türkei und Islands sind genaue Angaben nicht vorhanden, es ist aber bekannt, daß die Währungsreserven der Zentralbanken dieser Länder außer Dollar und Gold auch Pfund Sterling enthalten. Bei der Türkei sind die Tilgung der ottomanischen Schuld im Jahre 1944 und die Abtragung des gesamten dem Schatzamt von der Ottomanischen Bank gewährten Sterlingkredits weitere Anzeichen einer verbesserten Sterlingposition. In Iran, wo für die seit November 1942 ausgegebenen Noten die Deckung durch Dollar und Pfund Sterling mit einer Goldgarantie zugelassen ist, stieg der gesamte Dollar- und Pfundbesitz von dem Gegenwert von 45 Millionen Dollar im März 1943 auf 106 Millionen Dollar im März 1944; der in diesen Ziffern enthaltene Sterlingbestand wurde im März 1943 mit 7,1 Millionen Pfund ausgewiesen, dagegen war der im März 1944 vorhandene Betrag im Jahresbericht der Bank Melli Iran nicht besonders angegeben. Die gesamte äußere Schuld Irans, die über Pfund Sterling lautet, beläuft sich auf weniger als 1 Million Pfund.

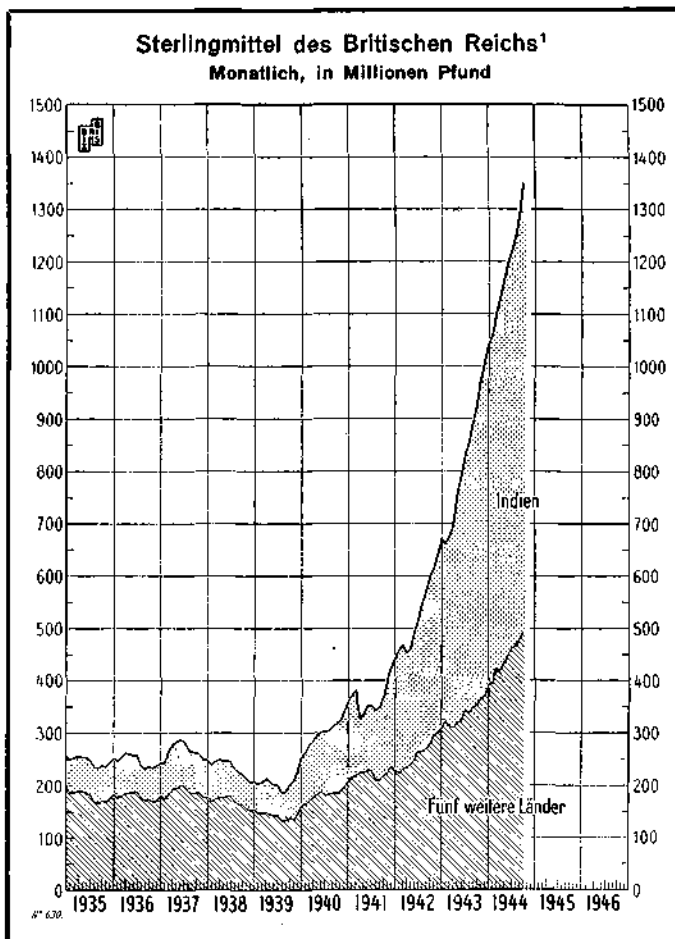
Über den Sterlingbesitz der alliierten Regierungen liegen nur wenige Angaben vor. Die Caisse Centrale de la France Libre gab in ihrem Ausweis für Juni 1943 Devisen im Gegenwert von 16 Millionen Pfund an; damals waren aber noch eine Reihe von Forderungen und Gegenforderungen zwischen Großbritannien und Frankreich ungeregelt geblieben. Einen weiteren Anhaltspunkt dafür, daß alliierte Regierungen Sterlingguthaben besitzen, lieferte die im April 1944 von der norwegischen Regierung in London vorgenommene Rückzahlung der restlichen 400 000 Pfund der 3 ½prozentigen Anleihe von 1894, deren ursprünglicher Betrag 2,2 Millionen Pfund gewesen war.

Das gesamte „overseas disinvestment“ Großbritanniens im Kriege überstieg Ende 1944 wahrscheinlich rund 3,7 Milliarden Pfund. Unter Berücksichtigung der Verwertung von 1,1 Milliarde Pfund ursprünglicher Gold- und Dollarreserven und der Repatriierung von Sterlingpapieren im Betrage von etwas über 700 Millionen Pfund würden die neu aufgelaufenen Pfundguthaben überseeischer Länder (einschließlich des Britischen Reichs) nahezu 2 Milliarden Pfund betragen. Zusammen mit den Vorkriegsguthaben von etwa 300 Millionen Pfund und der durch die Repatriierung von Sterling-Wertpapieren bereits eingelösten Verbindlichkeiten würde sich der Gesamtbetrag auf etwa 3 Milliarden Pfund erhöhen, wovon ungefähr 90 v.H. unmittelbar mit dem Krieg zusammenhängen dürften.

Am 15. Dezember 1944 erklärte der Schatzkanzler im Parlament, daß die Pfundmittel der überseeischen Länder in drei Hauptgruppen zerfielen: 1) Die Ansammlung von normalen Reserven und Betriebsguthaben, wie sie ausländische Regierungen, Banken und Unternehmungen in London immer zu unterhalten pflegten; 2) eine weitere Anhäufung für kommerzielle Rechnung infolge großer Handelskäufe durch die Regierung oder private Einfuhrfirmen im Britischen Reich oder außerhalb desselben, während die britische kommerzielle Ausfuhr infolge der Kriegsverhältnisse zurückgegangen sei, und 3) der Sterling-Gegenposten der unmittelbaren Kriegsausgaben, die in vielen ausländischen Gebieten in der Landeswährung getätigt wurden. Die gesamten so angesammelten Sterlingguthaben sind in der üblichen Weise in Anspruch genommen worden, um den Pfundbedarf der betreffenden Länder zu decken.

Somit entspricht ein Teil des gegenwärtigen Gesamtbetrages der ausländischen Pfundguthaben dem normalen Vorkriegsbedarf an Reserven und kommerziellen Betriebsmitteln; der „normale“ Bedarf ändert sich naturgemäß je nach den Umständen, und es ist möglich, daß die überseeischen Länder nach dem Kriege bei den

höheren Preisen und dem größeren Notenumlauf in der Welt bedeutendere Pfundbestände für diese Zwecke für notwendig halten werden. Ein weiterer Teil der gegenwärtigen Bestände erklärt sich aus dem im Kriege angewandten Verfahren der Vorauszahlung „en bloc“ für die Einfuhr von Rohstoffen und Nahrungsmitteln; diese Gruppe von Guthaben stellt also Vorauszahlungen für britische Einfuhren dar und hat den Charakter einer vorübergehenden Anhäufung durch die ausländischen Exporteure, die wieder verzehrt werden würde, wenn die Verhältnisse eine Rückkehr zu der Vorkriegsmethode der Barzahlung rechtfertigen. Die große Masse der gegenwärtigen Sterlingguthaben des Auslandes



¹ Die „fünf weiteren Länder“ sind Ägypten, Australien, Eire, Neuseeland und Südafrika.

stellt aber eine Neuverschuldung dar, die nach dem Kriege bestehen bleiben wird; von dieser dritten Art ist ein gewisser Betrag durch den Überschuß der Dollar- und Goldkäufe der britischen Devisenkontrolle zur Deckung der laufenden Bedürfnisse außerhalb des Sterlingblocks entstanden.

4. DIE EINNAHMEN DEUTSCHLANDS DURCH DEN VERRECHNUNGSVERKEHR UND AUS DER ZAHLUNG VON BESATZUNGSKOSTEN

Nicht alle Einnahmen, die Deutschland zur Kriegführung aus anderen kontinentaleuropäischen Ländern erhalten hat, sind statistisch feststellbar; das im Kampfe erbeutete oder durch direkte Abgaben in besetzten Gebieten aufgebrauchte Material entzieht sich weitgehend der Erfassung. Außerdem kann ein umfassendes Bild von der Entwicklung nur gewonnen werden durch Zusammenstellung von Angaben aus den einzelnen Ländern, von denen die Zahlungen geleistet wurden. Es sind insbesondere zwei große Gruppen von Nettoeinnahmen zu unterscheiden, nämlich

1) die Verschuldung im Verrechnungsverkehr aus Einfuhrüberschüssen, Transport- und Transitkosten, der Ausführung deutscher Aufträge im Ausland, den Überweisungen von Ersparnissen ausländischer Arbeiter in Deutschland usw., wobei der Clearingsaldo durch Vorschüsse der betreffenden Länder gedeckt wurde, und

Deutschlands auswärtige Verschuldung während des Krieges

	Deutsche Verrechnungskasse 1	Reichskreditkassen 2	Zusammen 3
Milliarden RM			
Monatsende	Gesamtbeträge		
1940 Dezember . .	1,5	1,5	3,0
1941 " " . .	7,0	4,5	11,5
1942 " " . .	14,8	7,2	22,0
1943 " " . .	26,4	8,6	35,0
1944 September . .	35,9	9,1	45,0
Zeitraum	Zunahme		
1940 Jan.-Dez. . .	+ 1,2	+ 1,5	+ 2,7
1941 " " . .	+ 5,5	+ 3,0	+ 8,5
1942 " " . .	+ 7,8	+ 2,7	+ 10,5
1943 " " . .	+ 11,6	+ 1,4	+ 13,0
1944 Jan.-Sept. . .	+ 9,5	+ 0,5	+ 10,0

¹ Die Zahlen in dieser Spalte für die jährliche Zunahme beruhen auf den Angaben über die ausländischen Quellen der Geldkapitalbildung in Deutschland; die Zunahme in den ersten neun Monaten 1944 ist geschätzt. Die Gesamtbeträge sind in der Annahme berechnet, daß Ende 1939 außer einem Betrag von 250 Millionen RM zugunsten der Nationalbank für Böhmen und Mähren keine nennenswerte Clearingverschuldung bestand.

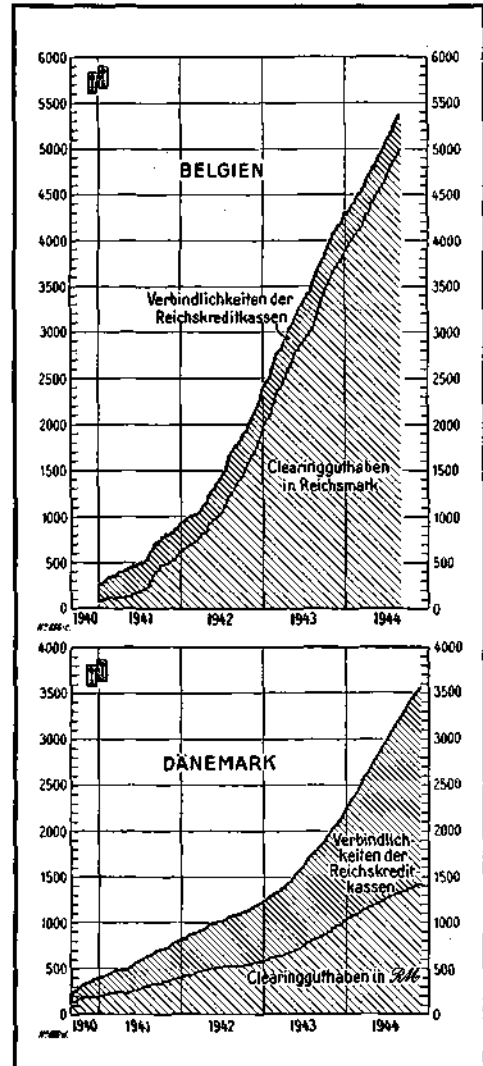
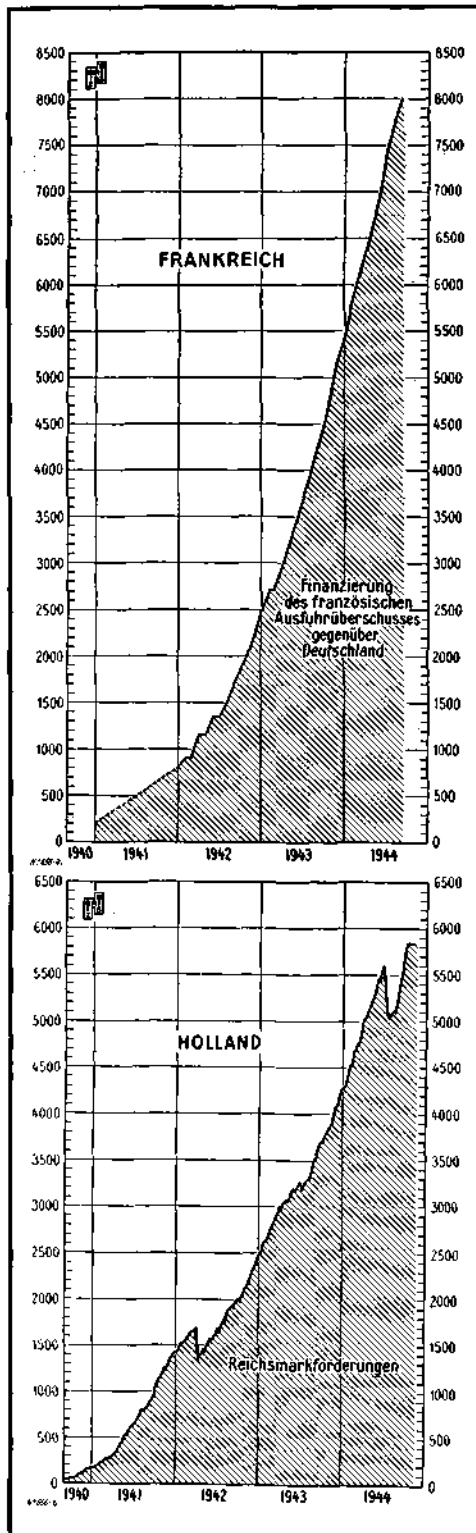
² Die Gesamtbeträge werden im Ausweis über den Stand der Reichsschuld veröffentlicht.

³ Die beiden Posten zusammen ergeben die aus dem Ausland stammende Geldkapitalbildung in Deutschland (s. S. 229).

2) die Kontributionen, die zur Deckung der Besatzungskosten einschließlich der Kosten von Befestigungsbauten und ähnlichen Ausgaben erhoben wurden.

Wie noch zu zeigen sein wird, ist es nicht in jedem Falle möglich, zwischen diesen beiden Gruppen streng zu unterscheiden. Von Bedeutung ist auch noch eine andere, mit der ersten allerdings weitgehend übereinstimmende Unterscheidung, nämlich zwischen Abgaben „à fonds perdu“, z. B. den von Frankreich, Belgien, den Niederlanden usw. gezahlten Besatzungskosten, und solchen Beiträgen, mit denen eine deutsche Verbindlichkeit entstanden ist, wie z. B. bei den Clearingvorschüssen der eben genannten Länder, sowie solchen Besatzungskosten, die gegen Gutschrift in Berlin vorgestreckt wurden, wie z. B. im Falle Dänemarks.

Reichsmarkforderungen Frankreichs, Belgiens, der Niederlande und Dänemarks
Monatlich, in Millionen Reichsmark



Den Gegenposten der ausländischen Forderungen an Deutschland im Verrechnungsverkehr bilden die Verbindlichkeiten der Deutschen Verrechnungskasse und bis zu einem gewissen Grade auch die der Reichskreditkassen. Der Nettobetrag der Verbindlichkeiten auf diesen beiden Konten kann als Deutschlands ausländische Kriegverschuldung angesehen werden. Er bezifferte sich Ende 1943 auf insgesamt 35 Milliarden Reichsmark, wovon 3 Milliarden Reichsmark

auf die umlaufenden Reichskreditkassenscheine entfielen, während der Rest dem entsprach, was üblicherweise als Deutschlands „Clearingschulden“ bezeichnet wird. Die nachstehende Übersicht zeigt die Clearingforderungen von elf Ländern, für die ausreichende Unterlagen zur Verfügung stehen; obwohl die Zahlen sich im allgemeinen auf sämtliche Verrechnungsabkommen jedes der behandelten Länder beziehen, ist das Übergewicht des deutschen Anteils derart, daß der Fehler nicht groß ist, wenn man annimmt, daß die Ziffern sich nur auf die Clearingschulden Deutschlands beziehen.

Deutschlands Clearingschulden und Verpflichtungen ähnlicher Art¹

	Frankreich	Niederlande	Belgien	Dänemark	Ungarn	Bosnien	Polen	Slowakei	Schweden	Schweiz	Böhmen und Mähren	Zusammen
Millionen RM ²												
Monatsende	Ausstehende Beträge											
1940 Dez.	200	160	250	390	—	(-20)	100	90	(-60)	50	600	1 900
1941 „	800	1 410	930	820	180	280	440	170	80	250	1 100	6 500
1942 „	2 450	2 490	2 420	1 240	540	500	700	330	70	500	1 600	12 800
1943 „	5 400	4 270	4 260	2 250	980	500	1 100	450	50	600	3 200	23 100
1944 März	6 350	5 030	4 670	2 610	.	.	.	.	40	600	3 400	(26 000)
Juni	7 500	5 590	5 130	2 990	.	900	.	500	10	600	3 700	(29 200)
Sept.	8 000 ³	5 750	5 370 ³	3 360	.	.	1 200	.	—	600	4 600	(31 500)
Jahr	Jährliche Zunahme											
1940 . . .	+ 200	+ 160	+ 250	+ 390	—	—	+100	+ 90	—	+ 50	+ 350	1 600
1941 . . .	+ 600	+1 250	+ 680	+ 430	+180	+300	+340	+ 80	+140	+200	+ 500	4 700
1942 . . .	+1 650	+1 080	+1 490	+ 420	+360	+220	+260	+160	(-10)	+250	+ 500	6 400
1943 . . .	+2 950	+1 780	+1 860	+1 010	+440	—	+400	+120	(-20)	+100	+1 600	10 300

¹ Diese Tabelle ist entsprechend der in unserem dreizehnten Jahresbericht (S. 167) enthaltenen zusammengestellt, wobei einige Zahlen auf Grund neuerer Nachrichten geändert wurden. Die Unterlagen bilden amtliche Quellen, in der Regel die Ausweise der Zentralbanken (für Frankreich der Staatskasse). Im allgemeinen stellen die Zahlen aufgelaufene Reichsmarkforderungen auf Clearingkonten dar, in einigen Fällen enthalten sie aber auch andere Posten, z. B. bei Belgien Forderungen für eingezogene Reichskreditkassenscheine und bei Dänemark ausnahmsweise für geleistete Zahlungen an die Besatzungsbehörden. In den Niederlanden sowie in Böhmen und Mähren ist die Zentralbank unmittelbar Inhaberin der Reichsmarkforderungen, sonst im allgemeinen durch Vermittlung der örtlichen Clearingbehörde. Weitere Einzelheiten sind im Text erwähnt.
² Die Zahlen für die einzelnen Länder sind auf 10 Millionen RM und die Gesamtzahlen auf 100 Millionen RM abgerundet. Die Summen für 1944 sind vorläufige Werte unter Einschluß von Schätzungen für die fehlenden Zahlen.
³ Bis zur Beendigung der Besetzung im August 1944.

Die deutschen Clearingschulden gegenüber diesen elf Ländern beliefen sich Ende Dezember 1943 auf 23 Milliarden Reichsmark, und im September 1944 erreichten sie wahrscheinlich etwa 31,5 Milliarden; über 10 Milliarden waren 1943 aufgelaufen, 60 v. H. mehr als 1942. Die Beschleunigung hing teilweise damit zusammen, daß die Hilfsquellen der Ukraine nicht mehr zur Verfügung standen, aber auch die erhebliche Steigerung der Warenpreise in großen Teilen des europäischen Festlandes muß darin zum Ausdruck kommen. Näheres über die verschiedenen in der Tabelle erfaßten Länder enthalten die folgenden Abschnitte; der Einheitlichkeit wegen sind in den meisten Fällen die Beträge aus den Landeswährungen in Reichsmark umgerechnet worden.

Für die deutsche Clearingschuld an Frankreich sind die Zahlen über die Vorschüsse des französischen Schatzamtes an das französische Devisenamt zur Deckung des Fehlbetrags im Verrechnungsverkehr mit Deutschland eingesetzt. Wie die nachstehende Tabelle zeigt, war dieser Fehlbetrag bis November 1943 höher als das Nettodefizit aller Clearingkonten zusammen, da die

**Umsätze des französischen Devisenamtes
von der Eröffnung bis Ende November 1943**

Umsätze	Eingänge	Ausgänge	Überschuß der Ein- gänge (+) oder Aus- gänge (-)
Clearing mit Deutschland ¹	42,8	147,3	- 104,5
Alle anderen Clearings . .	12,9	11,2	+ 1,7
Sonstige Geschäfte	9,9	9,4	+ 0,5
„Règlements en instance“	14,9	14,7	+ 0,2
Verwaltung	0,6	0,3	+ 0,3
Zusammen . .	81,1	182,9	- 101,8²

¹ Der Wechselkurs im Verkehr mit Deutschland war 100 ffrs = 5 RM.
² Ende November 1943 wurden die Konten des Devisenamtes durch einen Voranschuß der französischen Staatskasse im Betrage von 103 Milliarden ffrs ausgeglichen, so daß dem Devisenamte ein Guthaben von 1,2 Milliarden ffrs verblieb.

Clearings mit anderen Ländern zusammengenommen einen leichten Nettoüberschuß der Eingänge zugunsten Frankreichs aufwiesen; es ist jedoch zu beachten, daß auch der Zahlungsverkehr mit den Niederlanden, Belgien und Polen über das deutsch-französische Clearing lief. Bis zum Ende der Besetzung im August 1944 bezifferte sich der deutsche Gesamtfehlbetrag im Clearing mit Frankreich auf 8 Milliarden Reichsmark.

Die Reichsmarkforderungen der Niederlande, welche die Niederländische Bank unmittelbar in Reichspapieren angelegt hatte, stiegen 1943 um nahezu 1,8 Milliarden Reichsmark (ohne die Überweisung von monatlich 50 Millionen Reichsmark an das Reich als Beitrag zum Feldzug im Osten). Außer den für Ausfuhrüberschüsse geschuldeten Beträgen sind die Reichsmarkforderungen seit der Aufhebung der Devisenbestimmungen zwischen den beiden Ländern am 1. April 1941 auch infolge eines ständigen Geldabflusses von Deutschland nach den Niederlanden im Kapitalverkehr gestiegen; nach dem Jahresbericht der Niederländischen Bank für das Jahr 1943/44 stieg das tägliche Reichsmarkangebot von durchschnittlich 5,4 Millionen Gulden im zweiten Vierteljahr 1941 auf

**Zahlungen Belgiens an
Deutschland
Mai 1940 bis Juli 1944¹**

Bezeichnung	Millionen RM
Clearingkonto	4 866
Reichskreditkassen ²	362
	5 228
Besatzungskosten	5 240
Einquartierung usw. ³	477
	5 717
Zahlungen an Deutschland im ganzen	10 945

¹ Nach dem Monatsbericht der Belgischen Nationalbank (Oktober 1944) unter Umrechnung der belgischen Franken in Reichsmark zum Kurse von 100 ffrs = 8 RM.
² Davon 285 Millionen RM für den Umtausch von Reichskreditkassenscheinen, 60 Millionen RM Bestand an Reichskreditkassenscheinen und 17 Millionen RM Schulden der Reichskreditkassen an die Emissionbank.
³ Davon 450 Millionen RM Einquartierungskosten, 13 Millionen RM Entschädigungszahlungen an Deutsche und 14 Millionen RM Kriegsabgaben.

11,2 Millionen im ersten Vierteljahr 1944; im März 1944 wurden Schritte zur Überwachung und Begrenzung dieser Kapitalbewegungen unternommen. In den ersten neun Monaten 1944 erhöhten sich die Reichsmarkforderungen der Niederländischen Bank um weitere 1,5 Milliarden Reichsmark (wie in der Tabelle auf Seite 161 angegeben); hinzu kommen noch rund 900 Millionen Reichsmark, welche die niederländische Regierung im Juli 1944 mittels einer besonderen Ausgabe von Schatzwechseln an die Banken übernahm.

Für Belgien ist kürzlich ein vollständiger Ausweis über die Zahlungen an Deutschland während der Besetzung veröffentlicht worden; die in der Übersicht enthaltene Schuld der Reichskreditkassen beruht hauptsächlich auf der Zurückziehung von Reichskreditkassenscheinen aus dem Verkehr in den Jahren 1940 und 1941. Das Verfahren der

„Sterilisierung“ eines Teils der Auszahlungen aus dem Clearing durch Ausgabe nicht übertragbarer Schatzanweisungen wurde im Herbst 1943 praktisch aufgegeben (siehe Seite 244/45). Bis Ende Juli 1944 hatten sich im ganzen Reichsmarkforderungen von nahezu 5,23 Milliarden Reichsmark angesammelt (während weitere 5,72 Milliarden Reichsmark als Besatzungskosten gezahlt worden sind).¹

Die Reichsmarkforderungen Dänemarks¹

Monatsende	Vorschüsse der Nationalbank		
	für Rechnung der Verrech- nungs- kasse ²	der Reichs- kredit- kassen	im ganzen
Millionen RM			
1940 Dezember	190	200	390
1941 „	405	415	820
1942 „	575	665	1 240
1943 „	1 025	1 225	2 250
1944 „	1 440	2 240	3 680

¹ Die in dänischen Kronen veröffentlichten Zahlen sind zum Kurse von 100 dKr = 52,20 RM in Reichsmark umgerechnet.

² Nach dänischen Quellen wurde berichtet, daß der Ende 1944 ausstehende Gesamtbetrag auf Clearingkonto von 2 770 Millionen dKr außer den Zahlungen für Warenlieferungen folgende Posten enthielt: 250 Millionen dKr für verschiedene Ausbesserungs- und Bergungsarbeiten, 150 Millionen dKr für Zwecke der Deutschen Gesandtschaft, 150 Millionen dKr für Lohnüberweisungen in Deutschland beschäftigter dänischer Arbeiter an ihre Familien und etwa 200 Millionen dKr für Unterstützungszahlungen an die Angehörigen dänischer Freiwilliger in deutschen militärischen Verbänden.

Für Dänemark bestand eine besondere Regelung: neben dem Clearingüberschuß, aus dem sich eine Forderung an die Deutsche Verrechnungskasse ergab, wurden die Zahlungen an die Besatzungsarmee (zusammen mit den Kosten von Befestigungsarbeiten usw.) der deutschen Wehrmacht von der Nationalbank gegen Gutschrift bei der Reichskreditkasse in Berlin vorgestreckt. Da die dänischen Warenpreise verhältnismäßig stabil geblieben sind, beruht die Erhöhung der in der Übersicht enthaltenen Zahlen auf einer wirklichen Beschleunigung in wirtschaftlichem Sinne. Die gesamten Reichsmarkforderungen sind mit wachsender Schnelligkeit gestiegen: 1942 um 420 Millionen, 1943 um 1,01 Milliarde und 1944 um rund 1,43 Milliarden Reichsmark.

In den meisten Ländern wurden die den deutschen Behörden zur Erfüllung kommerzieller Verpflichtungen usw. zur Verfügung gestellten Beträge fast ausnahmslos unmittelbar von der Zentralbank finanziert, in Ungarn sind aber — wenigstens formell — auch von anderen Stellen Kredite erteilt worden. So gewährten 1941 und 1942 nicht nur die Ungarische Nationalbank, sondern auch die ungarischen Handelsbanken der Deutschen Verrechnungskasse Pengövorlagen bis zum Gegenwert von 300 Millionen Reichsmark, indem sie an Stelle der Verrechnungskasse direkte Zahlungen an die ungarischen Exporteure im Betrage von etwa 500 Millionen Pengö leisteten. Im August 1942 wurde mit Deutschland ein Abkommen getroffen, auf Grund dessen sich das ungarische Staatsärar durch Ankauf von Reichsmarkbeträgen bis zu 250 Millionen Reichsmark einschalten sollte; diese Summe wurde im März 1943 auf 350 Millionen Reichsmark erhöht; der Pengögegenwert der auf diese Weise von der Staatskasse gekauften Reichsmarkbeträge diente zur Tilgung der durch die Banken der Deutschen Verrechnungskasse gewährten Kredite, so daß die Geldinstitute innerhalb des früher vereinbarten Rahmens weitere Vorschüsse geben konnten. Tatsächlich wurden die von den Handelsbanken gewährten Vorlagen sowie die zur Beschaffung von Mitteln für die Käufe

¹ Bis zur Befreiung Belgiens Anfang September belief sich der Gesamtbetrag auf etwa 143 Milliarden belgische Franken oder 11,44 Milliarden Reichsmark (nach dem „Federal Reserve Bulletin“ für Januar 1945).

des Schatzamtes ausgegebenen Schatzscheine praktisch alle von der Nationalbank refinanziert. Die ungarischen Exporteure besaßen noch weitere Reichsmarkforderungen ohne formelle Vorschüsse; dies erklärt vermutlich zur Hauptsache die in der Übersicht als anderweitig finanziert ausgewiesenen Forderungen.

Die ungarischen
Clearingforderungen
gegenüber Deutschland¹

Monatsende	Finanziert		Im ganzen
	durch die Nationalbank ²	auf andere Weise ³	
Millionen RM			
1941 Dezember	85	95	180
1942 "	310	230	540
1943 "	630	350	980
1944 März ⁵	630	.	.

¹ Reichsmarkguthaben bei der Deutschen Verrechnungskasse in Berlin und in Pengö geleistete Vorschüsse. Der Wechselkurs im Verkehr mit Deutschland war 100 P = 60,90 RM.

² In der Bilanz der Nationalbank ausgewiesen unter dem Titel „zur Abwicklung des Zahlungsverkehrs mit dem Auslande gewährte Vorlagen“. Dieser Posten besteht aus drei verschiedenen, aber untereinander verbundenen Teilen: 1. den direkten Pengövorschüssen der Nationalbank an die Deutsche Verrechnungskasse, 2. den refinanzierten Pengövorschüssen der Handelsbanken, 3. den von der Regierung zur Übernahme von Reichsmark ausgegebenen, bei der Nationalbank rediskontierten Schatzscheinen.

³ Über die Finanzierung dieser Beträge fehlen nähere Angaben. Anscheinend werden sie auf drei Arten gedeckt: durch die Handelsbanken und die Staatskasse, soweit keine Refinanzierung durch die Nationalbank erfolgt ist, und durch die Exporteure selbst, ohne daß sie einen förmlichen Vorschuß erhalten.

⁴ Gesamter Reichsmarkbesitz (zuzüglich der Pengövorschüsse) nach den Jahresberichten der Nationalbank.

⁵ Von Dezember 1943 bis März 1944 zeigt dieser Posten des Nationalbank-Ausweises keine nennenswerte Veränderung. Seit der Besetzung Ungarns durch Deutschland im März 1944 scheint er nicht mehr den jeweiligen Stand des Clearings wiederzugeben; er ging auf 520 Millionen RM im Juni zurück und stieg wieder auf 650 Millionen RM im November 1944. Die Neubeausspruchung des Zentralbank-Kredits fand in dieser Zeit ausschließlich durch inländische Diskontierungen statt.

der laufenden Zahlungen wieder. Dies mag zum Teil darauf beruhen, daß die ungarischen Importeure ermächtigt wurden, Aufträge bis zu 200 Millionen Pengö oder 120 Millionen Reichsmark zur Lieferung nach dem Kriege in Deutschland zu vergeben gegen sofortige Barzahlung in Pengö an die Ungarische Nationalbank.

Die deutsche Clearingschuld an Rumänien scheint das ganze Jahr 1943 hindurch so gut wie unverändert bei 500 Millionen Reichsmark geblieben zu sein (1 Reichsmark = 60 Lei). Diese Erscheinung ist sehr bemerkenswert, besonders da auch die Kosten der Beförderung und des Unterhalts der deutschen Truppen in Rumänien zu Lasten des Clearing-Kontos gingen. Einen Schlüssel zur Erklärung dieser ungewöhnlichen Entwicklung geben die in der folgenden Tabelle enthaltenen Zahlen über den Devisenumsatz im Verrechnungsverkehr.

Der Reichsmarkbesitz wäre größer gewesen, wenn die ungarische Staatskasse nicht 1942 137 Millionen und 1943 rund 30–40 Millionen Reichsmark für den Rückkauf in deutschem Eigentum befindlicher ungarischer Obligationen und für gewisse andere außerordentliche Zahlungen verwendet hätte. Im April 1944 forderte die Reichsbank die in deutschem Besitz befindlichen Aktien der führenden in Budapest domizilierten Aktiengesellschaften ein; eine ähnliche Maßnahme wurde in Böhmen und Mähren getroffen; die betreffenden Aktien mußten ebenso wie 1942 und 1943 die in deutschem Eigentum befindlichen Obligationen in das Clearing eingebracht werden, um die ungarischen Reichsmarkforderungen zu ermäßigen.

Nach der politischen Entwicklung im März 1944 wurde eine neue Vereinbarung getroffen, um die ungarische Ausfuhr nach Deutschland zu erleichtern. Einzelheiten darüber sind nicht veröffentlicht worden; seit jenem Monat gibt aber der „Clearing“-Posten im Ausweis der Nationalbank anscheinend nicht mehr den Stand

Die rumänischen Clearingkonten¹

Zeitraum	Verrechnungskonten			Rumänische Nationalbank					
	Umsätze			Netto- bestand an Clearing- devisen	Clearingkonten ²		Devisen für die Einfuhr	Beson- dere Bereit- stellun- gen	Zu- sammen
	Devisen- eingang	Devisen- ausgang	Saldo		abge- wickelte Zah- lungen	schwe- bende Beträge ³			
während des Zeitraums				am Ende des Zeitraums					
Milliarden Lei									
1940 Januar-Dez.	24,6	28,1	- 3,5	(- 1,2)	0,6	0,4	0,5	5,7	7,3
1941 " "	56,6	38,9	+ 17,7	16,5	17,1	0,0	0,7	0,5	18,4
1942 " "	62,5	49,1	+ 13,4	29,9	23,9	1,3	1,8	4,8	31,8
1943 " "	80,2	80,0	+ 0,2	30,1	28,9	0,3	0,6	3,3	33,1
1944 Januar-Juni	.	.	.	.	32,7	19,9	1,6	.	(54,2)

¹ Der Kurs gegenüber der Reichsmark war 100 Lei = 1,67 RM (bis April 1941: 2 RM).

² Vorschüsse der Nationalbank gegen Clearingdevisen.

³ Von der Nationalbank ausgewiesen als „Devises en compte de clearing à décompter sur les versements des importateurs“.

Der „Deviseneingang“ hat sich mit jedem Jahr des Krieges erhöht, besonders aber 1941, als der russische Feldzug begann, und 1943, als Rumänien erneut als Basis für die deutschen Truppen Bedeutung erhielt. Hinsichtlich des „Devisenausgangs“ enthält die folgende Aufstellung eine Gliederung der Zahlungen im Verrechnungsverkehr nach verschiedenen Gruppen.

Die Verteilung der ausgehenden Clearingdevisen in Rumänien

Kalender- jahr	Markt	Regierung	Verschie- dene	Zu- sammen
	Milliarden Lei			
1940	12,4	10,2	5,5	28,1
1941	19,3	16,4	3,2	38,9
1942	25,6	15,4	7,9	49,1
1943	36,5	27,3	16,3	80,0

Goldbestand und Clearingdevisen der Rumänischen Nationalbank

Zeit	Gold	Clearing- devisen	Zu- sammen
	Zunahme in Milliarden Lei		
1941 Januar-Dez.	+ 2,0	+ 16,1	+ 18,1
1942 " "	+ 11,3	+ 8,1	+ 19,4
1943 " "	+ 14,1	+ 4,0	+ 18,1
1944 Januar-Juni	+ 10,0	+ 23,4	+ 33,4

eine ungefähr gleich starke Erhöhung für jedes der Jahre 1940 bis 1943, nämlich um 18 bis 19 Milliarden Lei oder 300 Millionen Reichsmark im Jahr. Da die inländische Goldproduktion jährlich nur etwa eine Milliarde Lei betrug, müssen bedeutende Käufe im Ausland stattgefunden haben. Die ungewöhnliche Zunahme der „sonstigen“ Käufe (die zu besonderen Zeiten den Durchschnitt der anderen Monate überstiegen) dürfte für die beiden Jahre 1942 und 1943 etwas über 12 Milliarden Lei oder 200 Millionen Reichsmark betragen haben.

Der Betrag der vom „Markt“ hauptsächlich zur Bezahlung von Einfuhren erworbenen Devisen erhöhte sich die ganze Zeit hindurch, auffallender aber war die Zunahme der „verschiedenen“ Ausgänge in den Jahren 1942 und 1943 und der staatlichen Devisenkäufe vor allem im Jahre 1943. Die Steigerung der „verschiedenen“ Ausgänge war besonders ausgeprägt in einzelnen Monaten, z. B. im Januar 1942 sowie im Februar und März 1943, in denen mit Reichsmark aus dem Clearing-Konto in Deutschland Gold gekauft wurde. Betrachtet man die Bestände der Nationalbank an Gold und Clearingdevisen zusammen, so ergibt sich

Die besonderen Reichsmarkkäufe für „staatliche Rechnung“ dienten zur Repatriierung der in deutschen Händen befindlichen rumänischen Schuldverschreibungen und zur Ausführung anderer Zahlungen in Deutschland. Die äußere Staatsschuld Rumäniens hat sich, wenn auch der regelmäßige Anleihendienst nicht versehen wurde, nach der amtlichen Statistik von 63½ Milliarden Lei im März 1941 auf 45½ Milliarden im Jahre 1944 vermindert, d. h. im Laufe von drei Jahren um 18 Milliarden Lei oder 300 Millionen Reichsmark. Dieser Betrag stellt aber lediglich den Nominalwert dar und gibt wenig Anhalt für die tatsächlichen Kosten der Repatriierung, die zweifellos niedriger waren.

Ein anderes Verfahren, das Clearing „im Gleichgewicht“ zu halten, war die Vorausbezahlung von Einfuhren aus Deutschland — ein Verfahren, das vorher schon in Bulgarien und später auch in Ungarn angewandt wurde. Rumänische amtliche Körperschaften und Firmen wurden ermuntert, nach Deutschland Aufträge für Maschinen usw. zur späteren Lieferung zu erteilen; diese Aufträge waren im voraus mit Reichsmark zu bezahlen, die vom rumänischen Staat gekauft werden mußten, während früher die Zahlung für derartige Aufträge den deutschen Firmen vom Reich in Form eines „Kredits“ an die rumänische Regierung garantiert worden war. Große Beträge sind für diese „Kredite“ und für die erteilten Aufträge genannt worden, die genaue Belastung des Clearings durch diese Geschäfte ist aber schwer zu bestimmen.

Während 1943 auf diese Weise ein Ansteigen der deutschen Clearingschuld an Rumänien verhindert werden konnte, drohten sich Anfang 1944 die Reichsmarkbeträge mit größerer Geschwindigkeit anzusammeln. Um das Clearing trotz der größeren rumänischen Ausfuhren im Gleichgewicht zu halten, wurde am 1. März eine neue deutsch-rumänische Vereinbarung in Kraft gesetzt; in diesem Abkommen war u. a. der Erwerb eines bestimmten Betrags von Schweizer Franken durch Rumänien vorgesehen. Die Halbjahresbilanz der Nationalbank vom 30. Juni 1944 zeigte, daß die gewöhnliche Clearingschuld auf 545 Millionen Reichsmark gestiegen war; auffallender war aber die Ausweitung des Zwischenkontos von 5 Millionen Reichsmark im Dezember 1943 auf 330 Millionen — die gesamte Clearingschuld hatte sich also in sechs Monaten von 500 Millionen auf nahezu 900 Millionen Reichsmark erhöht.

Ende 1942 besaß die Bulgarische Nationalbank nahezu 700 Millionen Reichsmark, wovon 450 Millionen eine Clearingforderung und 240 Millionen „Anlagen“ darstellten, d. h. über Reichsmark lautende bulgarische Schatzwechsel, die ursprünglich der deutschen Rüstungs- und Schwerindustrie als Vorauszahlung für erteilte Aufträge übergeben worden waren; nachher hatte die Nationalbank sie zurückgekauft, um ihre Reichsmarkguthaben zu verwerten. Anfang 1944 sollen Verhandlungen über den Rückkauf von Beteiligungen Deutschlands und des Protektorats Böhmen und Mähren an der bulgarischen Industrie im Betrage von 50 Millionen Reichsmark stattgefunden haben.

Seit Februar 1943 hat die Nationalbank keine Ausweise mehr veröffentlicht, im November 1944 nannte aber der bulgarische Finanzminister einen Betrag von 40 Milliarden Lewa oder 1,2 Milliarden Reichsmark für die gesamte

**Reichsmarkbestände der
Bulgarischen Nationalbank¹**

Jahresende	Clearing-	„An-	Zu-
	devisen	lagen“	sammen
Millionen RM			
1940	70	30	100
1941	320	120	440
1942	450	240	690

¹ Nach den Bilanzen der Bulgarischen Nationalbank unter Umrechnung der Lewa in Reichsmark zum Kurse von 100 Lewa = 3,05 RM.

Clearingschuld Deutschlands an Bulgarien bei Beendigung der deutschen Besetzung; später erhöhte sich diese Ziffer noch auf 47 Milliarden Lewa. Die von deutscher Seite veröffentlichte Statistik zeigte für die gesamte Kriegszeit einen leichten Überschuß im Warenhandel mit Bulgarien, und für die Clearingschuld wurden eine Reihe anderer Ursachen angegeben, u. a. ausgedehnte deutsche Investitionen in der bulgarischen Industrie, Neubau bulgarischer

Straßen auf deutsche Kosten, Überweisung von Ersparnissen bulgarischer Arbeiter aus Deutschland und deutsche Zahlungen für die Unterhaltung bulgarischer Besatzungstruppen in Serbien.

In der Slowakei hat die Nationalbank nur einen Teil der Clearingforderungen bevorschußt, während der Rest vom Finanzministerium durch Kreditmarktmittel gedeckt wurde oder von den Exporteuren selbst in Form einer Verzögerung der Clearing-Auszahlungen getragen werden mußte. Die von der Nationalbank finanzierten Beträge sind in ihrem Jahresbericht genannt worden, während über die Gesamtforderungen für 1940 und 1941 halbamtliche Schätzungen veröffentlicht wurden; die in der Tabelle angegebenen Gesamtbeträge für die folgenden beiden Jahre sind auf Grund der bekannten Entwicklungsrichtung geschätzt.

Im Jahre 1943 handelte es sich bei 70 v. H. der Clearingforderungen um solche gegen Deutschland und das Protektorat Böhmen und Mähren, bei dem Rest hauptsächlich um Forderungen gegen Italien und Rumänien. Der Präsident der Nationalbank erklärte auf der ordentlichen Generalversammlung im Februar 1944, daß sich das rasche Anwachsen der Clearingforderungen nicht aus der Handelsbilanz ergebe, sondern aus den Überweisungen der in Deutschland beschäftigten slowakischen Arbeiter und aus anderen unsichtbaren Posten, die zu einem Überschuß der Gesamtzahlungen geführt hätten, der sich allein für das Jahr 1943 auf 3 Milliarden Kronen, d. h. den Gegenwert von etwa 260 Millionen Reichsmark, belaufen habe. Um den Gesamtbetrag der Clearingforderungen zu vermindern, wurde der Finanzminister gegen Ende 1943 ermächtigt, von der

**Die Clearingforderungen
der Slowakei¹**

Jahresende	Durch die	Gesamte
	Nationalbank		Forderungen
finanzierte Forderungen		
Millionen RM		
1940	34	90
1941	73	170
1942	135	330
1943	163	450

¹ Die in slowakischen Kronen veröffentlichten Zahlen sind in Reichsmark umgerechnet zum Kurse von 100 Ks = 8,60 RM.

Nationalbank Reichsmark bis zum Betrage von 108 Millionen zu kaufen, während die staatlichen Unternehmungen 17 Millionen Reichsmark als „Betriebskapital“ erwerben durften; außerdem wurde der Minister ermächtigt, bis zu 34 Millionen Reichsmark für die Überweisung von Arbeiterersparnissen usw. vorzulegen und als Zahlung an bestimmte Gläubiger Kassenscheine im Betrage von 7 Millionen Reichsmark auszugeben. Der Reichsmarkbesitz der Regie- rung wurde insbesondere dazu verwendet,

slowakische Aktien im Werte von etwa 25-35 Millionen Reichsmark von Eigentümern in Deutschland und im Protektorat Böhmen und Mähren zum späteren Verkauf in der Slowakei zu erwerben; die betreffenden Aktien waren zum großen Teil ein Überrest der früheren bedeutenden Finanzierung der slowakischen Wirtschaft durch die böhmische Industrie und die Prager Banken, sie umfaßten aber auch die 40prozentige Beteiligung der Deutschen Reichsbank an der Slowakischen Nationalbank von deren Gründung im Jahre 1939 her.

Die Wartezeit der slowakischen Exporteure für die Auszahlungen aus dem Clearing stieg während des Jahres 1943 von 60 auf 110 Tage und scheint während des ersten Teiles des Jahres 1944 mehr oder weniger unverändert geblieben zu sein. Zu Beginn des Jahres wurde eine neue „Sterilisierungs“-Maßnahme ergriffen, indem 5 v. H. der Ausfuhrerlöse den Exporteuren auf Sperrkonto gutgeschrieben wurden; im Herbst wurde aber eine staatliche

Die
Kreditbeziehungen
Schwedens
zu Deutschland¹

Monatsende	Millionen RM
1940 Dez.	(- 60)
1941 "	80
1942 "	70
1943 "	50
1944 Juni	10
Sept.	—

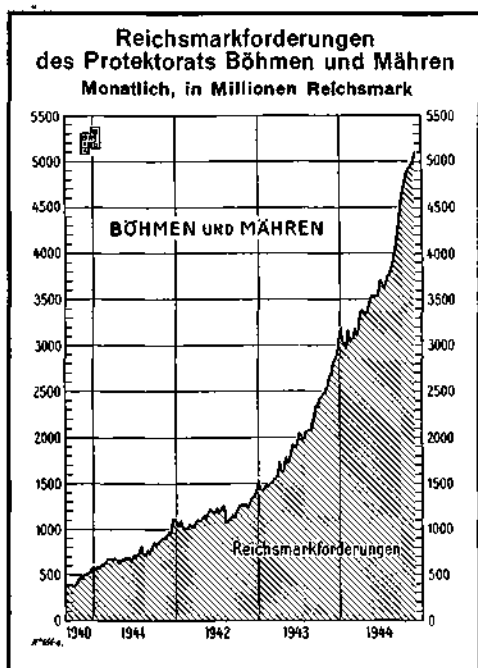
¹ Ungefähr ausstehende Gesamtbeträge in Reichsmark umgerechnet zum Kurse von 100 sKr = 59,20 RM.

Garantie bis zu 70 v. H. der Ausfuhrwerte zur Verfügung gestellt, und später wurde bekanntgegeben, daß mit Wirkung vom 26. Oktober 1944 die slowakischen Exporteure ihren Ausfuhrerlös ohne Verzögerung in Preßburg erhalten sollten.

Die Schuldenbilanz zwischen Schweden und Deutschland hat sich nur innerhalb enger Grenzen verändert; aus einer schwedischen Schuld von etwa 100 Millionen Kronen im Jahre 1940 entwickelte sich 1941 eine etwas höhere deutsche Schuld, die aber allmählich abgebaut und schließlich im Laufe des Jahres 1944 gelöscht wurde; in der zweiten Hälfte des Jahres erschien wieder ein kleiner Debetsaldo für Schweden.

In der Schweiz wurde bei Kriegsausbruch die früher regelmäßig veröffentlichte monatliche Statistik über den Verrechnungsverkehr mit Deutschland eingestellt, doch sind auf Grund öffentlicher Erklärungen einige Schätzungen möglich. Im Juli 1941 gab die Bundesregierung den Schweizer Exporteuren eine Transfergarantie bis zu 400 Millionen Franken für das Jahr 1941, welche ihnen die Bezahlung im Verrechnungsverkehr nach einer Wartezeit von höchstens drei Monaten sicherte; weitere 400 Millionen Franken wurden für das Jahr 1942 zur Verfügung gestellt. Außerdem wurde im Oktober 1943 ein neues Abkommen unterzeichnet: die Transfergarantie der Bundesregierung wurde beibehalten, die Wartezeit für die Schweizer Exporteure aber auf höchstens ein Jahr verlängert und der Grundsatz eines sich selbst ausgleichenden Verrechnungsverkehrs mit Hilfe eines den Einzahlungen auf Clearingkonto angepaßten Kontingentsystems wiedereingeführt. Ein Gesamtbetrag im Gegenwert von 600 Millionen Reichsmark am Ende des Jahres 1943 kann als Anhaltspunkt in runden Ziffern gelten, wenn man die längere Wartezeit für die Schweizer Exporteure berücksichtigt, die gleichbedeutend mit einer Erhöhung der von ihnen gewährten Kredite ist.

Der Reichsmarkbesitz der Nationalbank für Böhmen und Mähren, wie er aus den „Anderen Aktiven“ im Bankausweis ersichtlich ist, hat sich



1943 verdoppelt und einen Betrag von rund 3,2 Milliarden Reichsmark erreicht. Die Erhöhung wäre noch größer gewesen ohne den vom Protektorat an das Reich zu zahlenden „Kriegsbeitrag“ und den direkten Kauf von Reichsmarkpapieren durch die Prager Handelsbanken.

In der nachstehenden Tabelle sind die zusammengefaßten Clearingziffern der vorstehend besprochenen elf Länder, für die zuverlässige Unterlagen vorhanden sind, und die Gesamtbeträge für alle Länder gegenübergestellt. Die in dieser Tabelle eingesetzten Gesamtbeträge für alle Länder entsprechen den auf Seite 159 gegebenen Zahlen für Deutschlands auswärtige Verschuldung im Kriege abzüglich des Umlaufs an Reichskreditkassenscheinen (siehe Seite 174). Von den Ende 1943 im ganzen ausstehenden Schulden entfielen

weniger als 30 v. H. auf die Länder, für die keine umfassenden statistischen Angaben veröffentlicht sind. Zu ihnen gehören Italien, Jugoslawien (später Serbien und Kroatien), Griechenland und Albanien, während einige weitere Länder, darunter Finnland, die Türkei und Norwegen, ihrerseits Clearingschulden an Deutschland hatten. Einige Angaben über die vorstehend genannten Länder enthalten die folgenden Abschnitte.

Die auswärtige Verschuldung der Deutschen Verrechnungskasse und der Reichskreditkassen¹

Gläubigerländer	Dezember				September
	1940	1941	1942	1943	1944
	Milliarden RM				
Ausstehende Beträge					
Elf bekannte Länder	1,8	6,5	12,8	23,1	31,5
Andere Länder	0,7	3,2	6,5	9,0	10,5
Alle Länder zusammen . .	2,5	9,7	19,3	32,1	42,0
Zunahme	(12 Monate)				(9 Monate)
Elf bekannte Länder	+ 1,6	+ 4,7	+ 6,4	+ 10,3	+ 8,5
Andere Länder	+ 0,6	+ 2,5	+ 3,3	+ 2,5	+ 1,5
Alle Länder zusammen . .	+ 2,2	+ 7,2	+ 9,6	+ 12,8	+ 10,0

¹ Die Gesamtbeträge entsprechen den Zahlen in der Tabelle auf S. 159 abzüglich des Umlaufs an Reichskreditkassenscheinen (s. Tabelle S. 174).

Der Verrechnungsverkehr zwischen Deutschland und Italien wurde infolge der politischen Entwicklung im September 1943 eingestellt. Bis zu einem gewissen Grade wurde die Lücke durch die Reichskreditkassen geschlossen, die bestimmte Zahlungen von italienischen Schuldnern entgegennahmen und Auszahlungen an italienische Clearinggläubiger leisteten. Am 30. Januar 1944

wurden zwischen Deutschland und der norditalienischen Regierung zwei Abkommen geschlossen (wobei der Kurs für 1 Reichsmark von 7,6 in 10 Lire abgeändert wurde). Das erste Abkommen betraf die Ersparnisse italienischer Arbeiter in Deutschland: die gesparten Reichsmarkbeträge sollten durch Vermittlung der Deutschen Bank dem italienischen Schatzamt auf einem Sonderkonto bei der Deutschen Verrechnungskasse gutgeschrieben werden, das nicht als Clearingkonto gelten sollte und daher nicht in Anspruch genommen werden konnte, während das italienische Schatzamt die Gelder für die Lire-Auszahlungen an die Empfänger in Italien durch die Banca Nazionale del Lavoro zur Verfügung stellen sollte. Das zweite Abkommen regelte alle anderen Überweisungen, einschließlich der Kapitalbewegungen; es wurde Vorsorge getroffen für beiderseitige sofortige Auszahlung, wobei die erforderlichen Vorschüsse an die italienischen Exporteure über das italienische Deviseninstitut gewährt wurden. Nach deutschen Berichten wurde damit gerechnet, daß dieses Konto infolge des Ausschlusses der Überweisung der Arbeiterersparnisse ausgeglichen sein oder sogar einen leichten Überschuß zugunsten Italiens aufweisen würde. — Gegenüber den meisten anderen Ländern außer Deutschland hatte Italien im September 1943 nicht unbedeutende Clearingschulden.

Jugoslawien besaß im September 1939 eine Clearingforderung von 15 Millionen Reichsmark gegenüber Deutschland; nach Kriegsausbruch erzielte Deutschland aber einen Ausfuhrüberschuß, so daß Jugoslawien ihm im März 1941 77 Millionen Reichsmark schuldete. Mit der Teilung Jugoslawiens wurden 29 v. H. der Schuld oder 22 Millionen Reichsmark Serbien und 42 v. H. oder 32 Millionen Reichsmark Kroatien zugeteilt.

Über die weitere Entwicklung in Serbien ist wenig bekannt, außer daß sich im Mai 1942 eine deutsche Schuld von rund 70 Millionen Reichsmark auf dem Handelskonto angesammelt hatte, während Deutschland eine Gegenforderung von 22 Millionen Reichsmark hatte, und daß seitdem die deutsche Schuld infolge eines serbischen Ausfuhrüberschusses angewachsen ist.

Über Kroatien stehen mehr Angaben zur Verfügung, besonders aus den Ausweisen der Kroatischen Staatsbank und ihrem Jahresbericht für 1943. Kroatien hatte einen steigenden Passivsaldo auf dem Handelskonto infolge eines allgemeinen Einfuhrüberschusses sowohl Deutschland wie anderen Ländern gegenüber. Dieser Einfuhrüberschuß war indessen in Wirklichkeit geringer, als ihn die in der Tabelle wiedergegebenen amtlichen Ziffern ausweisen, da der Teil der Ausfuhr unerfaßt blieb, der frei über die offenen Grenzen ging oder das Land mit militärischen Transporten verließ.

Die Zahlungsbilanz Kroatiens¹

Kalender- jahr	Waren- handel 2	Kapital- verkehr usw.	Gesamte Zahlungs- bilanz 3
1941	— 19	+ 31	+ 12
1942	— 135	+ 158	+ 23
1943	— 147	+ 234	+ 87

¹ Die in Kuna veröffentlichten Zahlen sind zum Kurse von 100 Kuna = 5 RM in Reichsmark umgerechnet.

² Nach der gewöhnlichen Handelsstatistik.

³ Nach der Clearingstatistik.

Dieser Einfuhrüberschuß war indessen in Wirklichkeit geringer, als ihn die in der Tabelle wiedergegebenen amtlichen Ziffern ausweisen, da der Teil der Ausfuhr unerfaßt blieb, der frei über die offenen Grenzen ging oder das Land mit militärischen Transporten verließ.

Die Dienstleistungsposten, denen Kroatien eine aktive Zahlungsbilanz verdankte, bestanden zum großen Teil aus Transitkosten und Überweisungen von Ersparnissen kroatischer Arbeiter in Deutschland. 90 v. H.

des kroatischen Handels wurden mit Deutschland abgewickelt, und der als Reichsmarkguthaben auf dem Clearingkonto angesammelte Überschuß reichte 1941 und 1942 aus, um den kroatischen Teil der alten jugoslawischen Schuld von 32 Millionen Reichsmark zu tilgen; im folgenden Jahr erschien sogar ein neuer Forderungsüberschuß im Clearing gegenüber Deutschland.

Diese deutsche Schuld erreichte ihren höchsten Stand von 150 Millionen Reichsmark im September 1943; seitdem ging sie aber ununterbrochen zurück, und im Frühjahr 1944 hatte sie sich wieder in eine Schuld Kroatiens verwandelt. Im Juli 1944 erklärte das geschäftsführende Vorstandsmitglied der Deutschen Handelskammer in Kroatien, daß die deutschen Preise für Exporte nach Kroatien zur Wiederherstellung des gestörten Preisverhältnisses mit Wirkung vom April 1944 auf das Fünffache ihres Standes vom April 1941 erhöht worden seien, zuzüglich weiterer 60 v. H. zur Subventionierung der kroatischen Exporte nach Deutschland.

Kroatische Staatsbank¹

Monatsende	Clearing-	Besatzungs-	Zusammen
	for-	ungs-	
	derungen	kosten	
	Millionen RM		
1943 März . . .	50	142	192
Juni . . .	59	214	273
September	150	451	601
Dezember	67	587	674
1944 März . . .	(— 37)	849	812
Juni . . .	(— 204)	1 159	955
September	(— 50)	1 082	1 032

¹ Die in Kuna veröffentlichten Zahlen sind zum Kurse von 100 Kuna = 5 RM in Reichsmark umgerechnet.
² Nach den Ausweisen der Kroatischen Staatsbank. Bis September 1943 war dieses Konto in dem Posten „Reserven“ enthalten, seit Oktober erschien es jedoch als besonderer Posten.
³ Von der Staatsbank verbucht als „Verbindlichkeiten in ausländischen Werten“. Der Gegenposten dieser Vorschüsse ist wahrscheinlich bei der Hauptverwaltung der Reichskreditkassen in Berlin gutgeschrieben.

Eine weit größere deutsche Verschuldung entstand aber aus den Vorschüssen der Staatsbank an die Besatzungstruppen im Betrage von mehr als 50 Millionen Reichsmark monatlich. Ein gewisser Prozentsatz der Gesamtschuld mag für Rechnung Italiens gewesen sein, da ein Teil Kroatiens bis zum September 1943 von italienischen Truppen besetzt war; der Jahresbericht der Kroatischen Staatsbank für 1943 erwähnt Schulden Italiens im Gegenwert

von 24 Millionen Reichsmark für Transportkosten und von 50 Millionen Reichsmark an Vorschüssen für militärische Zwecke.

Ende 1942 wies die Bank von Griechenland Forderungen gegenüber Deutschland und Italien von rund 200 Milliarden Drachmen aus, die teils aus der Zahlung von Besatzungskosten und teils aus der Finanzierung des Verrechnungsverkehrs entstanden waren; die Höhe dieser Summe, die zum amtlichen Reichsmarkkurs (1 RM = 60 Drachmen) einem Betrag von 3,3 Milliarden Reichsmark entspricht, erklärt sich weitgehend durch die außerordentliche Preissteigerung in Griechenland. Im November 1942 wurde eine gewöhnlich als „Degriges“ bezeichnete Monopolgesellschaft gegründet, um den deutsch-griechischen Handel durch Regulierung der Export- und Importmengen so zu fördern, daß die Wirkungen der inflatorischen Preisbewegung beseitigt würden; die entsprechende italienische Gesellschaft „Sacig“ stellte ihre Geschäftstätigkeit im September 1943 ein.

Bei der Eröffnung eines bestätigten Kredits für die Einfuhr von Waren nach Griechenland hatte der Importeur auf ein Sonderkonto bei der Bank von Griechenland im voraus eine Summe einzuzahlen, die im November 1943 auf

**Vorschußzahlungen
griechischer Importeure**

Datum der Verordnung	Voraus- zahlendes Vielfaches des nominalen Einfuhrpreises
1943 November . . .	10
1944 Mitte Februar . .	30
Ende Februar . . .	50
Mitte März . . .	100
Ende März . . .	200
Ende Juli . . .	1 000

Ausfuhr nach Deutschland zu subventionieren und einen Teil der Besatzungskosten zu decken.

Im Dezember 1943 wurde ein neues Verrechnungsabkommen zwischen Deutschland und Albanien unterzeichnet. Da die Währungsverhältnisse hier denen in Griechenland nicht unähnlich waren, wurde die dort gewonnene Erfahrung ausgewertet, indem das „Deutsch-Albanische Warenausgleichsbüro GmbH“ mit ähnlichen Aufgaben wie die „Degriges“ gegründet wurde (dreizehnter Jahresbericht, Seiten 70/71 und 254/55).

Mit der Gründung der Notenbank im Ostland im April 1943 wurde das deutsche Clearing-System auf die Gebiete Estlands, Lettlands, Litauens und Weißrutheniens ausgedehnt; vorher hatten die Überweisungen durch die Reichskreditkassen stattgefunden.

Unter den Ländern, die im Verrechnungsverkehr einen Schuldenüberschuß aufweisen, dürfte nach Deutschland das bedeutendste Finnland sein, dessen Clearingschulden nach den Ausweisen der Bank von Finnland von dem Gegenwert von 75 Millionen Reichsmark Ende 1941 auf den hohen Stand von 180 Millionen Reichsmark im März 1943 (zum Kurs von 100 finnische Mark = 5,07 Reichsmark) gestiegen waren; von da ab ging die Schuld ständig zurück, bis sie im März 1944 gänzlich beglichen war. Gleichzeitig zeigte aber der Ausweisposten „Auslandskorrespondenten“ einen wachsenden Debet-

**Finnlands
Clearingschulden usw.¹**

Monatsende	Clearings	Korrespondenten im Auslande (netto)	Zusammen (netto)
1940 Dez. . .	— 17	+ 45	+ 28
1941 „ . .	— 75	— 6	— 81
1942 „ . .	— 150	+ 4	— 145
1943 „ . .	— 71	— 106	— 177
1944 Nov. . .	+ 121	— 157	— 36

¹ Nach dem Ausweis der Bank von Finnland unter Umrechnung der Beträge in Reichsmark zum Kurse von 100 fmk = 5,07 RM.

das Zehnfache des nominalen Einfuhrpreises festgesetzt, später aber wiederholt erhöht wurde, bis sie — ein Zeichen der heftigen Inflation — Ende Juli 1944 das Tausendfache des Importpreises erreicht hatte. Diese im voraus gezahlten Summen wurden gegen den bei Eintreffen der Waren endgültig berechneten Unterschied zwischen den griechischen und deutschen Preisen zum amtlichen Wechselkurs aufgerechnet; die Differenz wurde alsdann der „Degriges“ zugeteilt und dazu verwendet, die griechische

ausfuhr nach Deutschland zu subventionieren und einen Teil der Besatzungskosten zu decken. Im Dezember 1943 wurde ein neues Verrechnungsabkommen zwischen Deutschland und Albanien unterzeichnet. Da die Währungsverhältnisse hier denen in Griechenland nicht unähnlich waren, wurde die dort gewonnene Erfahrung ausgewertet, indem das „Deutsch-Albanische Warenausgleichsbüro GmbH“ mit ähnlichen Aufgaben wie die „Degriges“ gegründet wurde (dreizehnter Jahresbericht, Seiten 70/71 und 254/55). Mit der Gründung der Notenbank im Ostland im April 1943 wurde das deutsche Clearing-System auf die Gebiete Estlands, Lettlands, Litauens und Weißrutheniens ausgedehnt; vorher hatten die Überweisungen durch die Reichskreditkassen stattgefunden. Unter den Ländern, die im Verrechnungsverkehr einen Schuldenüberschuß aufweisen, dürfte nach Deutschland das bedeutendste Finnland sein, dessen Clearingschulden nach den Ausweisen der Bank von Finnland von dem Gegenwert von 75 Millionen Reichsmark Ende 1941 auf den hohen Stand von 180 Millionen Reichsmark im März 1943 (zum Kurs von 100 finnische Mark = 5,07 Reichsmark) gestiegen waren; von da ab ging die Schuld ständig zurück, bis sie im März 1944 gänzlich beglichen war. Gleichzeitig zeigte aber der Ausweisposten „Auslandskorrespondenten“ einen wachsenden Debet-

saldo, der Ende 1943 etwas mehr als 100 Millionen Reichsmark betrug. Im November 1944 überstieg jedoch die Nettoschuld an die „Auslandskorrespondenten“ das Clearingguthaben nur um 36 Millionen Reichsmark. Außerdem bestand ein besonderes Clearingkonto mit Deutschland, und zwar hatte sich nach einer Erklärung des finnischen Handelsministers, über die im Januar 1944 in der Presse berichtet wurde, Finnlands gesamte Clearingverschuldung gegenüber Deutschland von

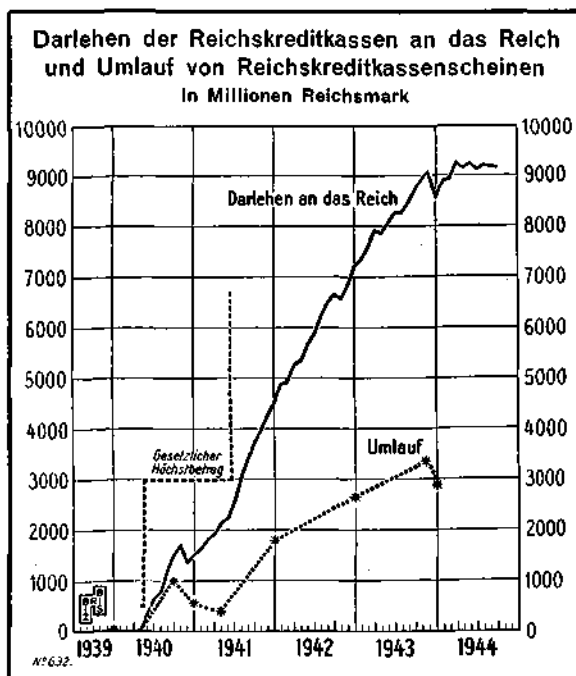
dem Gegenwert von 275 Millionen Reichsmark Ende 1942 auf 425 Millionen Ende 1943 erhöht.

Auch die Türkei dürfte im Clearingverkehr per Saldo verschuldet sein, aber nur in verhältnismäßig geringer Höhe — Anfang 1943 im Gegenwert von etwa 20 Millionen Reichsmark. Schließlich soll Norwegen eine Clearingschuld an Deutschland für die Lieferung von Kriegsmaterial haben.

Die militärische Entwicklung im Jahre 1943 führte zur Schließung einer Anzahl von Reichskreditkassen im Osten, während in Italien, Dalmatien, Albanien und Montenegro neue Kassen eröffnet wurden; im März 1944 wurden auch in Ungarn für kurze Zeit Reichskreditkassenscheine verwendet. Ende 1942 bestanden 52 Kassen; im folgenden Jahr wurden 20 geschlossen und 16 von der Notenbank im Ostland als Zweiganstalten übernommen, während 23 neue Kassen eröffnet wurden, so daß Ende 1943 im ganzen 39 Kassen vorhanden waren (sowie 31 Wechselstellen). Die ziemlich lückenhaften statistischen Angaben, die über die Aktiva und Passiva der Reichskreditkassen zur Verfügung stehen, sind in der Tabelle auf der folgenden Seite zusammengestellt, deren Fußnoten besonders zu beachten sind.

Ende 1943 bezifferte sich der Umlauf der Reichskreditkassenscheine auf 2,9 Milliarden Reichsmark, von denen sich der überwiegende Teil im Ostland befand, wo sie (ebenso wie in Transnistrien) als Währung dienten. In anderen Gebieten wurde ihre Verwendung auf einen Mindestbetrag beschränkt, da die deutschen Truppen auf Grund von Vereinbarungen mit den zuständigen Zentralbanken im allgemeinen in der Landeswährung besoldet wurden. Ein wichtiger Grund für diese Abmachungen

war, daß die Reichskreditkassenscheine zwar, wenn sie für Truppenzahlungen benutzt wurden, in einem festen Verhältnis zu den Landeswährungen standen, daß aber die Unterschiede in der Preissteigerung der einzelnen Länder entsprechende Abweichungen in der Kaufkraft der Reichskreditkassenscheine bewirkten, die daher die Tendenz hatten, dahin abzufließen, wo ihre Kaufkraft am höchsten war. Solche unerwünschten Wanderungen fanden z. B. von Osteuropa nach Frankreich statt, wobei die Reichskreditkassenscheine sich zu einer Art von Reise- oder Verrechnungsgeld für die deutschen Truppen



Reichskreditkassen

Monatsende	Aktiva			Passiva		
	Darlehen an das Reich	Konto bei der Bank von Frankreich	im ganzen	Umlauf von Reichs- kredit- kassen- scheinen	Giro- konten	Schulden an Zentral- banken
	1	2	3	4	5	6
	Millionen RM					
1940 Dezember	1 500	2 070	3 570	550	2 070	950
1941 "	4 510	3 230	7 740	1 760	3 230	2 730
1942 "	7 210	840	8 050	2 660	840	4 550
1943 "	8 580	540	9 120	2 900*	540	5 700*
1944 September	9 140	—	9 140	.	—	.

- * Diese Zahlen sind auf die nächsten vollen 100 Millionen abgerundet, die übrigen auf die nächsten vollen 10 Millionen.
- ¹ In der amtlichen Reichsschuldenübersicht als kurzfristige „sonstige Darlehen“ ausgewiesen; da dieser Posten außerdem auch einige kleinere Darlehen enthalten kann, sind die veröffentlichten Zahlen hier auf die nächsten vollen 10 Millionen RM nach unten abgerundet.
- ² Konto der Reichskreditkassen nach den Ausweisen der Bank von Frankreich, in RM umgerechnet. Bei anderen Zentralbanken bestehen ebenfalls Konten, deren Stand jedoch gewöhnlich nicht veröffentlicht wird, es kann aber angenommen werden, daß diese Konten im allgemeinen weniger bedeutend sind als das Konto bei der Bank von Frankreich.
- ³ Gesamtbetrag der beiden vorhergehenden Spalten; dieser Betrag stellt nicht die gesamten, wahrscheinlich aber mindestens 90 v. H. der gesamten Aktiva dar. Reichsbankdirektor Max Kretschmann schätzte im „Europa-Kabel“ vom 14. Januar 1944 den gesamten Umlauf an Reichskreditkassenscheinen für Ende 1943 auf 3,1 Milliarden RM und erklärte, daß dies etwa 30 v. H. der gesamten Verbindlichkeiten entsprach; hieraus würde sich eine Bilanzsumme von etwa 10,3 Milliarden RM ergeben. Im Verwaltungsbericht der Reichsbank von 1943 wurde der tatsächliche Umlauf für Dezember 1943 mit 2,9 Milliarden RM angegeben; bei Zugrundelegung desselben Verhältnisses würde dies eine Bilanzsumme von etwa 9,7 Milliarden RM ergeben. Die in der Tabelle nicht aufgeführten Aktiva dürften demnach etwa 0,6 bis 1,2 Milliarden RM betragen.
- ⁴ In dem oben erwähnten Artikel von Kretschmann wurde der Umlauf von Reichskreditkassenscheinen am Ende der Jahre 1939-42 mit 37, 533, 1 761 und 2 664 Millionen RM angegeben und mitgeteilt, daß er seinen höchsten Stand mit 3 352 Millionen RM Ende November 1943 erreicht hatte. Der Rückgang bis Ende Dezember 1944 beruhte auf der Einziehung von Kreditkassenscheinen in Frankreich und Italien.
- Außer den Reichskreditkassenscheinen waren Ende 1943 noch 44 Millionen RM „Behelfszahlungsmittel für die deutsche Wehrmacht“ in Umlauf (zum zehnfachen Nennwert berechnet); ihren höchsten Umlauf hatten diese Zahlungsmittel im Oktober 1943 mit 75 Millionen RM erreicht. Das Behelfsgeld wurde hauptsächlich in Bulgarien und Griechenland, vorübergehend auch in Italien ausgegeben.
- ⁵ Diese Spalte enthält dieselben Zahlen wie das Konto bei der Bank von Frankreich und stellt in diesem Falle die Verbindlichkeit der Reichskreditkassen gegenüber der deutschen Wehrmacht auf Grund der von der französischen Regierung gezahlten, aber noch nicht verbrauchten Besatzungskosten dar. Ebenso stellt wahrscheinlich mindestens ein Teil der oben unter ³ erwähnten 0,6-1,2 Milliarden RM, die in der unvollständigen Bilanz fehlen, Giro Guthaben bei den Reichskreditkassen dar, denen Anlagen bei Zentralbanken gegenüberstehen.
- ⁶ Diese Spalte stellt den Restbetrag von Spalte 3 nach Abzug der Spalten 4 und 5 dar und gibt einen Anhalt für die Schulden der Reichskreditkassen an Zentralbanken, z. B. an die Nationalbank von Dänemark als Gegenposten in Reichsmark zu den Vorschüssen zur Deckung der Besatzungskosten. Nach dem oben erwähnten Aufsatz von Kretschmann bestanden zwei Drittel der gesamten Passiva der Reichskreditkassen aus Giro Guthaben bei ihnen und Verpflichtungen gegenüber ausländischen Notenbanken.

entwickelt hatten. Um diese Unzuträglichkeiten zu beheben, wurden die Reichskreditkassenscheine in Frankreich im Dezember 1943 aus dem Verkehr gezogen, wie es im August 1942 bereits in Belgien geschehen war. Außerdem wurde durch Verordnung vom 13. Oktober 1944 der Verwendung der Reichskreditkassenscheine als Reise- oder Verrechnungsgeld mit Wirkung vom 1. Januar 1945 ein Ende gesetzt; an ihre Stelle trat der „Verrechnungsschein für die deutsche Wehrmacht“, eine Art Militärreiseschein, der kein gesetzliches Zahlungsmittel ist und von Zivilpersonen nicht benutzt werden darf.

* * *

Um eine Vorstellung von den für Besatzungskosten (einschließlich ähnlicher Lasten wie Truppeneinquartierung und Requisitionen) gezahlten Beträgen zu geben, wurde die folgende Tabelle für fünf Länder aufgestellt, für die ausreichende Unterlagen vorhanden sind.

Von fünf Ländern an Deutschland gezahlte
Besatzungskosten¹

Land	2. Halb- jahr 1940	Kalenderjahr			1940- 1943 zu- sammen	Jan.- Sept. 1944 ²
		1941	1942	1943		
Millionen RM						
Frankreich ³ . .	1 750	5 550	8 550	11 100	26 950	8 300
Niederlande . .	800	1 900	2 200	2 200	7 100	1 650
Belgien	350	1 300	1 500	1 600	4 750	950
Dänemark . . .	200	200	250	550	1 200	800
Italien ⁴	—	—	—	2 000	2 000	8 000
Zusammen	3 100	8 950	12 500	17 450	42 000	19 700

¹ Abgerundet auf den nächsten durch 50 Millionen teilbaren Betrag.
² Die Zahlungen Frankreichs und Belgiens hörten im August 1944 auf.
³ Für Frankreich sind die eigentlichen Besatzungskosten nach der Zeit ihrer tatsächlichen Verwendung (siehe Seite 234) verteilt; die Kosten der Einquartierung und die Requisitionen sind hinzugefügt.
⁴ Erst von September 1943 an.

sicht Italien hinzugekommen: der ursprüngliche monatliche Betrag von etwa 6 Milliarden Lire wurde später auf 10 Milliarden erhöht, was zum amtlichen Reichsmarkkurs 1 Milliarde entsprechen würde; hierbei müssen aber die hohen Preise in Norditalien berücksichtigt werden, die wesentlich über den z. B. in Deutschland oder Frankreich geltenden Preisen liegen.

Obwohl die Zahlung von Besatzungskosten in Frankreich und Belgien im August 1944 aufhörte, haben die fünf Länder zusammen in den ersten drei Vierteljahren 1944 rund 20 Milliarden Reichsmark gezahlt gegenüber 17 ½ Milliarden während des ganzen vorhergehenden Jahres; die Hauptgründe für diese Zunahme waren die Zahlungen Italiens, die erst im September 1943 begannen, und die Abziehung des Restguthabens vom Konto der Reichskreditkassen bei der Bank von Frankreich (siehe Seite 234). Im letzten Viertel des Jahres 1944 betragen die gesamten Zahlungen wahrscheinlich nicht mehr als 4 Milliarden Reichsmark, wovon drei Viertel aus Italien stammten.

Auf diese fünf Länder entfielen 70 v. H. der 1943 insgesamt gezahlten Besatzungskosten, wie die folgende Übersicht zeigt. Der Gesamtbetrag hat sich von etwa 4 Milliarden Reichsmark im zweiten Halbjahr 1940 auf 25 Milliarden im Jahre 1943 und etwa 28 Milliarden in den ersten neun Monaten

Alle an Deutschland gezahlten
Besatzungskosten

Länder	2. Halb- jahr 1940	Kalenderjahr			1940- 1943 zu- sammen	Jan.- Sept. 1944
		1941	1942	1943		
Millionen RM						
Fünf Länder (wie oben)	3 100	8 950	12 500	17 450	42 000	19 700
Übrige Länder	900	1 050	4 500	7 550	14 000	6 300
Alle Länder zusammen	4 000	10 000	17 000	25 000	56 000	26 000

Im Jahre 1943 wurden an Besatzungskosten im Monatsdurchschnitt gezahlt: 925 Millionen Reichsmark von Frankreich, 180 Millionen von den Niederlanden, 130 Millionen von Belgien und 45 Millionen von Dänemark. Die größte relative Steigerung war bei Dänemark festzustellen, wo sich der gezahlte Betrag von 1942 bis 1943 mehr als verdoppelt hat. Für 1943 ist in der Über-

sicht Italien hinzugekommen: der ursprüngliche monatliche Betrag von etwa 6 Milliarden Lire wurde später auf 10 Milliarden erhöht, was zum amtlichen Reichsmarkkurs 1 Milliarde entsprechen würde; hierbei müssen aber die hohen Preise in Norditalien berücksichtigt werden, die wesentlich über den z. B. in Deutschland oder Frankreich geltenden Preisen liegen.

Obwohl die Zahlung von Besatzungskosten in Frankreich und Belgien im August 1944 aufhörte, haben die fünf Länder zusammen in den ersten drei Vierteljahren 1944 rund 20 Milliarden Reichsmark gezahlt gegenüber 17 ½ Milliarden während des ganzen vorhergehenden Jahres; die Hauptgründe für diese Zunahme waren die Zahlungen Italiens, die erst im September 1943 begannen, und die Abziehung des Restguthabens vom Konto der Reichskreditkassen bei der Bank von Frankreich (siehe Seite 234). Im letzten Viertel des Jahres 1944 betragen die gesamten Zahlungen wahrscheinlich nicht mehr als 4 Milliarden Reichsmark, wovon drei Viertel aus Italien stammten.

Auf diese fünf Länder entfielen 70 v. H. der 1943 insgesamt gezahlten Besatzungskosten, wie die folgende Übersicht zeigt. Der Gesamtbetrag hat sich von etwa 4 Milliarden Reichsmark im zweiten Halbjahr 1940 auf 25 Milliarden im Jahre 1943 und etwa 28 Milliarden in den ersten neun Monaten 1944 erhöht. Diese auffallende Steigerung beruhte erstens auf der wachsenden Zahl der deutschen Truppen, die nach der Besetzung weiterer Gebiete auf fremdem Boden standen, und zweitens auf der Zunahme der Kosten infolge höherer Warenpreise, umfangreicherer

Befestigungsarbeiten, Ausbesserung von Fliegerschäden usw. In der Zeit von etwas über vier Jahren bis zum September 1944 wurden im ganzen etwa 84 Milliarden Reichsmark gezahlt, wobei die fünf Länder, für die Einzelheiten bekanntgegeben worden sind, an verhältnismäßiger Bedeutung verloren haben; ihr Anteil ist von mehr als vier Fünfteln des Gesamtbetrags in den Jahren 1940 und 1941 auf etwa zwei Drittel in den Jahren 1942 und 1943 zurückgegangen, während der Anteil der anderen Länder entsprechend gestiegen ist.

Die Ziffern für diese anderen Länder enthalten die in Norwegen, Griechenland, Kroatien und Serbien gezahlten Besatzungskosten, die „Kriegsbeiträge“ des Protektorats Böhmen und Mähren sowie des Generalgouvernements Polen und wahrscheinlich auch die seit März 1942 von der Zentralnotenbank Ukraine und seit April 1943 von der Notenbank im Ostland an die Wehrmacht geleisteten Zahlungen; dagegen sind die örtlichen Kosten für den Unterhalt der deutschen Truppen in Finnland, Ungarn, der Slowakei, Rumänien und Bulgarien anscheinend den betreffenden Clearingkonten belastet worden. Die in Norwegen bis Ende 1944 gezahlten gesamten Besatzungskosten dürften etwa 10–11 Milliarden Kronen betragen haben, d. h. den Gegenwert von rund 6 Milliarden Reichsmark. In Griechenland wurden anscheinend von April 1941 bis Dezember 1942 etwa 3,3 Milliarden Reichsmark für Besatzungskosten und die Finanzierung des Verrechnungsverkehrs gezahlt, während 1943 besondere Maßnahmen von der „Degriges“ ergriffen werden mußten, um Zahlungen zu erlangen; die von Griechenland erhaltenen Summen lassen sich schwer schätzen, in jedem Falle würden aber die Drachmenbeträge, zu amtlichen Reichsmarkkursen umgewandelt, viel zur Erklärung der bedeutenden Zunahme der Beträge für die „übrigen Länder“ in der vorigen Tabelle in den Jahren 1942 und 1943 beitragen. Kroatien hat 1943 an Besatzungskosten annähernd 600 Millionen Reichsmark gezahlt (siehe die Tabelle auf Seite 171), wovon aber ein Teil wahrscheinlich nach Italien ging; im ersten Halbjahr 1944 wurden weitere 570 Millionen Reichsmark gezahlt. Für Serbien stehen keine Ziffern zur Verfügung, nach einem in Belgrad im Dezember 1944 ausgegebenen Bericht betragen aber die von Jugoslawien als Ganzes seit März 1941 gezahlten Besatzungskosten 82 Milliarden Dinar oder rund 4,1 Milliarden Reichsmark.

Durch Zusammenfassung der Beträge, die Deutschland aus diesen verschiedenen ausländischen Quellen erhalten hat, läßt sich annähernd eine Schätzung der Heranziehung europäischer Mittel durch Deutschland gewinnen, soweit sie als Zahlung von Besatzungskosten und als Finanzierung des Verrechnungsverkehrs nachgewiesen ist.

In etwas mehr als vier Jahren, von Juni 1940 bis September 1944, dürfte Deutschland von anderen europäischen Ländern zu den amtlichen Wechselkursen gerechnet im ganzen über 120 Milliarden Reichsmark erhalten haben, wovon etwa zwei Drittel als Beitrag „à fonds perdu“ erhoben wurden (hauptsächlich zur Deckung der Besatzungskosten), während das restliche Drittel eine deutsche Schuld, im allgemeinen in Gestalt von Verbindlichkeiten auf Verrechnungskonto, zur Folge hatte.

Die Heranziehung europäischer Mittel durch Deutschland

Bezeichnung	Gezahlte Besatzungskosten	Clearingschulden ¹	Zusammen
	Milliarden RM ²		
Gesamtbeträge bis			
Dezember 1940 . . .	4	3	7
" " 1941 . . .	14	10	24
" " 1942 . . .	31	19	50
" " 1943 . . .	56	31	87
September 1944 . . .	64	40	124
Ausgezahlt			
Juli-Dezember 1940 .	+ 4	+ 2	+ 6
Januar-Dez. 1941 .	+ 10	+ 7	+ 17
" " 1942 .	+ 17	+ 9	+ 26
" " 1943 .	+ 25	+ 12	+ 37
Januar-Sept. 1944 .	+ 29	+ 9	+ 37
1940-44 (4 1/2 Jahre) .	+ 84	+ 39	+ 123

¹ Einschließlich der Verpflichtungen der Reichskreditkassen gegenüber Zentralbanken, aber ohne die Ausgabe von Reichskreditkassenscheinen (siehe Seite 174) und die von Dänemark gezahlten Besatzungskosten.

² Auf volle Milliarden abgerundet.

Auf die Gründe des Anstiegens der Zahlungen für Besatzungskosten bis zum September 1944 wurde bereits hingewiesen. Was die rasche Zunahme der Clearingschulden betrifft, so hat nach der deutschen Handelsstatistik während des Krieges anscheinend niemals ein starker Einfuhrüberschuß bestanden; dies mag indessen auf der Bewertung der Einfuhr zu verhältnismäßig stabilen Preisen beruhen, während sich bei den geschuldeten Clearingzahlungen das scharfe Anziehen der Preise für die deutsche Einfuhr aus einzelnen Ländern im Vergleich zu den deutschen Ausfuhrpreisen ausgewirkt hat (vgl. die Ausführungen über den Weizenpreis auf Seite 55).

Ferner gestalteten sich die Dienstleistungsposten in der Zahlungsbilanz in zunehmendem Maße ungünstig für Deutschland. Frachten und Versicherungen einschließlich der Kosten des Transitverkehrs sowie die Beförderung deutscher Truppen und ihre Versorgung durch Länder wie Ungarn und Kroatien führten zu wesentlichen Nettobelastungen für Deutschland. Ein weiterer Passivposten von großer Bedeutung war die Überweisung von Ersparnissen ausländischer Arbeiter in Deutschland; nach veröffentlichten Ziffern haben in den vier Jahren von 1940-43 Staatsangehörige von zwölf Ländern über 2 Milliarden Reichsmark durch deutsche Banken überwiesen, davon nahezu 1 Milliarde im Jahre 1943; an der Spitze der Liste der ausländischen Staatsangehörigen, die derartige Überweisungen vorgenommen haben, standen die Italiener, Franzosen und Belgier; außerdem haben die Arbeiter bei ihren regelmäßigen Urlaubsreisen gewöhnlich gewisse Beträge in Gestalt von Reisevergütungen usw. mitgenommen. Überdies enthalten die Ziffern für die zwölf

Spargeld- überweisungen ausländischer Arbeiter aus Deutschland

Kalenderjahr	Millionen RM
1940	120
1941	383
1942	606
1943	960
1940-43 zusammen	2 069

Länder weder die Überweisungen von Arbeitern aus den Niederlanden und aus Böhmen und Mähren, die zum deutschen Deviseninland gehören, noch die von Arbeitern aus dem Ostland, für die andere Zahlungsmethoden angewandt wurden. Die Summe der tatsächlich überwiesenen Ersparnisse war infolgedessen bedeutend höher als die in der Übersicht angegebene Ziffer von 2 Milliarden Reichsmark.

Schließlich dürften auch Kapitalbewegungen besonders während bestimmter Zeitabschnitte die deutsche Clearingverschuldung erhöht haben. So

haben 1940 und 1941 deutsche Banken und Industriefirmen Anlagen in Kontinentaleuropa vorgenommen, wobei die Landeswährung dadurch beschafft wurde, daß dem Konto des betreffenden Landes bei der Verrechnungskasse in Berlin Reichsmark gutgeschrieben wurden. Später, in den Jahren 1942 und 1943, fand jedoch eine umgekehrte Bewegung statt, seitdem in deutscher Hand befindliche Wertpapiere namentlich nach Südosteuropa repatriiert wurden, wie in früheren Abschnitten erwähnt worden ist.

Wie groß der verhältnismäßige Einfluß dieser verschiedenen Faktoren gewesen ist, läßt sich mangels ausreichender statistischer Unterlagen nicht angeben. In Deutschland selbst wird die unregelmäßige Entwicklung der zu den amtlichen Reichsmarkkursen berechneten Ein- und Ausfuhrpreise stark betont. In der Tat wurden Vorschläge gemacht, der durch die inflatorischen Entwicklungen entstandenen Überbewertung vieler Währungen auf dem europäischen Festland durch geeignete Anpassungen der Wechselkurse zu begegnen. Dieser Weg wurde aber in den maßgebenden deutschen Kreisen abgelehnt; vielmehr hielt man trotz wachsender Spannungen an der Politik der Beibehaltung unveränderter Kurse fest. In dem Verwaltungsbericht der Reichsbank für das Jahr 1943 wurde erklärt:

„Obgleich sich die Kaufkraftverhältnisse in den einzelnen Ländern geändert haben, ist bisher davon abgesehen worden, neue Devisenkurse festzusetzen. Eine solche Maßnahme für sich allein würde auch die tieferen Ursachen der Clearingverschuldung nicht beseitigen und deshalb für die Preisentwicklung keine befriedigende Dauerlösung bedeuten. Im übrigen hat Deutschland mit der Beibehaltung des bisherigen Kursstandes den befreundeten Ländern die Durchführung ihrer inneren Währungspolitik wesentlich erleichtert.“

Die Reichsbank wies also darauf hin, daß die Clearingverschuldung gewisse tiefere Ursachen habe, die nicht leicht zu beseitigen seien. Es liegt in der Tat auf der Hand, daß die Hauptschwierigkeiten durch die Intensität und lange Dauer der Kriegsanstrengungen, die namentlich seit 1943 von Kontinentaleuropa verlangten wachsenden Beiträge und die Art und Weise ihrer Finanzierung entstanden sind. Die den besetzten Ländern mit der Kapitalausfuhr im Verrechnungsverkehr und mit der laufenden Zahlung von Besatzungskosten auferlegten Lasten stellten sie vor Aufgaben der Kriegsfinanzierung, die nicht ohne Inanspruchnahme des Zentralbankkredits gelöst werden konnten.

Um ein umfassendes Bild von der Entwicklung in den einzelnen Ländern zu gewinnen, ist es notwendig, die gesamte amtliche Finanzierung zu berücksichtigen, zu der nicht nur die ordentlichen Haushaltsausgaben, sondern auch solche außerordentlichen Lasten wie die Vorschüsse auf Clearingkonto und die Beiträge zu den Besatzungskosten gehören, und zu untersuchen, welche Prozentsätze der Gesamtausgaben durch Steuern, durch die Heranziehung echter Ersparnisse als Leihgeld und durch Kredite der Banken gedeckt worden sind; eine solche Untersuchung wird in Kapitel V für einzelne Länder vorgenommen. An dieser Stelle ist zu bemerken, daß in den besetzten Ländern der erhebliche Rückgriff auf den Zentralbankkredit weitgehend auf

das Anwachsen der Clearingforderungen und die Zahlung der Besatzungskosten zurückzuführen ist und daß deshalb tatsächlich ein besonderer Zusammenhang zwischen diesen Lasten und der Ausweitung des Notenumlaufs besteht. Die folgende Aufstellung zeigt für sechs Länder, bei denen die Lage in den Zentralbankausweisen deutlich zum Ausdruck kommt, den Grad der Übereinstimmung zwischen dem Anwachsen der Clearingforderungen und der Zahlung der Besatzungskosten einerseits und der Ausweitung des Notenumlaufs andererseits.

**Die Sondervorschüsse von Zentralbanken
gegen Clearingforderungen und für Besatzungskosten
im Verhältnis zum Notenumlauf**

Land	Jährliche Sondervorschüsse im Verhältnis zur Erhöhung des Notenumlaufs			Gesamtbetrag der Sondervorschüsse im Verhältnis zum Notenumlauf			
	im Laufe des Jahres			am Ende des Jahres			
	1941	1942	1943	1940	1941	1942	1943
	v. H.						
Dänemark ¹	876	489	511	109	201	243	317
Frankreich ²	86	103	104	16	29	51	65
Belgien ³	63	95	152	9	24	44	64
Böhmen und Mähren ²	176	94	161	101	124	114	134
Niederlande ³	170	88	280	8	49	62	92
Ungarn ³	23	38	37	—	7	17	24

¹ Vorschüsse gegen Clearingforderungen und für Besatzungskosten.

² Nettobetrag der Sondervorschüsse auf Besatzungskosten, d. h. einschließlich der Bewegungen des Kontos der Reichskreditkassen bei der Bank von Frankreich.

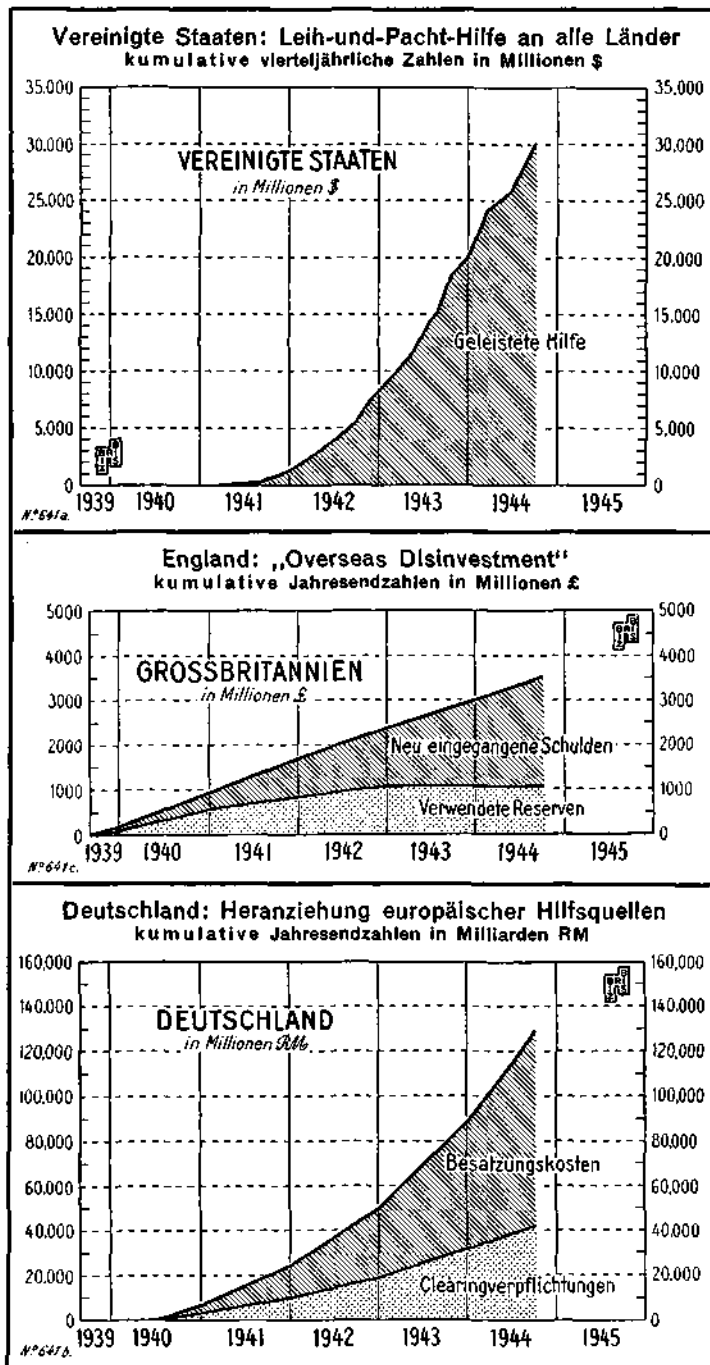
³ Nur auf Clearingkonto.

In Ungarn, das 1943 noch nicht zu den besetzten Ländern gehörte, ist der Notenumlauf weit stärker gestiegen als die Vorschüsse auf Clearingkonto, was auf eine inflatorische Finanzierung für Inlandszwecke hindeutet. In den fünf anderen Ländern sind dagegen die Sondervorschüsse stärker angewachsen als der Notenumlauf. Für Frankreich war der Überschuß sehr gering, was für dieses Land eine fast vollkommene Wechselbeziehung ergibt und auf die Erstarrung aller übrigen Posten im Ausweis der Bank von Frankreich hindeutet. Besonders in Dänemark wurden innere Stabilisierungsmaßnahmen ergriffen, um die ungünstigen Wirkungen der Zentralbankvorschüsse auszugleichen, deren Zunahme im Jahre 1943 mehr als das Fünffache der Erhöhung des Notenumlaufs betrug. Im großen ganzen hatten diese Gegenmaßnahmen aber nur einen begrenzten Einfluß, und die Finanzierung des Verrechnungsverkehrs und der Besatzungskosten hat deshalb weitgehend einen inflatorischen Charakter angenommen. Bei dieser Sachlage hat die lange Dauer des Krieges den inflatorischen Einflüssen Zeit gegeben, sich durchzusetzen, und der allgemeine Anstieg der Inlandspreise konnte in vielen europäischen Ländern bedeutende Ausmaße annehmen.

Wie gewöhnlich unter solchen Umständen neigte die Menge der auf den Markt kommenden Waren zur Abnahme, da die Erzeuger sie in der Erwartung noch höherer Preise zurückhielten; die Ausfuhr begann zu sinken, weil die Exporteure die hohen Preise auf dem Inlandsmarkt verlockender und weniger

unsicher fanden, während andererseits die Einfuhr angeregt wurde. Um diesen Einflüssen entgegenzuwirken, wurde der Gedanke eines allgemeinen Preisstopps erwogen, der sich aber als undurchführbar erwies, besonders da, wo er am nötigsten gewesen wäre, nämlich in Südosteuropa. Ein lediglich auf die Ausfuhr begrenzter Preisstopp, der den deutschen Markt gegen die preissteigernden Einflüsse des Auslandes abschirmen sollte, hatte nur Erfolg gegen-

über den Ländern, wo es am wenigsten nötig war, z. B. im Verkehr mit Schweden, dessen Preise nur mäßig gestiegen waren. Bei Ländern mit einer bedeutenden Preissteigerung im Innern hätte eine Begrenzung der Ausfuhrpreise den Exportanreiz gelähmt; zur Förderung der Ausfuhr wäre es vielmehr notwendig gewesen, die Ausfuhrpreise stärker zu erhöhen als die Inlandspreise. Dies geschah bis zu einem gewissen Grade einerseits durch Ausfuhrsubventionen, durch besondere Wechselkurse für die am meisten begehrten Waren und durch die Preisausgleichsstellen, andererseits durch elastische Preise für deutsche Ausfuhr Güter; die getroffenen Maßnahmen mußten aber immer wieder den dauernd wechselnden Verhältnissen angepaßt werden — was allerdings, wie die Reichsbank vorausgesehen hat, auch bei einer Änderung der Devisenkurse der Fall gewesen wäre.



Tatsächlich sind eine Reihe von Behelfslösungen versucht worden, die zahlreiche Kompromisse und Ausnahmen enthielten, ja sogar die Bildung besonderer Körperschaften mit sehr weitgehenden Machtbefugnissen über den Außenhandel, z. B. der „Degriges“ in dem extremen Fall Griechenlands.

Inzwischen erreichte die Verschuldung Deutschlands auf dem Clearingkonto und den diesem gleichgestellten Konten im Herbst 1944 den Stand von 40 Milliarden Reichsmark. Von maßgebenden deutschen Stellen sind verschiedene amtliche und halbamtliche Erklärungen über die Exportmöglichkeiten Deutschlands nach dem Kriege abgegeben worden. Der Reichswirtschaftsminister versicherte z. B. im März 1944 in Wien, Deutschland werde die Clearingsalden nach dem Kriege in Waren abdecken „unter Zugrundelegung der Kaufkraftverhältnisse, wie sie bei der Entstehung des Guthabens vorhanden waren“. Diese Erklärung scheint einige allgemeine Berichtigungen ins Auge zu fassen, welche die Preisbewegungen und die durch den Krieg und die Nachkriegsverhältnisse veränderten Kursrelationen berücksichtigen würden. Vier Monate später deutete der Minister in Königsberg an, daß die deutschen Clearingschulden vielleicht in Form einer langfristigen Anleihe konsolidiert werden könnten.

* * *

In diesem Kapitel sind drei bedeutende internationale Kapitalströme von besonderem kriegsmäßigem Charakter behandelt worden, die Ende 1944 ungeheure Ausmaße angenommen hatten: die amerikanischen Leih-und-Pacht-Lieferungen von 35 Milliarden Dollar, das britische „overseas disinvestment“ im Betrage von mehr als 3,7 Milliarden Pfund (Verwendung von Reserven und Ansammlung neuer Schulden) und die Heranziehung kontinental-europäischer Hilfsquellen durch Deutschland in Höhe von 130 Milliarden Reichsmark (wovon über 40 Milliarden Reichsmark als deutsche Schuld auf den Clearingkonten und ähnlichen Konten verblieben sind). Die Zeichnungen, deren Maßstäbe der Kursrelation 1 Pfund = 4 Dollar = 20 Reichsmark entsprechen, geben in kumulativer Darstellung einen Anhalt für das Verhältnis dieser internationalen Kapitalbewegungen besonderer Art.

Es ist in den letzten Jahren Mode geworden, die Rolle der Finanzen gering zu schätzen und zu behaupten, daß alles, was praktisch erreicht werden könne, auch finanziell möglich sein müsse. In Kriegszeiten findet dieser Glaube bereitwillige Aufnahme, und das Finanzwesen muß nach Kräften den intensiven physischen Leistungen der Kriegführenden folgen. Gewisse Finanzierungsmethoden erzeugen aber dauernde Wirkungen, die bei den kriegsmäßigen Entscheidungen kaum alle vorausgesehen werden konnten: so haben die eingetretenen Kapitalbewegungen, die bedeutende Verschiebungen im Eigentumsrecht an Vermögenswerten und in der Verantwortung für Schulden mit sich gebracht haben, eine Menge dornenreicher Probleme geschaffen, die nach dem Kriege behandelt werden müssen. Dann wird sich zeigen, daß Lasten, die im Kriege finanziell übernommen werden konnten, im Frieden vielleicht praktisch schwer zu tragen sein werden.

V. DIE STAATSFINANZEN, DIE KREDITMÄRKTE UND DIE EFFEKTENBÖRSEN

1. DIE STAATSFINANZEN UND DIE KREDITMÄRKTE

Die Staatsausgaben sind im Kriege zum beherrschenden Faktor auf dem gesamten Gebiete der öffentlichen Finanzen und des Geldwesens geworden, und zwar nicht nur in den kriegführenden, sondern ebenso in den besetzten und den neutralen Ländern. Da überall weitgehend die gleichen finanziellen Probleme zu lösen waren, kann es nicht überraschen, wenn die Entwicklung im Haushalts- und Währungswesen der Länder viele Ähnlichkeiten aufweist; doch bestehen auch manche auffallende Unterschiede, die auf der Mannigfaltigkeit der wirtschaftlichen, währungsmäßigen und politischen Grundlagen bei den verschiedenen Völkern beruhen, deren jedes seine besonderen Eigenheiten zeigt.

Die recht spärlichen Berichte aus der UdSSR deuten darauf hin, daß die Sowjetunion unter den fünf wichtigsten kriegführenden Ländern als einziges nur ein mäßiges Ansteigen der gesamten Haushaltsausgaben erfahren hat. In einer Kollektivwirtschaft kommt im Staatshaushalt auch in Friedenszeiten zum Ausdruck, daß der überwiegende Teil der nationalen Kräfte der staatlichen Lenkung unterliegt; so besteht im Kriege die Veränderung hauptsächlich in einer Verschiebung innerhalb des Haushaltes von den Aufwendungen für die „Volkswirtschaft“ zu erhöhten Ausgaben für „Rüstung und Krieg“ (siehe Seite 206).

Im Hinblick auf die vier anderen wichtigsten kriegführenden Länder ist zu bemerken, daß Großbritannien und Deutschland, die sich schon seit 1939 im Krieg befinden, in der letzten Zeit keine neuen Steuerformen eingeführt haben und infolgedessen das Anwachsen der Steuererträge sich verlangsamt hat. Die Höchstgrenze der Steuermöglichkeit scheint hier praktisch erreicht zu sein. In Japan und mehr noch in den Vereinigten Staaten, die erst seit Ende 1941 in den allgemeinen Weltkrieg verwickelt sind, haben die Steuererträge weiter mit zunehmender Geschwindigkeit zugenommen. Die laufenden Einnahmen aus anderen Quellen als der Besteuerung waren nur in Deutschland von Bedeutung, wo sie durch Kontributionen aus den besetzten Ländern verstärkt wurden.

Diese vier Kriegführenden haben alle an niedrigen Zinssätzen festgehalten und die großen Geldsammelbecken der Sparkassen, Versicherungsgesellschaften und sozialen Einrichtungen angezapft. Während aber in den Vereinigten Staaten und Großbritannien die Regierungen nachdrückliche „Sparfeldzüge“ unternommen haben, um eine große Menge verschieden gearteter Wertpapiere an private Geldgeber abzusetzen — und dadurch die Mittel möglichst lange festzulegen —, haben die zuständigen Stellen in Deutschland und Japan keine ähnlichen Anstrengungen gemacht, um sich eine unmittelbare Beteiligung der Bevölkerung zu sichern; vielmehr fand die staatliche Kreditaufnahme fast ausschließlich über die Banken und anderen Institutionen statt, und zwar unter Verwendung ganz weniger Formen von Wertpapieren. Japan ist das einzige Land, das den Krieg ausschließlich langfristig finanziert, da dort keine Schatzwechsel begeben werden, sondern eine lange, gleichförmige Reihe von Wertpapieren, alle zu genau denselben Bedingungen: 3½prozentige Schuldverschreibungen,

die 11–17 Jahre laufen und zu 98 % ausgegeben werden. In Deutschland hat andererseits die sogenannte „geräuschlose Finanzierung“, die durch eine immer raschere Ausweitung der Einlagen, besonders bei den Sparkassen, gekennzeichnet ist, ein Streben nach Liquidität herbeigeführt, und dementsprechend waren in der letzten Zeit vier Fünftel der staatlichen Kreditaufnahme kurzfristiger Art. Deutschland ist übrigens das einzige Land in der Welt, das sich im Staatskredit von dem effektiven „Wertpapier“ freigemacht hat, da fast alle Emissionen, Übertragungen und Zinszahlungen durch buchmäßige Eintragungen an einer Zentralstelle vorgenommen werden. Dieses Verfahren war schon einige Jahre vor dem Kriege eingeführt, wurde aber durch den Krieg und die Luftangriffe in seiner Entwicklung gefördert.

In den besetzten Ländern des europäischen Kontinents waren die öffentlichen Ausgaben weitgehend von den Beträgen bestimmt, die als Besatzungskosten und für die Clearingfinanzierung gezahlt wurden. In den vier Ländern, für die ausreichende statistische Unterlagen fortlaufend zur Verfügung standen, nämlich Frankreich, Belgien, den Niederlanden und Dänemark, erreichten in den vier Jahren von 1940 bis 1943 die Ausgaben für deutsche Rechnung etwa die Hälfte der gesamten Staatsausgaben.

In den folgenden Abschnitten wird die Entwicklung in den fünf wichtigsten kriegführenden Ländern und im besetzten Europa eingehender dargestellt, wobei die Haushaltszahlen soweit möglich nach Maßgabe der mit den Einnahmen und Ausgaben verbundenen Geldbewegungen wiedergegeben und die Staatsfinanzen mit besonderer Berücksichtigung ihres Einflusses auf die Währungslage behandelt werden.

Im ersten Teil des im Juni 1940 in Angriff genommenen Rüstungsprogramms der Vereinigten Staaten entsprachen die gesamten Kriegsausgaben einem Jahresbetrag von knapp 10 Milliarden Dollar; für das mit Juni 1944 abgelaufene Rechnungsjahr, in welchem die amerikanische Rüstungsproduktion ihren vollen Umfang erreicht hatte, waren sie aber auf nahezu 100 Milliarden Dollar angestiegen.

Kriegsausgaben der Vereinigten Staaten¹
(als Jahresdurchschnitt berechnet)

Der Berechnung des Jahreswertes zu Grunde gelegter Zeitabschnitt	Monate	Kriegs- bauten	Besoldung und Unterhalt	Kriegs- bedarf	Gesamte Kriegs- ausgaben
			²		
		Milliarden \$			
Bereitschaft:					
Juli 1940–November 1941	17	2,0	2,9	4,9	9,8
Defensive Kriegführung:					
Dezember 1941–Oktober 1942	11	10,1	10,1	25,6	45,7
Aggressive Entwicklung:					
November 1942–Dezember 1943	14	10,9	23,4	49,3	83,5
Offensive Kriegführung:					
Januar 1944–Juni 1944	6	5,5	27,6	58,9	92,0
Juli 1944–Juni 1945 (Voranschlag)	12	3,6	29,7	56,7	90,0

¹ Auf Grund einer Tabelle im „Federal Reserve Bulletin“ für Februar 1944; Kriegsausgaben nach dem Staatshaushalt zuzüglich der Ausgabenüberschüsse der staatlichen Körperschaften.

² Einschließlich der landwirtschaftlichen und sonstigen „zivilen“ Kriegsproduktion sowie der Leih- und Pachtleistungen.

³ Einschließlich der Schiffe.

Auf dem Höhepunkt des Krieges entfielen von den gesamten Kriegsausgaben zwei Drittel auf die Erzeugung von Kriegsbedarf, während die Ausgaben für den Bau von Rüstungswerken, Heeresunterkünften und anderen militärischen Anlagen im Abnehmen begriffen waren. Die Bedeutung der Kriegskosten im gesamten Bundeshaushalt geht aus der nachstehenden Tabelle hervor (die etwas niedrigere Zahlen als die vorhergehende zeigt, da die Nettoaussgaben der Regierungsgesellschaften für Kriegszwecke im Bundesetat nicht enthalten sind); die Schuldzinsen sind gestiegen, während die übrigen zivilen Ausgaben abgenommen haben, u. a. weil die Erwerbslosenunterstützung fast vollständig weggefallen ist.

Die Finanzen der Vereinigten Staaten

Zeit	Einnahmen ¹		Ausgaben				Fehl- betrag	Be- wegung der öffent- lichen Guthaben ⁵	Kredit- finan- zierung ins- gesamt ⁶
	Ein- kommen- steuer ²	ins- gesamt ³	für den Krieg ⁴	Schulden- ver- zinsung	andere Aus- gaben	ins- gesamt			
Millionen \$									
Rechnungsjahr ⁷									
1939/40	2 125	5 367	1 657	1 041	6 300	8 998	3 611	- 1 073	2 538
1940/41	3 470	7 607	6 301	1 111	5 299	12 711	5 103	+ 1 770	6 873
1941/42	7 960	12 799	26 011	1 260	5 126	32 397	19 598	+ 2 172	21 770
1942/43	16 094	22 282	72 109	1 808	4 262	78 179	55 897	+ 7 058	62 955
1943/44	34 655	44 149	87 039	2 609	4 096	93 744	49 595	+11 992	61 587
Kalenderjahr									
1939	1 851	4 919	1 305	971	6 612	8 888	3 969	- 794	3 175
1940	2 366	6 835	2 779	1 077	5 804	9 660	3 824	- 531	3 293
1941	4 253	8 848	12 704	1 145	5 203	19 052	10 204	+ 3 206	13 409
1942	11 067	16 403	49 862	1 452	4 706	56 020	39 617	+ 8 206	47 823
1943	26 547	34 552	81 860	2 191	4 033	88 084	53 532	+ 3 609	57 141
1944	34 330	44 421	89 327	3 001	4 832	97 160	52 737	+ 8 891	61 628
Vierteljahr									
1943 Jan.-März . . .	5 418	6 949	19 461	351	1 033	19 845	12 896	- 5 850	7 046
April-Juni	5 743	7 563	21 535	740	953	23 228	15 665	+ 5 170	20 835
Juli-Sept.	7 584	10 175	20 616	425	1 223	22 264	12 089	+ 9 457	21 546
Okt.-Dez.	7 902	9 865	21 248	675	824	22 747	12 882	- 5 167	7 715
1944 Jan.-März . . .	9 385	11 823	22 382	592	983	23 957	12 134	+ 4 739	16 873
April-Juni	9 883	12 284	22 792	916	1 068	24 776	12 492	+ 2 961	15 453
Juli-Sept.	7 973	10 657	21 770	744	1 645	24 159	13 502	- 5 231	8 271
Okt.-Dez.	7 069	9 657	22 383	749	1 136	24 268	14 609	+ 6 422	21 031

¹ Nettoeinnahmen, d. h. gesamte Einnahmen ohne Beiträge zur Arbeitslosenversicherung.
² Seit Juli 1943 einschließlich der auf Grund der „Current Tax Payment Act“ von 1943 durch die Arbeitgeber einbehaltenen Steuerbeträge, die sich im Rechnungsjahr 1943/44 insgesamt auf 8 393 Millionen \$ beliefen.
³ Einschließlich der sonstigen Steuern, der Panamakanalgebühren und verschiedener anderer Einnahmen. Aus rückgängig gemachten Rüstungsaufträgen flossen 1943/44 Barmittel in Höhe von mehr als 2 Milliarden \$ zurück (1942/43: 558 Millionen \$).
⁴ Vor Dezember 1941 Wehrausgaben. Die Kriegsausgaben waren in Wirklichkeit etwas höher als die Haushaltsstatistik ausweist, da gewisse Ausgaben von staatlichen Körperschaften unmittelbar getragen wurden. 1943/44 beliefen sich die Ausgaben der Reconstruction Finance Corporation und ihrer Hilfsorganisationen für den Krieg auf 2 682 Millionen \$.
⁵ Bewegungen des „allgemeinen Fonds“ der Staatskasse und der Guthaben von Regierungsstellen beim Schatzamt sowie Veränderungen der unverzinslichen Schuld.
⁶ Zunahme der verzinslichen staatlichen und staatlich garantierten Schuld. ⁷ Juli-Juni.

Im Oktober 1943 wurde ein Finanzprogramm vorgelegt, das die Aufbringung von 10,5 Milliarden Dollar durch zusätzliche Steuern vorsah, aber der Kongreß ermäßigte diesen Steuernachtrag schließlich auf 2,5 Milliarden Dollar. Obwohl infolgedessen, wie der Präsident in seiner Botschaft an den Kongreß im Januar 1944 erklärte, ein ausreichendes Finanzprogramm nicht Gesetz werden konnte, erreichten die laufenden Einnahmen im Jahre 1943/44 mit 44 Milliarden Dollar fast das Doppelte wie im vorhergehenden Finanzjahr;

das Aufkommen aus allen Einkommen- und Ertragsteuern stieg von 2 Milliarden Dollar für 1939/40 auf 35 Milliarden Dollar für 1943/44 (wovon 20 Milliarden von Einzelpersonen und 15 Milliarden von Körperschaften stammten). Dieser schnelle Anstieg beruhte zum Teil auf höheren Steuersätzen und auf der Steigerung des Volkseinkommens; hauptsächlich aber rührt er von dem neuen „Pay as you go“-System für die persönliche Einkommensteuer her, wo der Übergang zu dem neuen Verfahren einen einmaligen Ausnahmeertrag brachte, sowie von der Einführung der Erfassung an der Quelle bei den „Victory“-Steuern und bei 20 v. H. der Einkommensteuern auf Löhne und Gehälter.

Im Rechnungsjahr 1943/44 stiegen die Einnahmen bedeutend mehr als die Ausgaben, und der Haushaltsfehlbetrag ermäßigte sich von 55,9 auf 49,6 Milliarden Dollar. Die folgende Tabelle zeigt die staatliche Kreditaufnahme, die zum Ausgleich des Fehlbetrags sowie zur Vermehrung der öffentlichen Guthaben erforderlich war. (Das „allgemeine Guthaben“ des Schatzamtes wurde von weniger als 2 Milliarden Dollar im Juni 1940 auf 20 Milliarden Dollar im Juni 1944 erhöht.)

Die Bundesschuld der Vereinigten Staaten

Vierteljährliche Zunahme oder Abnahme (—) der verzinslichen (unmittelbaren und garantierten) Schuld und Stand der Gesamtschuld¹

Zeit	Lang- und mittelfristig						Kurzfristig				Ins- gesamt	
	Schatz- scheine (Notes)	Schatz- anwei- sungen	Spar- anwei- sungen	Sonder- Emis- sionen	Garant- ierte An- leihen	Ins- gesamt	Schatz- wechsel	Schuld- zertifi- kate	Steuer- gut- scheine und Spar- scheine	Ins- gesamt		
Millionen \$												
Rechnungsjahr ⁴												
1939/40 . . .	860	1 337	1 037	1 005	48	2 544	—	6	—	—	6	2 538
1940/41 . . .	685	3 660	1 409	1 345	862	6 572	301	—	—	301	6 873	
1941/42 . . .	991	7 870	5 874	1 765	— 1 812	14 754	905	3 096	3 015	7 016	21 770	
1942/43 . . .	2 479	19 435	11 068	2 986	— 456	35 654	9 356	13 465	4 480	27 301	62 955	
1943/44 . . .	8 237	21 724	13 350	3 416	— 2 576	44 394	2 870	12 261	2 062	17 193	61 587	
Kalenderjahr												
1939	— 2 293	2 876	767	1 075	629	3 026	149	—	—	149	3 175	
1940	— 25	1 079	986	1 139	280	3 438	— 145	—	—	— 145	3 293	
1941	— 181	5 407	2 945	1 612	416	10 246	692	—	2 471	3 163	13 409	
1942	3 868	15 901	8 910	2 050	— 2 034	28 751	4 625	10 534	3 913	19 072	47 823	
1943	1 312	18 676	12 313	3 671	— 59	36 185	6 445	12 309	2 202	20 956	57 141	
1944	11 864	23 641	12 998	3 623	— 2 755	49 457	3 356	7 558	1 257	12 171	61 628	
Vierteljahr												
1943 Jan.-März	— 66	5	2 841	972	67	3 850	2 607	627	— 38	3 196	7 046	
April-Juni	— 629	8 247	3 365	867	— 258	11 656	2 630	5 400	1 149	9 179	20 835	
Juli-Sept.	— 2 428	7 924	3 222	846	— 128	14 425	1 190	4 675	1 356	7 121	21 546	
Okt.-Dez.	— 421	2 500	2 885	986	261	6 255	18	1 707	— 265	1 460	7 715	
1944 Jan.-März	5 069	4 869	4 611	804	— 1 967	13 431	75	2 837	530	3 442	16 873	
April-Juni	1 161	6 431	2 632	780	— 742	10 283	1 587	3 142	441	5 170	15 453	
Juli-Sept.	531	2 026	2 717	1 689	— 36	6 940	1 013	751	— 433	1 331	8 271	
Okt.-Dez.	5 103	10 315	3 038	350	— 10	18 803	681	828	719	2 228	21 031	
Gesamte Schuld												
Ende Juni 1939	6 383	26 555	2 905	4 775	5 498	46 572	1 302	—	—	1 302	47 874	
„ „ 1944	17 405	79 244	34 606	14 287	1 516	147 946	14 734	28 822	9 557	53 113	201 059	

¹ Ende 1943 belief sich die unmittelbare Bruttoverschuldung auf 165 877 Millionen \$, von denen 164 508 Millionen \$ verzinslich waren. Die gesetzliche Grenze für diese Verschuldung wurde im Juni 1944 von 210 Milliarden \$ auf 260 Milliarden \$ erhöht. Außerdem waren Ende 1943 Schulden in Höhe von 4 225 Millionen \$ garantiert.
² Von staatlichen Körperschaften (Refico u. a.) ausgegebene und vom Staat garantierte Anleihen. Seit dem letzten Vierteljahr 1941 werden diese Anleihen planmäßig durch unmittelbare Regierungsanleihen ersetzt.
³ Einschließlich nicht besonders aufgeführter kleiner Beträge von Postsparguthaben und Anleihen aus der Zeit vor dem Kriege 1917-18 und anderer nicht besonders aufgeführter Verbindlichkeiten. Diese Posten ergeben jedoch nur verhältnismäßig geringe Erhöhungen oder (Infolge von Rückzahlungen) Verminderungen. ⁴ Juli-Juni.

Die Kriegsanleihen der Vereinigten Staaten

Nummer und Monat der Auflegung der Anleihe	Aufgelegte Beträge	Zeichnungen			Zeichnungs- überschuß	v. H.
		der Handels- banken	sonstige	im ganzen		
1. Anleihe Dezember 1942 . . .	9 000	5 087	7 860	12 947	3 947	44
2. „ April 1943	13 000	5 079	13 476	18 555	5 555	43
3. „ September 1943 . . .	15 000	—	18 943	18 943	3 943	26
4. „ Januar-Februar 1944	14 000	— 1	16 730	16 730	2 730	20
5. „ Juni-Juli 1944	16 000	— 1	20 639	20 639	4 639	29
6. „ November 1944 . . .	14 000	— 1	21 626	21 626	7 626	54

¹ Mit der vierten Kriegsanleihe trat insofern eine Neuerung ein, als den Banken gestattet wurde, gleichzeitig mit dem Anleihefeldzug, aber ohne Anrechnung auf das „Ziel“, kleine Beträge nach Maßgabe ihrer Spareinlagen zu erwerben. Dieses Zugeständnis war besonders für die Provinzbanken vorgesehen, die in den letzten Jahren nur mit einigen Schwierigkeiten eine angemessene Gewinnspanne erzielen konnten. In dieser Weise wurden an die Banken bei der vierten Anleihe etwa 820 Millionen \$ und bei der fünften etwa 760 Millionen \$ verkauft; diese Beträge sind in der Tabelle nicht berücksichtigt.

Die kurzfristigen Emissionen, in der Hauptsache Schuldverschreibungen und Schatzwechsel, die größtenteils unmittelbar an die Banken begeben wurden, erbrachten 1943/44 17,2 Milliarden Dollar oder 28 v. H. der gesamten Schulden-

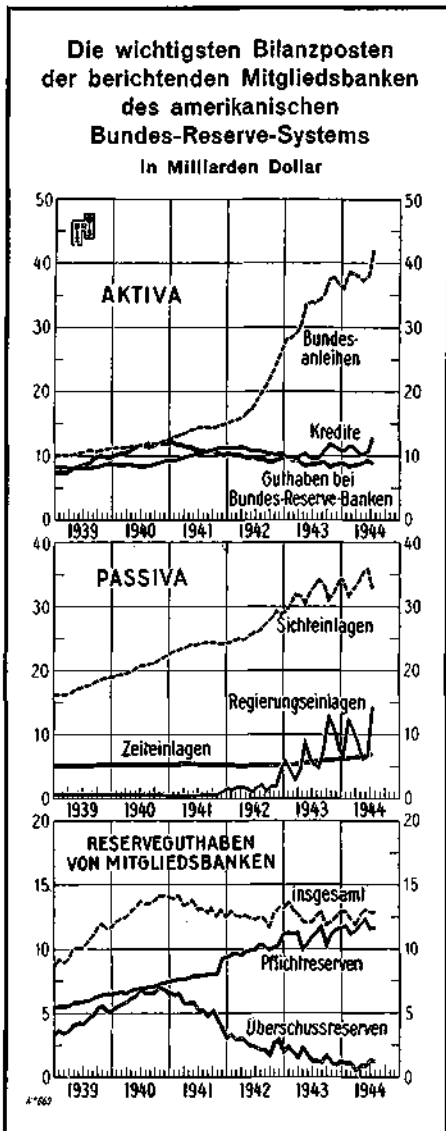
Unterbringung der Bundesschuld in den Vereinigten Staaten¹

Zeit	Banken			Andere Kapitalgeber					Alle Kapital- geber zu- sammen
	Bundes- Reserve- Banken	Handels- banken	ins- gesamt	Genossen- schaftliche Spar- kassen	Versiche- rungs- gesell- schaften	Bundes- behörden	alle übrigen	ins- gesamt	
Millionen \$									
Erwerb									
1939 (Jan.-Dez.)	— 60	1 230	1 150	220	600	1 200	10	2 030	3 180
1940 „ „	— 300	1 460	1 160	120	600	1 090	310	2 130	3 290
1941 „ „	70	4 030	4 100	480	1 300	1 910	5 620	9 310	13 410
1942 „ „	3 940	19 580	23 520	860	3 100	2 710	17 630	24 300	47 820
1943 „ „	5 350	18 470	23 820	1 540	3 800	4 700	23 280	33 320	57 140
1944 (Jan.-Juni)	3 360	8 590	11 950	1 210	2 200	2 140	14 830	20 380	32 330
Gesamtbestände									
Ende Dez. 1943 .	11 540	59 850	71 390	6 100	15 100	16 940	59 200	97 340	168 730
„ Juni 1944 .	14 900	68 440	83 340	7 310	17 300	19 080	74 030	117 720	201 060
in Prozenten der jeweiligen gesamten Kreditaufnahme									
Erwerb									
1939 (Jan.-Dez.)	— 2,5	38,7	36,2	6,9	18,9	37,7	0,3	63,8	100
1940 „ „	— 9,1	44,4	35,3	3,6	18,2	33,1	9,7	64,7	100
1941 „ „	0,5	30,1	30,6	3,6	9,7	14,2	47,9	69,4	100
1942 „ „	8,2	41,0	49,2	1,8	6,5	5,7	36,8	50,8	100
1943 „ „	9,4	32,3	41,7	2,8	6,7	8,2	40,7	58,3	100
1944 (Jan.-Juni)	10,4	26,6	37,0	3,7	6,8	6,6	45,9	63,0	100
Gesamtbestände									
Ende Dez. 1943 .	6,8	35,5	42,3	3,6	8,9	10,0	35,1	57,7	100
„ Juni 1944 .	7,4	34,0	41,5	3,6	8,6	9,5	36,8	58,5	100

¹ Diese Zahlen beruhen auf einer Statistik, die nur die Unterbringung der verzinslichen (staatlichen und staatlich garantierten) Wertpapiere betrifft. Die Ziffern für die Banken und die Bundesbehörden sowie die Gesamtbeträge sind auf 10 Millionen \$ abgerundet.

² Im Dezember 1943 und Juni 1944 entfielen von der für alle Handelsbanken angegebene Summe annähernd 90 v. H. auf die Mitgliedsbanken des Bundes-Reserve-Systems.

³ In der zugrundeliegenden Statistik des „Federal Reserve Bulletin“ sind diese beiden Spalten auf 100 Millionen \$ abgerundet; in der obigen Tabelle sind für die Versicherungsgesellschaften die Originalziffern wiedergegeben, während bei „alle übrigen“ die notwendigen Zehner hinzugefügt wurden, um die Summe der vier Spalten mit der Spalte „Insgesamt“ in Übereinstimmung zu bringen.



aufnahme gegen 43 v. H. im Jahre 1942/43. Die Masse der langfristigen Emissionen bestand aus Schatzanweisungen und Sparanleihen, die an das Publikum abgegeben wurden. Seit Oktober 1942 wurde eine Reihe nachdrücklicher Sparfeldzüge unternommen, um langfristige Staatsschuldverschreibungen unmittelbar beim Publikum unterzubringen, während die Beteiligung der Banken zunächst beschränkt und später ganz ausgeschlossen war. Die Ergebnisse der ersten sechs dieser „Kriegsanleihen“ — sie hießen so, obwohl die allerverschiedensten Arten von Wertpapieren verkauft wurden — zeigt die erste Tabelle auf der gegenüberstehenden Seite.

Obwohl der ursprüngliche Verkauf oder die erstmalige Verteilung der neueren Kriegsanleihen an Geldgeber außerhalb der Banken stattfand, so ist doch nachträglich eine bedeutende Umschichtung im Besitz der ausgegebenen Anleihen erfolgt; die Zeichner außerhalb der Banken glichen vor und während der Kriegsanleihe-„Feldzüge“ ihre Bestände wieder aus und schritten dabei auch zu Verkäufen am Markte, wobei die Banken die Gegenpartei bildeten, so daß gewissermaßen eine zweite Verteilung der früher ausgegebenen Wertpapiere stattfand.

Der Bestand der Handelsbanken an lang- und kurzfristigen Staatspapieren hat sich im Jahre 1943 um 18,5 Milliarden Dollar erhöht — 1,1 Milliarde weniger als im Vor-

jahr —, während die Bundes-Reserve-Banken 5,3 gegen 3,9 Milliarden Dollar übernahmen. Das Bankensystem als Ganzes hat also im Jahre 1943 nur für 0,3 Milliarden Dollar mehr Staatspapiere erworben als 1942, während die anderen Anleger 9 Milliarden Dollar mehr übernommen haben. Die gesamte festverzinsliche Schuld der Bundesregierung erreichte Ende 1943 den Stand von 169 Milliarden Dollar, wovon sich 71 Milliarden Dollar oder 42 v. H. im Besitz der Banken befanden.

Das Portefeuille aller Mitgliedsbanken des Bundes-Reserve-Systems an staatlichen und staatlich garantierten Papieren erhöhte sich 1942 um 18,0 Milliarden Dollar und 1943 um 15,4 Milliarden Dollar; damit ging der Anteil der Mitgliedsbanken an den Käufen sämtlicher Handelsbanken von 92 auf 83 v. H. zurück.

Alle Mitgliedsbanken des Bundes-Reserve-Systems in den Vereinigten Staaten

Monatsende	Aktiva						Passiva			
	Reserve-guthaben		Kredite	Amerikanische Staats-anleihen			Sicht-ein-lagen	Sicht-ein-lagen des Bundes	Zeit-ein-lagen	Ein-lagen ins-gesamt
	Pflicht-betrag	Über-schuß		kurz-fristige ¹	lang-fristige ²	ins-gesamt				
Millionen \$										
1939 Dezember	6 444	5 209	13 962	563	13 765	14 328	25 681	743	11 215	39 930
1940 Juni . . .	6 924	6 857	13 969	797	13 925	14 722	27 877	711	11 459	42 039
Dezember	7 411	6 615	15 321	652	15 171	15 823	30 429	616	11 687	46 007
1941 Juni . . .	7 841	5 210	16 729	1 127	16 951	18 078	32 678	619	11 898	48 076
Dezember	9 365	3 085	18 021	971	18 568	19 539	33 754	1 709	11 878	51 192
1942 Juni . . .	9 943	2 362	16 928	3 381	20 716	24 098	36 966	1 724	11 673	53 434
Dezember	11 129	1 988	16 088	10 648	26 897	37 546	42 570	7 923	12 366	67 277
1943 Juni . . .	10 873	1 212	14 823	15 636	31 283	46 980	48 957	7 236	13 382	73 465
Dezember	11 680	1 236	16 288	16 431	38 516	52 948	52 642	9 444	14 822	81 707
1944 Juni . . .	11 560	1 306	18 084	18 694	41 645	60 339	51 829	17 634	16 448	90 373
Dezember ³	12 600	1 773	18 668	.	.	67 669	.	.	.	.

¹ Schatzwechsel und Schuldzertifikate.

² „Notes“ und „Bonds“ der Bundesregierung (eigene und garantierte).

³ Berichtigte Ziffern ohne die Einlagen anderer Banken und des Bundes und ohne schwebende Kassenposten.

⁴ Von Einzelpersonen, Handelsgesellschaften und Körperschaften.

⁵ Bruttoeinlagen ohne die der Banken untereinander.

⁶ Vorläufige Zahlen.

Hinter den geringen zutage tretenden Veränderungen der Bankkredite verbergen sich verschiedene gegensätzliche Bewegungen: ein Rückgang der nicht kriegsbedingten privaten Kreditaufnahme, eine Zunahme der Kredite an die Kriegsindustrie und zeitliche Schwankungen der Effektenkredite. Die letztgenannten sind in Verbindung mit den Kriegsanleihen angestiegen, bei denen die Banken zwar Spekulationskäufe grundsätzlich nicht bevorschussen sollten, wohl aber langfristige Zeichnungen durch kurzfristige Darlehen vorübergehend erleichtern durften.

Die Bewegung der übrigen Aktiva außer den Staatsanleihen war im ganzen unbedeutend. Die Summe der Einlagen stieg fast gleichlaufend mit dem

Die Kredite aller Handelsbanken in den Vereinigten Staaten

Stichtag (Monatsende)	Kredite für Kriegszwecke ¹			Andere Wirt-schafts-kredite	Effekten-kredite ³	Boden-kredite	Andere Kredite ⁴	Alle Kredite ⁵
	mit Garantie ²	ohne Garantie	im ganzen					
Millionen \$								
1941 Dezember	—	1 300	1 300	9 400	1 280	4 770	4 540	21 260
1942 Juni	60	2 170	2 250	7 800	1 190	4 770	3 930	19 920
Dezember	800	2 150	2 950	6 450	1 550	4 650	3 310	18 900
1943 Juni	1 430	1 820	3 250	4 950	1 800	4 550	2 830	17 390
Dezember	1 910	1 590	3 500	5 750	2 340	4 440	2 790	18 840
1944 Juni	2 060	1 090	3 150	5 750	4 520	4 360	2 970	20 730

¹ Schätzung in Vielfachen von 50 Millionen \$.

² Garantien des Kriegsdepartements, des Marindepartements und der Schifffahrtskommission durch die Bundes-Reserve-Banken.

³ Zum Ankauf oder zur Durchhaltung von Wertpapieren.

⁴ Hauptsächlich Konsumentenkredite.

⁵ Da die Kredite für Kriegszwecke und die anderen Wirtschaftskredite in Vielfachen von 50 Millionen \$ geschätzt und die übrigen Ziffern auf volle Zehner-Millionen abgerundet sind, stimmt die Summe der einzelnen Posten nicht immer genau mit den Zahlen der letzten Spalte überein.

Erwerb von Staatsanleihen durch die Banken. Von der Zunahme entfielen 10 Milliarden Dollar auf die Sichteinlagen (berichtigte Zahl) und 2½ Milliarden Dollar auf die Zeitgelder; der Einlagenzuwachs des Jahres 1943 ergab sich hauptsächlich bei den Banken außerhalb von New York und besonders in den Mittelpunkt der Kriegsindustrie und in landwirtschaftlichen Gebieten. Untersuchungen des Bundes-Reserve-Systems über die Eigentumsverhältnisse der Sichteinlagen haben gezeigt, daß trotz des Umstandes, daß mehr als die Hälfte der Dollarausweitung seit 1941 der inländischen Geschäftswelt zugute

gekommen ist, doch die Einlagen von Privaten verhältnismäßig die größte Zunahme erfahren haben. Trotz der Dürftigkeit der Aufschlüsse über die Verteilung der Zeiteinlagen und der umlaufenden Geldmenge darf angenommen werden, daß diese Vermögenswerte überwiegend Eigentum von Einzelpersonen und nur in verhältnismäßig geringem Umfang von Unternehmungen sind.

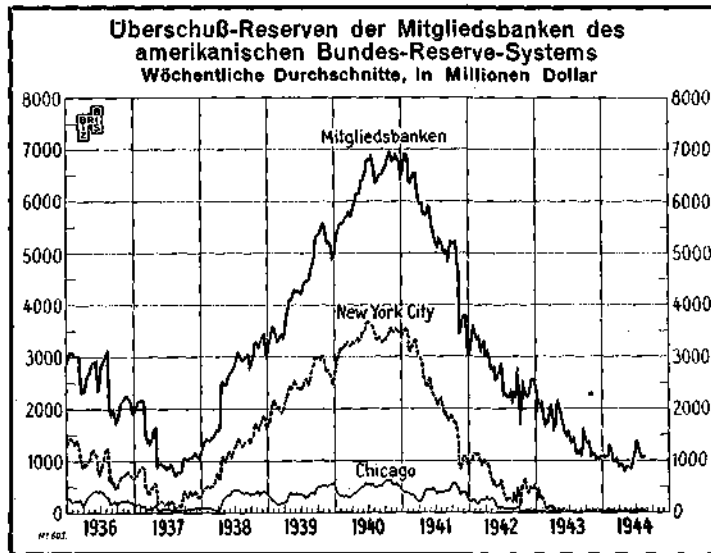
Die täglich fälligen Guthaben bei den Mitgliedsbanken des amerikanischen Bundes-Reserve-Systems

Gläubiger	Dezember 1941	Juli 1944	Zunahme 1941-1944	
	Milliarden \$			v. H.
Inländische Wirtschaft	25,0	37,4 ¹	12,4	50
Private	10,0	18,6	8,6	86
Sonstige ²	2,6	3,6	1,0	38
Im ganzen . .	37,6	59,6	22,0	59

¹ Die Guthaben von Wirtschaftsunternehmen in Gesellschaftsform beliefen sich im Juli 1944 auf 29,1 Milliarden \$, nahezu vier Fünftel der gesamten täglich fälligen Einlagen der Wirtschaft; der Rest von 8,3 Milliarden \$ entfiel auf die nicht gesellschaftsmäßig organisierte Wirtschaft.

² Einlagen gemeinnütziger Organisationen, Treuhänder von Banken und Guthaben von Ausländern.

Die gesamten Reserven der Mitgliedsbanken (d. h. die gesetzlich vorgeschriebenen „Pflichtreserven“ und die darüber hinaus vorhandenen „Überschußreserven“), die mit dem Goldzustrom angestiegen waren, bis sie Ende 1940 mit etwa 14 Milliarden Dollar ihren Höchststand erreicht hatten, zeigten seit 1941, als das Anwachsen der Goldvorräte aufhörte, Schwankungen mit einer gewissen Neigung zur Abnahme, während die Bargeldabhebungen bei den Banken andauerten. Im Juni 1944 betrug jedoch die gesamten Reserven immer noch annähernd 13 Milliarden Dollar. Infolge der umfangreichen Staatspapierkäufe der Banken und der sie begleitenden Ausweitung ihrer Einlagen erhöhte sich der gesetzlich vorgeschriebene Pflichtbetrag der Reserven, und die Überschußreserven fielen trotz gewisser Entlastungsmaßnahmen Anfang 1944 unter 1 Milliarde Dollar. Der Druck auf die Reserven war am stärksten in den Städten mit Sitz einer Reserve-Bank, besonders in New York, teils weil sich die staatliche Kreditaufnahme zum großen Teil in den bedeutenden Finanzzentren abspielte, während hohe Auszahlungen des Schatzamtes an die in anderen Landesteilen liegenden Kriegsindustrien geleistet wurden, teils auch, weil ausländische Banken und Regierungen in großem Umfange Mittel bei der Bundes-Reserve-Bank von New York ansammelten, wo sie in steigendem Maße in Gold umgewandelt und dadurch dem Markt entzogen wurden. So besaßen die Mitgliedsbanken in New York und in geringerem Grade auch an den andern Bundes-Reserve-Plätzen vom Sommer 1943 an tatsächlich keine nennenswerten Überschußreserven.



Durch eine am 13. April 1943 in Kraft getretene Ergänzung zum Bundes-Reserve-Gesetz wurde eine wichtige Erleichterung eingeführt, indem die Regierungseinlagen bei den Mitgliedsbanken, die aus den Einzahlungen auf die Kriegsanleihen entstanden waren, von den Vorschriften über die Pflichtreserven freigestellt wurden. Der Umfang dieser Ent-

lastung war naturgemäß verschieden je nach der Höhe der genannten Einlagen; Ende 1943 betragen sie etwa $9\frac{1}{2}$ Milliarden Dollar, so daß sich die Verminderung der Reserveverfordernisse für dieses Jahr auf „mindestens“ $1\frac{1}{2}$ Milliarden Dollar belaufen würde. Da zur Zeit der Kriegsanleihezeichnungen Einlagen von den reservepflichtigen Privatkonten auf die nicht mehr reservepflichtigen staatlichen Kriegsanleihekonten übergingen, wurde die Reservenlage der Banken rasch entlastet. Dies war von Bedeutung, weil es die Banken veranlaßt hat, als bereitwillige Käufer von Staatsanleihen am Markt aufzutreten.

Trotzdem blieb die Reservenlage der Banken so angespannt, daß Reservebankhilfe nötig wurde. Die Marktregelungspolitik der Bundesreservebehörden beruht seit Kriegsbeginn hauptsächlich auf der doppelten Rücksicht auf die Stabilhaltung des Staatsanleihemarktes und auf die Wahrung einer für eine erfolgreiche Kriegsfinanzierung ausreichenden Reservenhaltung bei den Mitgliedsbanken. Obwohl gegenseitig voneinander abhängig, berühren diese beiden Zielsetzungen in erster Linie jeweils die Bestände des Reserve-Systems an lang- und kurzfristigen Wertpapieren.

Im Jahre 1943 bestanden die Operationen zur Stabilisierung am Markt der langfristigen Staatsanleihen im allgemeinen in Wertpapierverkäufen; insgesamt wurden etwa 1,8 Milliarden Dollar Staatsschuldverschreibungen abgegeben, etwa der gleiche Betrag, der im Vorjahr angekauft worden war. Gleichzeitig erhöhten die Reserve-Banken ihre Bestände an kurzfristigen Staatspapieren um 7,2 Milliarden Dollar, so daß ihr Gesamtbesitz an Staatsanleihen im Jahre 1943 um 5,4 Milliarden Dollar — gegenüber 3,9 Milliarden Dollar im Vorjahr — zunahm. Im Jahr 1944 waren die gleichen Tendenzen zu beobachten: die Gesamtbestände der Reserve-Banken an Staatsanleihen stiegen um 7,3 Milliarden Dollar, wovon 6,8 Milliarden kurzfristig waren.

Die Art und Weise des Staatspapiererwerbs erfuhr eine wesentliche Änderung, als die Reserve-Banken sich 1942 bereit erklärten, alle ihnen angebotenen Schatzwechsel zum festen Satz von $\frac{3}{8}$ v. H., d. h. zum Ausgabekurs

Amerikanische Bundes-Reserve-Banken

Zeit	Aktiva					Passiva			Geld- umlauf	
	Bestände an Staatspapieren				ins- gesamt	Reserve- guthaben der Mitgliedsbanken		Bundes- Reserve- Noten		
	lang- fristige	kurzfristige				Gesamter Reserve- Bank- Kredit	ins- gesamt			Über- schuß
		Schatz- wechsel	Schuld- zertifi- kate	zusam- men						
Millionen \$										
Bestand										
1939 Dezember . . .	2 484	—	—	—	2 484	2 593	11 653	5 209	4 959	7 598
1940 " . . .	2 184	—	—	—	2 184	2 274	14 026	6 615	5 931	8 732
1941 " . . .	2 244	10	—	10	2 254	2 361	12 450	3 085	8 192	11 160
1942 " . . .	4 138	1 010	1 041	2 051	6 189	6 679	13 117	1 988	12 193	15 410
1943 " . . .	2 307	6 768	2 467	9 236	11 543	12 239	12 886	1 236	16 906	20 449
1944 März	2 613	6 532	2 970	9 503	12 115	12 571	11 889	512	17 559	21 115
Juni	2 647	8 872	3 382	12 254	14 901	15 272	12 866	1 306	18 899	22 504
September . . .	2 311	10 783	3 559	14 342	16 653	17 113	13 548	1 035	20 215	23 794
Dezember . . .	2 812	11 148	4 887	16 035	18 847	19 745	14 373	1 773	21 731	25 307
Jährliche Veränderungen										
1939	+ 486	- 566	—	- 566	—	—	+2 929	+2 004	+ 507	+ 742
1940	- 300	—	—	—	- 300	- 319	+2 372	+1 406	+ 972	+1 134
1941	+ 80	+ 10	—	+ 10	+ 70	+ 87	-1 575	-3 530	+2 261	+2 429
1942	+1 894	+1 000	+1 041	+2 041	+3 934	+4 318	+ 667	-1 097	+4 001	+4 250
1943	-1 831	+5 759	+1 426	+7 185	+5 354	+5 561	- 231	- 752	+4 713	+5 039
1944	+ 505	+4 390	+2 420	+6 799	+7 304	+7 508	+1 487	+ 537	+4 825	+4 858
Vierteljährliche Veränderungen										
1942 Januar-März . .	0	- 10	—	- 10	- 10	- 6	+ 124	- 12	+ 442	+ 406
April-Juni . . .	+ 91	+ 243	+ 66	+ 310	+ 401	+ 420	- 269	- 711	+ 742	+ 817
Juli-September .	+ 71	+ 413	+ 438	+ 851	+ 922	+ 999	- 713	- 672	+1 282	+1 320
Oktober-Dez. . .	+1 731	+ 353	+ 537	+ 890	+2 621	+2 905	+1 525	+ 298	+1 535	+1 707
1943 Januar-März . .	-1 155	+1 077	- 191	+ 885	- 270	- 487	- 358	- 470	+ 565	+ 840
April-Juni . . .	- 688	+1 729	+ 242	+1 971	+1 283	+1 384	- 675	- 306	+1 114	+1 171
Juli-September .	- 74	+1 535	+ 266	+1 791	+1 717	+1 808	- 220	+ 472	+1 394	+1 423
Oktober-Dez. . .	+ 86	+1 418	+1 120	+2 538	+2 624	+2 855	+1 022	- 448	+1 540	+1 605
1944 Januar-März . .	+ 305	- 236	+ 503	+ 267	+ 572	+ 331	- 997	- 724	+ 653	+ 666
April-Juni . . .	+ 34	+2 340	+ 412	+2 752	+2 786	+2 701	+ 976	+ 794	+1 340	+1 389
Juli-September .	- 336	+1 911	+ 177	+2 088	+1 752	+1 841	+ 682	- 271	+1 316	+1 290
Oktober-Dez. . .	+ 501	+ 365	+1 328	+1 693	+2 194	+2 632	+ 825	+ 738	+1 516	+1 513

¹ Staatsanleihen (unmittelbare und garantierte) und Schatznoten.
² Einschließlich einiger kleinerer Posten außer den angegebenen Staatspapieren.
³ Dieser Posten betrifft nicht allein die Reserve-Banken; der gesamte Geldumlauf enthält außer seinem Hauptbestandteil, den Bundes-Reserve-Noten, auch die staatlichen Geldzeichen, d. h. hauptsächlich die Silbernoten und die Scheidemünzen.

zu übernehmen, und außerdem dazu übergangen, auf Wunsch diese Wechsel mit Rückkaufsrecht anzukaufen. So wurden die Schatzwechselbestände der Banken, da ein sicherer Abnehmer zu einem festen Preise für sie vorhanden war, in der Praxis gleichbedeutend mit Reservemitteln oder „so gut wie Bargeld“.

Da die Überschußreserven nahezu erschöpft — und ungleich verteilt — waren, begannen die Mitgliedsbanken wieder, sich bei den Reserve-Banken zu verschulden, wie sie es schon vor 1932 getan hatten, als die Überschußreserven erstmalig eine Bedeutung erlangten, wenn auch diesmal in einer erheblich anderen Form, ohne Kosten und ohne die Notwendigkeit, in den Ausweisen eine Verschuldung aufzuzeigen.¹

¹ Die unmittelbare Inanspruchnahme der Bundes-Reserve-Banken durch die Mitgliedsbanken durch Diskontierungen und Vorschüsse war am stärksten in den Jahren 1928 und 1929, als sie etwas mehr als 1 Milliarde \$ betrug. In den letzten Jahren war diese Art der Verschuldung bedeutungslos: Ende 1943 betrug sie lediglich 5 Millionen und Ende September 1944 nur 49 Millionen \$.

Schatzwechselbestand der amerikanischen Bundes-Reserve-Banken

Monatsende	Mit Rückkaufsvereinbarung	Sonstige	Im ganzen
	1	2	3
Millionen \$			
1942 März	—	—	—
Juni	—	243	243
September	207	449	657
Dezember	578	432	1 010
1943 März	1 240	846	2 086
Juni	2 810	1 005	3 815
September	4 248	1 103	5 351
Dezember	3 845	2 923	6 768
1944 März	3 398	3 134	6 532
Juni	3 655	5 217	8 872
September	4 829	5 954	10 783
Dezember	3 984	7 164	11 148

¹ Obwohl diese Schatzwechsel von den Mitgliedsbanken an die Bundes-Reserve-Banken mit Rückkaufsrecht verkauft werden, findet nicht immer ein Rückkauf statt; ein beträchtlicher Teil ist bis zur Fälligkeit bei den Reserve-Banken verblieben.

² Im allgemeinen Wechsel, die am Markt für das Marktregelungskonto des Bundes-Reserve-Systems aus der Hand von Maklern und aus anderem Besitz angekauft wurden.

³ Die insgesamt im Besitz der Bundes-Reserve-Banken befindlichen Schatzwechsel bilden einen hohen Anteil ihres gesamten Umlaufs; Ende Dezember 1944 waren es z. B. 68 v. H. des Gesamtumlaufs in Höhe von 16 428 Millionen \$.

Die Zahlen über die Staatspapierkäufe der Reserve-Banken lassen die von ihnen dem Markt geleistete Hilfe nicht ihrem ganzen Umfang nach erkennen, da sie nur den Teil darstellen, der eine „Neuschöpfung“ von Reserve-Bank-Kredit bildet. Darüber hinaus entspricht auch der Rückgang der Überschussreserven einer Inanspruchnahme von „früher geschaffenen“ Reserve-Bank-Kredit, und mindestens noch weitere 1,5 Milliarden Dollar wurden 1943 durch die neuen gesetzlichen Bestimmungen frei, welche die staatlichen „Kriegsanleihe“-Guthaben von den Vorschriften über die Pflichtreserven ausnahmen. Die

wirkliche Inanspruchnahme von Reserve-Bank-Kredit seitens der Banken belief sich also 1943 auf mehr als 7,8 Milliarden Dollar, gegen 6,6 Milliarden im Jahre 1942 und 2,4 Milliarden im Jahre 1941.¹

Die im Rahmen der Kriegsfinanzierung notwendige fortgesetzte Kreditausweitung durch das Bundes-Reserve-System hat in Verbindung mit einer gewissen Abnahme der amerikanischen Goldbestände zu einigen auffallenden Veränderungen in der Reservenposition und anderen gebräuchlich gewordenen Verhältniszahlen geführt. Wenn man aber bedenkt, daß die Vereinigten Staaten nahezu 60 v. H. des Währungsgoldbestandes der Welt besitzen, ist es doch überraschend, Befürchtungen wegen einer kommenden „Goldknappheit“ zu begegnen. Im Frühjahr 1944 sind aber zum erstenmal seit zehn Jahren die Goldreserven der Vereinigten Staaten unter die Geldumlaufmenge gesunken (was an sich weder rechtlich noch sonst eine bestimmte Bedeutung hat), und das Verhältnis aller Reserven zu den gesamten Einlagen der Bundes-Reserve-Banken, die sogenannte „Federal Reserve ratio“, sank Ende 1944 unter 50 v. H. gegenüber 90 v. H. im Frühjahr 1942.

Das Bundes-Reserve-Gesetz von 1913 verpflichtete jede der zwölf Reserve-Banken, eine 40prozentige Golddeckung für die umlaufenden Bundes-Reserve-Noten und eine 35prozentige Deckung in „gesetzlichen Zahlungsmitteln“ (bestehend aus Gold und bestimmten Bargeldformen) für ihre Verbindlichkeiten aus Einlagen zu unterhalten, und sah eine progressive Steuer für

¹ Einzelheiten für frühere Jahre siehe Tabelle im dreizehnten Jahresbericht, Seite 296. Neben der Neuschöpfung von Reserve-Bank-Kredit trat im Jahre 1944 dadurch eine weitere Entlastung für die Reserven der Mitgliedsbanken ein, daß die staatlichen „Kriegsanleihe“-Einlagen während des Jahres von 9,9 auf 20,3 Milliarden \$ stiegen.

Die Goldreserven der Vereinigten Staaten

Monatsende	Statistik des Schatzamtes			Bundes-Reserve-Banken allein						
	Goldbestand	Geldumlauf	Überschuß des Goldbestandes über den Geldumlauf	Sichtverbindlichkeiten			Goldreserven	Veröffentlichte Federal Reserve ratio	Erforderliche Goldreserven	Goldüberschuß
				Notenumlauf	Einlagen	im ganzen				
	Millionen \$							v. H.	Millionen \$	
				1		2	3	4	5	
1939 Dezember ..	17 644	7 598	10 046	4 959	12 941	17 900	15 524	86,7	6 513	9 011
1940 " ..	21 995	8 732	13 263	5 931	16 127	22 058	20 036	90,8	8 017	12 019
1941 " ..	22 737	11 160	11 577	8 192	14 678	22 870	20 764	90,8	8 414	12 350
1942 " ..	22 726	15 410	7 316	12 193	15 194	27 387	20 908	76,3	10 195	10 713
1943 " ..	21 938	20 449	1 489	16 906	15 181	32 087	20 096	62,6	12 076	8 020
1944 März	21 600	21 115	485	17 559	14 478	32 037	19 736	61,6	12 091	7 645
Juni	21 214	22 295	-1 081	18 899	15 386	34 285	19 287	56,3	12 945	6 342
September ..	20 825	23 794	-2 969	20 215	15 508	35 724	18 915	52,9	13 514	5 401
Dezember ..	20 619	25 307	-4 688	21 731	16 411	38 142	18 687	49,0	14 436	4 251

- ¹ Hauptsächlich die Reserveguthaben der Mitgliedsbanken.
- ² Goldzertifikate zuzüglich der übrigen gesetzlichen Zahlungsmittel, deren Betrag sich bis 1942 auf etwa 300 Millionen \$ bezifferte und seitdem bis auf annähernd 840 Millionen \$ im Dezember 1944 angestiegen ist.
- ³ Die gesamten Reserven in Prozenten der gesamten Sichtverbindlichkeiten ausgedrückt; dies ergibt das Verhältnis für die zwölf Reserve-Banken zusammen, während zwischen den Verhältnissen bei den einzelnen Banken große Unterschiede bestehen; am 29. Dezember 1943 war der Durchschnitt für sämtliche Banken 62,3 v. H., dagegen bewegten sich die Verhältnisse bei den einzelnen Banken zwischen 72,3 v. H. in Chicago bis herab zu 50,2 v. H. in Dallas. Vermutlich konnten die verschiedenen Reserve-Banken untereinander Golddarlehen vereinbaren, um nötigenfalls Differenzen auszugleichen.
- ⁴ 40 v. H. der Bundes-Reserve-Noten und 35 v. H. der gesamten Einlagen. Diese Zahlen enthalten einen kleinen Betrag „gesetzlicher Zahlungsmittel“ (siehe oben unter ²).
- ⁵ Überschuß der gesamten Goldreserven über die erforderlichen Goldreserven.

Unterschreitungen dieser Deckungsverhältnisse vor. 1933 wurden die Vorschriften dahin geändert, daß es unter besonderen Bedingungen zulässig wurde, die bestehenden Reservebestimmungen ohne Steuerstrafe aufzuheben, und 1934 wurde der gesamte Goldbestand auf das Schatzamt übertragen und das Gold bei den Reserve-Banken durch Goldzertifikate ersetzt; ferner wurde 1942 ein Gesetz angenommen, auf Grund dessen „für Kriegsdauer“ Wertpapiere der Bundesregierung an Stelle von Gold verwendet werden dürfen. Der Einfachheit halber weisen die Reserve-Banken das Gesamtverhältnis der Reserven, die fast ausschließlich aus Goldzertifikaten bestehen, gegenüber der Summe der Bundes-Reserve-Noten und Depositenverbindlichkeiten aus. Tatsächlich schwankt dieses Verhältnis bei den zwölf Banken recht erheblich; Ende 1943 bewegte es sich zwischen 72 v. H. in Chicago und 50 v. H. in Dallas. Die veröffentlichte und in der obigen Tabelle angegebene „Federal Reserve ratio“ ist also eine Gesamtziffer für alle zwölf Banken. Dieser Prozentsatz hat sich nun seit dem Eintritt der Vereinigten Staaten in den Krieg um fast die Hälfte vermindert.

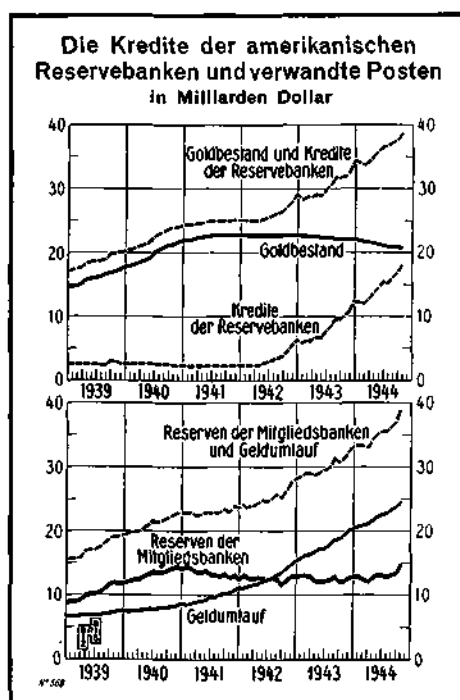
Ein anderes Verfahren zur Feststellung des den Bundes-Reserve-Banken noch verbleibenden „Spielraums“ besteht darin, die für Noten und Einlagen gesetzlich vorgeschriebenen Reserven zu berechnen und von den tatsächlich vorhandenen Gesamtreserven abzuziehen, so daß sich wie in der vorstehenden Übersicht der verfügbare „Goldüberschuß“ ergibt. Dieser Überschuß (der sich 1933 auf nur 1,6 Milliarden Dollar bezifferte) stieg während der Zeit des Goldzuflusses bis auf 12,4 Milliarden Dollar Ende 1941, war jedoch Ende 1944 auf

4,3 Milliarden Dollar gefallen; selbst wenn sich die Abnahme in demselben raschen Tempo wie im Jahre 1944 fortsetzt, würde der Goldüberschuß indessen für das ganze Jahr 1945 ausreichen. Es besteht also kein unmittelbarer Grund zur Besorgnis, zumal reichliche Bestände an Staatspapieren greifbar sind, um während der Kriegszeit jede denkbare Lücke auszufüllen. Sollte die Frage der Reserven akut werden, wenn der besondere Kriegsdispens abläuft, oder sollte beschlossen werden, dieser Möglichkeit zuvorzukommen, so wäre es auf Grund der bestehenden Vorschriften zulässig, andere Zahlungsmittel, z. B. Silberzertifikate, neben den Bundes-Reserve-Noten auszugeben oder die gesetzlichen Reserveverfordernisse der Mitgliedsbanken herabzusetzen oder auch das Gold durch irgendwelche andere gesetzliche Zahlungsmittel, z. B. Silberzertifikate oder Bundes-Reserve-Noten, zu ersetzen, um die 35prozentige Deckungspflicht für die Einlagen zu erfüllen. Ein einfacheres und geraderes Verfahren bestände aber darin, das Bundes-Reserve-Gesetz erneut abzuändern, um die Vorschriften über die Reserven zu erleichtern, wie dies fast ausnahmslos in anderen Ländern entweder durch neue gesetzliche Bestimmungen oder durch Aussetzung der geltenden Vorschriften für kürzere oder längere Zeit geschehen ist.

Über die Zinssätze ist bei oberflächlicher Betrachtung wenig zu berichten, da sie 1943 und 1944 eine bemerkenswerte Stetigkeit zeigten. Die Durchschnittsrendite teilweise steuerfreier Bundesanleihen mit mindestens 15jähriger Laufzeit stellte sich in den ersten drei Vierteln des Jahres 1944 auf 1,92 v. H. gegen 1,98 v. H. im Jahre 1943 und 2,09 v. H. im Jahre 1942; auf dem kurzfristigen Markt waren die Bundes-Reserve-Sätze unverändert, die anderen Sätze fest mit kaum einer nennenswerten Bewegung, wobei von beherrschendem Ein-

fluß die Ausgabe dreimonatiger Schatzwechsel zu $\frac{3}{8}$ v. H. und ihr Ankauf durch das Bundes-Reserve-System zum gleichen Satze war. Eine gewisse Bedeutung hatte vielleicht die geringe Versteifung der Sätze für Wirtschaftskredite der Mitgliedsbanken von durchschnittlich 2,61 v. H. im Jahre 1942 auf 2,72 v. H. im Jahre 1943.

Unter der Oberfläche aber waren starke bewegende Kräfte am Werk. So hörte die frühere außerordentliche Flüssigkeit des Geldmarktes auf, die durch den ungeheuren Goldzufluß entstanden und durch unverhältnismäßig hohe Überschußreserven gekennzeichnet war, und die Reserve-Banken kamen wieder in wirkliche Fühlung mit dem Markt, als die Mitgliedsbanken unter Benutzung von Schatzwechseln Unterstützung suchten. Andererseits haben der Geldumlauf und



die sonstigen in den Händen des Publikums befindlichen flüssigen Mittel eine weitere starke Ausweitung erfahren, wie in einem späteren Abschnitt dieses Kapitels dargelegt wird.

* * *

In Großbritannien sind die gesamten Staatsausgaben von 1938/39, dem letzten vollen Friedensjahr, bis 1943/44 auf mehr als das Fünffache, nämlich von weniger als 1,1 Milliarde auf nahezu 5,8 Milliarden Pfund gestiegen, während sich die laufenden Einnahmen gleichzeitig auf mehr als das Dreifache, nämlich von weniger als 1 Milliarde auf über 3 Milliarden Pfund erhöht haben.

Die Staatsrechnung Großbritanniens¹

Zeit	Laufende Einnahmen			Ausgaben					Fehl- betrag	Kriegs- schä- den- gesetz	Netto- Kredit- auf- nahme
	Steuern 2	andere lau- fende Ein- nahmen 3	ins- gesamt	Supply Services			Schul- den- dienst 7	im ganzen			
				militä- rische 4	zivile 5	ins- gesamt 6					
Millionen £											
Rechnungsjahr²											
1938/39	896	31	927	400	424	824	231	1 055	128	—	128
1939/40	1 017	32	1 049	1 141	429	1 570	240	1 810	761	—	761
1940/41	1 359	50	1 409	3 220	417	3 637	230	3 867	2 458	—	2 458
1941/42	1 962	112	2 074	4 085	417	4 502	274	4 775	2 702	20	2 681
1942/43	2 483	337	2 820	4 840	456	5 296	327	5 623	2 803	—	2 803
1943/44	2 948	91	3 039	4 950	458	5 408	381	5 789	2 749	—	2 749
Kalenderjahr											
1939	950	31	981	.	.	1 243	240	1 483	502	—	502
1940	1 217	40	1 257	.	.	3 086	247	3 333	2 076	—	2 076
1941	1 785	93	1 878	.	.	4 401	254	4 655	2 777	32	2 745
1942	2 263	356	2 619	.	.	5 029	306	5 335	2 716	-12	2 728
1943	2 804	87	2 891	.	.	5 438	356	5 794	2 903	8	2 895
1944	3 085	96	3 181	.	.	5 600	409	6 010	2 818	- 8	2 826
Vierteljahr											
1943 Jan.-März.	1 034	20	1 053	.	.	1 505	63	1 568	514	—	514
April-Juni.	524	13	537	.	.	1 307	100	1 407	868	—	868
Juli-Sept.	651	31	682	.	.	1 302	92	1 393	714	13	701
Okt.-Dez.	595	23	618	.	.	1 324	102	1 426	807	- 4	812
1944 Jan.-März.	1 178	23	1 201	.	.	1 474	88	1 562	361	- 8	369
April-Juni.	584	17	601	.	.	1 315	106	1 421	819	—	819
Juli-Sept.	704	30	734	.	.	1 407	116	1 524	790	12	778
Okt.-Dez.	630	25	655	.	.	1 403	99	1 503	848	-11	859

¹ Kassenmäßig und ohne die sich gegenseitig ausgleichenden Posten, die Tilgungen und die Leih- und Pacht-Hilfe der Vereinigten Staaten; der Kriegsbeitrag Kanadas ist in den Zahlen für das Rechnungsjahr 1942/43 und das Kalenderjahr 1942 enthalten.

² Direkte Steuern, Zölle und Verbrauchssteuern sowie Abgaben auf Motorfahrzeuge.

³ Verschiedene Einkünfte (aus den Gewinnen der Bank von England, dem Währungsausgleichsfonds usw.) sowie Nettoeinnahmen der Postverwaltung und verschiedene andere Einkünfte. In den Zahlen für das Kalenderjahr 1942 und das Rechnungsjahr 1942/43 ist auch der kanadische Kriegsbeitrag in Höhe von 225 Millionen £ enthalten.

⁴ Bekannt sind nur die Gesamtbeträge für die Rechnungsjahre 1938/39 und 1939/40: Bewilligungen für Marine, Heer, Luftwaffe, Artilleriewesen und Heeresausrüstung, zivile Verteidigung, Ausgaben auf Grund der Rüstungsanleihen und Kreditbewilligung für 1939/40. Vom Rechnungsjahr 1940/41 an liegen keine Einzelangaben vor, die Gesamtbeträge werden jedoch als Ausgaben auf Grund von Kreditbewilligungen bekanntgegeben. Im dreizehnten Jahresbericht wurden fälschlich die gesamten „Supply Services“ als Ausgaben für den Krieg aufgeführt.

⁵ Bekannt sind nur die Gesamtbeträge für die Rechnungsjahre. Ausgaben der Zivilverwaltung sowie der Verkehrs- und Finanzverwaltung.

⁶ Gesamte „Supply Services“ (mit Ausnahme der Post).

⁷ Verzinsung und Verwaltung der öffentlichen Schuld nebst anderen „consolidated fund services“.

⁸ Netto-Überschuß der Beiträge oder Auszahlungen (—) auf Grund des Kriegsschädengesetzes. Obgleich diese Beiträge in ihrer Wirkung den Steuern sehr ähnlich sind, werden sie außerhalb des Haushalts verbucht; geleistete Zahlungen werden aber unter die Haushaltsausgaben aufgenommen, während gleichzeitig ein zu ihrer Deckung ausreichender Betrag von der Kriegsschädenrechnung auf die „vermischten Einnahmen“ übernommen wird. In dieser Spalte sind nur die Nettobeträge angegeben.

⁹ 1. April-31. März.

Auffallend ist, daß die Einnahmen in den vier Jahren von 1940/41 bis 1943/44 fast gleichlaufend mit den Ausgaben gewachsen sind, so daß der Haushaltsfehlbetrag mit etwa 2,5–2,8 Milliarden Pfund nur in verhältnismäßig engen Grenzen geschwankt hat; die jährliche Steigerung sowohl der Einnahmen wie der Ausgaben verlangsamte sich, als die Kriegsanstrengungen ihren Höhepunkt erreicht hatten. Setzt man den kanadischen Beitrag von 225 Millionen Pfund von der Haushaltsrechnung für 1942/43 ab, so sind die laufenden Einnahmen bemerkenswert gleichmäßig gestiegen; das Steueraufkommen war 1941/42 um 600 Millionen Pfund, 1942/43 um 520 Millionen und 1943/44 um 465 Millionen höher. Trotz der Einführung einer Kaufsteuer während des Krieges ist der Anteil der direkten Steuern erheblich gestiegen, nämlich von 56 v. H. im Jahre 1938/39 auf 63 v. H. im Jahre 1943/44. In diesem Zeitraum erhöhte sich der Ertrag der Einkommensteuer von 340 Millionen auf 1 180 Millionen Pfund, während die 1939/40 eingeführte „Übergewinnsteuer“ 1943/44 etwa 470 Millionen Pfund erbrachte. Auf diese beiden Steuern zusammen entfielen somit von der Erhöhung des gesamten Steueraufkommens während dieser fünf Jahre um 2,05 Milliarden Pfund nahezu zwei Drittel.

Die Ausgaben ziffern sind infolge der Mitwirkung ausländischer Einflüsse schwerer zu deuten. In den Jahren 1939/40 und 1940/41 wurden alle Lieferungen der Vereinigten Staaten bar bezahlt, und auch 1941/42 wurden noch umfangreiche Barzahlungen geleistet. Alle diese Zahlungen sowie diejenigen an überseeische Länder, z. B. Kanada, waren naturgemäß als Ausgaben im Haushalt inbegriffen. Die Lieferungen der Vereinigten Staaten auf Grund des Leih- und Pacht-Verfahrens, die seit 1941/42 wachsende Bedeutung erlangten, wurden im britischen Haushalt nicht berücksichtigt; dieser enthält dagegen als Ausgaben die zunehmenden umgekehrten Leih- und Pacht-Lieferungen an die Vereinigten Staaten sowie die der UdSSR gewährte Unterstützung und die Gemeinschaftshilfe an andere Länder. Die Käufe in Kanada wurden anfangs bar bezahlt und als Ausgaben im britischen Haushalt aufgeführt; die „freie Schenkung“ Kanadas von 1 Milliarde kanadische Dollar im Jahre 1942/43 wurde im britischen Haushalt mit 225 Millionen Pfund bei den laufenden Einnahmen und zugleich mit einem entsprechenden Betrag bei den Ausgaben verbucht. Als Kanada aber seit März 1943 den Vereinigten Nationen im ganzen gemeinschaftliche Hilfe gewährte, wurde die Großbritannien geleistete Hilfe auf beiden Seiten der britischen Haushaltsrechnung weggelassen; die britischen Ausgaben für 1943/44 ermäßigten sich außerdem durch die Zahlungen der kanadischen Regierung an das kanadische Personal in Großbritannien. (Einige Angaben über die Belastung des britischen Haushalts durch die Hilfeleistung an die UdSSR, die umgekehrten Leih- und Pacht-Lieferungen an die Vereinigten Staaten und die gemeinschaftliche Hilfe an andere Länder finden sich in Kapitel IV dieses Berichts.)

Die Ausgaben für zivile Zwecke haben sich während des Krieges trotz höherer Gehälter und Löhne nur leicht erhöht, und der Schuldendienst ist weniger gestiegen als die Gesamtschuld: die Durchschnittskosten des Schuldendienstes gingen von 2,66 v. H. im Jahre 1938/39 auf die niedrige Ziffer von 1,83 v. H. im Jahre 1941/42 zurück, erhöhten sich 1943/44 aber wieder etwas auf

Einzelne Posten der britischen Staatsausgaben¹

Kalenderjahr	Ausgaben für die Streitkräfte ²	Beihilfen
	Millionen £	
1938	80	15
1939	127	20
1940	388	70
1941	653	140
1942	861	175
1943	1 086	190

¹ Nach dem Haushalts-Weißbuch von 1944.
² Zahlungen und Vergütungen (in Geld und Waren) an die Angehörigen der Wehrmacht und des Hilfsdienstes.

1,86 v. H. Zwei Ausgabenposten sind als unmittelbare Folge des Krieges und der Kriegspolitik ungewöhnlich angewachsen.

Einmal sind die Aufwendungen für die Besoldung und den Unterhalt der bewaffneten Streitmacht (zu Lande, zur See und in der Luft) mit dem Umfang der aufgebotenen Kräfte angewachsen; zum anderen wurden Zuschüsse gewährt, um die Preise der lebensnotwendigen Güter niedrigzuhalten und den Anstieg der Lebenshaltungskosten (und damit auch der allgemeinen Lohnhöhe) wie überhaupt der gesamten Kriegsausgaben zu begrenzen.

Das Abflauen der Kriegsausgaben im Jahre 1943/44 wird deutlich, wenn man die Vierteljahresziffern für die gesamten „Supply Services“ mit denen des Vorjahres vergleicht; um der größeren Genauigkeit des Vergleiches willen ist

Ausgaben für die britischen „Supply Services“

Vierteljahr	1942/43 ¹	1943/44	1944/45	Mehrbetrag (+) oder Minderbetrag (—) im Vergleich zu 1942/43	
				1943/44	1944/45
	Millionen £				
April-Juni	1 100	1 307	1 315	+ 207	+ 215
Juli-September . .	1 172	1 302	1 407	+ 130	+ 235
Oktober-Dezember	1 294	1 324	1 403	+ 30	+ 109
Januar-März	1 505	1 474	.	— 31	.

¹ Ohne die dem Kriegsbeitrag Kanadas entsprechenden Ausgaben.

der kanadische Beitrag von den Ziffern für 1942/43 abgezogen worden. Später, 1944/45, stiegen die Ausgaben für die Supply Services erneut, u. a. infolge der Streichung einiger Güter von der Leih-und-Pacht-Liste.

Die Tabelle auf Seite 198 enthält eine Übersicht über die Finanzierung des Haushaltsfehlbetrages durch Kreditaufnahme; sie zeigt eine regelmäßige Entwicklung: der durch Kreditaufnahme finanzierte Fehlbetrag ist vier Rechnungsjahre hindurch ziemlich gleichmäßig geblieben, und in den letzten drei dieser Jahre waren zwei Drittel der gesamten eingegangenen Verschuldung lang- und mittelfristig. 1943/44 er-

Die Quellen des britischen Staatskredits August 1939–Dezember 1944¹

	Millionen £
Spargelder der Bevölkerung	3 033
Andere Kredite aus nichtamtlichen Quellen:	
lang- und mittelfristige (öffentliche Emissionen)	4 609
Schatzwechsel und Schatzamtsquittungen . . .	4 347
Steuergutscheine	760
Amtliche Fonds außerhalb des Staatshaushalts .	818
Ausländische Kredite und „sonstige Schulden“ .	408
Zusammen	13 975

¹ Nach Angaben des Schatzkanzlers im Unterhause am 16. Januar 1945.

brachten die „Sparanleihen“ (d. h. die nicht börsengängigen Nationalen Sparsertifikate, die Verteidigungsanleihe und die Sparanleihe) ungefähr den gleichen Betrag wie im Vorjahr, die Marktanleihen (im wesentlichen Nationale Kriegsanleihen) brachten aber zum ersten Male mehr als 1 Milliarde Pfund ein. Die „sonstigen Schulden“, die seit dem

Entwicklung der Staatsschuld Großbritanniens

Zeitraum	Lang- und mittelfristige Schulden				Kurzfristige Schulden					Gesamte Schuld
	Sparanleihen	Marktemissionen	„sonstige Schulden“ ¹	Gesamt-betrag ²	Kassen-vor-schüsse ³	Schatz-wechsel	Ein-lagen beim Schatz-amt	Steuer-gut-scheine	Gesamt-betrag ²	
Millionen £										
Rechnungsjahr ⁵										
1938/39	— 4	80	—	49	15	64	—	—	79	128
1939/40	109	99	1	192	34	535	—	—	569	781
1940/41	449	667	35	1 134	111	784	430	—	1 324	2 458
1941/42	987	891	119	1 991	23	409	67	192	690	2 881
1942/43	772	780	216	1 768	94	218	473	252	1 036	2 804
1943/44	763	1 029	3	1 795	105	310	421	119	955	2 749
Kalenderjahr										
1939	37	0	0	3	14	484	—	—	498	502
1940	339	638	28	965	71	682	338	—	1 091	2 076
1941	814	816	118	1 744	116	395	474	17	1 001	2 745
1942	845	805	221	1 857	— 23	286	155	453	871	2 728
1943	877	917	7	1 799	203	282	434	177	1 096	2 895
1944	696	721	— 3	1 414	215	691	394	113	1 413	2 826
Vierteljahr										
1943 Jan.-März .	282	179	3	473	60	6	3	— 27	41	514
April-Juni . .	311	330	2	641	10	189	— 44	71	227	868
Juli-Sept. . .	155	279	2	433	— 40	50	189	69	268	701
Okt.-Dez. . . .	128	129	— 1	253	173	36	286	64	559	812
1944 Jan.-März .	168	291	0	469	— 38	34	— 11	— 85	— 100	369
April-Juni . .	311	27	0	335	73	387	— 39	63	484	819
Juli-Sept. . .	135	190	1	321	4	160	231	62	457	778
Okt.-Dez. . . .	82	213	— 4	288	176	111	213	73	572	860
Gesamte Schuld										
Ende März 1939	362	5 829	—	6 211	28	892	—	—	920	7 131
„ „ 1944	3 464	9 227	374	13 065	395	3 149	1 390	562	5 495	18 560 ⁶

¹ Einschließlich der direkten Auslandskredite. ² Netto, d. h. ohne Tilgungsfonds und Amortisationen.
³ „Ways and means advances“ von der Bank von England und von Regierungstellen.
⁴ Einschließlich geringfügiger Bewegungen der Guthaben des Schatzamtes. ⁵ April-März.
⁶ Ohne die alte „Kriegsschuld“ von 1 032 Millionen £ an die Vereinigten Staaten, als deren Gegenposten seit 1914-18 englische internationale Staatsanleihen im Betrage von 3 229 Millionen £ vorhanden sind. Auch die aufgelaufenen Zinsen der Nationalen Sparsertifikate sind nicht berücksichtigt.

Kriege hauptsächlich durch unmittelbare Kreditaufnahme im Ausland entstanden waren, ergaben 1943/44 nur einen Nettobetrag von 3 Millionen Pfund, da Rückzahlungen geleistet worden sind, u. a. für einen Teil des 1941 von der amerikanischen Reconstruction Finance Corporation gewährten Kredits. Von der kurzfristigen Kreditaufnahme wurde im Jahre 1943/44 wieder mehr als die Hälfte durch die Ausgabe von Schatzamtquittungen an die Banken und von Steuergutscheinen an das Publikum beschafft, die beide nicht börsengängig sind. Von Kriegsbeginn bis Ende 1944 erreichte die gesamte Verschuldung nahezu 14 Milliarden Pfund; sie wurde aus den in der vorstehenden Übersicht angegebenen Quellen gedeckt.

Die Tabelle auf der folgenden Seite gibt in zwei verschiedenen Formen eine Übersicht über die Art und Weise, wie der Haushaltsfehlbetrag für die Jahre bis 1943 gedeckt wurde; die Ziffern sind dem reichhaltigen Material in dem der Haushaltsrechnung im Jahre 1944 beigegebenen Weißbuch entnommen.

Die Deckung der britischen Haushaltsfehlbeträge¹

Deckungsquellen	Kalenderjahre				
	1940	1941	1942	1943	1940-43
Millionen £					
Überschüsse von Fonds außerhalb des Staatshaushalts und aus der Gemeindeverwaltung ²	189	220	223	191	823
Kriegersisiko-Erschädigung ³	36	219	154	136	545
Private Ersparnisse ⁴	1 210	1 472	1 614	1 749	6 045
Sonstige Quellen ⁵	-109	82	140	176	289
Gesamte „inländische Finanzierung“	1 326	1 993	2 131	2 251	7 701
Heranziehung ausländischer Quellen	756	797	635	655	2 843
Gesamte Deckung durch Kreditaufnahme⁶	2 082	2 790	2 766	2 906	10 544
Fonds außerhalb des Staatshaushalts ⁷	38	81	96	93	308
Andere Einnahmen außerhalb des Staatshaushalts ⁸	516	72	- 58	- 155	375
Direkte Kreditaufnahme im Ausland ⁹	—	87	161	- 11	237
Verschiedenes ¹⁰	- 8	6	1	16	17
Gesamte Deckung durch Regierungsstellen	546	249	200	- 57	937
Kleine Sparanleihen ¹¹	466	602	600	719	2 387
Andere öffentliche Anleihen (netto)	553	1 020	1 037	1 050	3 660
Steuer Gutscheine	—	17	453	177	647
Bank von England ¹²	50	150	170	150	520
Einlagen der Banken beim Schatzamt ¹³	338	474	155	434	1 401
Schatzwechsel ¹⁴	129	279	151	433	992
Gesamte öffentliche Kreditaufnahme im Inland	1 536	2 542	2 566	2 963	9 607
Gesamte Deckung im Kreditwege⁶	2 082	2 790	2 766	2 906	10 544

- ¹ Nach dem Haushalts-Weißbuch von 1944.
- ² Ohne den Devisen-Ausgleichsfonds, dessen Veränderungen unter den ausländischen Quellen berücksichtigt sind.
- ³ Entschädigungen auf Grund von Kriegersisiko-Versicherungen usw.
- ⁴ Einschließlich der Reserven für Steuerzwecke.
- ⁵ Rest der Ausgaben der Zentralregierung, die durch keine der in der Tabelle aufgeführten anderen Quellen gedeckt wurden.
- ⁶ Fehlbetrag für das Kalenderjahr, wie in der vorhergehenden Tabelle angegeben (mit unbedeutenden Berichtigungen).
- ⁷ Arbeitslosen-, Volksgesundheits- und Gemeindefonds.
- ⁸ Devisen-Ausgleichsfonds, Kriegersisikoversicherung und gewisse Einnahmen auf Grund des Kriegsschädengesetzes zuzüglich der geringen Veränderungen des Guthabens des Schatzamts.
- ⁹ Kredit der Reconstruction Finance Corporation (in den vier Jahren null, 87, 4 und -7 Millionen £) und zinsfreies Darlehen der kanadischen Regierung (null, null, 157 und -4 Millionen £).
- ¹⁰ Einnahmen aus Kapitalbewegungen, Tilgungen und Nettobetrag der „anderen Ausgaben“.
- ¹¹ Postsparkasse und Treuhänder-Sparkassen, Nationale Sparschneise (einschließlich des Zinszuwachses) und Verteidigungsbonds. Im November 1943 wurde bekanntgegeben, daß die Zahl der Inhaber von Sparscheinen etwa 17 Millionen und die der Kontoinhaber bei der Postsparkasse 21 Millionen betrug; die Zahl der eingetragenen Mitglieder der Sparsbewegung war von etwa 1½ Millionen vor dem Kriege auf 13½ Millionen gestiegen.
- ¹² Zunahme der ungedeckten Notenausgabe (nur der Beitrag der Emissionsabteilung).
- ¹³ Zunahme der von Banken gezeichneten Schatzamtsquittungen.
- ¹⁴ Zunahme der Schatzwechsel außerhalb der Ministerien und kurzfristige Bankkredite (ways and means). Eingeschlossen sind alle Schatzwechsel außerhalb amtlicher britischer Stellen; es handelt sich hauptsächlich um Banken und insbesondere um Schatzwechsel, die von Ländern des Sterlingblocks übernommen worden sind.

Wie in der oberen Hälfte der Übersicht gezeigt wird, erreichte die gesamte Kreditfinanzierung in den vier Jahren 1940-43 rund 10,54 Milliarden Pfund, wovon 2,84 Milliarden Pfund dem Fehlbetrag in der Zahlungsbilanz entsprachen („overseas disinvestment“), während die verbleibenden 7,7 Milliarden Pfund den „im Inland finanzierten“ Betrag darstellen. Aus der unteren Hälfte der Tabelle geht jedoch hervor, daß sich der Gesamtbetrag der „öffentlichen Kreditaufnahme im Inland“ auf 9,6 Milliarden Pfund belief; der Unterschied von 1,9 Milliarden Pfund zwischen dieser Ziffer und dem „im Inland finanzierten“ Betrag vermittelt eine Vorstellung von den angesammelten Pfundbeträgen des Auslandes. Der größere Teil dieses Unterschiedes erklärt sich aus der Zunahme der außerhalb der amtlichen Stellen ausgegebenen Schatzwechsel um

1 Milliarde Pfund. Da sich aber in der gleichen Zeit der Schatzwechselbestand der Clearingbanken um 200 Millionen Pfund verringert hat, ergibt sich, daß ausländische Banken und Regierungen im ganzen vielleicht bis zu 1,2 Milliarden Pfund übernommen haben. Ein Teil des verbleibenden „overseas disinvestment“ muß in einer unmittelbaren Kreditaufnahme im Ausland (bei der Reconstruction Finance Corporation und der kanadischen Regierung) im Nettobetrag von 237 Millionen Pfund bestanden haben, und ein weiterer Teil setzt sich aus den Bewegungen der „Einnahmen außerhalb des Haushalts“ zusammen, unter denen wahrscheinlich der Devisenausgleichsfonds („Exchange Equalisation Account“) ausschlaggebend war.*

Der Devisenausgleichsfonds verkaufte 1940 Dollars und Gold an das britische Schatzamt, hauptsächlich zur Deckung der „cash-and-carry“-Käufe in den Vereinigten Staaten, und erhielt dafür Schatzwechsel (oder andere Staatspapiere), wodurch die öffentliche Schuld entsprechend stieg. 1943 hatten die Leih-und-Pacht-Hilfe und die persönlichen Ausgaben der amerikanischen Truppen im Britischen Reich eine Entlastung der britischen Dollarbilanz bewirkt (aber nicht der ganzen Zahlungsbilanz, da das „overseas disinvestment“ bedeutend blieb), und der Devisenausgleichsfonds war in der Lage, Dollar zu erwerben. Zur Beschaffung des Sterling-Gegenwertes dieser Dollar-käufe wurden anscheinend Schatzwechsel am Markt verkauft, wobei der Erlös unter den „anderen Einnahmen außerhalb des Staatshaushalts“ (Devisenausgleichsfonds) verbucht wurde. Nach der Tabelle auf Seite 199 bezifferte sich 1943 die Ausgabe von Schatzwechseln an das Publikum auf 433 Millionen Pfund, während in demselben Jahr die Zunahme des gesamten

* Andererseits ist unter den Fonds außerhalb des Staatshaushalts, die ihre überschüssigen Mittel in Staatsanleihen anlegen, zur Zeit der Arbeitslosenfonds (Unemployment Fund) der bedeutendste.

Der britische Arbeitslosenfonds (allgemeine Übersicht)

Jahr bis Ende Juni	Jahresrechnungen						Vermögen Ende Juni		
	Einnahmen			Auszahlungen			Brutto- vermögen	Vorschuß der Staats- kasse	Netto- ver- mögen
	Beiträge der Arbeit- geber und Arbeit- nehmer		im ganzen	Unter- stüt- zungen usw.	im ganzen	Jähr- licher Über- schuß			
	des Staates	1	2	Millionen £					
1939	44	22	67	41	51	17	58	77	(- 19)
1940	44	22	67	26	33	34	55	39	16
1941	50	25	77	9	13	64	80	—	80
1942	51	26	79	4	7	72	152	—	152
1943	49	25	78	3	5	72	225	—	225

¹ Einschließlich anderer Einnahmen, z. B. der Zinsen von Anlagen.

² Einschließlich anderer Ausgaben, insbesondere der Verwaltungskosten, die von 5,6 Millionen £ im Jahre 1939 auf 2,3 Millionen £ für 1943 zurückgegangen sind, sowie für 1939 und 1940 der Verzinsung des staatlichen Vorschusses.

Seitdem die Arbeitslosigkeit praktisch aufgehört hat, ist der jährliche Überschuß des Fonds auf mehr als 70 Millionen £ gestiegen. Während in den vier Jahren von 1940 bis 1943 die gesamten Einnahmen des Fonds 300 Millionen £ betragen (wovon fast 100 Millionen £ laufende Beiträge des Staates waren), stellten sich die Auszahlungen auf insgesamt weniger als 60 Millionen £, so daß die Vermögenslage des Fonds sich um mehr als 240 Millionen £ verbesserte; an die Stelle einer Unterbilanz von fast 20 Millionen £ Ende Juni 1939 trat ein Reinvermögen von 225 Millionen £ Ende Juni 1943.

Schatzwechselluflaus nur 282 Millionen Pfund betrug, wie aus der Übersicht auf Seite 198 ersichtlich ist. Eine gleichartige Aufstellung steht für 1944 noch nicht zur Verfügung; die großen Schatzwechselemissionen, besonders in der Zeit vor der Invasion des Kontinents, scheinen aber auf einen weiteren Dollarerwerb des Devisenausgleichsfonds aus den persönlichen Ausgaben der amerikanischen Truppen hinzudeuten. Da der Schatzwechselbesitz der Clearingbanken keine entsprechende Zunahme aufweist, wurde die Masse der neuen Schatzwechsel wahrscheinlich von ausländischen Zentralbanken als Anlage für ihre wachsenden Pfundguthaben übernommen.

Die Tabelle auf Seite 199 enthält nur den Teil des Beitrags der Bank von England, der sich in der Zunahme der ungedeckten Notenausgabe während des Kalenderjahres zeigt. Während die Emissionsabteilung der Bank für den vollen Betrag der deckungsfreien Ausgabe Noten „ausgibt“, bleiben die nicht wirklich im Verkehr befindlichen Noten im Besitz der Bankabteilung und bilden die Noten-„Reserve“, die in den letzten Jahren im allgemeinen durchschnittlich 30–40 Millionen Pfund betragen hat. Bei der tatsächlichen Beanspruchung des Zentralbankkredits müssen indessen auch die Staatspapierkäufe der Bankabteilung berücksichtigt werden; die Zunahme ihres Bestandes an Staatspapieren betrug während der vier Jahre bis Dezember 1943 insgesamt 660 Millionen Pfund gegenüber einer Erhöhung der deckungsfreien Notenausgabe um 520 Millionen Pfund, wobei rund 140 Millionen Pfund von der Bankabteilung übernommen wurden. Ein Gesamtausweis der beiden Abteilungen folgt nachstehend.

Bank von England

Gegen Ende des Monats	Aktiva		Bilanzsumme	Passiva				
	Staatspapiere	Alle sonstigen Aktiva		Noten	Laufende Konten usw.			
					Schatzamt und öffentliche Verwaltung	Banken	andere	zusammen
Millionen £								
1939 Dezember . . .	728	34	762	555	30	117	42	189
1940 „ . . .	851	34	885	616	17	181	63	251
1941 „ . . .	1 019	36	1 055	752	11	220	54	285
1942 „ . . .	1 190	32	1 223	923	9	223	49	281
1943 „ . . .	1 391	20	1 411	1 089	10	234	60	305
1944 März	1 335	44	1 379	1 105	7	189	60	256
Juni	1 404	30	1 435	1 131	13	218	56	286
September	1 428	31	1 459	1 155	10	221	55	286
Dezember	1 554	20	1 574	1 239	5	261	52	318

¹ Zusammengefaßter Ausweis der Emissions- und Bankabteilung, jedoch unter Ausschaltung von Doppelzählungen, die sich aus der Banknotenreserve der Bankabteilung ergeben würden.

In der Zeit von Dezember 1939 bis Dezember 1944 haben sich der Notenumlauf und die Einlagen von Banken mehr als verdoppelt; das Anwachsen dieser Reserveguthaben bildete die Grundlage für die Ausweitung des „sekundären“ Kredits durch die Clearingbanken. Während die durchschnittlichen Guthaben der Banken bei der Bank von England in den Jahren 1939 bis 1944

Londoner Clearingbanken

Monatsende ¹	Aktiva							Bilanzsumme	Pas-siva Ein-lagen und lau-fende Konten	Liquidität in v. H. der Einlagen und laufenden Konten	
	Flüssige Aktiva				An-lagen	Vor-schüsse	Schecks zur Ein-ziehung usw.			primär	sekun-där
	Bar-reserve 2	Täg-liches Geld 3	Wech-sel 4	Schatz-amts-quit-tungen							
1939 Dezember . .	274	174	334	—	609	1 002	106	2 697	2 441	11	21
1940 " . . .	324	159	266	314	771	908	117	3 060	2 800	12	26
1941 " . . .	366	141	171	758	999	607	146	3 582	3 329	11	32
1942 " . . .	390	142	198	896	1 120	773	168	3 864	3 629	11	34
1943 " . . .	422	151	133	1 307	1 154	743	182	4 276	4 032	10	39
1944 März	423	155	113	1 331	1 136	772	126	4 230	3 988	11	40
Juni	427	185	202	1 246	1 169	770	166	4 340	4 100	10	40
September	443	191	209	1 444	1 183	735	117	4 495	4 251	10	43
Dezember . .	500	199	147	1 667	1 166	754	176	4 795	4 545	11	44

- ¹ Die Juni- und Dezember-Ziffern gelten für den letzten Tag, die für März und September angegebenen für verschiedene Tage gegen Ende des Monats.
- ² Guthaben bei der Bank von England und Bestand an Noten und Münzen.
- ³ Ausleihungen am Markt mit täglicher Fälligkeit und mit kurzer Kündigungsfrist.
- ⁴ Handelswechsel sind kaum noch vorhanden, nachdem die Bestände der Banken in dem in der Tabelle erfaßten Zeitraum wahrscheinlich um mehr als 100 Millionen £ abgenommen haben und in diesem Umfang durch Schatzwechsel ersetzt wurden.
- ⁵ Die „primäre“ oder Barliquidität ist das prozentuale Verhältnis der Barreserve zu den Einlagen und laufenden Konten.
- ⁶ Die „sekundäre“ Liquidität stellt das prozentuale Verhältnis aller übrigen flüssigen Aktiva (außer der Barreserve) zu den Einlagen und laufenden Konten dar. Die „Schecks zur Einziehung“ sind bei dieser Berechnung nicht berücksichtigt, was jedoch in etwas unlogischer Weise manchmal geschieht; wenn man schon diesen Posten berücksichtigen will, scheint es eher angebracht, den entsprechenden Betrag von den Einlagen abzusetzen, als ihn bei den flüssigen Mitteln zuzusetzen.

von der Hälfte auf zwei Drittel ihrer gesamten „Kassenreserven“ gestiegen sind, hat ihr Kassenbestand, bestehend aus Noten und Münzen, entsprechend abgenommen.

Was in den Ausweisen der Clearingbanken für 1943 und 1944 am meisten auffällt, ist die Zunahme der nicht übertragbaren Quittungen des Schatzamts über Sechsmonats-Einlagen um 770 Millionen Pfund, die im Laufe des Jahres 1943 der bedeutendste Aktivposten wurden und die eigentlichen Anlagen an Höhe übertrafen. Die Einlagen stiegen in den genannten zwei Jahren um etwas mehr als 900 Millionen Pfund, wobei die „Barliquidität“ mit 11 v. H. so gut wie unverändert blieb. Dagegen ist die „sekundäre“ Deckung aller Einlagen durch flüssige Aktiva (von denen zwei Drittel aus Schatzamtsquittungen bestehen) auf die hohe Ziffer von mehr als 40 v. H. gestiegen, und die gesamten flüssigen Reserven (einschließlich des Kassenbestandes) haben mehr als 50 v. H. der gesamten Einlagen erreicht, eine Liquidität, die ohne Vorgang ist; vor dem Kriege betrug sie im Durchschnitt etwa 30 v. H.

Der Staatspapierbesitz der Clearingbanken erreichte Ende 1944 einen Gesamtbetrag von nahezu 3 Milliarden Pfund (ohne die mittelbar durch ihre „Kassenreserven“ bei der Bank von England oder ihr „tägliches Geld“ am Markt finanzierten Staatspapiere); gut über die Hälfte der Staatspapiere waren Schatzamtsquittungen. Die Folge ist, daß zwei Drittel der Einlagen der Banken ihren Gegenposten in Staatspapieren haben, wodurch die Banken eine gewisse

**Bewegung der Bestände an Staatspapieren
bei den Londoner Clearingbanken¹**

Kalenderjahr	Schatz- wechsel	Schatz- amts- quittungen	Langfristige Staats- papiere	Insgesamt
	Nettozugang (+) oder -abgang (-) in Millionen £			
1940	- 69	+ 314	+ 162	+ 407
1941	- 94	+ 444	+ 228	+ 578
1942	+ 27	+ 138	+ 121	+ 286
1943	- 65	+ 411	+ 34	+ 380
1944	+ 14	+ 360	+ 11	+ 385
Fünf Jahre . .	- 187	+ 1 667	+ 556	+ 2 036
Bestand Ende 1944 .	147	1 667	1 165	2 979

¹ In der Annahme, daß die diskontierten „Wechsel“ und die „Anlagen“ ausschließlich Staatskredite darstellen, aber ohne die mittelbar gewährten Staatskredite (in Form von Guthaben bei der Bank von England oder des am Markt ausgeliehenen täglichen Geldes). Tatsächlich ist die Erhöhung noch etwas größer, da der Bestand an Handelswechseln abgenommen hat (siehe Fußnote ⁴ zu der vorhergehenden Tabelle).

**Gliederung der Einlagen
bei den britischen Clearingbanken¹**

Bezeichnung	1940 Juni	1943 Juni | Dezember		Zunahme Juni 1940 bis Dez. 1943
	Millionen £			
Laufende Konten . . .	1 443	2 432	2 712	+ 1 269
Depositen	1 026	1 199	1 319	+ 293
Insgesamt	2 469	3 630	4 032	+ 1 563
Vorschüsse	962	744	743	(- 219)
Gesamter Nettobetrag ²	1 507	2 886	3 289	+ 1 782
davon private Einlagen ³ . .	617	869	972	+ 355
geschäftliche Ein- lagen ⁴	890	2 027	2 317	+ 1 427

¹ Die Posten „Laufende Konten“ und „Depositen und andere Konten“ werden in den monatlichen Bankausweisen veröffentlicht. Die Gliederung der Netto-Einlagen in private und andere ist dem Haushalts-Weißbuch entnommen.

² Nettobetrag aller Einlagen mit Ausnahme derjenigen, die auf den eigenen Vorschüssen der Banken beruhen.

³ Bei dem Nettobetrag der privaten Einlagen sind die Konten von Handelsfirmen, Finanzinstituten und Behörden ausgeschlossen, aber auch die Konten solcher Einzelkaufleute, Geschäftsinhaber, Landwirte und sonstiger Berufstätiger, von denen bekannt ist, daß sie für geschäftliche Zwecke benutzt werden.

⁴ Restposten, die außer den geschäftlichen Einlagen auch gewisse verschiedene Konten, Guthaben von Auswärtigen usw. enthält.

schen) waren 80 v. H. für Rechnung von Geschäftsfirmen, deren Nettoeinlagen mehr als das Anderthalbfache zugenommen haben, während die Nettoeinlagen von Privaten um etwas mehr als die Hälfte gestiegen sind. Die kriegsbedingte Ausweitung der Bankeinlagen betraf also überwiegend die laufenden Konten und beruht auf einem Anwachsen der Sichtguthaben von Geschäftsfirmen.

Die Zinssätze am Markt zeigten 1943 und 1944 bei noch immer sinkender Tendenz nur sehr geringe Schwankungen, auch fehlten weiterhin

Ähnlichkeit mit Anlageinstituten bekamen. Seit Kriegsausbruch sind die Vorschüsse der Banken um rund 250 Millionen Pfund auf weniger als 20 v. H. der Einlagen gefallen, gegenüber 40-50 v. H. vor dem Kriege. (Kürzlich ist die Frage erörtert worden, in welchem Ausmaß nach dem Kriege Bankvorschüsse gewährt werden könnten, um die Kapitalbedürfnisse kleiner Unternehmungen zu befriedigen, die nicht selbst neue Emissionen am Markt vornehmen können oder die für einen Zeitraum, der für eine öffentliche Emission zu kurz wäre, zusätzliche Mittel brauchen würden.)

In den dreieinhalb Jahren bis Dezember 1943 entfielen über 80 v. H. des Einlagenzuwachses bei den Clearingbanken auf laufende Konten (die sich beinahe verdoppelten), und weniger als 20 v. H. auf Zeiteinlagen. Von der Erhöhung des Einlagenüberschusses (d. h. der Gesamteinlagen abzüglich der Vor-

Kapitalemissionen außer für Rechnung des Staates. Am langfristigen Markt blieb die Rendite der 2½prozentigen Consols ebenso wie die der 3- und 3½prozentigen Kriegsanleihen sehr nahe bei 3 v. H.; am 1. Mai 1944, dem ersten Optionstag, wurde die 5prozentige Konversionsanleihe von 1929/30 im Betrage von 320 Millionen Pfund zurückgezahlt (der letzte Restposten der staatlichen Kreditaufnahme zu 5 v. H.). Im November 1944 wurden 5jährige Schatzanweisungen mit 1¾ v. H. ausgegeben, dem niedrigsten Zinssatz, der je für mittelfristige Staatspapiere geboten wurde. Der Banksatz beträgt seit Oktober 1939 unverändert 2 v. H. Der Ertrag der Sechsmontats-Schatzamtquittungen beträgt 1⅛ v. H. und derjenige der Dreimonats-Schatzwechsel 1 v. H.; der Durchschnitt für Clearingbank-Vorschüsse ist wahrscheinlich 4 bis 4½ v. H. mit Sätzen, die sich zwischen 2½ und 5 v. H. bewegen, womit die durch die herkömmliche Formel „1 v. H. über dem Banksatz bei einem Mindestsatz von 5 v. H.“ gezogene Grenze etwas unterschritten wurde.

Die sogenannten Geschäfte am offenen Markt, durch welche die Geldsätze und Marktbedingungen auf gleichmäßiger Höhe gehalten werden sollen, sind während des Krieges zu hoher Vollendung entwickelt worden, besonders zur Zeit der größten Geldumsätze am Jahresende. Diese Geschäfte werden erleichtert durch den Vorgang der Zusammenlegungen, der Geschäftsaufgaben und der Kapitalkonzentration am Diskontmarkt, dessen Mitgliedsfirmen (ohne die „running brokers“) sich von vierundzwanzig im Jahre 1925 auf elf im Jahre 1944 vermindert haben, als das Mindestkapital auf 500 000 Pfund erhöht wurde.

In einigen Teilen des Zinsgefüges hat sich die Geldverbilligung nur langsam durchgesetzt, z. B. bei den Bankkrediten, den Hypotheken der Baugesellschaften, den Miet-Kauf-Geschäften und den Vorschüssen der Lebensversicherungsgesellschaften auf ihre eigenen Policen. Die Bedeutung dieser privaten Kreditgeschäfte ist im Kriege zurückgegangen, dürfte nach dem Kriege aber wieder zunehmen. Vor allem die Baugesellschaften hatten mit dem tatsächlichen Aufhören der privaten Bautätigkeit im Kriege einen starken Rückgang ihres laufenden Hypothekarkreditgeschäfts zu verzeichnen (wie aus der nachstehenden Tabelle hervorgeht). In Vorbereitung auf die kommende

Die britischen Baugesellschaften¹

Kalenderjahr	Aktiva am Jahresende			Geschäfte im Laufe des Jahres			
	Hypothekendarlehen	Anlagen und Barbestände	Gesamte Aktiva	Hypothekendarlehen			Nettoveränderung der Anlagen und Barbestände
				neue	Rückzahlungen	Nettobewegung	
Millionen £							
1936	587	70	656	140	83	+ 57	-- 3
1937	636	74	710	137	87	+ 50	+ 4
1938	687	72	759	137	87	+ 50	-- 2
1939	706	68	773	95	76	+ 19	-- 4
1940	678	78	756	21	49	-- 28	+ 10
1941	644	105	749	10	44	-- 34	+ 27
1942	608	145	753	16	52	-- 36	+ 40
1943	576	193	769	28	60	-- 32	+ 48

¹ Zusammenfassung der Konten aller Baugesellschaften, deren Anzahl von 965 im Jahre 1936 auf 924 im Jahre 1943 zurückgegangen ist.

Zeit des Wiederaufbaus gab die größte der Baugesellschaften im Februar 1944 eine Ermäßigung ihres Satzes für Hypothekendarlehen auf Wohnhäuser von 5 auf $4\frac{1}{2}$ v. H. bekannt. Die Sätze, zu denen die einzelnen Baugesellschaften ihre Mittel erhalten (durch Einlagen und „Anteile“), waren während des Krieges schon zweimal (im Juli 1941 und Februar 1942) auf etwa $2-2\frac{1}{2}$ v. H. (steuerfrei) gesenkt worden; seit Juli 1944 sind von einigen Gesellschaften weitere Ermäßigungen auf etwa $1\frac{1}{2}$ v. H. (steuerfrei) vorgenommen worden. Die Zunahme der Anlagen und Barbestände hat die finanzielle Lage der Baugesellschaften bedeutend gestärkt, nachdem sie ihre Mittel während der Hochkonjunktur der Bautätigkeit in den dreißiger Jahren aufs äußerste beansprucht hatten, um die private Finanzierung der Bautätigkeit zu unterstützen.

* * *

Auf die Haushaltslage der UdSSR fiel im Januar 1944 etwas Licht, als im Rahmen des Haushaltsberichts des Finanzkommissars in der gemeinsamen Sitzung der beiden Kammern des Obersten Sowjets die vorläufigen Ergebnisse für 1943 und der Plan oder Voranschlag für 1944 veröffentlicht wurden; dies war die erste amtliche Mitteilung über die Finanzlage, seit die UdSSR im Sommer 1941 in den Krieg verwickelt wurde. Die wichtigsten Ziffern dieser Mitteilung über den Haushalt sind zusammen mit einigen früher veröffentlichten Angaben für die Jahre 1940 und 1941 in der folgenden Tabelle wiedergegeben.

Bei der Beurteilung der veröffentlichten, etwas lückenhaften Angaben ist zu bedenken, daß der Staatshaushalt in der Sowjetunion nicht nur die Einnahmen und Ausgaben im Zusammenhang mit der auch anderswo üblichen Staats-tätigkeit, sondern auch die sehr bedeutenden Konten der sozialisierten Betriebe in der Industrie, der Landwirtschaft, im Verkehrswesen usw. enthält und daher einen weit höheren Anteil am gesamten Volkseinkommen umfaßt als in jedem anderen Lande. Zudem ergeben sich schwierige Bewertungsfragen; die Angaben für 1940 beruhten z. B. auf einem „wertbeständigen Rubel“ (der noch die Kaufkraft von 1926–27 besaß), während der Rubel in den Voranschlägen für 1943 und 1944 nicht näher bezeichnet ist, so daß die Frage offen bleibt, ob er noch ebenso wie 1940 bewertet werden kann.

Am meisten fällt an den in der Tabelle enthaltenen Ziffern auf, daß trotz des Kriegsausbruchs im Juni 1941 und der ungeheuren Ausgaben für militärische Zwecke in den Jahren 1942 und 1943 die Haushaltssummen keine Ausweitung zeigen, die mit derjenigen in den anderen großen krieg-führenden Ländern irgendwie zu vergleichen wäre. Tatsächlich sind von 1940 (dem letzten Vorkriegsjahr) bis 1943 die Gesamtausgaben nur um ein Fünftel, nämlich von 174 auf 210 Milliarden Rubel gestiegen. Die Ziffer für 1940 bezog sich allerdings auf das ganze Land, während 1943 große Gebiete vom Feinde besetzt waren, der Hauptgrund dürfte aber der sein, daß der Sowjethaushalt schon in Friedenszeiten den größten Teil des Volkseinkommens umfaßte und die Kriegsverhältnisse daher nicht die Überführung eines höheren Anteils in die Hände des Staates mit sich brachten; das Problem bestand im wesentlichen nur in einer anderen Verteilung der Mittel.

Der Zentraletat der Sowjetunion¹

Posten	Kalenderjahre				
	1940 Schluß- rechnung	1941 Vor- schlag ²	1942 ³	1943 Vor- läufig	1944 Vor- schlag ⁴
	Milliarden Rubel				
Ausgaben:					
Rüstung und Krieg	56,0	70,9	108,4	124,7	128,4
Volkswirtschaft . .	57,1	73,2	.	31,1	44,7
Soziales und Kultur	43,0	47,9	.	37,2	51,4
Andere Ausgaben .	18,2	24,0	.	17,0	21,1
Zusammen . .	174,3	216,0	.	210,0	245,6
Einnahmen:					
Umsatzsteuer . . .	105,8	124,5	105,9	71,1	80,2
Andere Einnahmen	74,4	92,3	.	138,9	165,4
Zusammen . .	180,2	216,8	182,8	210,0	245,6

¹ Nach den u. a. im Londoner „Economist“ vom 5. Februar 1944 veröffentlichten Angaben über den Zentraletat der Sowjetunion.

² Über die tatsächlichen Ergebnisse der Staatsrechnung wurden Einzelheiten anscheinend nicht veröffentlicht, die gesamten Einnahmen sollen jedoch infolge des Krieges auf 191,4 Milliarden Rubel zurückgegangen sein.

³ Für 1942 liegen keine vollständigen Angaben vor.

⁴ Die Haushaltssumme ist inzwischen auf 249 Milliarden Rubel erhöht worden.

Die unmittelbaren Ausgaben für Rüstungszwecke stiegen von 56 Milliarden Rubel im Jahre 1940 auf 125 Milliarden im Jahre 1943, d. h. von weniger als einem Drittel auf mehr als die Hälfte des Gesamthaushalts, während die Summe der übrigen Ausgaben von 118 Milliarden Rubel auf 85 Milliarden zurückgegangen ist. Die für die „Volkswirtschaft“, d. h. zur Finanzierung des Kapitalaufbaus aus Staatsmitteln vorgesehenen Ausgaben scheinen ihrer Natur nach weit-

gehend mittelbare Wehrausgaben gewesen zu sein; der Gesamtbetrag dieser Bewilligungen läßt bis zu einem gewissen Grade das Ausmaß der industriellen Ausdehnung erkennen. Zwischen 1940 und 1943 wurden sie auf etwas mehr als die Hälfte herabgesetzt, da ein großer Teil des Landes damals unter feindlicher Besetzung stand. Die Höhe dieses Postens in den Staatsrechnungen für 1940 und 1941 dürfte auf eine bedeutende Rüstungsvorbereitung vor dem tatsächlichen Kriegsausbruch zurückzuführen sein.

Außer den im Haushaltsplan ausgewiesenen unmittelbaren und mittelbaren Kriegsausgaben müssen die britischen und amerikanischen Lieferungen berücksichtigt werden. So beliefen sich z. B. die Lieferungen der Vereinigten Staaten an Rußland bis Juni 1944 auf insgesamt 5 932 Millionen Dollar und die Großbritanniens auf 269 Millionen Pfund; der Gegenwert dieser beiden Lieferungsströme (zur Parität von 1 Dollar = 5,30 Rubel) beträgt in russischer Währung etwa 37 Milliarden Rubel.

Auf der Einnahmenseite des Sowjethaushalts ist die Umsatzsteuer die bedeutendste Geldquelle geblieben; trotz einer Verdoppelung des Satzes ist ihr Ertrag unter dem Einfluß der Verknappung der Verbrauchsgüter und des vorübergehenden Verlustes der vom Feind besetzten Gebiete von 106 Milliarden Rubel im Jahre 1940 auf 71 Milliarden im Jahre 1943 gesunken. Während in den dreißiger Jahren die Umsatzsteuer zwei Drittel der Haushaltseinnahmen aufgebracht hatte — eine unmittelbare Besteuerung der vom Staate bezahlten Gehälter und Löhne wurde in Friedenszeiten für überflüssig gehalten —, hat sich ihr Anteil 1940 auf etwa drei Fünftel und 1943 auf etwa ein Drittel vermindert. Unter Berücksichtigung der verschiedenen Einflüsse, die auf die Umsatzsteuer eingewirkt haben — der Steuersatz wurde annähernd verdoppelt, die Steuer aber 1943 nur von etwa zwei Dritteln der normalen Bevölkerung

Rußlands erhoben —, scheint der Ertragsrückgang auf eine Halbierung des Verbrauchs der von der Steuer betroffenen Waren hinzudeuten (d. h. der Güter, die nicht unmittelbar vom Erzeuger verbraucht oder an die Armee geliefert wurden). Einzelheiten über die „anderen Einnahmen“, die an die Stelle der Umsatzsteuer getreten sind, fehlen; es ist aber bekannt, daß sie weitgehend aus den Einkünften und Rücklagen der staatlichen Unternehmungen und Organisationen herrühren. In den drei Jahren bis Dezember 1943 sind rund 320 Milliarden Rubel aus diesen Quellen „mobilsiert“ worden; außerdem warfen direkte Kriegssondersteuern 33 Milliarden Rubel ab, öffentliche Anleihen erbrachten 39 Milliarden und freiwillige Beiträge 13 Milliarden Rubel.

In dem Plan für 1944 wurde die Zuweisung für Wehrausgaben nur geringfügig erhöht, dagegen wurden die Bewilligungen für die „Volkswirtschaft“ von 31 Milliarden auf 45 Milliarden Rubel heraufgesetzt; von dieser Ziffer entfielen jedoch 16 Milliarden Rubel auf den Wiederaufbau zerstörter Gebiete, so daß die reine Zuweisung für die Wirtschaft mit 29 Milliarden Rubel niedriger war als 1943 und nur etwa halb so hoch wie 1940. Die für „Soziales und Kultur“ angewiesenen 51 Milliarden Rubel waren der höchste jemals für diese Zwecke bereitgestellte Betrag und überstiegen die Bewilligungen für die „Volkswirtschaft“; die Erhöhung hängt wahrscheinlich mit vermehrten Ausgaben in den verwüsteten Gebieten und für die Versorgung der Kriegsinvaliden zusammen. (Erwähnt sei noch, daß außerdem die sechzehn Sowjetrepubliken ihre eigenen Haushaltpläne haben, deren Gesamtbetrag sich für 1944 auf rund 36 Milliarden Rubel bezifferte.)

Die Einnahmenseite des Zentralhaushalts für 1944 sah 30 Milliarden Rubel aus Anleihen vor. Tatsächlich wurde im Mai 1944 eine dritte russische „Kriegsanleihe“ aufgelegt und dafür 28 Milliarden Rubel auf 2prozentige 20jährige Schuldverschreibungen und auf unverzinsliche Prämien­scheine (oder Lotteribescheinigungen) gezeichnet. Zwei frühere Anleihen im Juni 1941 und im April 1942 hatten 13 und 20 Milliarden Rubel erbracht; im Jahre 1943 war keine Anleihe ausgegeben worden. Unter den Arbeitern ist eine intensive Sparpropaganda durchgeführt worden; dabei wurden Anleihen mit sehr kleinen Abschnitten ausgegeben, deren Zeichnung, gewöhnlich in Monatsraten, als soziale Pflicht angesehen wurde; das Ergebnis aller drei Anleihen war eine beträchtliche Überzeichnung. Alle Sowjetanleihen werden zu pari begeben, und sie haben weder einen Markt noch einen Kurs; die Rückzahlung erfolgt durch regelmäßige Ziehungen oder bei Prämienanleihen durch Auslosung.

Die Kriegsfinanzierung hat die Regierung der UdSSR naturgemäß vor eine Reihe neuer Probleme gestellt, zu denen die Aufnahme genügend großer Beträge durch unmittelbare Anleihen bei den Einkommenbezieher­n gehört. Der Übergang zu kriegsmäßigen Verhältnissen wurde aber in mancher Hinsicht dadurch erleichtert, daß er in der UdSSR in Wirklichkeit nicht die Schaffung eines neuen Apparates für die Staatskontrolle oder die Unterstellung von Privatunternehmungen unter staatliche Überwachungsmaßnahmen mit sich brachte, sondern hauptsächlich eine andere Verteilung von bereits im Dienste

des Staates stehenden Arbeitskräften und anderen Hilfsmitteln erforderte. Unterlagen über die Auswirkung der Kriegsfinanzierung auf das sowjetrussische Währungs- und Banksystem stehen noch nicht zur Verfügung.

* * *

In Japan hat das Finanzkontrollamt einen Plan für die Verwendung des jährlichen Volkseinkommens veröffentlicht, der einige bemerkenswerte Hinweise auf die Verhältnisse der Kriegswirtschaft liefert. (Es ist nicht genau bekannt, wie das Volkseinkommen errechnet wird; anscheinend umfaßt es den Wert der tatsächlich verkauften Güter und Dienstleistungen, aber nicht den wichtigen Posten der unmittelbar vom Erzeuger verbrauchten Nahrungsmittel.)

Einteilung des Volkseinkommens in Japan¹

Rechnungsjahr bis 31. März	Staatsbedarf			Kapital- investie- rungen	Privater Ver- brauch	Gesamtes Volksein- kommen	„Spar- ziel“
	Steuern und andere Einkünfte	Kredit- auf- nahme	ins- gesamt				
	2	3	4				
Milliarden Yen							
1941/42 . . .	5	13	18	5	17	40	18
1942/43 . . .	7	17	24	6	15	45	23
1943/44 . . .	10	21	31	6	13	50	27
1944/45							
Erster Plan	14	28½	42½	6	11½	60	34½
Zweiter Plan ⁶	14	30	44	6	10	60	36
Dritter Plan ⁷	14	35	49	6	.	.	41

¹ Der Plan wird in runden Zahlen veröffentlicht und enthält nur annähernd genaue Angaben.

² Dieser Posten entspricht ungefähr dem ordentlichen Haushalt der 13 Ministerien, der jedoch teilweise durch Kreditaufnahme finanziert wird.

³ Diese Spalte enthält im wesentlichen die gesamten Kriegsausgaben, die auf 49 besondere Haushaltsrechnungen verteilt sind und größtenteils im Kreditwege gedeckt werden.

⁴ Zur Stärkung der Kriegswirtschaft, durch Kreditaufnahme gedeckt.

⁵ Gesamtbetrag der für den Staatsbedarf und für Kapitalanlagen erforderlichen Kreditaufnahme.

⁶ In dem zweiten Plan für 1944/45 wurde das „Sparziel“ auf 36 Milliarden Yen erhöht, indem der private Verbrauch um 1½ Milliarden Yen gekürzt wurde. Von der zusätzlichen Sparbildung wurde 1 Milliarde Yen für den höheren Bargeldbedarf bei Luftangriffen und ½ Milliarde Yen für Entschädigungen an gewerbliche Organisationen als notwendig erachtet.

⁷ Im September 1944 wurde das „Sparziel“ nochmals erhöht, und zwar auf 41 Milliarden Yen; es war beabsichtigt, zusätzlich für 5,2 Milliarden Yen Anleihen zur Deckung des Haushaltsfehlbetrages auszugeben. Es wurde erklärt, daß eine weitere Einschränkung des privaten Verbrauchs notwendig sei, doch wurde nicht bekanntgegeben, ob die ganzen 5 Milliarden Yen auf diese Weise aufzubringen waren oder ob das Volkseinkommen höher angesetzt worden war.

In der Zunahme des Volkseinkommens, die zwei Jahre nacheinander je 5 Milliarden Yen und in dem darauffolgenden Jahr 1944/45 mindestens 10 Milliarden Yen betrug, kommt wahrscheinlich überwiegend der Anstieg der Warenpreise zum Ausdruck; Schätzungen zufolge hat sich der Staatsbedarf sogar noch rascher erhöht, so daß der für den privaten Verbrauch ver-

fügbare Teil des Volkseinkommens zum erstenmal unter den durch Steuern erhobenen Betrag gesunken ist. Das Steueraufkommen wird 1944/45 voraussichtlich dreimal so hoch sein wie 1941/42; dennoch wird es nur weniger als 30 v. H. der „im Inland finanzierten“ Staatsausgaben decken.

Der Ausgabenvoranschlag läßt die Bedeutung der militärischen Ausgaben erkennen, wobei der ursprüngliche Voranschlag für 1944/45 durch einen im September 1944 genehmigten Sonderetat für den Krieg in Asien noch um 25 Milliarden Yen ergänzt und gleichzeitig der durch die Notenausgabe der Südsee-Entwicklungsbank in den neu besetzten Südgebieten zu finanzierende

Teil bedeutend erhöht wurde. Andererseits erscheinen die Beiträge Mandschukuos und der besetzten Teile Chinas nicht im japanischen Haushalt; hierzu sei erwähnt, daß die japanischen Investitionen in Mandschukuo und China nach Äußerungen des Finanzministers für 1943/44 auf 1,75 Milliarden Yen geschätzt wurden, womit sich ihr Gesamtbetrag seit dem Ausbruch des „chinesischen Zwischenfalls“ im Juli 1937 auf 9 Milliarden Yen erhöht.

Die ordentlichen Haushaltsausgaben sind von 1943/44 auf 1944/45 um nahezu 50 v. H. gestiegen; abgesehen von den höheren Preisen dürfte sich die Zunahme durch ausgedehnte Luftschutzmaßnahmen, höhere Zuschüsse zur Verbilligung von Nahrungsmitteln und vermehrte staatliche Investitionen erklären. In den letzten Jahren wurden die revidierten Schätzungen des Volkseinkommens und die Schlußrechnungen des Staatshaushalts nicht veröffentlicht, das Steueraufkommen soll aber etwas unter dem veranschlagten Betrag geblieben und namentlich bei den Luxussteuern infolge der Schließung von Gaststätten, Theatern usw. zurückgegangen sein; die Mindereinnahme bei diesem Titel wird für 1944/45 auf 400 Millionen Yen geschätzt.

Haushaltsvoranschläge in Japan¹

Posten	Rechnungsjahre bis Ende März			
	1942/43	1943/44	1944/45	
	Endgültige Voranschläge ²		Ursprünglicher Voranschlag ²	Revidierter Voranschlag ³
Milliarden Yen				
Ausgaben:				
Ordentliche Ausgaben . . .	9,3	14,5	20,6	20,6
Kriegsausgaben	18,0	27,0	36,0	63,0
Zusammen	27,3	41,5	56,6	83,6
Übertragungen und Reserven ⁴	2,6	5,0	7,3	7,3
Gesamte Ausgaben	24,7	36,5	51,3	76,3
Einnahmen:				
1. in Japan:				
Steuern	6,4	8,8	12,8	12,8
andere laufende Einnahmen	1,3	2,0	2,5	4,1
Zusammen	7,7	10,8	15,3	16,9
Kredite	15,6	20,7	27,3	32,5
Gesamte Inlandsfinanzierung	23,3	31,5	42,6	49,4
2. In den besetzten Südgebieten:				
Südsee-Entwicklungsbank ⁴		3,3	7,0	25,2
Militärverwaltung ⁵	1,0	1,6	1,7	1,7
Zusammen	1,0	4,9	8,7	26,9
Gesamte Einnahmen	24,3	36,4	51,3	76,3

¹ Es sind nur die Voranschläge verfügbar, da Schlußrechnungen nicht veröffentlicht wurden. ² Einschließlich der Nachträge.
³ Anfang September 1944 wurden weitere 25 Milliarden Yen an Kriegsausgaben auf Sonderkonto für den Krieg in Asien bewilligt, wovon 5 Milliarden als Reserve gebucht wurden. Von den übrigen 20 Milliarden Yen sollten 18,2 Milliarden im Kreditwege bei der Südsee-Entwicklungsbank und 1,6 Milliarden Yen durch Verkauf von Staatselgentum aufgebracht werden. Später im September wurde das „Sparziel“ (siehe vorhergehende Tabelle) um 5,2 Milliarden Yen erhöht im Hinblick auf eine entsprechende weitere Ausgabe von Staatsanleihen in Japan; da diese Emission anscheinend den vorher als Reserve eingesetzten 5 Milliarden Yen entspricht, wurde in der Tabelle der ganze Betrag von 25 Milliarden Yen zu den Kriegsausgaben gerechnet.
⁴ Dies ist der geschätzte Betrag der von der Südsee-Entwicklungsbank ausgegebenen Noten. (Im Rechnungsjahr 1942/43 wurden in den besetzten Südgebieten Militärmoten in Umlauf gesetzt, deren Emission jedoch anscheinend in den Haushaltsrechnungen nicht ausgewiesen wurde.) Die unter diesem Titel zusammengefaßten Beträge entsprechen anscheinend dem, was in Europa als „Besatzungskosten“ bezeichnet wird.
⁵ Einnahmen aus „Wirtschaftsoperationen“ der Militärverwaltung in den Südgebieten einschließlich des Verkaufs von Produkten des Südens in Japan. Diese Ziffern dürften den Clearingkonten in Europa entsprechen.

die Zunahme durch ausgedehnte Luftschutzmaßnahmen, höhere Zuschüsse zur Verbilligung von Nahrungsmitteln und vermehrte staatliche Investitionen erklären. In den letzten Jahren wurden die revidierten Schätzungen des Volkseinkommens und die Schlußrechnungen des Staatshaushalts nicht veröffentlicht, das Steueraufkommen soll aber etwas unter dem veranschlagten Betrag geblieben und namentlich bei den Luxussteuern infolge der Schließung von Gaststätten, Theatern usw. zurückgegangen sein; die Mindereinnahme bei diesem Titel wird für 1944/45 auf 400 Millionen Yen geschätzt.

Dagegen ist nach den veröffentlichten Ziffern das „Sparziel“, d. h. der zur Deckung des staatlichen Kreditbedarfs und für industrielle Investitionen erforderliche Betrag überschritten worden.

Die Statistik weist sowohl die Zunahme der Einlagen bei Banken

Sparkapitalbildung in Japan¹

Sparformen	Rechnungsjahr April/März		April- Juni
	1942/43	1943/44	1944
Milliarden Yen			
Einlagen bei			
Banken	9,21	11,01	4,96
Postsparkasse	3,36	5,88	2,69
Genossenschaftlichen Kredit- instituten	2,31	4,46	1,12
Sonstigen Instituten	2,87	3,75 ²	1,24
Insgesamt	17,74	25,09	10,01
Private Wertpapierkäufe	5,72	5,90	0,52
Gesamte Sparkapitalbildung	23,46	30,99	10,53 ³

¹ D. h. Geldkapitalbildung ohne Bank von Japan.
² Post-Lebensversicherung und -Pensionsfonds 1,05 Milliarden, Treuhand-Gesellschaften 770 Millionen, Versicherungsgesellschaften 1,42 Milliarden, Arbeitsversicherung 230 Millionen und Finanzgesellschaften 280 Millionen Yen.
³ Dieser Gesamtbetrag, dem im ersten Viertel des Rechnungsjahres 1943/44 eine Summe von 7,52 Milliarden Yen entsprach, scheint darauf hinzudeuten, daß das im dritten Plan für die Einstellung des Volkseinkommens von 1944/45 gesetzte „Sparziel“ von 41 Milliarden Yen wahrscheinlich erreicht oder sogar übertroffen werden wird.

Ausgabe inländischer Staatsanleihen in Japan

Zeit	Milliarden Yen
1937/38 April-März	2,26
1938/39 „ „	4,65
1939/40 „ „	5,56
1940/41 „ „	6,98
1941/42 „ „	10,64
1942/43 „ „	14,97
1943/44 „ „	22,41
1943 April-Juni	5,29
Juli-September	4,29
Oktober-Dezember	6,05
1944 Januar-März	6,78
1944 April-Juni	5,70

ist der Gesamtumlauf an inländischen Schuldverschreibungen von 9,3 Milliarden Yen im Juni 1937 auf 54,2 Milliarden im März 1943 und auf 76,6 Milliarden im März 1944 angestiegen. Die staatliche Kreditaufnahme erfolgte ausschließlich lang- (oder mittel-)fristig in Form von gleich ausgestatteten Serien 3½-prozentiger Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von 11-17 Jahren.

Die Anleihen werden zunächst von der Bank von Japan übernommen, die sie an andere Anleger, namentlich Banken,

verkauft; um die verbleibenden, nicht vom Markt aufgenommenen Anleihen erhöht sich der Bestand der Bank von Japan selbst.

Seit 1942 hat die Bank von Japan (unter „Diskonten und Vorschüsse“) den Handelsbanken in erhöhtem Maße Kredite gewährt, damit diese ihre Anteile an den Staatsanleihen übernehmen und gleichzeitig den Kriegsindustrien mehr Mittel zur Verfügung stellen konnten. In den sieben Jahren von Ende 1936 bis Ende 1943 haben sich die Ausleihungen der Bank von Japan und ihr Bestand an Staatspapieren um nahezu 10 Milliarden Yen erhöht; den Gegenposten bildete hauptsächlich eine Ausweitung der Notenausgabe, die sich in derselben Zeit reichlich vervielfacht hat. Bemerkenswert ist, daß die gesamten Einlagen aller Kreditinstitute (ohne die Bank von Japan) während derselben sieben Jahre auf mehr als das Vierfache, d. h. fast gleichlaufend mit der Notenausgabe gestiegen sind — was auffallen muß, wenn man den erheblichen Rückgang der Bankeinlagen im Verhältnis zum Notenumlauf in den meisten anderen Ländern

und ähnlichen Instituten als auch die privaten Wertpapierkäufe nach und gibt damit den Umfang der jährlichen Geldkapitalbildung an. Zur Drosselung des Verbrauchs und Vermehrung der Sparsummen sind eine Reihe von Maßnahmen getroffen worden, wie z. B. die Koppelung gewisser Ladeneinkäufe mit dem Erwerb eines bestimmten Betrages an Sparanleihe.

Durch die Ausgabe inländischer Staatspapiere (die weitgehend den „im Inland finanzierten“ Haushaltsfehlbeträgen entspricht)

Bank von Japan

Gegen das Monatsende 1	Aktiva				Bilanzsumme	Passiva			
	Gold und Devisen 2	Diskonten und Vorschüsse	Staatsanleihen 3	Konten der Agenturen		Notenumlauf	Einlagen der Regelung	Garantierte Einlagen 4	Laufende Konten
Millionen Yen									
1936 Dezember	599	745	829	34	2 512	1 866	227	—	129
1937 Juni . . .	568	558	880	39	2 425	1 641	304	—	94
Dezember	853	628	1 387	57	3 039	2 305	303	—	132
1938 " "	556	509	1 841	110	3 477	2 755	286	—	131
1939 " "	553	1 065	2 417	198	4 725	3 679	547	—	162
1940 " "	566	819	3 949	289	6 141	4 777	738	—	229
1941 " "	550	904	5 340	465	7 751	5 979	824	260	186
1942 " "	566	1 586	5 842	1 001	10 306	7 149	2 045	302	356
1943 März . . .	579	1 605	5 641	1 633	10 234	6 568	2 542	264	378
Juni . . .	602	862	7 387	1 777	11 036	7 155	2 525	169	362
September	632	2 585	6 155	1 818	11 523	7 571	2 641	232	606
Dezember	627	3 742	7 476	2 235	14 548	10 266	2 678	198	934
1944 März . . .	547	3 726	8 397	2 351	15 435	10 964	2 688	270	932
Juni ⁵ . . .	534	3 443	9 330	2 862	16 761	11 822	3 157	30	1 074

¹ Die Ziffern bis Ende 1940 sind den halbjährlichen Bilanzen, die späteren den Wochenausweisen entnommen, und zwar den dem Monatsende am nächsten liegenden (z. B. für Dezember 1942 dem Ausweis vom 2. Januar 1943, für Dezember 1943 dem Ausweis vom 1. Januar 1944 usw.).

² Bis Ende 1940 wurden zwei Posten „Goldmünzen und Goldbarren“ sowie „Konten ausländischer Agenturen“ ausgewiesen, seitdem ein Posten „Barrengold und Devisenkonten“.

³ In der Bilanz nur „Staatsanleihen“, in den Wochenausweisen „Staatsanleihen und andere Wertpapiere“. Der Bestand an anderen Wertpapieren dürfte sehr gering sein.

⁴ Dies sind die Reserveguthaben der Banken von Korea und Formosa, die bis 1941 aus Noten der Bank von Japan bestanden. Der Notenumlauf der beiden genannten Banken ist von 994 Millionen Yen Ende 1941 auf 1 196 Millionen Yen Ende 1942 und 1 882 Millionen Yen Ende 1943 gestiegen.

⁵ 24. Juni.

bedenkt. Die Gesamteinlagen bei den japanischen Handelsbanken betragen 1936 das Sechsfache und 1943 das Viereinhalbfache des Notenumlaufs, ein sehr hohes Verhältnis, das sich nur mit demjenigen in den angelsächsischen Ländern vergleichen läßt.

Einlagen bei japanischen Kreditinstituten usw.

Monatsende	Handelsbanken			Einlagen bei anderen Banken 2	Alle Bank-einlagen	Einlagen bei Treuhand-gesell-schaften 3	Schatz-amts-einlagen-Büro 4	Sämtliche Einlagen usw. bei allen Instituten
	Vor-schüsse	Investie-rungen	Einlagen 1					
Millionen Yen								
1936 Dezember	6 660	4 796	10 932	3 036	13 968	1 842	3 529	19 339
1937 Juni . . .	7 209	4 712	11 704	3 189	14 893	1 860	3 685	20 258
Dezember	7 712	4 645	12 352	3 395	15 747	1 865	3 905	21 517
1938 " "	8 716	6 123	15 073	4 044	19 117	2 045	4 715	25 877
1939 " "	11 152	7 791	19 794	5 298	25 092	2 323	6 082	33 497
1940 " "	13 554	9 624	24 399	6 800	31 190	2 603	8 148	41 941
1941 " "	15 143	12 781	29 406	8 395	37 801	3 047	10 169	51 017
1942 " "	17 658	16 979	35 738	10 831	46 569	3 518	13 816	63 903
1943 März . . .	18 446	17 312	36 058	12 072	48 130	3 690	15 155	66 975
Juni . . .	19 291	19 039	39 791	12 091	51 882	3 834	16 779	72 495
September	21 030	19 665	40 779	12 683	53 462	4 020	18 282	75 764
Dezember	22 762	21 490	43 132	13 197	56 328	4 226	19 714	80 268
1944 März . . .	24 763	23 136	47 229	13 397	60 626	4 451	21 822	86 899

¹ Von den 47,2 Milliarden Yen im März 1944 waren 22,8 Milliarden Yen Termineinlagen mit 3,3 v. H. Verzinsung.

² Ende März 1944 hatten die Spezialbanken ohne die Bank von Japan einen Bestand von 4 519 Millionen Yen und die Sparkassen einen Bestand von 8 677 Millionen Yen.

³ Bei Treuhandgesellschaften, die mit den Privatbanken in enger Verbindung stehen.

⁴ Hauptsächlich Einlagen der Postsparkasse.

Die Kassenbestände der Handelsbanken betragen weniger als 5 v. H. der Einlagen, und andere besonders flüssige Aktiva besitzen die Banken offenbar nicht, da Schatzwechsel oder sonstige kurzfristige Wertpapiere zur Finanzierung der Haushaltsfehlbeträge nicht ausgegeben werden. Die Banken stützen sich in der Tat auf die Hilfe der Bank von Japan, um ihren Anteil an den Staatsanleihen übernehmen und ihre anderen Kreditmöglichkeiten erweitern zu können. Selbst unter diesen Umständen zeigt das private Kreditgeschäft der Banken eine regelmäßige Aufwärtsentwicklung. Die vermutlich in der Hauptsache an die Kriegsindustrie gegebenen Vorschüsse haben seit 1936 fast in dem gleichen Maße wie die Anlagen zugenommen.

Dem Verschmelzungsprozeß der Großbanken von Anfang 1943 folgte im Laufe des Jahres eine ähnliche Bewegung bei den Provinzbanken und Sparkassen sowie eine Reorganisation und Rationalisierung der Versicherungs- und Treuhandgesellschaften. Bei den Großbanken wurde im April 1944 eine weitere Zusammenlegung vom Finanzminister genehmigt: die Teikoku-Bank, die aus der Verschmelzung der Mitsui-Bank und der Dai-Ichi-Bank entstanden war, übernahm auch die Jugo-Bank, während die Showa-Bank und die Daisan-Bank in der Yasuda-Bank aufgingen. Daraufhin verblieben nur noch drei Großbanken in Tokio: die Teikoku-, die Mitsubishi- und die Yasuda-Bank.

Im März 1944 beendete die neu gegründete Kriegsfinanzierungsbank ihr zweites Geschäftsjahr. Zu ihrer Tätigkeit gehören Investitionen und Ausleihungen in Fällen, wo andere Kreditinstitute sich als unzulänglich erweisen, ferner die Übernahme von Bürgschaften bei Finanzierungen durch andere Körperschaften, z. B. für Kredite von Handelsbanken an Rüstungs-

betriebe, und die Kontrolle der Geschäfte am Wertpapiermarkt. Die Mittel der Kriegsfinanzierungsbank stammen aus drei Quellen: 1. aus dem eingezahlten Kapital von 150 Millionen Yen, 2. aus der Ermächtigung, Schuldverschreibungen bis zum zehnfachen Betrag des eingezahlten Kapitals auszugeben, 3. aus der Aufnahme kurzfristiger Kredite hauptsächlich bei der Bank von Japan, der Postsparkasse und den Handelsbanken. Im dritten Geschäftsjahr des Instituts wurde die Ausgabe weiterer

Die japanische Kriegsfinanzierungsbank

Bilanzposten am Ende des Geschäftsjahres (31. März)	1943	1944	1945 (Schätzung)
	Millionen Yen		
Aktiva			
Anlagen	40	200	600
Kredite	310	1 000	2 800
Zusammen	350	1 200	3 400
Passiva			
Eingezahltes Kapital	150	150	300
Langfristige Schuldverschreibungen aus öffentlichen Zeichnungen . . von Regierungstellen	190 110	767 250	2 740
Kurzfristige Schuldverschreibungen einjährige	10	10	
fünffährige	—	23	
Kurzfristige Leihgelder	50	300	500
Gesamte Betriebsmittel	510	1 500	3 540
Gewinn und Verlust im Laufe des Geschäftsjahres	1942/43	1943/44	
	Millionen Yen		
Rohgewinn	13,0	41,5	
Unkosten und Verluste	10,1	38,9	
Reingewinn	2,9	2,6	

Schuldverschreibungen für 1,7 Milliarden Yen geplant (wozu eine Erhöhung des eingezahlten Kapitals oder die Ermächtigung zur Aufnahme eines höheren Vielfachen davon an Leihgeld erforderlich wäre); im März 1944 betragen die von der Bank übernommenen Kreditverpflichtungen schon 2,99 Milliarden Yen. Trotz der Zunahme der Geschäftstätigkeit war der Reingewinn im zweiten Geschäftsjahr geringer, so daß zur Zahlung der garantierten 5prozentigen Dividende ein staatlicher Zuschuß notwendig war. Einzelheiten über die Geschäfte der Bank und die Art der finanzierten neuen Unternehmungen werden ebenso wie eine ausführliche Bilanz nicht veröffentlicht; es ist aber bekannt, daß zu den von der Bank finanzierten Betrieben Flugzeug- und Waffenfabriken sowie Werke der metallurgischen und chemischen Industrie gehören.

Trotz angespannter Marktlage zeigen die unter strenger Kontrolle gehaltenen Zinssätze keine nennenswerte Veränderung. Der Banksatz beträgt seit April 1936 unverändert 3,285 v. H.; zu diesem Satz gewährt die Bank von Japan auch Kredite gegen Staatsschuldverschreibungen, also zu einem Satz, der unter dem Ertrag der Anleihen selbst liegt, die bei einem Zinssatz von $3\frac{1}{2}$ v. H. und einem Ausgabekurs von 98 eine laufende Rendite von 3,571 v. H. abwerfen.

Bis Ende 1943 wurden die großen militärischen Aufwendungen Japans, wie oben dargelegt, ausschließlich langfristig finanziert, wobei 70–80 v. H. der Schuldverschreibungen durch Institute übernommen wurden und die Bank einlagen ungefähr gleichlaufend mit dem Notenumlauf anstiegen. Im ersten Halbjahr 1944 nahm jedoch die Knappheit am zentralen Geldmarkt merklich zu; die Ursachen waren einerseits die Herabsetzung der staatlichen Vorschusszahlungen an die Kriegsindustrie, andererseits eine Verlagerung in der geographischen Verteilung der Bankeinlagen nach der Provinz infolge der Evakuierungsmaßnahmen und der verhältnismäßig guten wirtschaftlichen Lage der Bauern. So wandten sich die Banken von Tokio, deren Ausleihungen an die Kriegsindustrien im Vergleich zu ihrem Einlagenzuwachs sehr erheblich waren, an die Bank von Japan, deren Vorschüsse infolgedessen ununterbrochen von dem an sich schon hohen Betrag von 2,93 Milliarden Yen in der letzten Dezemberwoche 1943 auf 4,21 Milliarden Yen in der letzten Märzwoche 1944 anstiegen.

Um die Banken davon abzubringen, zu hohe Kredite gegen Staatspapiere aufzunehmen und die Gelder zu günstigeren Bedingungen an die Kriegsindustrie weiter auszuleihen, führte die Bank von Japan bestimmte Kreditgrenzen ein: wenn eine Bank bei der Lombardierung von Staatsanleihen die erste Grenze überschritt, sollte der Satz von 3,285 v. H. (d. h. dem Banksatz als Satz für die Rediskontierung von Handelswechseln) auf 3,65 v. H. erhöht werden (d. h. auf den Satz für Vorschüsse auf nicht staatliche Wertpapiere); beim Überschreiten der zweiten Grenze sollte der Satz auf 4,015 v. H. erhöht werden (d. h. auf den Zinssatz für Überziehungskredite). Da der Satz der Handelsbanken für Kredite an die Rüstungsindustrien ebenfalls 4,015 v. H. betrug, mußte ein Überschreiten der zweiten Grenze für die Banken unlohnend werden. Diese Maßnahmen bewirkten, daß die Vorschüsse der Bank von

Japan bis Ende Mai 1944 auf 3,34 Milliarden Yen zurückgingen. Gleichzeitig stieg aber ihr Bestand an Staatsschuldverschreibungen von 7,74 Milliarden Yen Ende März auf 9,29 Milliarden Ende Mai, so daß also die Gesamtausweitung anhielt, indem die Handelsbanken anscheinend ihre Schulden verringerten, die Bank von Japan aber gezwungen war, mehr Staatsschuldverschreibungen zu übernehmen. In den späteren Monaten setzte sich die Ausweitung sogar noch rascher fort, und die Erhöhung der Notenausgabe betrug im Jahre 1944 etwa 7 Milliarden Yen gegen weniger als 3 Milliarden im Vorjahr.

Wieweit es der Regierung gelingen wird, ihre Anleihen bei anderen Instituten als der Bank von Japan unterzubringen, um ihre Inanspruchnahme des Zentralbankkredits auf ein Mindestmaß zu beschränken, wird weitgehend von der Bereitwilligkeit des Publikums abhängen, Bankguthaben an Stelle von Banknoten zu unterhalten. Seitdem der Krieg näher an Japan herangerückt ist, hat aber der Bedarf an Banknoten bedeutend zugenommen.

Ausweisposten der Bank von Japan

Letzter Ausweis im Monat ¹	Wichtigste Kredite			Noten- umlauf
	Diskon- tierungen und Vor- schüsse	Staats- anleihen	zu- sammen	
Milliarden Yen				
1941 Dezember . .	0,90	5,34	6,24	5,98
1942 "	0,66	7,15	7,81	6,92
1943 "	2,93	7,87	10,80	9,67
1944 Januar	3,65	7,35	11,00	9,71
Februar	3,74	7,62	11,36	9,97
März	4,21	7,74	11,95	10,53
April	3,65	8,95	12,60	11,41
Mai	3,34	9,29	12,63	11,44
Juni	3,44	9,33	12,77	11,82
Juli				12,60
August	5,04	9,19	14,22	12,91
September . . .	5,61	9,33	14,94	13,73
Oktober	6,10	9,14	15,24	14,28
November . . .	6,89	8,40	15,29	14,74
Dezember . . .	8,86	10,44	19,30	17,87

¹ Die Ausweise werden wöchentlich für jeden Sonnabend veröffentlicht. In der Tabelle auf S. 211 wurden die dem Monatsende am nächsten gelegenen Sonnabendziffern, in der obigen Tabelle dagegen die Zahlen für den letzten Sonnabend im Monat verwendet, da nur diese bis Ende 1944 vorliegen; infolgedessen bestehen geringfügige Abweichungen zwischen den beiden Tabellen.

Bei Kriegsausbruch wurden Bestimmungen über die Abhebung von Einlagen im Falle der Not erlassen; bei Zerstörung einer Depositenbank oder Unterbrechung der Verkehrsverbindungen sollte der Inhaber eines Einlagebuches das für seinen Unterhalt erforderliche Geld bei jeder Bankanstalt in Japan abheben können. Die Höchstgrenze für derartige Abhebungen wurde am 8. März 1944 von 300 auf 500 Yen im Einzelfalle heraufgesetzt, in der Hoffnung, daß dadurch die Notwendigkeit des Bargeldbesitzes verringert würde. Im folgenden Monat wurde vom Finanzminister angekündigt, daß Bombengeschädigte bei der Bank von Japan kurzfristige Kredite gegen Kriegsanleihe erhalten könnten, wobei die Erwartung der Regierung aus-

gesprochen wurde, daß diese Bestimmung zur Zeichnung von Kriegsanleihe anregen würde, da diese im Notfall in Bargeld umgewechselt werden könnte.

Im Juni 1944 wurden einige weitere Schritte unternommen: langfristige Einlagen, Treuhändergelder und Staatsanleihezeichnungen auf Sparsonderkonten konnten an Privatpersonen ausbezahlt werden, die Bombenschäden erlitten hatten, wobei die Abhebung auch bei anderen Banken als der kontoführenden zulässig war. Der Höchstbetrag wurde von 200 Yen je Person auf 1 000 Yen heraufgesetzt. In der gleichen Weise wurden die Lebensversicherungsgesellschaften aufgefordert, sofortige Auszahlungen zu leisten. Die Bank von Japan wurde

verpflichtet, Schecks und Wechsel von Firmen, die Schäden erlitten hatten, zu rediskontieren; auch durften Darlehen bei der Kriegsfinanzierungsbank sowie den Industrie- und Hypothekenbanken aufgenommen werden; außerdem konnte Industriefirmen ein Zahlungsaufschub für ihre Schulden gewährt werden. Ferner wurden Garantien für das ununterbrochene Funktionieren der Börse geschaffen und die Nippon-Börsengesellschaft und die Kriegsfinanzierungsbank ermächtigt, Mindestkurse festzusetzen und die Geschäftstätigkeit aufrechtzuerhalten. Gleichzeitig wurden Anstrengungen unternommen, um den Banken neues Geld zuzuführen und alte Guthaben in der neuen Form der sogenannten „Prämien-Einlage“ festzulegen, einer zu 3 v. H. verzinslichen Festeinlage für zwei Jahre, deren Inhaber berechtigt sind, mit je 100 Yen ihres Guthabens an einer Lotterie teilzunehmen.

1943 und 1944 führten die japanischen Militärbehörden die wirtschaftliche und finanzielle Neuordnung der kurz vorher besetzten Südgebiete fort. Obwohl neue Zentralbanken für Birma und die Philippinen geplant waren, hatte den Hauptanteil an der Geschäftszunahme die Südsee-Entwicklungsbank¹, die zur Finanzierung der japanischen Armee und der Militärverwaltung sowie zur Beschaffung von Kredit für die Kriegsindustrien in den Südgebieten seit Juli 1943 ihre eigenen Noten ausgegeben hat (an Stelle der früheren „Gumpyo“- oder Militärwährung, die jedoch vorläufig im Verkehr geblieben ist). Das eingezahlte Kapital der Bank von ursprünglich 10 Millionen Yen wurde auf 59 Millionen Yen erhöht, und ihre Zweigstellen sind von 23 im Februar 1943 auf 32 im Mai 1944 vermehrt worden. Bilanzen wurden nicht veröffentlicht, aber die Notenausgabe für militärische Rechnung ist im Staatshaushalt mit 3,3 Milliarden Yen für das Jahr 1942/43 veranschlagt (die Bank hat in ähnlicher Weise wie die deutschen Reichskreditkassen dem Staat einen Kredit eingeräumt); für 1944/45 war zuerst eine Ausgabe von 7 Milliarden Yen vorgesehen, der im September 1944 veröffentlichte Sonderetat für den Krieg in Asien enthielt jedoch weitere 18,2 Milliarden Yen aus dieser Quelle. Da die Bank nicht, wie ursprünglich vorgesehen, eigene Schuldverschreibungen in den besetzten Gebieten ausgeben konnte, läßt der neue Beitrag einen rasch steigenden Notenumlauf vermuten. Obwohl die Tätigkeit der Bank ausschließlich für die besetzten Südgebiete gedacht war, hat sie in Wirklichkeit durch Ausgabe eigener Schuldverschreibungen in Japan selbst in begrenztem Rahmen Beträge aufgenommen, um den Export von Industriewaren aus Japan zu finanzieren und Kredite zu übernehmen, die die japanischen Banken an Firmen erteilt hatten, die in den Südgebieten tätig waren. Vier große japanische Privatbanken sollen im ganzen 74 Zweigstellen in den Südgebieten eröffnet haben, davon die Yokohama Specie Bank allein 61.

* * *

Einige der wichtigsten Unterlagen zur Beurteilung der Finanzen Deutschlands sind ohne Unterbrechung weiter veröffentlicht worden, vor allem die Wochenausweise der Deutschen Reichsbank und die Übersichten über die

¹ Gründung und Geschäftskreis dieser Bank sind im zwölften und dreizehnten Jahresbericht, Seite 220 und 327-28 dargestellt.

Verbindlichkeiten des Reichs, die bis Juni 1944 monatlich und später vierteljährlich erschienen. Dagegen ist der frühere monatliche Ausweis über die Steuereinnahmen, der seit Kriegsbeginn nur noch vierteljährlich in zusammengefaßter Form veröffentlicht worden war, nach März 1942 gänzlich weggefallen. Die monatlichen Bilanzzusammenstellungen der Kreditbanken und die Monatsausweise der Sparkassen wurden seit Juli 1939 nicht mehr veröffentlicht, die wichtigsten Posten können aber noch aus den Jahresbilanzen der Großbanken entnommen werden. Gelegentlich werden auch einige Aufschlüsse über die finanzielle Entwicklung durch amtliche oder halbamtliche Mitteilungen in Form von Reden und in der Presse gegeben.

In der folgenden Tabelle sind einige bekannte Angaben und verschiedene Schätzungen zusammengestellt, die einen allgemeinen Überblick über die gesamten Einnahmen des Reichs vermitteln; obwohl die Schätzungen in einigen Fällen auf Grund ziemlich lückenhafter Nachrichten erfolgen mußten, kann doch angenommen werden, daß das gebotene Bild einigermaßen zutreffend ist.

Die Haushaltseinnahmen des Reiches¹

Zeit	Laufende Einnahmen					Kreditaufnahme			Gesamte Haushaltseinnahmen
	Steuern ²	Andere laufende Einnahmen			zusammen	langfristig ⁵	kurzfristig ⁵	im ganzen	
		Inländische ³	ausländische ⁴	im ganzen					
Milliarden RM									
Rechnungsjahr ⁶									
1939/40	24	3	—	3	27	5	16	21	48
1940/41	27	4	6	10	37	18	20	38	75
1941/42	32	6	11	17	49	23	29	52	101
1942/43	43	7	19	26	69	21	34	56	125
1943/44	35	9	28	37	72	27	50	78	150
1944/45 (1. Hälfte)	16	5	20	25	41	12	37	49	90
Kalenderjahr									
1939	22	3	—	3	25	3	15	18	43
1940	26	4	4	8	34	16	18	34	69
1941	31	6	10	16	47	21	28	49	96
1942	39	7	17	24	62	24	33	57	119
1943	39	8	25	33	72	23	46	70	142
1944	34	10	33	43	77	25	68	93	170

¹ Die in der entsprechenden Tabelle im dreizehnten Jahresbericht (S. 188) angegebenen Zahlen konnten in einigen Fällen auf Grund späterer Informationen berichtigt werden. Alle Zahlen sind auf volle Milliarden abgerundet.

² Normale Steuereinnahmen zuzüglich der 1942/43 eingegangenen 8 Milliarden RM für die Hauszinssteuer-Ablösung (je 4 Milliarden in den Kalenderjahren 1942 und 1943).

³ Gewinne aus Staatsbetrieben usw., siehe Text.

⁴ Besatzungskosten aus den besetzten Gebieten und Kriegsbeiträge von Böhmen und Mähren und von Polen.

⁵ Einschließlich des Darlehens der Reichskreditkassen an das Reich.

⁶ Rechnungsjahr 1. April bis 31. März.

Die gesamten Ausgaben des Reichs, die sich gleichlaufend mit den Einnahmen bewegt haben müssen, erreichten in den zwölf Monaten bis März 1944 rund 150 Milliarden Reichsmark, d. h. das Doppelte ihres Betrages im Rechnungsjahr 1940/41. Es ist bekannt, daß die nichtmilitärischen Ausgaben, die von 5½ Milliarden Reichsmark im Jahre 1933/34 auf 18 Milliarden im Jahre 1939/40 gestiegen waren, sich im Herbst 1941 auf jährlich etwa 20 Milliarden

Reichsmark belaufen haben, wozu noch 5 Milliarden Reichsmark für den Familienunterhalt der Wehrmachtangehörigen kamen; spätere Angaben sind nicht gemacht worden. Bei einigen Titeln sind die Ausgaben vermutlich zurückgegangen: 1943 betrug z. B. die Anzahl der neu erteilten „Ehestandsdarlehen“ nur die Hälfte der Vorjahrszahl und nur ein Sechstel der Zahl im Spitzenjahr 1939.

Andererseits müssen die staatlichen Zuschüsse zur Stabilhaltung der Nahrungsmittelpreise gestiegen sein, und die Zinslast für die öffentliche Schuld wurde Ende 1944 auf jährlich 10,2 Milliarden Reichsmark geschätzt gegenüber etwa 2 Milliarden vor dem Kriege. Die Ausgaben im Zusammenhang mit den Luftangriffen (einschließlich der Kosten für die Evakuierung von Städten, den Bau von Luftschutzräumen, Lohnausfallentschädigungen usw.) wurden ganz oder teilweise von der Reichsregierung getragen; die Regulierung von Kriegsschäden beanspruchte ebenfalls größere Summen, obwohl Barauszahlungen nur in sehr engen Grenzen erfolgten; der Hauptteil der Kriegsschädenvergütungen blieb als eine ruhende Schuld des Reiches bestehen, deren Betrag nicht bekanntgegeben wurde.

Die gesamten laufenden Einnahmen haben sich 1943/44 anscheinend etwas erhöht, dürften aber trotzdem nur 48 v. H. der gesamten Haushaltseinnahmen betragen haben gegenüber 55 v. H. im vorhergehenden Rechnungsjahr. Der Rückgang des Steueraufkommens war im Verhältnis etwas größer, nämlich von 34 v. H. der gesamten Haushaltseinnahmen im Jahre 1942/43 auf 23 v. H. im Jahre 1943/44, das keine der Hauszinssteuer-Ablösung des Vorjahres entsprechende einmalige Einnahme aufzuweisen hatte. Der Staatssekretär im Reichsfinanzministerium hat bekanntgegeben, daß 1942/43 das Steueraufkommen 34,7 Milliarden Reichsmark betrug und daß der Steuerertrag in der ersten Hälfte des folgenden Rechnungsjahres, in welchem keine wesentliche Änderung im Steuersystem vorgenommen worden war, das Aufkommen von 1942/43 um 343 Millionen Reichsmark übertraffen hat; das bedeutet eine jährliche Zunahme um 2 v. H. für das erste Halbjahr 1943/44, da aber die Steuererhebung im zweiten Halbjahr durch die Auswirkungen der Luftangriffe etwas verzögert wurde, dürfte sich das Gesamtaufkommen für das ganze Rechnungsjahr auf etwa 35 Milliarden Reichsmark beziffert haben, d. h. ungefähr auf den gleichen Betrag wie im Vorjahr.

Für das laufende Rechnungsjahr 1944/45 wurden keine neuen Steuern eingeführt, aber das System der „Gewinnabführung“ ist umfassender gestaltet worden. Im September 1944 wurde im Zuge der „totalen Mobilmachung“ das Besteuerungsverfahren wesentlich vereinfacht. Von 3,8 Millionen Personen, die bis dahin eine Einkommensteuererklärung abgeben mußten, hatten 3,3 Millionen ein Einkommen unter 12 000 Reichsmark; diese Personen wurden für 1944 und 1945 mit den gleichen Beträgen veranlagt wie für 1943, und Berichtigungen fanden nur statt, wenn das Einkommen um mindestens 15 v. H. gestiegen oder um mindestens 10 v. H. gesunken war. Die Steuerpflichtigen mit Einkommen von 12 000 Reichsmark und darüber (der Zahl nach 13 v. H., auf die aber 80 v. H. des Ertrags entfallen) hatten ihre Erklärungen wie

Zunahme oder Abnahme (—) der Reichsschuld¹

Zeit	Lang- oder mittelfristig			Kurzfristig				Gesamte Aufnahme von Kassenmitteln	Reichskreditkassenscheine	Ins-gesamt
	Schatz-anweisungen (netto) 2	Liquiditäts-An-leihen (netto) 2	Ins-gesamt (netto) 3	Reichs-bank (Be-triebs-kredit)	Schatz-wechsel und -anweisungen	Steuer-gut-scheine	Ins-gesamt (netto) 4			
Millionen RM										
Rechnungsjahr⁶										
1939/40	741	4 472	4 732	288	11 324	4 001	16 405	21 136	— 1	21 135
1940/41	10 877	7 371	17 956	— 135	18 393	— 457	17 937	35 893	1 919	37 812
1941/42	13 674	9 270	23 264	270	25 011	— 5	25 491	48 755	3 347	52 102
1942/43	11 971	9 724	21 463	423	33 612	— 2 362	31 673	53 136	2 636	55 772
1943/44	15 632	11 874	27 235	— 462	49 769	— 178	49 129	76 364	1 338	77 703
Kalenderjahr										
1939	423	3 046	2 942	685	8 615	4 670	14 645	17 587	— 11	17 577
1940	7 841	8 232	15 875	— 205	17 355	— 1 124	16 279	32 154	1 508	33 662
1941	13 622	7 837	21 042	314	24 522	— 6	24 896	45 938	3 007	48 945
1942	14 628	8 998	24 087	— 895	33 527	— 2 335	30 447	54 544	2 699	57 243
1943	11 551	12 052	23 305	629	44 353	— 54	44 928	68 233	1 369	69 601
1944 ⁷ . . . . .	.	.	25 200	.	.	.	67 700	92 900	500	93 400
Vierteljahr										
1943 Jan.—März .	1 172	3 470	4 467	873	5 995	— 28	6 840	11 307	688	11 995
April—Juni . .	3 453	2 583	5 993	— 83	12 025	— 7	11 935	17 928	361	18 299
Juli—Sept. . .	2 895	2 780	5 631	— 26	13 365	— 5	13 335	18 966	497	19 463
Okt.—Dez. . .	4 031	3 219	7 214	— 135	12 968	— 14	12 818	20 032	— 177	19 855
1944 Jan.—März .	5 254	3 292	8 398	— 218	11 411	— 152	11 041	19 439	657	20 096
April—Juni . .	4 857	2 611	7 430	320	15 967	— 12	16 275	23 704	— 135	23 568
Juli—Sept. . .	2 661	1 643	4 265	95	20 330	— 26	20 619	24 884	42	24 925
Okt.—Dez. ⁷ . .	.	.	5 100	.	.	.	19 800	24 900	.	24 900
Gesamte Schuld										
Ende Sept. 1939	11 302	6 000	17 302	219	9 707	4 029	14 357	31 659	5	31 664
„ „ 1944	71 725	51 747	124 239	826	181 022	963	183 951	308 190	9 151	317 341 ⁸

¹ Der Tabelle liegt die ausführliche Statistik der Reichsschuld zugrunde, die bis Juni 1944 regelmäßig jeden Monat und seitdem vierteljährlich veröffentlicht wird. Wiedergegeben ist die vierteljährliche Zu- oder Abnahme der Hauptposten, jedoch mit folgenden Abweichungen von den amtlichen Unterlagen: Zunächst sind nur die inländischen „neuen“ Schulden, d. h. die seit 1924 begründeten, berücksichtigt. Zweitens sind, um die Netto-Aufnahme von Kassenmitteln zu erhalten, Emissionen ohne Eingang von Barmitteln und zu Entschädigungszwecken weggelassen worden, insbesondere die Emissionen zur Entschädigung deutscher Inhaber österreichischer Staatsanleihen und tschechoslowakischer Staatsanleihen. Es war allerdings nicht möglich, die Schatzanweisungen auszusondern, die zur Abfindung der deutschen Aktionäre der österreichischen Nationalbank, der Bank von Danzig und der früheren Wertpapiersammelbanken sowie zur Umwandlung des deutschen Anteils an den jugoslawischen und polnischen Regierungsanleihen ausgegeben wurden, da kein Unterschied zwischen diesen und den anderen am Markt begebenen Stücken gemacht wurde; die in Frage kommenden Beträge dürften jedoch nicht sehr bedeutend sein. Drittens wurden einige Umgruppierungen vorgenommen. Die Steuergutscheine von 1939 und Einlagen bei der Reichskasse (Betriebsanlage- und Warenbeschaffungs-Guthaben), welche amtlich „unter dem Strich“, d. h. außerhalb der veröffentlichten Gesamtschuld ausgewiesen werden, sind hier unter die kurz- bzw. langfristigen Schulden aufgenommen. Die Darlehen von der Rentenbank (gegen welche Noten ausgegeben sind) stellen eine Art von Zentralbankkredit dar und wurden zu den kurzfristigen Verbindlichkeiten übertragen (von den langfristigen in der veröffentlichten Übersicht). Andererseits stellt das Darlehen der Reichskreditkassen, das in der amtlichen Statistik unter den kurzfristigen „sonstigen Darlehen“ erscheint, eine ausländische Einnahmequelle dar; sie ist daher aus der regelmäßigen kurzfristigen Verschuldung herausgenommen und in einer besonderen Spalte aufgeführt worden (s. Fußnote ⁵). Das Ergebnis dieser Änderungen war besonders für 1942/43 erheblich: wie die Tabelle zeigt, beträgt der durch die Aussonderung des Reichskreditkassendarlehens und die Einbeziehung der (gefälschten) Steuergutscheine entstehende Unterschied im ganzen 5 Milliarden RM im Jahr, um welche die kurzfristige Verschuldung in der Tabelle niedriger ist als nach der amtlichen Übersicht.

² Konversionen und Tilgungen sind von den laufenden Neuausgaben abgesetzt, u. a. die 1941 vorgenommene Rückzahlung der 5prozentigen Anleihe von 1927.

³ Die Zahlen für die vierteljährliche und jährliche Kreditaufnahme verstehen sich netto, d. h. abzüglich der Tilgung und Einförsung der besonderen, nicht mit Eingang von Barmitteln verbundenen Kredite, die in den vorhergehenden Spalten nicht enthalten sind. Für 1942 enthält die Gesamtziffer auch 765 Millionen RM Einlagen bei der Reichskasse (Betriebsanlage- und Warenbeschaffungs-Guthaben).

⁴ Darunter Darlehen von der Rentenbank: 674 Millionen RM für 1939, 252 Millionen RM für 1940, 65 Millionen RM für 1941, 150 Millionen RM für 1942 und null für 1943 und 1944.

⁵ In der amtlichen Schuldenübersicht als kurzfristige „sonstige Darlehen“ ausgewiesen. Der vor dem Kriege vorhandene geringe Betrag betraf nur inländische Verpflichtungen. ⁶ Rechnungsjahr 1. April—31. März.

⁷ Runde Zahlen nach Veröffentlichungen in der deutschen Presse. Für Ende 1944 wurde die Gesamtschuld mit 348,6 Milliarden RM angegeben, wovon 136,1 Milliarden langfristige und 210,5 Milliarden kurzfristige Schulden waren.

⁸ Die Summe aller Verbindlichkeiten des Reiches Ende September 1944 wurde amtlich mit 324 Milliarden RM angegeben; hiervon sind in der Tabelle nicht berücksichtigt 2,3 Milliarden RM „Altverschuldung“, 1,2 Milliarden RM Auslandsschulden und 2,7 Milliarden RM Verpflichtungen aus Sonderemissionen und ohne Eingang von Kassenmitteln.

üblich abzugeben. Eine ähnliche Vereinfachung, die 90 v. H. aller Fabrikunternehmungen betraf, bezog sich auf die Körperschaftsteuer und die Gewerbesteuer. Außerdem wurden eine Reihe von Steuern mit geringen Erträgen für die Dauer des Krieges außer Hebung gesetzt. Der gesamte Einnahmefall aus diesen Vereinfachungsmaßnahmen wurde auf etwa 200 Millionen Reichsmark geschätzt.

Der Posten „andere laufende Einnahmen“ neben dem Steueraufkommen war in Deutschland von größerer Bedeutung als in allen anderen Ländern; 1943/44 bildeten sie etwa ein Viertel aller Staatseinnahmen (einschließlich der Anleiherlöse) und überstiegen anscheinend die Einkünfte aus Steuern. Ihre ungewöhnliche Höhe erklärte sich hauptsächlich durch die auswärtigen Einnahmen aus der Zahlung von Besatzungskosten und durch die „Kriegsbeiträge“ Böhmens und Mährens sowie Polens. Soweit Angaben über diese Einnahmen vorhanden sind, beruhen sie vornehmlich auf den monetären und anderen Statistiken der besetzten Länder selbst (siehe Seite 159 und folgende); die ermittelten Gesamtziffern müssen daher als runde Zahlen angesehen werden. Zu beachten ist, daß die von Deutschland erhobenen Beträge, die in den Währungen der verschiedenen besetzten Länder eingingen, zu den amtlichen Kursen in Reichsmark umgerechnet worden sind, obwohl die Preise in diesen Ländern stärker und in einigen Fällen sogar erheblich stärker gestiegen waren als in Deutschland. Während in der ersten Hälfte des Rechnungsjahres 1944/45 die Zahlungen aus den besetzten Ländern weiter zugenommen haben, führten die Ereignisse im Sommer und Herbst 1944 zu einem jähen Absinken der vereinnahmten Beträge von September 1944 an.

Die in den „anderen laufenden Einnahmen“ enthaltenen inländischen Einnahmen dürften im Rechnungsjahr 1942/43 rund 7 Milliarden Reichsmark erreicht haben, da der Staatssekretär im Reichsfinanzministerium im November 1943 den Gesamtbetrag der „anderen laufenden Einnahmen“ für jenes Jahr mit 26 Milliarden Reichsmark angab und die hierin enthaltenen auswärtigen Einnahmen auf etwa 19 Milliarden Reichsmark geschätzt werden können. Die Überschüsse der Reichsbank und der Reichsbahn ergaben 1943/44 zusammen etwa 900 000 Reichsmark; rund 2 Milliarden gingen von den Gemeinden ein, die seit 1940/41 ihre Verwaltungsausgaben drosseln und einen „Kriegsbeitrag“ leisten mußten, der in einem vollen Jahr 1,4 Milliarden Reichsmark erbringen sollte; später wurde ein zusätzlicher Beitrag eingeführt, dessen Ertrag auf 0,5 bis 0,75 Milliarden Reichsmark veranschlagt wurde. Die inländischen Einnahmen umfassen weiterhin neben zahlreichen kleineren Posten den Überschuß der Reichspost und vermutlich auch Rückzahlungen an die Reichskasse von Vorschüssen, die in früheren Jahren für Arbeitsbeschaffungs- und andere Pläne gewährt worden waren, sowie die Erlöse aus der Veräußerung von Reichseigentum.

Einzelheiten über die Kreditaufnahme des Reichs, die regelmäßig veröffentlicht werden, sind in der Tabelle auf der nebenstehenden Seite wiedergegeben. Der Gesamtbetrag der vom Reich im Kreditwege aufgenommenen Kassenmittel belief sich im Rechnungsjahr 1943/44 auf 76 Milliarden Reichsmark,

d. h. auf 23 Milliarden mehr als im vorhergehenden Rechnungsjahr, in welchem sich indessen der Kreditbedarf durch die einmalige Hauszinssteuer-Ablösung, die 8 Milliarden Reichsmark erbrachte, vorübergehend verringert hatte. Die durchschnittliche monatliche Kreditaufnahme ist von 2,1 Milliarden Reichsmark in den ersten vier Monaten des Krieges (1939) nach und nach auf 8,3 Milliarden im zweiten Halbjahr 1944 gestiegen. Besonders auffallend war die Verschiebung im Verhältnis der kurzfristigen zur gesamten Kreditaufnahme von etwa der Hälfte im Jahre 1940/41 auf vier Fünftel im zweiten Halbjahr 1944. Bei ununterbrochener Abnahme des Umlaufs an Steuergutscheinen fand die Ausweitung der kurzfristigen Verschuldung ausschließlich in Form von Reichswechseln und unverzinslichen Schatzanweisungen statt. Die langfristige Kreditaufnahme erfolgte wie bisher durch Ausgabe von Schatzanweisungen an die Banken und den offenen Markt sowie durch die hauptsächlich an die Sparkassen, Versicherungsgesellschaften und Sozialversicherungsträger begebenen Liquiditätsanleihen. Die Zahlen der Tabelle für die gesamte Kreditaufnahme enthalten auch die von der Verrechnungskasse in Reichspapieren angelegten Clearing Guthaben des Auslandes (siehe Seite 159); diese haben sich im Jahre 1942 um 7,8 Milliarden Reichsmark und 1943 um 11,6 Milliarden erhöht; alle ausländischen Quellen zusammen, einschließlich der auswärtigen laufenden Einnahmen, haben somit in den zwei Jahren mit etwa einem Viertel zu den Gesamteinnahmen des Reichshaushalts beigetragen.

Die Entwicklung des als „Stückelosigkeit“ bekannten Verfahrens, bei welchem die Ausgabe, Übertragung, Verzinsung und Tilgung von Reichsanleihen lediglich durch zentralisierte Bucheintragungen bei der Reichsschuldenverwaltung und der Reichsbank (als einziger Wertpapiersammelbank) erfolgt, machte weitere Fortschritte, zum Teil unter dem Einfluß der Luftangriffe; von der Reichsbank wurden neue Vorschriften über die Sammelverwahrung von Wertpapieren herausgegeben, die auf denen des alten Berliner Kassenvereins beruhten und im März 1944 in Kraft traten. Im Jahre 1943 setzten Bemühungen ein, dieses System auch auf Pfandbriefe und Kommunalschuldverschreibungen auszudehnen; im August 1942 wurden die längerfristigen unverzinslichen Schatzanweisungen als erstes Geldmarktpapier in das Verfahren einbezogen, und seit August 1943 werden die Schatzanweisungen nur noch in dieser Form ausgegeben; im Juni 1944 kamen auch die kurzfristigen Schatzwechsel (Reichswechsel) und die Solawechsel der Golddiskontbank hinzu.

Im Jahre 1944 wurden in den Anleihemethoden des Reichs einige Neuerungen eingeführt, um die technische Behandlung der Anleihen zu vereinfachen. Eine am 30. Dezember 1943 in Kraft getretene Verordnung verfügte, daß auf unbestimmte Zeit (nach allgemeiner Annahme für Kriegsdauer) die jährlichen Zinsen von inländischen Anleihen nur einmal im Jahr gezahlt werden sollten — drei Monate nach dem halbjährlichen Zinstermin, der auf den Tag folgte, an dem die Verordnung in Kraft trat. Die am 1. Januar 1944 fälligen bedeutenden Zinszahlungen wurden also erst am 1. April zusammen mit den am 1. Juli fälligen vorgenommen, und so fort. Auf diese Weise fielen alle Zinszahlungen in die sechs Sommermonate von April bis September, wodurch

die Wintermonate, in denen die Bankbilanzen vorbereitet werden müssen, entlastet wurden. Außer den langfristigen Reichsanleihen betraf diese Regelung der zusammengefaßten Zinszahlungen etwa 25 Milliarden Reichsmark andere Marktanleihen (Pfandbriefe usw.).

Eine andere Vereinfachungsmaßnahme war die Ausgabe der neuen Liquiditätsanleihe von 1944, die wie gewöhnlich zu 99⁵/₈ laufend abgegeben wurde, in Form einer „Zeitrente“ oder kündbaren Annuität: während der ersten fünf Jahre sollten die Inhaber nur 3¹/₂ v. H. Zinsen erhalten, danach aber eine jährliche Zahlung von 6 v. H. des ursprünglichen Betrages als Verzinsung und Tilgung, so daß die Rückzahlung im Laufe von fünfundzwanzig Jahren von 1949 an gerechnet erfolgen würde. Die geltend gemachten Vorteile waren Arbeits- und Materialersparnis für die Reichsschuldenverwaltung; die Anleihe war nicht nur gänzlich stückelos (d. h. ein wirkliches Wertpapier wurde nicht abgegeben), sondern auch die Buchführung wurde durch die Verschmelzung der Zins- und Tilgungszahlungen vereinfacht; da keine Stücke zur Rückzahlung ausgelost zu werden brauchen, konnten selbst die Seriennummern wegfallen, so daß jedes „Anleihestück“ durch ein anderes ersetzt werden kann. Sollte das neue System jedoch nicht befriedigen, so kann das Reich im Jahre 1950 eine vorzeitige Tilgung oder Konversion vornehmen.

Im Gegensatz zu dem Li-Anleihe-Verfahren wurden jedes Jahr mehrere Serien von Schatzanweisungen ausgegeben, alle nach einem einheitlichen Muster: 3¹/₂prozentige Verzinsung, Ausgabekurs 99¹/₂ v. H., Laufzeit etwas über zwanzig Jahre. Im Mai 1944 wurde indessen eine neuartige Folge herausgebracht: zinsscheinlose Schatzanweisungen zu 98³/₄, rückzahlbar in zehn Jahren zu 135, wobei die Rendite bis zur Tilgung — vorher werden keine Zinsen ausgezahlt — 3,25 v. H. beträgt gegenüber 3,55 v. H. für die gewöhnliche Folge. Außerdem sind die neuen Schatzanweisungen mit einigen bedeutenden Steuervorteilen verbunden, die mit der Dauer des Besitzes der Papiere zunehmen und so gestaffelt sind, daß diejenigen Inhaber, für die der höchste Steuersatz gilt, die also das größte Einkommen haben, die höchste Rendite erhalten. Das Reich hat also auf die häufig von den Banken geäußerten Wünsche hin eine gewisse Vielseitigkeit in seine Anleihen gebracht, indem es eine mittelfristige Anleihe ausgab, die in der Mitte der Lücke liegt, die früher zwischen den zwanzigmonatigen unverzinslichen und den zwanzigjährigen verzinslichen Schatzanweisungen und Anleihen bestand. Die neuen Schatzanweisungen haben aber die Eigentümlichkeit, daß sie eine Prämie bieten für die Länge der Zeit, in der die Gelder festgelegt sind, und sich besonders an den großen privaten Geldgeber wenden. Ende September 1944 waren auf diese Folge neuer Schatzanweisungen 400 Millionen Reichsmark gezeichnet gegen 4,64 Milliarden Reichsmark auf die gleichzeitig ausgegebene gewöhnliche Folge.

Die einzigen anderen Kreditformen des Reichs, bei denen das Festlegen von Geldern belohnt wird, sind die sogenannten „Eisernen Sparkonten“, die in einem Jahr ungefähr 1 Milliarde Reichsmark erbracht haben, sowie die „Betriebsanlage-Guthaben“ und die „Warenbeschaffungs-Guthaben“ bei der Reichskasse, die im ganzen 765 Millionen Reichsmark ergaben. In diesem Zusammenhang sind auch die Steuergutscheine zu erwähnen, die auf

Grund des „Neuen Finanzplans“ vom März 1939 als Folge I und II ausgegeben wurden, mit Zeichnungsergebnissen von insgesamt 2,3 und 2,4 Milliarden Reichsmark. Die Steuergutscheine der Folge II konnten nach drei Jahren zum Kurse von 112 v. H. für Steuerzahlungen verwendet werden, was auch fast ausnahmslos geschehen ist. Die Steuergutscheine der Folge I waren dagegen zu pari rückzahlbar, sie brachten aber bedeutende Vergünstigungen in bezug auf die Einschätzung der Entwertung von Betriebsanlagen und Maschinen für Steuerzwecke, die sogenannte „Bewertungsfreiheit“ für das Betriebsvermögen. Anfang April 1944, als noch Steuergutscheine im Betrage von 1 Milliarde Reichsmark im Umlauf waren, wurden diese Vergünstigungen für die nach dem 31. Dezember 1944 endenden Geschäftsjahre aufgehoben und ein Umtausch in 3½prozentige Schatzanweisungen zu 102 angeboten.

Die Bilanzsumme der Reichsbank, die im August 1939 bei 13,7 Milliarden Reichsmark lag und bis Ende 1942 auf 31,3 Milliarden gestiegen war, erhöhte sich weiter auf 66,1 Milliarden für Ende 1944.

Deutsche Reichsbank

Monatsende	Aktiva					Ausweis-summe	Passiva		
	Kreditgewährung an das Reich				Alle anderen Anlagen		Noten	Fremde Gelder	Alle anderen Verbindlichkeiten
	Betriebs-kredit	Schatz-wechsel	Reichs-anleihen	Ins-gesamt					
	1	2	3	4	5		6		
Millionen RM									
1939 August . . .	680	10 272	1 308	12 260	1 421	13 681	10 907	1 480	1 294
Dezember . . .	785	11 392	1 197	13 374	1 820	15 194	11 798	2 018	1 378
1940 Dezember . . .	580	15 419	389	16 388	1 602	17 990	14 033	2 561	1 396
1941 Dezember . . .	895	21 656	391	22 942	1 524	24 466	19 325	3 649	1 492
1942 Dezember . . .	—	29 283	297	29 580	1 767	31 347	24 375	5 292	1 680
1943 März	873	27 869	125	28 867	1 567	30 434	24 697	4 340	1 397
Juni	790	30 890	68	31 748	1 494	33 242	26 650	4 881	1 711
September	765	35 010	106	35 881	1 771	37 652	30 099	5 601	1 951
Dezember	630	41 342	65	42 037	1 812	43 849	33 683	8 186	1 980
1944 März	411	40 379	33	40 823	1 994	42 817	33 792	7 237	1 788
Juni	731	42 150	28	42 909	1 769	44 678	35 920	6 754	2 004
September	826	50 821	93	51 740	1 809	53 549	42 301	9 098	2 160
Dezember	775	63 497	45	64 317	1 765	66 082	50 102	13 536	2 445

¹ Dieser Posten wird im Ausweis nicht gesondert aufgeführt, sondern ist mit anderen Beträgen unter dem Titel „Sonstige Aktiva“ enthalten. Die in der Tabelle angegebenen Zahlen sind den Übersichten über die Reichsschuld entnommen; für Ende Dezember 1944 wurde eine Schätzung auf Grund der Höhe der „sonstigen Aktiva“ vorgenommen, da der ausführliche Schuldenausweis noch nicht vorlag.

² Darunter kleine Beträge anderer Inlandswechsel und die Auslandswechsel. Der gesamte Wechselbestand der Reichsbank bei Ausbruch des Krieges belief sich auf 10–11 Milliarden RM und entsprach annähernd dem Gesamtbetrag der alten „Sonderwechsel“, die sich damals vollständig im Besitz der Reichsbank befanden. Die Sonderwechsel hatten mit ihren Prolongationen ursprünglich eine Laufzeit von 5 Jahren, aber es kann wohl angenommen werden, daß ihre Einlösung den praktischen Bedürfnissen des Reiches und der Zentralbank angepaßt wurde. Da gewöhnliche Handelswechsel kaum noch vorhanden sind, war die Erhöhung des Bestandes der Reichsbank an „Wechseln und Schecks einschließlich Schatzwechseln“ von 10 Milliarden RM im August 1939 auf 63 Milliarden RM Ende 1944 ausschließlich der Hereinnahme von Schatzwechseln zuzuschreiben.

³ Darunter wahrscheinlich kleine Beträge anderer Wertpapiere.

⁴ Einschließlich der unbelasteten Golddeckung, die mit 71 Millionen RM seit der Vorkriegszeit praktisch unverändert ist.

⁵ Nur die wichtigsten Aktiva und Passiva werden wöchentlich ohne Addition veröffentlicht. Die Summe ist hier zur Bequemlichkeit hinzugefügt. ⁶ Ausgewlesen als „täglich fällige Verbindlichkeiten“.

Die Bilanzausweitung der Reichsbank beruhte auf der Aktivseite wie in den früheren Jahren auf dem Anwachsen des Bestandes an Schatzwechseln, der 95 v. H. der Bilanzsumme ausmacht; 1942 hatte die Reichsbank 12 v. H. der gesamten Neuverschuldung des Reiches übernommen, 1943 waren es 18 v. H.

und 1944 24 v. H. Das Ansteigen des Bestandes an Reichspapieren im September 1944 beruht auf der damaligen Intervention der Reichsbank zur Stützung des Kapitalmarkts (siehe Seite 282); um ihr Gelegenheit zum Abstoßen von Beständen zu geben, wurde Ende November der kontinuierliche Verkauf der laufenden Schatzanweisungen eingestellt, und es trat eine „Anleihepause“ ein, die bis in das neue Jahr hinein anhielt.

Der Notenumlauf hat in beschleunigtem Maße zugenommen und war Ende 1944 mehr als viermal so groß wie Ende 1939. Seit Mitte 1943 erklärt sich die Ausweitung in einem gewissen Grade aus der neuen Praxis der Reichsbank, eigene Noten im Nennwert von 5 Reichsmark auszugeben, wie sie vorher nur von der Rentenbank erhältlich waren. Für die Notenausgabe der Deutschen Rentenbank, zu der auch Abschnitte von 2 und 1 Rentenmark gehören, bestand eine gesetzliche Höchstgrenze von 1,55 Milliarden Rentenmark, die man unverändert zu lassen beschloß. Ende 1943 erreichten die von der Reichsbank ausgegebenen Noten zu 5 Reichsmark den Betrag von 860 Millionen Reichsmark. Die Giroeinlagen der Reichsbank, die weitgehend Kassenreserven der übrigen Banken darstellten, waren bis Ende Dezember 1944 auf das Neunfache der Ziffer für August 1939, gegenüber dem normalen Friedensstand von etwa 500 Millionen Reichsmark aber ungefähr auf das Siebenundzwanzigfache angewachsen. Für die Umsätze im Reichsbankgiroverkehr ist bemerkenswert, daß die Zahl der Geschäfte von 1939 bis 1943 etwa um ein Sechstel, der durchschnittliche Wert des

Giroverkehr der Deutschen Reichsbank¹

Kalenderjahr	Stück	Betrag		Durchschnittsgrösse	Umsatz je 1 RM Guthaben	Am Jahresende unterwegs befindliche Überweisungen ²
		Millionen	Milliarden RM				RM	Millionen RM
1939	63,5	1 315	20 717	1 056	288	
1940	62,4	1 659	26 596	990	311	
1941	72,4	2 084	29 777	962	458	
1942	73,7	2 609	35 691	942	660	
1943	73,7	3 575	48 528	729	1 339	

¹ Gutschriften und Belastungen zusammen, nach den jährlichen Verwaltungsberichten der Reichsbank. Der Betrag der Barzahlungen im Giroverkehr ist ständig zurückgegangen und machte 1943 nur 2,2 v. H. der Gesamtumsätze aus.

² Nur Überweisungen von einem Bankplatz nach einem anderen.

einzelnen Postens aber auf mehr als das Doppelte gestiegen ist. Der Durchschnittsumsatz auf einem Konto bestimmter Größe fiel indessen 1943 scharf ab, was auf eine Verlangsamung der Überweisungsvorgänge hinzudeuten scheint; dieser Hinweis wird bestätigt durch die noch auffälligere Zunahme der am Jahresende unterwegs befindlichen Überweisungen nach anderen Bankplätzen.

Obwohl die rasche Erhöhung des Notenumlaufs und der Giroverbindlichkeiten der Reichsbank im wesentlichen im zweiten Halbjahr 1943 nach dem ersten schweren Luftangriff auf Hamburg einsetzte, beruhte sie nicht ausschließlich auf der größeren Kassenhaltung der Bevölkerung und der Banken; zum Teil dürfte sie auch auf die Verlangsamung des Überweisungsverkehrs sowie darauf zurückzuführen sein, daß die Reichsbehörden auf den öffentlichen Konten, die im Reichsbankausweis in demselben Posten wie die anderen Einlagen enthalten sind, höhere Guthaben unterhielten. Näheres über die Ausweitung des Notenumlaufs wird an späterer Stelle (Seiten 300 und 320–323) ausgeführt.

Das deutsche Bankwesen im allgemeinen stand abgesehen von den Luftangriffen unter dem Einfluß des Filialen-Abbaus, der 1942 als freiwillige Maßnahme begonnen hatte und 1943 praktisch zu Ende geführt wurde. Im ganzen Reiche wurden etwa 830-850 Niederlassungen geschlossen, von denen 200 Zweiganstalten und 160 Depositenkassen, etwa 30 v. H. der ursprünglichen Gesamtzahl, auf die drei Großbanken mit Filialnetz (Deutsche Bank, Dresdner Bank und Commerz-Bank) entfielen. Auf die Bilanzen hatte der Filialen-Abbau wenig Einfluß, da die Geschäfte im allgemeinen auf eine andere Zweigstelle oder die Zentrale übergingen.

Obwohl 1943 und 1944 durch die Bombardierungen die meisten Berliner Banken Schäden erlitten und bei vielen der Hauptsitz zerstört wurde, entgingen ihre unterirdischen Tresore gewöhnlich der Vernichtung. Im allgemeinen konnten die Banken sogar ihren Zahlungsverkehr schon am nächsten Tage wieder aufnehmen, wobei eine zeitweilige Umsatzsteigerung hauptsächlich durch Einlagenabhebungen infolge der Notlage eintrat. Im August 1943 wurden den Personen, die ihren Wohnort wechseln mußten, besondere Erleichterungen bei der Abhebung von Sparkassenguthaben an anderen Orten zugestanden; später wurden ähnliche Erleichterungen auch für die Einleger anderer Banken, einschließlich der Großbanken, geschaffen. Als Folge der Evakuierungen ergab sich natürlich eine gewisse geographische Verlagerung der Einlagen aus den großen Städten nach dem Lande und aus dem Westen nach den Aufnahmegebieten in Mittel- und Ostdeutschland. Gleichzeitig führten die Banken eine gewisse Dezentralisierung durch, indem höhere Beamte nach den wichtigsten Zweiganstalten in der Provinz versetzt wurden, die dann unmittelbar miteinander und mit den örtlichen Reichsbankanstalten abrechneten. Die Tabelle auf der folgenden Seite zeigt die wichtigsten Veränderungen in den Bilanzen von neun bedeutenden Banken bis Ende 1943 auf Grund der letzten vorhandenen statistischen Angaben.

Die auffallendste Erscheinung in der Entwicklung der neun Banken war ihr fortgesetztes Streben, den Anteil ihrer flüssigsten Aktiva zu erhöhen: zwischen 1938 und 1943 haben die Banken ihre Kassenreserven beinahe verdoppelt und ihren Schatzwechselbestand fast auf das Fünfzehnfache gesteigert, während sie ihre weniger flüssigen Anlagen (d. h. die Wirtschaftskredite und die langfristigen Staatsanleihen) nur auf das Zwei- bis Dreifache des Betrages von 1938 erhöhten. Ende 1943 besaßen die Banken fast zehnmal soviel kurzfristige wie langfristige Staatspapiere, und beide Arten zusammen machten volle 70 v. H. der Gesamtkтива aus, gegenüber rund 40 v. H. im Jahre 1938 und weniger als 20 v. H. im Jahre 1932.

Die traditionellen fünf Großbanken (Deutsche Bank, Dresdner Bank, Commerz-Bank, Reichs-Kredit-Gesellschaft und Berliner Handelsgesellschaft) wiesen 1943 von allen Gruppen die geringste Ausweitung auf. Die Einlagen stiegen um 3 Milliarden Reichsmark; die entsprechenden Erhöhungen unter den Aktiven waren: 350 Millionen im Kassenbestand, 1,9 Milliarden bei den Staatspapieren und 850 Millionen bei den Wirtschaftskrediten. Die Zunahme der Wirtschaftskredite in einer Zeit allgemeiner hoher Geldflüssigkeit war besonders

bemerkenswert; sie wurde zum Teil zurückgeführt auf die schwere Steuerbelastung und die Gewinnabschöpfung (die der Wirtschaft Barmittel entzogen, wobei außerdem die verbliebene Liquidität ungleichmäßig verteilt war) und zum Teil auf die Kürzung der früher vom Staat geleisteten Vorschußzahlungen auf Rüstungsaufträge. Ein weiterer Faktor war vermutlich der wachsende Kreditbedarf der mit der Einfuhr, Lagerung und Verteilung von Nahrungsmitteln und

Deutsche Bankbilanzen

Banken Jahresende	Aktiva						Bilanz- summe	Passiva		Prozen- tuale Erhö- hung der Bilanz- summe gegen das Vorjahr
	Bar- reserve	Wirt- schafts- kredite	Wechsel	Reichspapiere				Fremde Gelder usw.		
				kurz- fristig	lang- und mittel- fristig	zu- sammen		ins- gesamt	hiervon Spar- einlagen	
Millionen RM										
5 Großbanken⁷										
1938 . . .	751	3 365	2 146	1 229	603	1 832	9 012	7 627	866	11,7
1939 . . .	741	3 495	2 039	2 627	347	2 974	10 143	8 804	1 083	12,6
1940 . . .	886	2 748	2 167	5 139	1 171	6 310	12 995	11 699	1 516	28,1
1941 . . .	1 005	3 081	2 166	7 043	1 791	8 834	15 927	14 623	2 178	22,6
1942 . . .	1 084	3 889	2 368	8 823	1 243	10 066	18 259	16 882	3 081	14,6
1943 . . .	1 433	4 738	2 337	11 044	944	11 987	21 302	19 909	4 069	16,7
Bank der Deutschen Arbeit⁸										
1938 . . .	62	171	89	87	103	160	613	473	91	16,5
1939 . . .	58	179	45	590	18	608	918	880	99	78,9
1940 . . .	63	266	97	1 108	234	1 342	1 795	1 751	130	95,6
1941 . . .	95	410	120	1 744	259	2 003	2 654	2 597	181	47,8
1942 . . .	133	493	223	2 525	282	2 807	3 681	3 606	280	38,7
1943 . . .	162	743	222	2 731	772	3 503	4 657	4 570	374	26,5
3 Banken mit Sonderaufgaben⁹										
1938 . . .	417	90	1 387	700	355	1 055	3 825	2 839	2	9,9
1939 . . .	416	146	941	2 499	356	2 855	5 304	4 248	2	35,1
1940 . . .	495	241	1 407	3 613	528	4 141	7 136	6 122	2	34,5
1941 . . .	579	323	916	6 627	924	7 551	10 198	9 226	4	42,9
1942 . . .	631	605	1 124	11 964	1 160	13 124	16 224	15 294	5	59,1
1943 . . .	738	721	1 126	15 125	1 259	16 384	19 686	18 713	6	21,3
9 Banken zusammen¹⁰										
1938 . . .	1 229	3 627	3 622	1 986	1 061	3 047	13 450	10 940	959	11,3
1939 . . .	1 215	3 820	3 025	6 716	721	6 437	16 365	13 933	1 184	21,7
1940 . . .	1 444	3 255	3 671	9 860	1 933	11 793	21 926	19 572	1 648	34,0
1941 . . .	1 679	3 814	3 202	15 414	2 974	18 388	28 778	26 446	2 363	31,3
1942 . . .	1 848	4 987	3 712	23 312	2 684	25 997	38 164	35 781	3 368	32,6
1943 . . .	2 333	6 202	3 685	28 900	2 975	31 875	45 645	43 193	4 449	19,6

¹ Kasse, Reichsbank- und Postscheckguthaben, Kupons, Schecks, „Nostrouguthaben“ und Kredite an Banken.
² Sonstige Kredite und Warenvorschüsse.

³ Diese „Wechsel“ können größtenteils als einmal weiterbegebene Reichspapiere angesehen werden, und zwar als Solawechsel und Mefo-Bescheinigungen, die bei den Banken beliebt waren, da sie zum Vorteil des Bilanzbildes als Wechsel ausgewiesen werden konnten.

⁴ Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen. ⁵ Anleihen und verzinsliche Schatzanweisungen.
⁶ Einschließlich anderer Posten außer den besonders ausgewiesenen.

⁷ Deutsche Bank, Dresdner Bank, Commerzbank, Reichs-Kredit-Gesellschaft und Berliner Handels-Gesellschaft; die Einlagen bei diesen fünf Banken betragen Ende 1943 insgesamt 8 242, 6 203, 3 976, 1 005 und 482 Millionen RM.

⁸ Die Bank der Deutschen Arbeit kann zwar auf Grund ihres Bilanzumfangs, der sich seit 1938 verneinfacht hat (gegenüber einer Verdoppelung bei den anderen Großbanken zusammen), jetzt zu den Großbanken gezählt werden (an dritter Stelle nach der Deutschen Bank und der Dresdner Bank, aber vor der Commerzbank), dürfte aber wegen ihrer Struktur und der Art ihrer Tätigkeit doch eher unter die Spezialbanken einzureihen sein; als Hausbank der Deutschen Arbeitsfront spiegelt sie deren finanzielle Stärke wider, insbesondere die vermehrten Einnahmen aus Mitgliedsbeiträgen bei verminderten Ausgängen und die Spargelder für den Ankauf der Volkswagen. In Anbetracht der Ausdehnung ihrer Bilanz verdoppelte die Bank im Jahre 1942 ihr Kapital von 25 auf 50 Millionen RM.

⁹ Die drei Geldzentralen, nämlich die Deutsche Girozentrale (für die Sparkassen), die Deutsche Zentralgenossenschaftskasse (für die Genossenschaften) und die Preußische Staatsbank (Seehandlung).

¹⁰ Die Gesamtmittel der neun Banken beliefen sich Ende 1938 auf 44 v. H. der Mittel aller „berichtenden Banken“, d. h. derjenigen, welche bis Juli 1939 Monatsbilanzen veröffentlichten.

Rohstoffen befaßten öffentlichen Körperschaften; als Folge der Luftangriffe spielten zeitweilig auch Notstandskredite an Länder, Gemeinden und andere Stellen eine besondere Rolle, während Verzögerungen im Zahlungsverkehr zur Ausdehnung der vorübergehenden Kassenkredite führten. Die Verminderung der Anzahl der Kredite bei Zunahme ihrer durchschnittlichen Höhe wird durch eine von einer der Großbanken herausgegebene Statistik veranschaulicht, die in der folgenden Tabelle wiedergegeben ist. Die Ausdehnung des Bankkredits war um so bedeutungsvoller, als 1943 in verstärktem Maße Industrieobligationen ausgegeben wurden, deren Erlöse weitgehend zur Rückzahlung von

Neu eröffnete Kredite
der Deutschen Bank¹

Kalender- jahr	Anzahl in 1000	Betrag in Millionen RM	Durch- schnitts- betrag in RM
1938	111	1 490	13 300
1939	109	1 670	15 400
1940	96	1 530	15 900
1941	83	1 580	18 900
1942	84	1 890	22 200
1943	70	2 110	30 100

¹ Nach dem Jahresbericht der Deutschen Bank.

Bankkrediten Verwendung fanden. Eine kriegsbedingte Erscheinung im deutschen Bankgeschäft, die in den letzten Jahren an Bedeutung zugenommen hat, sind die sogenannten Gemeinschaftskredite, an denen eine Mehrzahl von Banken beteiligt ist; diese Form wurde geschaffen, um plötzlichen, sehr großen Kreditbedürfnissen für besondere Kriegszwecke zu begegnen, bei denen die verhältnismäßig lange Laufzeit mehr als gewöhnliche Risiken mit sich bringt.

Die Bank der Deutschen Arbeit verdankte ihre Sonderstellung den Geldern, die sie von der Deutschen Arbeitsfront und anderen Organisationen erhielt. Es scheint aber eine Verlagerung in der Zusammensetzung ihrer Einlagen stattgefunden zu haben, mit einer deutlichen Hinneigung zur Geschäftswelt; so durften seit 1943 Parteigliederungen nicht mehr ohne vorherige Ankündigung bedeutende Beträge bei der Bank anlegen oder erhebliche Abziehungen vornehmen. Ein weiteres Zeichen des verstärkten Interesses der Bank an der Privatwirtschaft des Landes war die Zunahme ihrer Wirtschaftskredite um 50 v. H. im Jahre 1943. Was die Staatspapiere betrifft, so vermehrte die Bank der Deutschen Arbeit im Gegensatz zu der Entwicklung bei den fünf Großbanken besonders ihre langfristigen Fälligkeiten; sie hatte aber auch einen verhältnismäßig weit größeren Bestand an Zeiteinlagen. Die Bank unterhielt Zweiganstalten in Prag, Riga, Kowno und Krakau und besaß angeschlossene Banken in Belgien und Holland, die alle über eine erhebliche Erweiterung ihrer Geschäftstätigkeit im Jahre 1943 berichteten. Von anderen Banken mit Sonderaufgaben seien noch erwähnt die Deutsche Verkehrs-Kredit-Bank, welche die überschüssigen Gelder der Deutschen Reichsbahn verwaltete, und die Bank der Deutschen Luftfahrt.

Die zusammengefaßte Bilanzsumme der sechs Großbanken hat sich 1943 um 18 v. H. auf 26 Milliarden Reichsmark erhöht, wobei die prozentuale Zunahme der Einlagen 19, der Wirtschaftskredite 25 und der Schatzwechsel 21 v. H. betrug. Für Ende 1944 liegen genaue Angaben noch nicht vor, doch soll namentlich im zweiten Halbjahr eine große Veränderung der Lage eingetreten sein. Obwohl weniger Industrieobligationen ausgegeben wurden, fielen die Wirtschaftskredite zum ersten Male seit 1940, und zwar wird der Rückgang

im Vergleich zu Ende 1943 auf 20 v. H. geschätzt. Dies war teilweise auf die Unterbindung des Außenhandels durch die militärische Entwicklung und den sich daraus ergebenden Rückgang des Kreditbedarfs der früher erwähnten amtlichen Stellen zurückzuführen. Andererseits stiegen die Einlagen mit dem Fortgang der Betriebsstillegungen und der Räumung der Lagerbestände um schätzungsweise 35 v. H., während die Bilanzsummen insgesamt von 26 auf etwa 34 Milliarden Reichsmark, also um 30 v. H. anwuchsen. Dem Zufluß neuer Einlagen bei gleichzeitiger Rückzahlung von Krediten standen Käufe von Schatzwechseln gegenüber, die um rund 50 v. H. auf mehr als 20 Milliarden Reichsmark anstiegen, während der Staatsanleihebesitz der Banken weiter abnahm.

Von den drei in der Übersicht enthaltenen Banken mit Sonderaufgaben ist die bedeutendste die Deutsche Girozentrale, die Zentralanstalt der deutschen Sparkassen, die nach der Höhe ihrer Einlagen das größte Kreditinstitut Deutschlands geworden ist. Die Sparkassen selbst haben

Einlagen bei den deutschen
Geldzentralen

Jahres- ende	Deutsche Giro- zentrale	Deutsche Zentral- genossen- schafts- kasse	Preußische Staats- bank
	Millionen RM		
1938	1 356	454	1 029
1939	2 113	924	1 211
1940	3 000	1 507	1 615
1941	4 476	2 878	1 873
1942	8 636 ¹	4 472 ¹	2 187
1943	9 619	6 608	2 496

¹ Davon etwa 2,25 Milliarden RM auf Zwischenkonto für die Hauszinssteuer-Ablösung.

² Davon 340 Millionen RM auf Zwischenkonto für die Hauszinssteuer-Ablösung.

in den letzten Jahren mehr als die Hälfte der ihnen zufließenden Gelder in Reichspapieren angelegt, während sie den Rest hauptsächlich bei den örtlichen Girozentralen einzahlten, die ihrerseits einen Teil davon wieder bei der Deutschen Girozentrale anlegten. 1943 übernahm die Sparkassenorganisation als Ganzes 50 v. H. der neuen langfristigen Reichsanleihen, gegenüber 46 v. H. im Jahre 1942 und 37 v. H. im Jahre 1941, woraus die wachsende Bedeutung der Sparkassen für die Finanzierung des Reiches hervorgeht.

Die Deutsche Zentral-Genossenschaftskasse oder Deutschlandkasse, wie sie allgemein genannt wird, ist das Zentralinstitut der Kreditgenossenschaften, deren Einlagen 1943 um 5 Milliarden auf 22½ Milliarden Reichsmark gestiegen sind und ausschließlich in Reichspapieren angelegt oder bei der Deutschlandkasse eingezahlt werden mußten. Der Höhe der Einlagen nach folgte die Deutschlandkasse mit insgesamt 6,6 Milliarden Reichsmark Ende 1943 unmittelbar der Deutschen Bank, der bedeutendsten der fünf Großbanken. Die Preußische Staatsbank (Seehandlung) hat zwar einen geringeren Bilanzumfang, ist aber neben ihrer Stellung in Preußen namentlich durch die Sonderaufgaben bedeutsam geworden, die ihr vor allem im Zusammenhang mit der Kursregelung und anderen Funktionen an der Börse (u. a. der Verwertung des jüdischen Vermögens) übertragen wurden.

Ein umfassenderes Bild der Entwicklung der Einlagen bei sämtlichen Kreditinstituten vermittelt die folgende Übersicht, die den größten Teil der Einlagen in Deutschland erfaßt.

Die Bedeutung der Sparkassen erhellt daraus, daß Ende 1943 auf sie 60 v. H. der gesamten Einlagen, d. h. der Giro- und Spareinlagen aller in der

Bankguthaben in Deutschland

Kalenderjahr	Gesamte Einlagen ¹					Spareinlagen ²					Gesamte Spar-Einlagen ^{5,6}
	Sechs Groß-banken	Spar-kassen	Post-spar-kasse	Kredit-ge-nos-sen-schaf-ten ⁴	zu-sam-men ⁴	Sechs Groß-banken	Spar-kassen	Post-spar-kasse	Kredit-ge-nos-sen-schaf-ten ⁴	zu-sam-men ⁴	
	3	3	4	4	4	3	3	4	4	4	
Milliarden RM											
Einlagenzuwachs											
1940	3,8	8,0	0,4	2,6	14,7	0,5	6,3	0,4	1,8	9,0	9,4
1941	3,8	11,8	0,7	3,1	19,4	0,7	9,9	0,7	2,3	13,6	14,2
1942	3,3	14,9	1,4	5,0	24,6	1,0	13,5	1,4	4,1	20,0	20,9
1943	4,0	18,4	2,0	5,0	29,4	1,1	15,7	2,0	3,7	22,5	23,4
1944 ⁶	8	16	3	.	.	.	14	3	.	.	.
Zusammen 1940-43 . .	14,8	53,1	4,5	15,6	68,1	3,3	45,4	4,5	11,9	65,1	67,9
Einlagenbestand Ende 1943 . .	24,5	79,0	4,8	22-23	131	4,4	66,9	4,8	17,0	93,0	97,0

¹ Giro- und Spareinlagen. ² In den vorhergehenden Spalten enthalten.
³ Der Durchschnittsbetrag der einzelnen Sparguthaben soll von 521 RM im Jahre 1939 auf 985 RM für 1942 und 1 196 RM für 1943 gestiegen sein.
⁴ Zum Teil geschätzt. ⁵ Gesamtbetrag aller Spareinlagen in Deutschland. ⁶ Vorläufige Zahlen.

Übersicht enthaltenen deutschen Kreditinstitute entfielen. Ferner ist bemerkenswert, daß reichlich 70 v. H. des Bestandes sämtlicher Einlagen Spareinlagen waren und mehr als 70 v. H. des Einlagenzuwachses der vier Kriegsjahre 1940-43 auf die Spareinlagen entfielen. Die Giroeinlagen bei den Sparkassen beliefen sich Ende 1943 auf 12 Milliarden Reichsmark (und 1944 auf 14 Milliarden) gegenüber weniger als 2 Milliarden Ende 1940. Der Anstieg dieser Einlagen beruhte weitgehend darauf, daß die Unterstützungen an die Familien von Wehrmachtangehörigen auf diesem Wege ausgezahlt wurden.

Der Einlagenzuwachs bei den sechs Großbanken im Jahre 1944 wurde bereits erwähnt (Seite 227). Die Entwicklung bei den Sparkassen ist durch die Luftangriffe und Evakuierungen beeinflusst worden, obwohl die Notwendigkeit von Barabhebungen durch die Bestimmung verringert wurde, daß die Inhaber von Sparkassenbüchern ihre Guthaben in allen Teilen des Landes in Anspruch nehmen konnten. Der Einlagenzufluß soll sich besonders im zweiten Halbjahr verlangsamt, aber niemals vollständig aufgehört haben; nach vorläufigen Mitteilungen betrug die Zunahme der Spareinlagen bei den Sparkassen 14 Milliarden Reichsmark (gegen 16 Milliarden im Jahre 1943). In einigen Fällen wurde ein weiterer Zuwachs berichtet; so verfügte z. B. die Postsparkasse im Dezember 1944 über Einlagen von 7,6 Milliarden Reichsmark. Der Gesamtbetrag aller vorhandenen Spareinlagen ist für Ende 1944 auf etwa 115 Milliarden Reichsmark geschätzt worden.

Die Tabelle auf der folgenden Seite, welche die Geldkapitalbildung in den Jahren 1940-43 veranschaulicht, läßt die Bedeutung sowohl der Sparbildung wie der Zunahme des Notenumlaufs erkennen; sie zeigt auch die bedeutende Rolle der Geldinstitute, die ein besonderes Kennzeichen der deutschen Kriegsfinanzierung ist. Die ausländischen Posten, auf die in den drei Jahren 1941

bis 1943 ständig ein Sechstel der gesamten Geldkapitalbildung entfiel, sind in Kapitel IV näher behandelt; sie bestanden hauptsächlich aus Clearingguthaben anderer Länder, die von der Deutschen Verrechnungskasse in Reichspapieren angelegt wurden, und aus Reichspapieren in unmittelbarem Besitz von Banken in den Niederlanden sowie in Böhmen und Mähren. Diese ausländischen Posten enthalten aber nicht die Gelder, die als laufende Einnahmen eingingen,

Die deutsche Geldkapitalbildung¹

Kreditauswertung und Geldkapitalbildung	Kalenderjahre				
	1940	1941	1942	1943	1940-43 zusammen
Milliarden RM					
Zunahme (oder Abnahme) der Reichsschuld	33,5	48,6	54,1	72,4	208,6
des Umlaufs an sonstigen Schuldverschreibungen	0,8	(-0,1)	0,4	0,5	1,6
der Bankkredite	(-3,1)	0,15	1,5	1,1	(-0,35)
Ablösung der Hauszinssteuer	—	—	6,0	2,0	8,0
Gesamte Zunahme des Kreditvolumens	31,2	48,65	62,0	76,0	217,85
Finanzierungsquellen:					
Noten- und Münzumlaufl	2,4	5,55	5,05	9,3	22,3
Spareinlagen	8,8	13,85	20,8	24,0	67,45
Giroeinlagen bei Kreditinstituten	9,05	8,75	7,2	13,0	38,0
„ bei der Reichsbank	—	0,5	1,0	2,0	3,5
Wertpapierkäufe des Marktes	2,15	5,15	6,75	2,6	16,65
Liquiditätsanleihen, von Versicherungen usw. übernommen	3,9	4,35	3,6	4,8	16,65
Eigene Mittel der Kreditinstitute	0,3	0,5	0,7	1,0	2,5
Anderweitig untergebrachte kurzfristige Reichstitel	1,9	1,5	2,4	5,3	11,1
Barablösung der Hauszinssteuer	—	—	4,0	1,0	5,0
Gesamte Kapitalbildung im Inland	28,5	40,15	51,55	63,0	163,20
Ausländische Quellen (Deutsche Verrechnungskasse und Reichskreditkassen)	2,7	8,5	10,45	13,0	34,65
Gesamte Geldkapitalbildung	31,2	48,65	62,0	76,0	217,85
Prozentuales Verhältnis der inländischen Quellen der Geldkapitalbildung	1940	1941	1942	1943	1940-43 zusammen
in v. H.					
Noten- und Münzumlaufl	8,4	13,8	9,8	14,8	12,3
Spareinlagen	30,9	34,5	40,3	38,1	36,8
Giroeinlagen bei Kreditinstituten	31,7	27,8	14,0	20,6	20,7
„ bei der Reichsbank	—	1,2	1,9	3,2	1,9
Wertpapierkäufe des Marktes	7,5	12,8	13,1	4,1	9,1
Liquiditätsanleihen, von Versicherungen usw. übernommen	13,7	10,8	7,0	7,6	9,1
Kapital und Reserven der Kreditinstitute	1,1	1,3	1,4	1,6	1,4
Anderweitig untergebrachte kurzfristige Reichstitel	6,7	3,8	4,7	8,4	6,1
Barablösung der Hauszinssteuer	—	—	7,8	1,6	2,7
Sämtliche inländischen Quellen der Geldkapitalbildung	100	100	100	100	100

¹ Nach Dr. Günter Keiser, Geldkapitalbildung und Kreditvolumen. Bankwirtschaft vom 15. Dezember 1944. Die Angaben weichen von den in früheren Jahren mitgeteilten etwas ab, namentlich infolge der Berücksichtigung anderer Kreditfinanzierungen außer der Verschuldung des Reiches (die mit ihrem Nettobetrag, d. h. ohne die Konversions- und Umtauschoperationen aufgenommen ist). Die Ablösung der Hauszinssteuer, die in beiden Teilen der Aufstellung erscheint (der im Kreditwege aufgebrachte Teil ist der Unterschied zwischen dem Gesamtbetrag und den Barzahlungen), machte einige Berichtigungen notwendig: 3 Milliarden RM sind 1942 von der Zunahme der Reichsschuld abgesetzt und bei den Bankeinlagen zugesetzt, 1943 dagegen bei der Reichsschuld hinzugerechnet worden, da die Zahlung dieses Betrages von den Banken an das Reich von Dezember 1942 auf das neue Jahr verschoben wurde. Die Erhöhung der Reichsbank-Giroguthaben ist nur berücksichtigt, soweit sie andere Einlagen als die der Banken betrifft. Die Wertpapierkäufe des Marktes, die überwiegend von Instituten und nur zu einem sehr geringen Teil von Privatpersonen vorgenommen worden sind, enthalten 1942 auch die Bildung der sogenannten Betriebsanlage- und Warenbeschaffungsguthaben bei der Reichskasse.

wie z. B. die unmittelbar zu Gunsten des Reichshaushalts gezahlten Besatzungskosten, da sie laufende Posten darstellen und daher nicht als Teil der Kapitalbildung anzusehen sind.

Die Zinssätze blieben während der Jahre 1943 und 1944 unverändert; der Banksatz beträgt — seit April 1940 — $3\frac{1}{2}$ v. H.; die Dreimonatsschatzwechsel wurden zu $2\frac{1}{8}$ v. H. begeben, neue Schatzanweisungen und Li-Anleihen wurden zu $3\frac{1}{2}$ v. H. und Industrieobligationen unter dem Einfluß des „Zinsstopps“ zu 4 v. H. ausgegeben; 750 Millionen Reichsmark 4prozentige Reichsschatzanweisungen von 1940 wurden zum 1. März 1945 zur Konversion in $3\frac{1}{2}$ prozentige

Ausgegebene Solawechsel der Deutschen Golddiskontbank

Monatsende	1942	1943	1944
	Millionen RM		
März	445	392	1 262
Juni	565	450	1 536
September . . .	557	713	2 276
Dezember . . .	1 647	3 103	*

* Im November 1944 war mit 4,66 Milliarden RM der höchste bis dahin verzeichnete Betrag in Umlauf.

aufgerufen. Am Geldmarkt haben die sogenannten Mefo-Wechsel an Bedeutung verloren, da die Reichsbank seit Juli 1943 ihre Abgabe eingestellt hat; der Umlauf ist während des Jahres von 2,8 auf 1,6 Milliarden Reichsmark gesunken; an ihre Stelle traten in gewissem Umfang die Dego-Wechsel (Solawechsel der Deutschen Golddiskontbank), von denen Ende 1943 und 1944 ungewöhnlich hohe Beträge in Umlauf waren.

Am Kapitalmarkt trat 1943 eine gewisse Belebung der privaten Emissionen ein. Im Zusammenhang mit der Hauszinssteuer-Ablösung wurden für 500 Millionen Reichsmark Pfandbriefe verkauft, und die Ausgabe neuer Industrieobligationen erreichte 1,12 Milliarden Reichsmark gegen 850 Millionen im Vorjahre. Diese Belebung war indessen nur vorübergehend; 1944 betragen die Industrie-Emissionen nur noch 570 Millionen Reichsmark. Einiges Aufsehen erregte die Bekanntmachung der Siemens & Halske A.-G., daß ihre erst im Jahre 1930 fällig werdenden 6prozentigen Obligationen schon am 1. April 1945 zu 342 v. H. zurückgezahlt würden. Diese Schuldverschreibungen, die 1930 mit tausendjähriger Laufzeit ausgegeben worden waren, verschwinden damit schon nach fünfzehn Jahren; den Inhabern der deutschen Ausgabe wurde dabei eine Option auf Vorzugsaktien ohne Stimmrecht angeboten.

* * *

Während die Staatsausgaben der wichtigsten kriegführenden Länder für ihre eigene Rechnung erfolgten (mit Ausnahme der freiwilligen Hilfe an die Verbündeten wie z. B. der Leih-und-Pacht-Hilfe), hatten die besetzten Länder Westeuropas auch die Ausgaben der deutschen Besatzungstruppen zu decken und den Ausfuhrüberschuß nach Deutschland im Verrechnungswege zu finanzieren. In Frankreich wurden diese außerordentlichen Aufwendungen in den Ausweisen der Staatskasse gesondert als „Ausgaben im Zusammenhang mit dem Waffenstillstand“ aufgeführt, aber in anderen Ländern kam die Lage nicht so klar zum Ausdruck. Einen Maßstab für die in Betracht kommenden Beträge lieferten indessen weitgehend die Zentralbankausweise, die regelmäßig veröffentlicht wurden.

Die Zahlung der Besatzungskosten und die Vorschüsse für die Finanzierung des Verrechnungsverkehrs mit Deutschland müssen selbstverständlich zu den inländischen Haushaltsausgaben hinzugerechnet werden, wenn man ein umfassendes Bild von den Gesamtausgaben für amtliche Rechnung erhalten will, wie es u. a. vom währungspolitischen Standpunkt aus wichtig ist. Der Einheitlichkeit wegen, und um einen möglichst klaren Einblick in die Lage zu geben, ist deshalb eine gewisse Umgruppierung der veröffentlichten Unterlagen vorgenommen worden. Für vier Länder, Frankreich, Belgien, die Niederlande und Dänemark, sind ausreichende Angaben vorhanden, die in der folgenden Tabelle dargestellt sind; der größeren Klarheit halber wurden alle Ziffern zum amtlichen Kurs in Reichsmark umgerechnet.

**Gesamte öffentliche Ausgaben
von vier westeuropäischen Ländern¹**

Länder	1940	1941	1942	1943	Ins- gesamt 1940-43	1940	1941	1942	1943	Ins- gesamt 1940-43
	Beträge in Millionen RM					Gliederung in v. H.				
Frankreich										
Inland	12 400	6 880	7 450	7 150	33 880	85	54	42	33	57
für deutsche Rechnung	2 150	8 850	10 100	14 250	32 350	15	46	58	67	49
Zusammen	14 550	12 700	17 550	21 400	66 200	100	100	100	100	100
Belgien										
Inland	1 540	1 550	1 550	1 740	6 380	71	44	34	34	41
für deutsche Rechnung	620	1 990	2 970	3 440	9 020	29	56	66	66	59
Zusammen	2 160	3 540	4 520	5 180	15 400	100	100	100	100	100
Niederlande										
Inland	1 900	1 740	2 130	2 350	8 120	66	36	39	37	42
für deutsche Rechnung	960	3 160	3 260	3 950	11 330	34	64	61	63	58
Zusammen	2 860	4 900	5 390	6 300	19 450	100	100	100	100	100
Dänemark										
Inland	400	470	570	640	2 080	45	50	54	35	44
für deutsche Rechnung	490	460	490	1 210	2 650	55	50	46	65	56
Zusammen	890	930	1 060	1 850	4 730	100	100	100	100	100
Gesamtbeträge für vier Länder										
Inland	16 240	10 610	11 700	11 890	50 390	79	48	41	34	48
für deutsche Rechnung	4 220	11 460	16 820	22 850	55 350	21	52	59	66	52
Zusammen	20 460	22 070	28 520	34 730	105 740	100	100	100	100	100

¹ Haushaltsausgaben für inländische Rechnung zuzüglich der Zahlung von Besatzungskosten und der Finanzierung des Verrechnungsverkehrs für deutsche Rechnung. Die Angaben beziehen sich auf die Rechnungsjahre. In Frankreich, Belgien und den Niederlanden endet das Rechnungsjahr am 31. Dezember, es entspricht also dem Kalenderjahr; in Dänemark läuft das Rechnungsjahr bis zum 31. März, also jeweils bis Ende März des Jahres nach dem Jahr, das am Kopf der Spalte angegeben ist.

Während der dreieinhalb Jahre bis Ende 1943 beliefen sich die Ausgaben der vier Länder für deutsche Rechnung auf etwas mehr als die Hälfte ihrer gesamten öffentlichen Aufwendungen; 1943 war das Verhältnis aber bis auf etwa zwei Drittel gestiegen; dies zeigt, wie wichtig es ist, bei einer Betrachtung der öffentlichen Finanzen dieser Länder die an Deutschland gezahlten Summen nicht außer acht zu lassen.

Die von Frankreich für deutsche Rechnung geleisteten Zahlungen waren dem absoluten Betrage nach höher als die der drei anderen Länder zusammen. Die nachstehende Tabelle zeigt in vereinfachter Form die wichtigsten Posten des

Haushalt und Staatskassenrechnung
in Frankreich¹

	Kalenderjahr				
	1940	1941	1942	1943	1944 ⁷
	Milliarden Franken				
Ausgaben					
Ordentliche Ausgaben ² . . .	238	126	137	139	160
Waffenstillstandsausgaben ³	80	142	157	282	300
Andere Ausgaben	10	11	12	4	10
Zusammen . . .	328	279	306	425	470
Reichskreditkassen ⁴	- 37	- 25	+ 45	+ 3	.
Gesamte öffentliche Ausgaben	291	254	351	428	.
Einnahmen					
Ordentliche Einnahmen . .	83	90	110	136	150
Kredite vom Markt (netto)	139	113	119	146	320
von Einlegern und Korrespondenten des Schatzamtes ⁵	—	—	6	26	
von der Bank von Frankreich ⁶	106	76	71	117	
Zusammen . . .	328	279	306	425	470
Reichskreditkassen ⁴	- 37	- 25	+ 45	+ 3	.
Gesamte Einnahmen	291	254	351	428	.
Fehlbetrag (soweit im Kreditwege gedeckt)					
ohne die Reichskreditkassen ⁴	245	189	196	289	(320)
mit den Reichskreditkassen ⁴	208	164	241	292	.

¹ Für 1940-43 Rechnungsergebnisse, für 1944 Voranschlag; alle Zahlen unter Einschuß der Caisse autonome d'amortissement. Die von dieser erhobenen Abgaben sind zu den ordentlichen Einnahmen und ihre Verwaltungskosten zu den ordentlichen Ausgaben hinzugerechnet worden, während die von der Kasse vorgenommenen Schuldentilgungen von dem am Markt aufgenommenen Anleihen abgesetzt wurden.
² Einschließlich der Kriegsausgaben im Jahre 1940.
³ Ausgaben infolge der Besetzung Frankreichs durch deutsche Truppen (Einzelheiten s. Tabelle S. 234).
⁴ Die Bewegungen auf dem Konto der Reichskreditkassen bei der Bank von Frankreich waren so bedeutend, daß man sie notwendigerweise berücksichtigen muß, um ein richtiges Bild der Entwicklung zu erhalten. Die Minuszeichen bedeuten eine Zunahme, die Pluszeichen eine Abnahme des Guthabens der Reichskreditkassen.
⁵ Einlagen bei der Staatskasse und ihren „Korrespondenten“; beide Posten können als Kreditaufnahme angesehen werden.
⁶ Darunter verhältnismäßig geringe Beträge von den Notenbanken in den Kolonien.
⁷ Runde Zahlen, die teils auf dem veröffentlichten Haushaltsvoranschlag und teils auf den Bewegungen der Konten in den ersten Monaten des Jahres beruhen. Als im August 1944 die Waffenstillstandsausgaben tatsächlich aufhörten, belief sich ihr Gesamtbetrag für das Jahr auf 203 Milliarden ffrs (s. Tabelle S. 234). Nach Angaben, die der Finanzminister der provisorischen Regierung im Oktober 1944 veröffentlicht hat, wurden die gesamten Haushaltsausgaben ohne die Waffenstillstandsausgaben auf 200 Milliarden ffrs und die ordentlichen Einnahmen auf 130 Milliarden ffrs veranschlagt, was einen Fehlbetrag von 70 Milliarden ffrs bedeutet, der sich zusammen mit dem 50-Milliarden-Defizit Algeriens auf 120 Milliarden ffrs erhöhen würde. Einschließlich der bereits bezahlten Waffenstillstandsausgaben würde das Gesamtdefizit für 1944 also etwa 320 Milliarden ffrs betragen.
Für 1945 stehen nur vorläufige Ziffern zur Verfügung; die Ausgaben sind auf 390 Milliarden ffrs geschätzt worden und setzen sich zusammen aus 173 Milliarden ffrs für Wehrausgaben und 217 Milliarden ffrs für zivile Zwecke einschließlich der durch den Krieg verursachten vorübergehenden Ausgaben; die ordentlichen Einnahmen sind mit 154 Milliarden ffrs angesetzt worden.

französischen Etats und der Staatskassenrechnung einschließlich der Caisse autonome d'amortissement (die eigene Steuern erhebt und für den Schuldendienst verwendet) sowie der Bewegungen auf dem Konto der Reichskreditkassen bei der Bank von Frankreich; diese beiden zusätzlichen Posten sind notwendig zur Ermittlung der wirklichen Gesamtausgaben oder „öffentlichen Aufwendungen“.

Das auffallende Anwachsen der Ausgaben im Zusammenhang mit dem Waffenstillstand von 1942 bis 1943 beruhte hauptsächlich auf der Erhöhung der Besatzungskosten von 300 auf 500 Millionen französische Franken täglich (bezahlt seit dem 11. November 1942) und dem Anstieg des deutschen Clearing-Fehlbetrags. Der Gesamtbeitrag der übrigen Haushaltsausgaben fiel 1943 etwas; er wurde fast ausschließlich durch Steuereinkünfte und andere ordentliche Einnahmen gedeckt. Einschließlich der Abziehungen vom Konto der Reichskreditkassen stieg der Fehlbetrag von 240 Milliarden Franken im Jahre 1942 auf

Frankreichs öffentliche Verschuldung¹

Schulden	Stand Ende					Bewegung ²		
	Aug. 1939	Dez. 1941	Dez. 1942	Dez. 1943	Aug. 1944	1942	1943	1944 (Jan.- Aug.)
	Milliarden Franken							
Langfristig:								
fundiert	55	55	44	44	44	- 11	-	-
amortisierbar	248	278	306	358	375	+ 28	+ 52	+ 17
Kurz- und mittelfristig:								
Schatzwechsel usw.	107	321	421	619	597	+ 100	+ 98	+ 68
Bank von Frankreich ³	36	227	298	413	517	+ 69	+ 117	+ 104
Insgesamt	446	891	1 067	1 334	1 523	+ 196	+ 267	+ 189

¹ Einschließlich der Caisse autonome d'amortissement.

² Nicht alle Veränderungen beruhen auf Aus- oder Eingängen von Barmitteln; gewisse Faktoren wie Konversionen, Schwankungen der Devisenkurse usw. spielen ebenfalls eine Rolle. 1942 führten diese Faktoren zu einer Abnahme um 12 Milliarden ffrs, 1943 um 7 Milliarden und von Januar bis August 1944 um 16 Milliarden ffrs, so daß die Eingänge aus der Kreditaufnahme sich 1942 im ganzen auf 198 Milliarden ffrs, 1943 auf 274 Milliarden und in den ersten acht Monaten von 1944 auf 205 Milliarden ffrs beliefen.

³ Dieser Posten enthält in Wirklichkeit alle Notenbanken (einschließlich derjenigen der Kolonien), betrifft jedoch naturgemäß fast ganz die Bank von Frankreich. Nach den Jahreschlußausweisen stiegen die Vorschüsse der Bank von Frankreich 1942 um 67¼ Milliarden ffrs und 1943 um 112 Milliarden ffrs.

290 Milliarden im Jahre 1943, wobei sich der durch Inanspruchnahme der Bank von Frankreich finanzierte Anteil von 48 auf 41 v. H. verringerte.

In den fünf Jahren bis zur Befreiung im August 1944 haben sich die gesamten Staatsausgaben auf rund 1 650 Milliarden französische Franken belaufen, wovon 865 Milliarden Franken auf Waffenstillstandskonto entfallen; 535 Milliarden wurden durch ordentliche Haushaltseinnahmen gedeckt, etwa 600 Milliarden durch meist kurzfristige Anleihen am Markt (Schatzwechsel und Sparscheine) und durch andere Einkünfte, während 515 Milliarden von der Bank von Frankreich bezogen wurden (die zuletzt genannte Ziffer enthält auch das an den Währungsausgleichsfonds anlässlich der Neubewertung der Reserven im Februar 1940 übertragene Gold). Infolgedessen fiel die langfristige Schuld, die bei Kriegsausbruch 68 v. H. des Gesamtbetrags ausmachte, im August 1944 auf 28 v. H. Die folgende Tabelle gibt eine Übersicht über die Waffenstillstands-Ausgaben mit einem Hinweis auf die Art ihrer Finanzierung.

Von Juni 1940 bis zur Beendigung der Zahlungen im August 1944 wurden insgesamt 865 Milliarden Franken als Waffenstillstandsausgaben bezahlt: die eigentlichen „Besatzungskosten“ betragen 632 Milliarden, wozu noch 73 Milliarden für Truppeneinquartierungen und Requisitionen kommen; außerdem erreichte der deutsche Clearing-Fehlbetrag 160 Milliarden Franken. Von dem Gesamtbetrag wurden 439 Milliarden Franken durch die Ausgabe von Schatzwechseln aufgebracht und der Rest von 426 Milliarden durch Vorschüsse der Bank von Frankreich gedeckt. Nicht allein der täglich von der französischen Regierung als Besatzungskosten gezahlte Betrag wechselte von Zeit zu Zeit, sondern auch die tatsächliche Inanspruchnahme der auf diese Weise gezahlten Summen durch die deutschen Behörden war großen Schwankungen unterworfen, wie die Bewegungen auf dem Konto der Reichskreditkassen bei der Bank von Frankreich zeigen; vom währungspolitischen Standpunkt waren diese Schwankungen von grundlegender Bedeutung.

Finanzierung der französischen Ausgaben im Zusammenhang mit dem Waffenstillstand¹

Zeit	Ausgaben im Zusammenhang mit dem Waffenstillstand						Besatzungskosten im eigentlichen Sinne		
	Eigentliche Besatzungskosten	Einquartierung und Requisitionen	Clearingfehlbetrag	Gesamte Ausgaben	gedeckt durch:		Gesamte Zahlungen	davon	
					Sondervorschüsse der Bank von Frankreich	Schatzwechsel usw.		durch die deutschen Behörden verwendete Beträge	Bewegung des Reichskreditkassenkontos
Milliarden Franken									
1940 Juni-Dez. . . .	90	.	.	90	81	- 1	90	35	+ 45
1941 Januar-Dez. . . .	127	9	12	142	62	80	121	102	+ 20
1942 " "	110	14	33	157	68	89	110	157	- 48
1943 " "	194	26	63	283	116	167	194	196	- 2
1940-1943 zusammen	505	49	108	662	327	335	505	490	+ 15
1944 Jan.-August ¹ . .	127	24	52	203	99	104	127	142	- 15
Gesamte Zahlungen für Rechnung Deutschlands ¹ . .	632	73	160	865	426	439	632	632	—

¹ Die Zahlungen im Zusammenhang mit dem Waffenstillstand endeten im August 1944.

Die Tabelle auf der folgenden Seite zeigt die enge Übereinstimmung zwischen der Notenausgabe durch die Bank von Frankreich und der tatsächlichen Verwendung der gezahlten Besatzungskosten, gemessen an den Abziehungen vom Konto der Reichskreditkassen. Es lassen sich vier Phasen deutlich unterscheiden, die auch in den Zeichnungen zu erkennen sind:

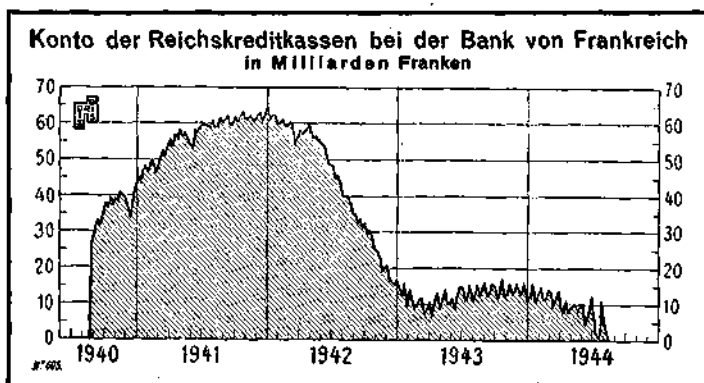
1. In der ersten Phase bis April 1941 leistete die französische Staatskasse (jeweils für zehn Tage im voraus) Zahlungen zum Satze von täglich 400 Millionen Franken; von den auf diese Weise dem Konto der Reichskreditkassen gutgeschriebenen 128 Milliarden Franken wurden nur 70 Milliarden von den deutschen Behörden abgezogen, so daß 58 Milliarden auf dem Konto stehen blieben.
2. In der zweiten Phase von Mai 1941 bis April 1942 war der Tagesbetrag auf 300 Millionen Franken herabgesetzt, und die gezahlten und abgezogenen Beträge glichen sich bei etwa 110 Milliarden Franken ungefähr aus.
3. In der dritten Phase, welche die Zeit bis Ende 1942 umfaßt, wurden noch immer 300 Millionen Franken täglich gezahlt, doch wurden umfangreiche Befestigungsarbeiten begonnen und bedeutende Rüstungsaufträge nach Frankreich vergeben, und infolgedessen überstiegen die Abziehungen die Guthabenschriften um 43 Milliarden Franken.
4. In der vierten und letzten Phase, die im Januar 1943 begann, wurden täglich 500 Millionen Franken (sowie gewisse Zuschläge und Berichtigungen) gezahlt und bis Juni 1944 ungefähr die gleichen Summen abgezogen; im Juli und August wurden rund 25 Milliarden Franken eingezahlt, die deutschen Behörden zogen aber etwa 40 Milliarden ab, einschließlich des gesamten auf dem Konto vorhandenen Guthabens.

Verwendung und Finanzierung der Besatzungskosten in Frankreich

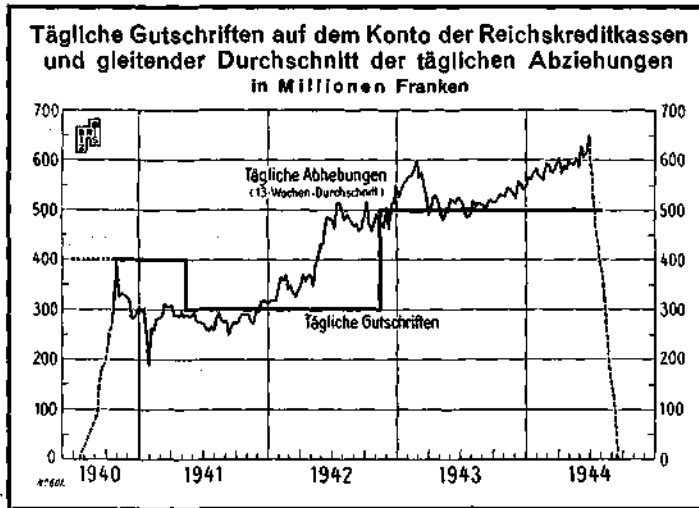
Bezeichnung	Entwicklungsstufen				Im ganzen
	25. Juni 1940 bis 30. April 1941	1. Mai 1941 bis 30. April 1942	1. Mai 1942 bis 31. Dez. 1942	1. Januar 1943 bis 21. Aug. 1944 ¹	25. Juni 1940 bis 21. Aug. 1944 ¹
	310 Tage	365 Tage	245 Tage	509 Tage	1519 Tage
Millionen Franken					
Tagesdurchschnitt					
Gutschriften	413 ²	300 ³	300 ³	535 ⁴	416
Abziehungen	226	295	475	564	416
Oberschuß	+ 187	+ 5	- 175	- 29	0
Milliarden Franken					
Gesamtbeträge					
Gutschriften	128	110	73	321	632
Abziehungen	70	108	116	338	632
Oberschuß der Gutschriften (+) oder Abziehungen (-)	+ 58	+ 2	- 43	- 17	-
Finanzierung der abgezogenen Beträge durch Schatzwechsel	24	51	25	106	206
durch die Bank von Frankreich:					
Erhöhung der besonderen Vorschüsse	104	59	48	215	426
Bewegung des Reichskreditkassenkontos ⁵	- 58	- 2	+ 43	+ 17	-
Insgesamt	46	57	91	232	426
Zunahme des Notenumlaufs	+ 58 ⁶	+ 59	+ 91	+ 242 ⁷	+ 450 ⁷

¹ Die letzte Zahlung für zehn Tage im voraus wurde tatsächlich am 11. August 1944 geleistet.
² Den Zahlungen lag in dieser Periode ein Tagessatz von 400 Millionen ffrs zugrunde, der durchschnittlich gutgeschriebene Betrag ist jedoch etwas höher, weil die Zahlungen für zehn Tage im voraus erfolgten.
³ Vom 1. Mai 1941 bis zum 31. Dezember 1942 erfolgten die Zahlungen zum Satz von täglich 300 Millionen ffrs.
⁴ Rückwirkend vom 11. November 1942 waren pro Tag 500 Millionen ffrs zu zahlen, doch begannen die regelmäßigen Zahlungen zu diesem Satz erst am 21. Januar 1943. Die rückständigen 10,2 Milliarden ffrs wurden auf eine gewisse Zeit verteilt, und zwar wurden im April, Mai und Juni 1943 Teilbeträge von je 2 Milliarden ffrs und der Rest in späteren Monaten gezahlt, während monatlich 200 Millionen ffrs für Einquartierungsausgaben in der früheren unbesetzten Zone abgesetzt wurden. Die vorher an Italien geleistete Zahlung von monatlich 1 Milliarde ffrs ging seit September 1943 an Deutschland.
⁵ Ansammlung von Beträgen auf dem Konto (-) oder Oberschuß der Abziehungen (+).
⁶ Vom 10. Juni 1940 an.
⁷ Zum Teil geschätzt.

Eine Folge der Waffenstillstands-Finanzierung war, daß die kurzfristige Schuld im August 1944 auf mehr als 1,1 Billion Franken gestiegen war und nahezu drei Viertel der gesamten öffentlichen Schuld ausmachte. Zur Konsolidierung begab die provisorische Regierung im November 1944 eine Befreiungsanleihe in Form einer 3prozentigen ewigen Rente; die Zeichnungen auf die neue Anleihe betrugen insgesamt 164,5 Milliarden Franken, und zwar 162 Milliarden im Mutterland und 2,5 Milliarden im



provisorische Regierung im November 1944 eine Befreiungsanleihe in Form einer 3prozentigen ewigen Rente; die Zeichnungen auf die neue Anleihe betrugen insgesamt 164,5 Milliarden Franken, und zwar 162 Milliarden im Mutterland und 2,5 Milliarden im



Französischen Empire. Von dem in Frankreich gezeichneten Betrag gingen 72 Milliarden in Noten und 53 Milliarden zu Lasten von Bankkonten ein, während 37 Milliarden eine Umwandlung kurzfristiger Anleihen (Schatzwechsel und Sparscheine) darstellten.

In den Ausweisen der Bank von Frankreich treten bis zu der vor-

übergehenden Einstellung der Veröffentlichung am 13. Juli 1944 zwei Bewegungen hervor: das Anwachsen der Vorschüsse an die Regierung und die Erhöhung des Notenumlaufs, während die anderen Posten verhältnismäßig unverändert geblieben sind. Als am 28. Dezember 1944 die Veröffentlichung wieder aufgenommen

Bank von Frankreich

Um das Monatsende	Aktiva				Bilanzsumme	Passiva			
	Gold	Vorschüsse an den Staat		Sonstige Kredite		Notenumlauf	Laufende Konten		
		gewöhnliche ¹	besondere ²				Schatzamt ⁴	Private ⁵	Reichskreditkassen
Milliarden Franken									
1939 August . . .	97	21	—	27	166	142	3	18	—
Dezember . . .	97	35	—	17	171	151	2	15	—
1940 Dezember . .	85	64	72	16	292	218	1	27	41
1941 " . . .	85	69	143	15	365	270	2	25	65
1942 " . . .	85	68	211	18	435	383	1	30	17
1943 " . . .	85	64	327	20	550	500	1	33	11
1944 März	85	70	351	22	580	530	1	35	9
Juni	85	72	409	20	639	577	1	43	12
Juli ⁶	85	71	409	19	639	585	1	47	2
Dezember ⁷	75	16	426	38	618	573	1	38	—

¹ Ohne den Dauervorschuß von 10 Milliarden ffrs, der die ganze Zeit hindurch unverändert war. Die gesetzliche Höchstgrenze für die gewöhnlichen Vorschüsse, die seit dem 9. Juni 1940 unverändert 70 Milliarden ffrs betragen hatte, wurde am 15. Juli 1944 auf 100 Milliarden ffrs heraufgesetzt.

² Sondervorschüsse an die französische Regierung zur Bestreitung der Besatzungskosten.

³ Diskontierte Wechsel, 30tägige und andere Vorschüsse sowie am Markt gekaufte Wechsel.

⁴ Einschließlich des Kontos der autonomen Tilgungskasse. ⁵ Einschließlich anderer Sichtverbindlichkeiten.

⁶ Ausweis vom 13. Juli 1944; nach diesem Tage wurde die Veröffentlichung des Ausweises infolge von Schwierigkeiten im Nachrichtenverkehr ausgesetzt.

⁷ Nach dem Ausweis vom 28. Dezember 1944, dem ersten, der nach der Aussetzung der Veröffentlichung erschienen ist. Der Goldbesitz hat seit dem 13. Juli um 9,4 Milliarden ffrs abgenommen infolge einer Übertragung an die Belgische Nationalbank; als Gegenposten wurde eine gleiche Summe als „Verpflichtung des Staates im Zusammenhang mit der Goldeinlage der Belgischen Nationalbank“ gebucht. Die gewöhnlichen Vorschüsse an den Staat waren auf 15,85 Milliarden ffrs zurückgegangen (gegenüber einem Höchstbetrag von 74,55 Milliarden ffrs am 31. August) als Ergebnis verschiedener Geschäfte, insbesondere der Belastung von 17 Milliarden ffrs zur Abwicklung früherer Geschäfte und der Gutschrift des bis zum 28. Dezember eingegangenen Barerlöses der Befreiungsanleihe im Betrage von 55 Milliarden ffrs; die Sondervorschüsse zeigten unverändert den im August 1944 erreichten Höchstbetrag von 426 Milliarden ffrs. Der Notenumlauf lag Ende Dezember um 67 Milliarden ffrs unter seinem Höchstbetrag von 639,8 Milliarden; in dieser Summe waren folgende vorher noch nicht verbuchte Operationen im Gesamtbetrag von 17,3 Milliarden ffrs enthalten: 7 Milliarden ffrs Noten, die 1940 nach England verbracht und von den alliierten Armeen in Frankreich verwendet worden waren, 4,2 Milliarden zur Deckung des Bedarfs der F.F.I. („Forces Françaises Intérieures“) vor der Befreiung, 0,85 Milliarden, die von der Regierung in Algier für die Bedürfnisse der Widerstandsbewegung bewilligt worden waren, und 5,4 Milliarden ffrs für den Umtausch von „Trikoloren-Noten“, die in den Vereinigten Staaten gedruckt und von den Alliierten zur Zeit der Invasion ausgegeben worden waren.

wurde, zeigte der Ausweis eine Abnahme des Goldbestandes um 9,4 Milliarden Franken, die auf einer Übertragung an die Belgische Nationalbank beruht, sowie die ersten Spuren der Wirkung der Befreiungsanleihe, insbesondere eine wesentliche Verminderung der gewöhnlichen Vorschüsse an den Staat.

In der folgenden Tabelle sind die Konten von siebenundzwanzig Banken zusammengefaßt, auf die nahezu 90 v. H. aller Handelsbank-Einlagen in Frankreich entfallen. Der Einlagenzuwachs dieser 27 Banken entsprach 1942 nur 27 v. H. und 1943 nur 30 v. H. der gleichzeitigen Ausdehnung des Notenumlaufs. Einen weiter zurückreichenden Überblick vermittelt die Tabelle über die vier großen Banken am Fuße der Seite.

Siebenundzwanzig Banken in Frankreich¹

Monatsende	Aktiva ²			Passiva (Einlagen) ³					
	Kasse 4	Wechsel 5	Vorschüsse und Über- ziehungs- kredite	Pariser Banken			Zehn Provinz- banken	Vier aus- ländische Banken 7	Zu- sammen 27 bedeu- tende Banken 8
				sechs Groß- banken	zwei banques d'affaires 6	fünf sonstige Banken 6			
Milliarden Franken									
1941 Dezember ⁹	17,2	106,5	12,4	96,4	8,0	11,1	16,6	4,0	136,1
1942 "	19,6	131,9	15,5	114,9	10,9	14,4	21,2	5,1	166,6
1943 "	21,1	161,5	25,4	140,9	13,0	14,9	26,1	7,1	201,9

¹ Banken, deren Einlagen mehr als 500 Millionen ffrs betragen. ² Für alle Banken zusammen.
³ Nach Bankgruppen gegliedert. ⁴ Barbestand und Kassenguthaben bei anderen Banken.
⁵ Hauptsächlich Schatzwechsel; Ende 1943 entfielen auf diese 90 v. H. des gesamten Wechselbestandes der Banken.
⁶ Ende 1941 sechs Banken; Ende 1942 und 1943 ist eine kleine Bank ausgefallen, deren Einlagen Ende 1942 auf 320 Millionen ffrs herabgesunken waren. Zwei in Algerien tätige Banken konnten 1943 nur mit denselben Ziffern wie Ende 1942 berücksichtigt werden.
⁷ Unter den ausländischen Banken war die bedeutendste die Aero-Bank (eine „Filiale“ der Bank der Deutschen Luftfahrt); ihre Einlagen sind von 1,1 Milliarde ffrs am 30. Juni 1942 auf 3,7 Milliarden am 31. Dezember 1943 gestiegen, hauptsächlich weil ihr die treuhänderisch verwalteten Frankenguthaben von Staatsangehörigen der Vereinigten Nationen übertragen wurden.
⁸ Die gesamten Einlagen der 181 in- und ausländischen Banken beliefen sich am 31. März 1942 auf 155,7 Milliarden, am 31. März 1943 auf 200,2 Milliarden, am 31. Dezember 1943 auf 233,7 Milliarden und am 31. März 1944 auf 239,9 Milliarden ffrs.
⁹ Die Zahlen für Dezember 1941, denen noch das frühere Schema zugrunde liegt, sind mit denen für die späteren Jahre nicht genau vergleichbar.

Bilanzen der vier französischen Großbanken¹

Monatsende	Aktiva			Passiva
	Kasse	Wechsel	Vorschüsse und Über- ziehungs- kredite	Einlagen und laufende Konten
Milliarden Franken				
1938 Dezember . .	3,9	21,3	7,7	33,6
1939 August . . .	6,6	18,5	7,6	33,3
Dezember . . .	4,9	29,3	8,1	42,1
1940 Dezember . .	6,4	46,1	8,6	62,0
1941 " . . .	6,9	61,6	8,5	76,7
1942 " . . .	8,9	72,9	10,6	91,2
1943 " . . .	9,3	90,2	8,7	112,8

¹ Crédit Lyonnais, Comptoir National d'Escompte, Société Générale und Crédit Industriel et Commercial. Auf diese vier Banken entfallen annähernd 80 v. H. der gesamten Einlagen, die in der vorigen Tabelle aufgeführt sind, und ungefähr 50 v. H. der Einlagen der 181 Bilanzen veröfentlichenden Banken.

Von August 1939 bis Dezember 1943 stiegen die Diskontierungen bei den vier Banken um mehr als 70 Milliarden Franken; da auf diese Banken etwa die Hälfte aller Handelsbank-Einlagen entfällt, kann gefolgert werden, daß die Banken in ihrer Gesamtheit etwa 150 Milliarden Franken Schatzwechsel übernommen haben gegenüber 400 Milliarden am Markt begebener mittel- und kurzfristiger Papiere. Die

restlichen 250 Milliarden Franken umfassen Sparanleihen sowie die von großen Unternehmungen und öffentlichen Körperschaften übernommenen Schatzwechsel, einschließlich der Anlage von Sparkassengeldern durch die Caisse des dépôts et consignations.

Die Sparkassen, deren Einlagen 1943 um 27 Milliarden Franken zugenommen haben (beinahe um doppelt soviel wie 1942), sind verpflichtet, ihre Gelder bis auf eine 5prozentige Liquiditätsreserve bei der Caisse des dépôts et consignations anzulegen, die sie ihrerseits in Staatspapieren

Bewegung der Sparkasseneinlagen in Frankreich¹

Zeit	Caisse Nationale	Caisses ordinaires	Insgesamt
	Milliarden Franken		
1940 Januar-Dezember	+ 0,6	- 0,6	0,0
1941 " "	+ 3,3	+ 3,5	+ 6,7
1942 " "	+ 6,6	+ 7,2	+ 13,8
1943 " "	+ 12,5	+ 14,2	+ 26,7
1944 Januar-März	+ 4,2	+ 5,8	+ 10,0
April-Juni	+ 3,0	+ 1,0	+ 4,0
Juli-September	+ 3,0	0,0	+ 3,0
Stand der gesamten Einlagen Ende 1943	51,7	68,0	119,7 ²

¹ Überschuß der Einlagen (+) oder Abhebungen (-).
² Im Laufe der ersten drei Viertel des Jahres 1944 ging der Einzahlungsüberschuß stark zurück, im letzten Vierteljahr war er aber wieder sehr hoch; der Betrag der gesamten Einlagen am Ende des Jahres lag in der Nähe von 185 Milliarden frs.

Bankeinlagen und Notenumlauf in Frankreich

Monatsende	Bankeinlagen				Notenumlauf
	Handelsbanken	Spar-kassen	Post-scheck-konten	ins-gesamt	
	1	2	3	4	
Milliarden Franken					
1939 August	67	66	4	137	142
Dezember	84	66	5	155	151
1940 " "	124	67	11	202	218
1941 " "	153	73	14	242	270
1942 " "	182	90	19	290	383
1943 " "	226	120	23	369	500
1944 März	231	130	26	387	530
Juni	240	135	26	401	577
September	251	137	26	414	640 ⁵
Zunahme August 1939 bis Dezember 1943	+ 159	+ 54	+ 19	+ 232	+ 359

¹ Das Doppelte der Ziffern der vier Großbanken.
² Summe der Einlagen bei der Caisse nationale und den Caisses ordinaires.
³ Postscheckkonten und private laufende Konten.
⁴ Sämtliche Einlagen in Frankreich ohne diejenigen bei der Zentralbank, die eine Gruppe für sich bilden.
⁵ Der Anfang Oktober 1944 erreichte Höchstbetrag.

investiert; neuere Ziffern über die Geschäftstätigkeit der Caisse liegen nicht vor, doch erreichten ihre gesamten Anlagen einschließlich der Alters- und Sozialversicherungsfonds Ende 1943 wahrscheinlich rund 160 Milliarden Franken.

Von August 1939 bis Ende 1943 erhöhten sich die gesamten Bankeinlagen in Frankreich einschließlich der Guthaben bei Sparkassen und auf Postscheckkonten um rund 230 Milliarden Franken, d. h. nur um zwei Drittel der Ausweitung des Notenumlaufs während des gleichen Zeitraums. Bei Kriegsausbruch war der Gesamtbetrag der Einlagen mit 140 Milliarden Franken etwa gleich dem Notenumlauf, Ende 1943 betrug dieser aber 500 Milliarden Franken, während sich die Einlagen nur auf 370 Milliarden bezifferten. Bis 1942 waren die Sichteinlagen rascher als die Spareinlagen gestiegen, im folgenden Jahr kehrte sich aber das Verhältnis der Bewegung um; der Grund dürfte teils in der Heraufsetzung der für die einzelnen Sparguthaben zugelassenen

Höchstgrenze von 20 000 auf 40 000 Franken und teils in der höheren Verzinsung der Spareinlagen gelegen haben. Im Oktober 1944 wurde die obere Grenze für Spareinlagen abermals erhöht, und zwar für Einzelpersonen auf 80 000 und für Firmen auf 150 000 Franken (vorher 100 000 Franken).

In Frankreich haben die privaten Kapitaltransaktionen wie in den meisten kriegsführenden Ländern seit dem Kriegsausbruch stark abgenommen; es ist daher anzunehmen, daß praktisch die gesamte Ausweitung des Banksystems

**Bankenausweitung und Staatsdefizit
in Frankreich**

Kalenderjahr	Staatsdefizit			Verhältnis der Banken- ausweitung zum Staats- defizit
	gedeckt durch Aus- weitung des Bank- systems ¹	Restbetrag, aus anderen Quellen gedeckt	Gesamt- betrag ²	
	Milliarden Franken				v. H.
1940	114	94	208	55
1941	92	72	164	56
1942	162	79	241	67
1943	195	97	292	67
1940-43 zusammen	563	342	905	62

¹ Aus den letzten beiden Spalten der vorhergehenden Tabelle ermittelt.

² Nach der Tabelle auf Seite 232 (einschließlich der Bewegungen auf dem Konto der Reichskreditkassen).

der unmittelbaren oder mittelbaren Finanzierung des Haushaltsfehlbetrages diente und daß die Höhe des Fehlbetrags ein richtiges Maß für die „Geldkapitalbildung“ im Lande gibt. Aus der nebenstehenden Tabelle geht hervor, daß im Durchschnitt der vier Jahre 1940 bis 1943 rund 60 v. H. des Staatsdefizits von den Banken finanziert wurden.

Neben den Handelsbanken und Sparkassen ist den großen öffentlichen Instituten wie der Caisse des dépôts et consignations, die beständig neues

Geld von den Sparkassen und Versicherungsfonds erhielt, und dem Crédit national eine immer größere Rolle zugefallen. Das letztgenannte Institut änderte vor kurzem seine Satzung, um in Zusammenarbeit mit der Caisse des dépôts et consignations mittelfristige Kredite gewähren zu können, nachdem ein Gesetz vom Januar 1944 die für solche Kredite geltenden staatlichen Bestimmungen gelockert hatte. Im Juni desselben Jahres führte die Bank von Frankreich selbst Erleichterungen für Kredite auf neun Monate bis zu zwei Jahren ein, sofern die Gelder für den Export gebraucht wurden oder sich auf bestimmte Aufträge bezogen; die Fristen konnten sogar bis auf fünf Jahre verlängert werden, wenn Investitionen zur Produktionsförderung vorgenommen wurden; die Kosten für derartige Kredite sollten $\frac{1}{2}$ v. H. über dem Banksatz liegen, und die diskontierten Papiere mußten vier Unterschriften tragen. Diese Maßnahmen stellten eine Neuerung von gewisser Bedeutung dar; vor dem Kriege wurden mittelfristige Kredite hauptsächlich von den „Banques d'affaires“ mit Unterstützung durch die Caisse des dépôts et consignations gewährt, die Kosten waren aber verhältnismäßig hoch und die Umsätze nicht bedeutend.

Die Caisse nationale des marchés de l'Etat wurde 1936 zur Unterstützung von Staatslieferanten bei der Mobilisierung ihrer Ansprüche gegenüber der französischen Staatskasse gegründet; durch ein Gesetz vom September 1940 wurde das Tätigkeitsfeld der Caisse auch auf die Gewährung von Krediten an solche Unternehmungen erweitert, denen eine „lettre d'agrément“

ausgestellt worden war. Die in Anspruch genommenen Kredite (Akzente und Indossamente) stiegen von 2,8 Milliarden im Jahre 1941 auf 5,7 Milliarden im Jahre 1942 und auf 14 Milliarden Franken im Februar 1943, so daß die Caisse eines der ersten Finanzierungsinstitute für die französische Industrie geworden war; die Kredite wurden anscheinend hauptsächlich zur Förderung einer Produktionsautarkie gewährt: bis zum Februar 1943 hatte die Textil- und Lederindustrie über 4 Milliarden, die Nahrungsmittelindustrie 3,2 Milliarden, die Brennstoffindustrie 1,9 Milliarden und die Maschinenindustrie 1,3 Milliarden Franken erhalten. Spätere Ziffern sind nicht veröffentlicht worden.

Die Zinssätze haben 1943 und 1944 nur geringe oder keine Veränderungen erfahren. Der Diskontsatz der Bank von Frankreich blieb unverändert, nachdem er im März 1941 auf $1\frac{3}{4}$ v. H. ermäßigt worden war; der Zinsfuß für Vorschüsse, der seit Januar 1939 unverändert auf 3 v. H. belassen worden war, wurde im November 1944 auf $2\frac{3}{4}$ v. H. gesenkt, lag damit also $\frac{1}{4}$ v. H. unter dem Zinssatz für die Befreiungsanleihe. Die anderen Zinssätze setzten ihre leichte Abwärtsbewegung fort: Ende 1944 betrug der Satz für einjährige Schatzwechsel 2 v. H. und der für Dreimonatswechsel $1\frac{5}{8}$ v. H.; die durchschnittliche Aktienrendite war auf den beispiellos niedrigen Stand von 1 v. H. gesunken; im November 1944 wurde die Befreiungsanleihe in Form einer 3prozentigen ewigen Rente ausgegeben.

Anfang 1945 gingen die kurzfristigen Sätze allgemein zurück, nachdem am 20. Januar die Herabsetzung des Diskontsatzes der Bank von Frankreich um $\frac{1}{8}$ auf $1\frac{5}{8}$ v. H., den niedrigsten jemals in Frankreich geltenden Banksatz, erfolgt war; die Umwandlung von 107 Milliarden Franken 4 und $4\frac{1}{2}$ prozentige Anleihen in eine 3prozentige 60jährige Rente wurde erfolgreich durchgeführt und ergab eine jährliche Ersparnis von 1,5 Milliarden Franken an Zinsen.

* * *

Seit 1941 sind für Belgien keine vollständigen Haushaltsrechnungen mehr veröffentlicht worden; immerhin sind ausreichende Unterlagen vorhanden, um ein umfassendes Bild zu vermitteln.

Die außerordentlichen Ausgaben im Zusammenhang mit der Zahlung von Besatzungskosten und der Finanzierung des Verrechnungsverkehrs erreichten 1943 mit 43 Milliarden belgische Franken den doppelten Betrag der ordentlichen Ausgaben; während der Besetzung von Mai 1940 bis Juli 1944 wurde eine Gesamtsumme von 136,8 Milliarden Franken¹ für deutsche Rechnung ausgezahlt, nämlich 71,5 Millionen als Besatzungskosten und 65,3 Milliarden zur Finanzierung des deutschen Clearingfehlbetrages (siehe Seiten 162-163).

¹ Der bis zur Befreiung Anfang September 1944 für deutsche Rechnung ausgezahlte Gesamtbetrag bezifferte sich auf 143 Milliarden sfrs.

Fußnoten 4-8 zu nebenstehender Seite:

⁴ Sämtliche Bestände außerhalb der Nationalbank und der Emissionsbank, d. h. einschließlich der von der Emissionsbank für das Postscheckamt vorgenommenen Anlagen.

⁵ Fällig nach mehr als fünf Jahren. ⁶ Fällig nach 1-5 Jahren.

⁷ Mit Laufzeit bis zu einem Jahr.

⁸ Aus den unter 1 und 2 angeführten Gründen weicht diese Gesamtsumme von der öffentlichen Schuld nach dem amtlichen Ausweis ab; Ende 1943 liegt z. B. der amtliche veröffentlichte Gesamtbetrag von 136,4 Milliarden sfrs um 33,3 Milliarden unter der in der Tabelle genannten Summe von 169,7 Milliarden sfrs, in der 53,3 Milliarden für die Clearing-Finanzierung enthalten sind, während die Auslandsschulden von 16,9 Milliarden sfrs und die Verbindlichkeiten auf den Postscheck-Konten in Höhe von 3,1 Milliarden sfrs darin nicht berücksichtigt sind.

Staatshaushalt und Staatskassenrechnung in Belgien

Bezeichnung	Kalenderjahr				1944 sechs Monate
	1940	1941	1942	1943	
	Milliarden Franken				
Ausgaben					
Inlandsausgaben ¹	19,2	19,3	19,4	21,7	12,9
Außerordentliche Ausgaben ²	7,8	24,8	37,1	42,8	21,1
Clearing ³	3,2	8,5	18,5	23,1	10,6
Besatzungskosten ⁴	4,6	16,3	18,6	19,7	10,5
Gesamte öffentliche Ausgaben	27,0	44,1	56,5	64,5	34,0
Einnahmen					
Steueraufkommen ⁵	9,4	14,5	16,3	17,2	9,3
Kreditaufnahme:					
am Markt	6,1	14,3	16,1	29,6	11,8
bei Zentralbanken ⁶	9,2	14,4	22,2	17,5	12,7
Staatskasse ⁷	0,6	1,2	0,5	0,4	0,4
Gesamte Einnahmen	25,3	44,4	55,1	64,7	34,2
Fehlbetrag (soweit im Kreditwege gedeckt)	15,3	28,7	38,3	47,1	24,5

- ¹ Haushaltsausgaben, Vorschüsse für Lieferungen nach Belgien und vorläufige Vorschüsse der Staatskasse an Provinzen, Gemeinden und halbamtliche Körperschaften. Für 1940 sind sowohl die Kriegsausgaben wie die Aufwendungen der belgischen Regierung in Frankreich berücksichtigt.
- ² Ausgaben infolge der Besetzung Belgiens durch deutsche Truppen.
- ³ Guthaben auf Clearingkonto bei der Emissionsbank, Reichskreditkassenkonten und Bestände an Reichskreditkassenscheinen bei der Nationalbank und der Emissionsbank nach den Ausweisen dieser Banken.
- ⁴ Besatzungskosten, Ausgaben für die Einquartierung der Truppen, Entschädigungen an deutsche Staatsangehörige usw.
- ⁵ Direkte Steuern, Zölle und Abgaben, „enregistrement“, Einnahmen der Post- und Schifffahrtsverwaltung und andere Einnahmen.
- ⁶ Von der Nationalbank und der Emissionsbank übernommene Staatspapiere zuzüglich der in Anmerkung³ genannten Posten. Die geringen Abweichungen der Zahlen in dieser Tabelle und der an späterer Stelle folgenden Übersicht über die Nationalbank erklären sich daraus, daß der Zentralbank-Ausweis nicht an das Monatsende gebunden ist.
- ⁷ Umlauf an Staatsnoten, Münzen und Kassenscheinen.

Die inländische Staatsschuld Belgiens¹ und die Garantie des Staates gegenüber der Nationalbank²

Monatsende	Verpflichtungen gegenüber der Nationalbank ³					Marktverschuldung ⁴				Gesamt- betrag ⁵	
	Staatspapiere			Clearing-Finanzierung ²	insgesamt	Staatspapiere					
	lang- fristig ⁵	mittel- fristig ⁶	kurz- fristig ⁷			lang- fristig ⁵	mittel- fristig ⁶	kurz- fristig ⁷	ins- gesamt ⁸		
	Milliarden Franken										
Ausstehende Gesamtbeträge											
1939 Dezember	1,5	-	3,7	-	5,2	33,7	0,7	0,7	35,1	40,3	
1940 „	1,8	-	9,4	3,2	14,4	34,2	0,7	6,3	41,2	55,6	
1941 „	1,8	0,6	14,7	11,7	28,8	37,7	6,1	11,7	55,5	64,3	
1942 „	1,4	1,0	18,4	30,2	51,0	37,5	15,8	19,3	71,6	122,6	
1943 „	1,8	0,8	12,6	53,3	68,5	40,2	26,6	34,4	101,2	169,7	
1944 März	1,6	0,8	13,5	58,2	74,1	40,3	27,4	39,3	107,0	181,1	
Juni	2,0	1,0	14,3	63,9	81,2	39,8	32,3	40,9	113,0	194,2	
Nettoveränderung											
1940 Januar-Dezember	0,3	-	5,7	3,2	9,2	0,5	-	5,6	6,1	15,3	
1941 „ „	-	0,6	5,3	8,5	14,4	3,5	5,4	5,4	14,3	28,7	
1942 „ „	(-0,4)	0,4	3,7	18,5	22,2	(-0,2)	9,7	6,6	16,1	38,3	
1943 „ „	0,4	(-0,2)	(-5,8)	23,1	17,5	2,7	10,8	16,1	29,6	47,1	
1940-43 insgesamt	0,3	0,8	8,9	53,3	63,3	6,5	25,9	33,7	66,1	129,4	
1944 Januar-Juni	0,2	0,2	1,7	10,6	12,7	(-0,4)	5,7	6,5	11,8	24,5	

¹ In den Zahlen für die inländische Staatsschuld ist die Verpflichtung der Regierung in Höhe von 3,1 Milliarden sfrs wegen der im August 1940 der Emissionsbank zur Verwaltung und Anlegung übertragenen Postscheckeinlagen nicht enthalten. Außerdem bestehen auswärtige Schulden in Höhe von 17 Milliarden sfrs, die während des ganzen dargestellten Zeitabschnittes so gut wie unverändert geblieben sind.

² Die Staatsgarantie (in der Tabelle als „Clearing-Finanzierung“ aufgeführt) bezieht sich auf die Vorschüsse der Nationalbank an die Emissionsbank, welche die Clearings finanziert. Wegen der einfacheren Darstellung und der Gleichmäßigkeit mit anderen Tabellen ist der tatsächliche Gesamtbetrag der Clearing-Finanzierung angegeben, der aus technischen Gründen etwas von der gesamten vorgeschossenen (und garantierten) Summe abweicht; so belief sich z. B. Ende Dezember 1943 der Vorschuß auf 49,5 Milliarden sfrs, während die gesamte Finanzierung des Clearings und anderer Forderungen an Deutschland 53,3 Milliarden sfrs erreicht hatte (siehe auch die folgende Tabelle über den Ausweis der Nationalbank).

³ Seit 1940 einschließlich der Emissionsbank.

[Fußnoten ⁴⁻⁸ siehe nebenstehende Seite]

Die Steuereinnahmen waren während dieser Jahre gestiegen, blieben aber weit unter einem Drittel der gesamten amtlichen Aufwendungen in den beiden Jahren 1942 und 1943. In den drei Jahren 1940–42 überstieg die staatliche Kreditaufnahme bei der Zentralbank die Ausgabe von Anleihen am Markt; 1943 trat aber ein Umschwung ein, so daß in dem ganzen Zeitraum von 1940–43 fast der gleiche Betrag von der Zentralbank und vom Markt zur Verfügung gestellt wurde.

Von der Kreditaufnahme am Markt war die Hälfte kurzfristig; die langfristige Kreditaufnahme blieb verhältnismäßig gering, dagegen gewann die mittelfristige (bis zu fünf Jahren) an Bedeutung, wie die vorstehende Übersicht zeigt.

Unmittelbare Kreditgewährung an den Staat und Vorschüsse an die Emissionsbank für die Finanzierung des deutschen Clearings mit einer dreifachen Erhöhung des Notenumlaufs bilden die bezeichnenden Veränderungen, die in der in der folgenden Tabelle dargestellten Bilanz der Belgischen Nationalbank stattgefunden haben. Die Kreditgewährung an die Privatwirtschaft sank auf einen sehr niedrigen Stand. Bei der Emissionsbank waren die laufenden Konten Ende 1943 auf 3,8 Milliarden Franken gestiegen: 1,2 Milliarden bildeten den Betriebssaldo der Reichskreditkassen, und 2,6 Milliarden waren als „Andere Einlagen“ ausgewiesen (sie gehörten hauptsächlich deutschen Stellen). Ein weiteres Anwachsen zeigten die Einlagen des Postscheckamtes, dessen Anlagen seit August 1940 der Emissionsbank anvertraut sind.

Zusammengefaßte Ausweise der Belgischen Nationalbank und der Emissionsbank in Brüssel

Gegen Ende des Monats	Aktiva					Bilanzsumme	Passiva			
	Forderungen an Deutschland			Kredite an			Noten	Laufende Konten		Postscheckkonten
	Clearinggut-haben	sonstige	zu-sammen	die Privat-wirt-schaft	den Staat			Natio-nal-bank	Emis-sions-bank	
1	2	3	4	5	6	7	8			
	Milliarden Franken									
1940 Dezember	1,0	2,2	3,2	1,3	13,3	41,7	34,8	1,7	0,9	3,4
1941	7,9	3,8	11,7	0,9	17,3	55,5	48,5	1,3	0,9	3,7
1942	24,7	5,5	30,2	0,7	21,3	77,6	67,9	1,3	3,2	4,0
1943	49,6	4,7	53,3	0,9	17,2	97,5	83,2	1,7	3,8	7,0
1944 März . .	53,4	4,8	58,2	0,5	19,4	104,0	88,6	1,9	4,0	7,6
Juni . . .	59,2	4,7	63,9	0,3	21,5	112,0	95,6	2,1	4,1	8,3
August ⁹	62,4	4,7	67,1	0,6	21,2	114,5	100,3	1,6	2,4	8,3

- ¹ Emissionsbank, „Créances en devises étrangères“.
- ² Emissionsbank, zwei Konten der Reichskreditkasse zuzüglich der Reichskreditkassenscheine innerhalb des Postens „Ausländische Münzen und Noten“ (bis Dezember 1942 bei der Nationalbank und dann auf die Emissionsbank übertragen).
- ³ Von der Nationalbank.
- ⁴ Kreditgewährung der Nationalbank an den Staat und an öffentliche Körperschaften (einschließlich der am Markt gekauften Wertpapiere) sowie Anlagen der Emissionsbank für Rechnung des Postscheckamtes (siehe Anm. ⁹).
- ⁵ Einschließlich anderer, nicht besonders aufgeführter Posten. Weggelassen ist in der Tabelle hauptsächlich der Goldbestand der Nationalbank, der unverändert mit 21,7 Milliarden sfrs ausgewiesen wird. Die Emissionsbank wurde mit laufenden Vorschüssen der Nationalbank finanziert und bildete daher praktisch eine besondere Abteilung der letzteren. Diese Vorschüsse stiegen von 1,5 Milliarden sfrs Ende 1940 auf 49,5 Milliarden sfrs Ende 1943 und walter bis auf 64,1 Milliarden sfrs Ende August 1944.
- ⁶ Umlauf der Nationalbank abzüglich geringer Bestände bei der Emissionsbank.
- ⁷ Darunter ein Konto der Reichskreditkassen in Höhe von 605 Millionen sfrs Ende 1940 und 1 190 Millionen sfrs Ende 1943.
- ⁸ Emissionsbank. Die für das Postscheckamt angelegten Beträge sind seit dem 3. August 1943 unter den Krediten an den Staat auf der Aktivseite der Tabelle enthalten; vorher wurden sie von den Guthaben des Postscheckamtes auf der Passivseite abgesetzt. Im Zeitpunkt der Änderung beliefen sich diese Anlagen auf 2,2 Milliarden sfrs.
- ⁹ 31. August 1944; von diesem Tage war der letzte vor der Befreiung Belgiens veröffentlichte Ausweis. Nachher wurde bis zum Ende des Jahres kein Ausweis herausgegeben.

In den vier Jahren bis Ende 1943 haben sich die laufenden Konten und die Einlagen bei den Handelsbanken mehr als verdreifacht, wobei der Erhöhung um 26,7 Milliarden Franken eine Zunahme des Bestandes an Schatzwechseln um 27,1 Milliarden Franken entsprach; dagegen waren die Bewegungen der übrigen Bilanzposten verhältnismäßig gering. 1943 war die Ausweitung bedeutend stärker als in den früheren Jahren, und die Banken zeigten das Bestreben, längerfristige Schatzwechsel zu erwerben: von den 1943 gekauften 12 Milliarden belgische Franken lauteten 9 Milliarden auf mehr als 120 Tage.

Belgische Handelsbanken¹

Monatsende	Aktiva				Bilanzsumme	Passiva		
	Kasse und Guthaben bei anderen Banken ²	Kredite an				in laufender Rechnung ⁵	auf Zeit ⁶	insgesamt
		die Privatwirtschaft ³	die Regierung Schatzwechsel ⁴	langfristige Anleihen				
Milliarden Franken								
1939 Dezember	3,8	9,0	0,7	3,2	20,0	11,5	1,2	12,7
1940 "	4,2	7,3	4,3	3,3	22,1	14,8	1,2	18,0
1941 "	4,6	5,8	9,4	3,9	26,4	18,6	2,2	20,8
1942 "	4,9	6,5	15,8	3,7	33,5	23,0	4,5	27,5
1943 "	5,1	6,2	27,8	4,1	46,1	32,6	6,8	39,4
1944 März	5,5	6,0	31,0	3,9	49,4	35,6	7,0	42,6
Juni	5,9	5,8	31,8	4,0	50,4	37,0	6,6	43,6
September	4,0	4,8	34,8	3,9	50,0	37,2	6,4	43,6

¹ Ohne die Zweiganstalten und Geschäftsstellen im Ausland und in Belgisch-Kongo.
² Einschließlich der (in der vorhergehenden Übersicht unter „Laufende Konten“ enthaltenen) Guthaben bei der Nationalbank.
³ Vorschüsse und Überziehungskredite, Handelswechsel und Akzeptkredite.
⁴ Der Bestand an Schatzwechseln mit einer Laufzeit von weniger als 120 Tagen ist von 7,0 Milliarden bfrs im Dezember 1942 auf 10,1 Milliarden bfrs im Dezember 1943 gestiegen; gleichzeitig haben sich die Schatzwechsel mit einer Laufzeit von mehr als 120 Tagen von 8,7 auf 17,7 Milliarden bfrs erhöht.
⁵ Auf Sicht oder mit einmonatiger Kündigung. ⁶ Auf mehr als einen Monat.

Ende 1943 erreichte der Gesamtbestand an solchen Wechseln 64 v. H. aller Schatzwechsel der Banken gegen 55 v. H. Ende 1942.

Nach einem jahrelangen Rückgang der Sparkasseneinlagen war 1942 ein Einzahlungsüberschuß zu verzeichnen, der sich im folgenden Jahre erheblich verstärkte. Möglicherweise wurden durch den Zinssatz von 3 v. H. und die staatliche Garantie der Sparkasseneinlagen auch andere Gelder als eigentliche Ersparnisse angelockt.

Bewegung der Sparkasseneinlagen in Belgien¹

Zeit	Millionen bfrs
1939 Januar-Dezember	— 1 052
1940 " "	— 747
1941 " "	— 233
1942 " "	+ 841
1943 " "	+ 2 915
1944 Januar-März	+ 992
April-Juni	+ 835
Juli-September	+ 718
Einlagenbestand Ende 1943	16 099

¹ Überschuß der Einlagen (+) oder Abhebungen (—) bei der Caisse Générale d'Épargne (ohne die am Jahresschluß gutgeschriebenen Zinsen).

Für die Zeit von September 1939 bis Dezember 1943 stiegen alle Handelsbank- und Sparkassen-Einlagen um 34 Milliarden belgische Franken gegenüber einer Erweiterung der Notenausgabe um 56 Milliarden belgische Franken; im letzten Jahr dieses Zeitabschnitts war der Einlagenzuwachs indessen zum ersten Male etwas größer als der Anstieg des Notenumlaufs,

Bankeinlagen und Notenumlauf in Belgien

Monatsende	Bankeinlagen				Notenumlauf
	Handelsbanken ¹	Spar-kassen ²	Post-scheck-konten ³	im ganzen	
	Milliarden Franken				
1939 September ..	14,0	11,8	2,5	28,3	27,0
Dezember ..	12,7	12,0	2,9	27,6	28,0
1940 " ..	16,0	11,5	3,8	31,3	34,8
1941 " ..	20,8	11,6	4,9	37,3	48,5
1942 " ..	27,5	12,8	5,7	46,0	67,9
1943 " ..	39,5	16,1	7,0	62,6	83,2
1944 März	42,6	17,1	7,5	67,2	88,6
Juni	43,6	17,9	8,4	69,9	95,6
September ..	43,6	18,6	8,1	70,3	100,3 ⁴
Zunahme September 1939 bis Dezember 1943 ..	+ 25,4	+ 4,3	+ 4,5	+ 34,2	+ 56,2

¹ Laufende Konten und Einlagen zusammen, ohne die Zweigstellen und Niederlassungen im Ausland und in Belgisch-Kongo.
² Gesamte Einlagen am Monatsende einschließlich des Zinszuwachses.
³ Private Konten. ⁴ Ende August.

Banksatz blieb unverändert,¹ seitdem er im Januar 1940 auf 2 v. H. ermäßigt worden war; der Satz für tägliches Geld am Markt fiel im April 1943 von $\frac{3}{4}$ auf $\frac{5}{8}$ v. H., und der Satz der Société Nationale du Crédit à l'Industrie für einjährige Einlagen wurde im Juli 1943 von $2\frac{1}{2}$ auf $2\frac{1}{4}$ v. H. gesenkt.

Bankenausweitung und Staatsdefizit in Belgien

Kalender-jahr	Staatsdefizit			Verhältnis der Bankenausweitung zum gesamten Defizit
	gedeckt durch Ausweitung des Bank-systems ¹	Restbetrag, aus anderen Quellen gedeckt	Gesamt-betrag ²	
	Milliarden Franken				v. H.
1940	10,5	4,8	15,3	69
1941	19,7	9,0	28,7	69
1942	28,1	10,2	38,3	73
1943	31,8	15,3	47,1	68
1940-1943 zusammen	90,2	39,2	129,4	70

¹ Aus den letzten beiden Spalten der vorhergehenden Übersicht ermittelt.

² Einschließlich der Besatzungskosten und des Clearings (vgl. Tabelle auf Seite 241).

Um die durch die Finanzierung des deutschen Clearings im Wege des Zentralbankkredits entstandene übermäßige Flüssigkeit des Marktes etwas einzudämmen, wurde seit Ende Februar 1943 ein neues Verfahren angewandt, bei welchem die Clearinggläubiger teilweise in nicht übertragbaren Zertifikaten bezahlt wurden (vgl. Seite 222 des dreizehnten Jahresberichts). Tatsächlich

¹ Am 16. Januar 1945 wurde der Diskontsatz der Belgischen Nationalbank auf $1\frac{1}{2}$ v. H. herabgesetzt.

doch erhöhte sich 1944 die Notenausgabe wieder rascher. Aus der nebenstehenden Tabelle geht hervor, daß im Durchschnitt der vier Jahre 1940 bis 1943 etwas mehr als zwei Drittel des Staatsdefizits von den Banken finanziert wurden; das Verhältnis ist während dieses Zeitabschnitts ziemlich unverändert geblieben.

Die Zinssätze wiesen 1943 und 1944 nur unbedeutende Veränderungen auf. Der

Für die langfristigen Sätze war die $3\frac{1}{2}$ prozentige zehnjährige Staatsanleihe vom April 1943 bezeichnend, die zu 94 begeben wurde und 3,6 Milliarden belgische Franken erbrachte. Ein Jahr später wurden die Bedingungen etwas ungünstiger; damals wurden zehnjährige $3\frac{1}{2}$ prozentige Schatzanweisungen zu pari ausgegeben (rückzahlbar zu 102), von denen 5,3 Milliarden Franken gezeichnet wurden, und das Schatzamt behielt sich das Recht vor, die Anleihe nach zwei Jahren zurückzuzahlen; wie vorher waren Zinsen und Prämien auf die Anleihe steuerfrei.

wurden in den sechzehn Monaten bis Juni 1944 aus dem Clearingkonto 31,06 Milliarden belgische Franken ausgezahlt, hiervon 30,33 Milliarden in bar und nur 730 Millionen in Zertifikaten. Der Umfang der mit dieser Methode erzielten „Sterilisierung“ war also in der Tat sehr gering. Überdies verlor das neue Verfahren im August 1943 den größten Teil seines Wertes, als die Übertragung der Zertifikate durch Indossament zugelassen und ihre Laufzeit auf höchstens ein Jahr festgesetzt wurde. Als im Frühjahr 1944 die ersten Zertifikate fällig wurden, sank die Netto-Neuausgabe während des Vierteljahres April bis Juni auf den verschwindend geringen Prozentsatz von 0,24 v. H. der Auszahlungen aus dem Clearing in derselben Zeit.

Die belgische Regierung beschloß bei ihrer Rückkehr aus London im September 1944 eine einschneidende Kürzung des gesamten Zahlungsmittelumschlufs, der auf das Vierfache des Vorkriegsbetrags angewachsen war, um ihn besser mit dem Wechselkurs in Übereinstimmung zu bringen, der auf 176,625 belgische Franken für das Pfund Sterling festgesetzt war. Auf Grund einer Verordnung vom 6. Oktober 1944 mußten alle Noten der Nationalbank, die sich in den Händen von in Belgien ansässigen Personen befanden, innerhalb von fünf Tagen angemeldet werden; diese Banknoten, die über Beträge von 100 belgische Franken und mehr lauteten, verloren mit dem 9. Oktober ihre Eigenschaft als gesetzliches Zahlungsmittel, während die kleineren Abschnitte zu 50 Franken und darunter, die Staatsnoten sind, von dieser Maßnahme nicht betroffen wurden. Banknoten bis zu 2 000 Franken pro Person wurden sofort gegen von der Nationalbank ausgegebene neue Scheine umgetauscht. Die nicht umgetauschten Noten mußten bis zum 3. November bei Banken oder Postanstalten eingezahlt werden. Vom 17. November an wurden weitere 3 000 Franken von jedem angemeldeten Konto in neue Noten umgetauscht; von dem Rest blieben 40 v. H. vorübergehend und 60 v. H. endgültig gesperrt. Vom 9. Oktober an wurden außerdem alle Bankkonten in drei Teile zerlegt:

**Gesamte Zahlungsmittel
in Belgien 1939 und 1944**

Form der Zahlungsmittel	1939	1944
	Durchschnitt Jan.-Juni	August
	Milliarden	Franken
Stückgeldumlauf (der Nationalbank und des Staates)	26	104 ¹
Einlagen		
Handelsbanken (netto)	2½ ²	44
Sparkassen	12½	21
Postamt (einschließlich der Girokonten)	3	14
Insgesamt	46	183

¹ Die Notenausgabe der Nationalbank betrug etwas mehr als 100 Milliarden bfrs, der staatliche Geldumlauf etwa 4 Milliarden bfrs.
² 12½ Milliarden bfrs Einlagen abzüglich 10 Milliarden bfrs gewährte Kredite.

¹ Firmen wurden indessen 1 000 belgische Franken je Personalmitglied für Gehaltszahlungen usw. bis zum 1. November bewilligt.

ein freies Konto in Höhe von 10 v. H. des Gesamtbetrages oder des am 9. Mai 1940 tatsächlich vorhandenen Betrages, je nachdem, welcher höher war¹; nach der Freigabe von 3 000 Franken je Konto am 3. November wurden 40 v. H. der verbleibenden Einlagen vorübergehend und 60 v. H. endgültig gesperrt.

Nach dem vorläufigen Ergebnis der Transaktion beliefen sich die freien Zahlungsmittel auf 59 Milliarden belgische Franken, und zwar 31 Milliarden in Noten und 28 Milliarden in Bankeinlagen; 50 Milliarden wurden vorübergehend gesperrt, im Laufe der

folgenden Monate aber teilweise freigegeben, während 74 Milliarden Franken endgültig auf Bankkonten gesperrt blieben. Etwa 10 Milliarden Franken der ausgegebenen Noten wurden nicht angemeldet; sie befanden sich vermutlich in den Händen von Personen, die nicht im Inland wohnhaft waren, oder waren verlorengegangen; 14 Milliarden wurden sofort freigegeben (2 000 Franken je Person) und 13 Milliarden später (3 000 Franken für jedes angemeldete Konto); das Staatsgeld in Höhe von etwa 4 Milliarden Franken blieb frei. Die im Ausland wohnhaften Besitzer belgischer Banknoten mußten ihre Bestände bis spätestens 22. Dezember 1944 anmelden und hinterlegen. Da diese verschiedenen Maßnahmen erst gegen Ende 1944 getroffen wurden, ist es noch zu früh, ein Urteil über ihre Folgen für Währung und Wirtschaft abzugeben.

* * *

Obwohl für die Niederlande ausführliche Angaben über den Staatshaushalt nicht bekanntgegeben worden sind, wurden doch monatliche Kassen- und Schuldenausweise veröffentlicht, die zusammen mit anderen Unterlagen eine ziemlich zuverlässige Darstellung ermöglichen (vgl. nachstehende Übersicht).

Staatshaushalt und Kassenlage in den Niederlanden¹

Bezeichnung	Kalenderjahr				1944 ¹² sechs Monate
	1940	1941	1942	1943	
	Millionen Gulden				
Ausgaben					
Inlandsausgaben ²	1 430	1 310	1 610	1 770	960
Außerordentliche Ausgaben ³	720	2 380	2 460	2 980	1 840
Clearing ⁴	120	950	810	1 330	840
Besatzungskosten ⁵	600	1 430	1 650	1 650	1 000
Gesamte öffentliche Ausgaben⁶	2 150	3 690	4 070	4 750	2 900
Einnahmen					
Steueraufkommen ⁷	920	1 220	1 600	1 630	800
Kreditaufnahme:					
am Markt ⁸	940	1 770	1 460	1 990	1 160
bei der Zentralbank ⁹	290	700	1 010	1 130	840
Gesamteinnahmen¹⁰	2 150	3 690	4 070	4 750	2 800
Fehlbetrag (soweit im Kreditwege gedeckt)¹¹	1 230	2 470	2 470	3 120	2 000

¹ Für die Jahre 1940 bis 1944 stehen keine Haushaltsrechnungen zur Verfügung; dagegen wurde die Steuerstatistik bis zum Mai 1942 veröffentlicht, und die Ausweise über die öffentliche Schuld sind allmonatlich erschienen. Zweifellos sind die Summen aus Steueraufkommen und Krediten (zuzüglich der Kreditaufnahme für die Finanzierung des Verrechnungsverkehrs), die in der Tabelle für die Gesamteinnahmen (und Gesamtausgaben) eingesetzt sind, zu niedrig, da die Schätzungen der anderen laufenden Haushaltseinnahmen außer den Steuern fehlen.

² Restbetrag, als Differenz der außerordentlichen und der gesamten Ausgaben errechnet; aus den unter ¹ angegebenen Gründen ist auch diese Zahl wahrscheinlich zu niedrig. Für 1940 sind die Kriegsausgaben mit berücksichtigt.

³ Ausgaben infolge der Besetzung der Niederlande durch deutsche Truppen.

⁴ Nach dem Ausweis der Niederländischen Bank. Seit der Aufhebung des Verrechnungsverkehrs im Jahre 1941 beziehen sich die Ziffern auf die Finanzierung von Reichsmarkforderungen der Niederländischen Bank.

⁵ Monatlich 100 Millionen hfl, seit Juli 1941 zuzüglich des monatlichen Beitrags von 50 Millionen RM zum Kriege gegen die UdSSR.

⁶ Übereinstimmend mit den weiter unten angegebenen Gesamteinnahmen.

⁷ Für 1940 und 1941 nach der amtlichen Statistik, im übrigen Schätzungen auf Grund dieser Zahlen und derjenigen für die ersten fünf Monate 1942.

⁸ Jährliche Zunahme der öffentlichen Schuld nach den Schuldenausweisen unter Abzug der Schulden gegenüber der Niederländischen Bank.

⁹ Direkte staatliche Kreditaufnahme zuzüglich der Finanzierung des Verrechnungsverkehrs mit Deutschland.

¹⁰ Summe der Einnahmen aus Steuern und Krediten.

¹¹ Einschließlich der Finanzierung des Clearings durch die Niederländische Bank.

¹² Schätzung.

Die außerordentlichen Ausgaben im Zusammenhang mit der Zahlung von Besatzungskosten (einschließlich des monatlichen Beitrags von 50 Millionen Reichsmark zum Ostfeldzug) und mit der Finanzierung des Verrechnungsverkehrs mit Deutschland stiegen von 2,5 Milliarden Gulden im Jahre 1942 auf 3 Milliarden im Jahre 1943, während die inländischen Ausgaben von 1,6 Milliarden auf etwa 1,8 Milliarden Gulden zunahmen.¹ In der Zeit von Mai 1940 bis Juni 1944 erreichten die außerordentlichen Aufwendungen für deutsche Rechnung insgesamt 10,38 Milliarden Gulden; hiervon wurden 6,33 Milliarden als Besatzungskosten und 4,05 Milliarden zur Finanzierung des Fehlbetrags im Handels- und Zahlungsverkehr mit Deutschland gezahlt.

In den Jahren 1941 bis 1943 dürften die Einkünfte aus Steuern die inländischen Ausgaben mehr oder weniger gedeckt haben, während die außerordentlichen Ausgaben durch Kreditaufnahme bestritten werden mußten. In den vier Jahren 1940 bis 1943 wurden nahezu 9,3 Milliarden Gulden zu drei ungefähr gleichen Teilen in folgender Weise aufgenommen:

**Ausgabe langfristiger Staatsanleihen
in den Niederlanden**

Datum der Ausgabe	Zinssatz	Ausgabe- kurs	Längste Laufzeit	Ausge- gebener Betrag
	v. H.	v. H.	Jahre	Millionen Gulden
Vor der Besetzung:				
1940 Januar	4	100	30	300
Februar	4	100	40	300
Nach der Besetzung:				
1941 Februar	4	100	10	500
November	3½	97½	20	500
1942 November	3½	99½	20	1 000
1943 Juli	3½	99%	20	1 000

1) 3,21 Milliarden Gulden wurden von der Niederländischen Bank entliehen; sie entsprachen den aufgelaufenen Reichsmarkforderungen dieses Instituts;

2) 3,18 Milliarden Gulden stammten aus kurzfristigen Anleihen am Markt, hauptsächlich in Form von Schatzwechseln; dazu kamen 1943 ungewöhnlich große Beiträge in laufender Rechnung von verschiedenen öffentlichen Einrichtungen, namentlich der Postverwaltung;

3) 2,98 Milliarden Gulden wurden durch langfristige Anleihen aufgebracht, wie aus der Übersicht auf der folgenden Seite hervorgeht.

Infolge von Tilgungen und Rückzahlungen war die Nettozunahme der langfristigen Verschuldung geringer als der nominale Gesamtbetrag der verschiedenen Anleihetransaktionen. Von der im Juli 1943 begebenen Anleihe waren 300 Millionen Gulden öffentlichen Instituten vorbehalten, mit denen die Regierung einen Teil ihrer laufenden Schulden an sie konsolidierte. 1944 wurden keine langfristigen Anleihen ausgegeben.

¹ Die gesamten Haushaltsausgaben im Jahre 1943 ohne die Clearings wurden in der Presse mit 3,925 Milliarden Gulden angegeben gegenüber 3,42 Milliarden Gulden in der Tabelle. Die zuerst genannte Ziffer läßt sich nicht aus den ordentlichen Einnahmen aus Steuern und Anleihen erklären; wenn sie richtig ist, müssen etwa 500 Millionen Gulden aus einer unbekanntem Einnahmequelle geflossen sein, oder die Haushaltsausgaben müssen eine bedeutende Rücklage für Schuldentilgung oder ähnliche Ausgaben enthalten. Nach dieser Rechnung würden die ordentlichen inländischen Ausgaben 2,275 Milliarden Gulden betragen.

Inländische Staatsschuld der Niederlande und Staatsgarantie gegenüber der Niederländischen Bank¹

Monatsende	Niederländische Bank			Marktverschuldung ²					Gesamt- betrag ⁴
	Direkter Vor- schuß und Schatz- wechsel	Vor- schüsse gegen Reichs- markfor- derungen	Insgesamt	Kurzfristig			Lang- fristig	Im ganzen	
				Schatz- wechsel	andere ³	zu- sammen			
Millionen Gulden									
Bestand									
1939 Dezember . . .	80	—	80	330	670	1 000	3 140	4 140	4 220
1940 " " " " . . .	250	120	370	890	600	1 490	3 590	5 080	5 450
1941 " " " " . . .	—	1 070	1 070	1 580	830	2 390	4 460	6 850	7 920
1942 " " " " . . .	200	1 880	2 080	2 270	710	2 980	5 330	8 310	10 390
1943 " " " " . . .	—	3 210	3 210	3 040	1 140	4 180	6 120	10 300	13 510
1944 März	—	3 790	3 790	3 320	1 310	4 630	6 020	10 650	14 440
Juni	—	4 050	4 050	.	.	5 450	6 010	11 460	15 510
Nettozunahme									
1940 Jan.-Dez. . . .	170	120	290	560	— 70	490	450	940	1 230
1941 " " " " . . .	—250	950	700	670	230	900	870	1 770	2 470
1942 " " " " . . .	200	810	1 010	710	—120	590	870	1 460	2 470
1943 " " " " . . .	—200	1 330	1 130	770	430	1 200	790	1 990	3 120
1940-43 insgesamt .	— 80	3 210	3 130	2 710	470	3 180	2 980	6 160	9 290
1944 Januar-Juni . .	—	840	840	.	.	1 270	(—110)	1 160	2 000

¹ Gesamtbeträge der öffentlichen Schuld nach den amtlichen Ausweisen zuzüglich der durch Staatsgarantie gedeckten Finanzierung von Reichsmarkforderungen der Niederländischen Bank. Die Zahlen sind auf die nächsten 10 Millionen hfl abgerundet.
² Gesamtbetrag der öffentlichen Schuld nach Abzug der Verpflichtungen gegenüber der Niederländischen Bank.
³ In der Hauptsache laufende Kredite bei amtlichen Instituten (vornehmlich der Postverwaltung) zuzüglich anderer Posten wie der staatlichen Kleingeldnoten, d. h. des Umlaufs an „Silberbonds“ (Ende 1943 220 Millionen hfl).
⁴ Diese Summe übersteigt den in dem Ausweis über die öffentliche Schuld angegebenen Gesamtbetrag der Reichsmarkforderungen der Niederländischen Bank.

Die wichtigsten Veränderungen in den der folgenden Tabelle zugrunde liegenden Ausweisen der Niederländischen Bank waren die Zunahme einerseits der Forderungen gegenüber Deutschland sowie andererseits des Notenumlaufs und der Einlagen. Ende Juni 1944 bezifferten sich die vorwiegend aus Wertpapieren des Reichs bestehenden Reichsmarkforderungen der

Niederländische Bank

Gegen Ende des Monats	Aktiva						Bilanz- summe	Passiva			
	Forderungen an Deutschland ¹			Kredit an den Staat	Private In- lands- kredite	Gold		Noten	Konten Pri- vater	Konten der Regierung	
	„Ver- schiede- dene Konten“ ²	Aus- lands- wech- sel	ins- gesamt							ge- wöhn- liches	Sonder- konto ⁶
Millionen Gulden											
1939 Dezember . .	29	2	31	83	238	1 014	1 431	1 152	229	—	—
1940 " " " " . . .	123	15	138	261	211	1 102	1 783	1 552	175	—	—
1941 " " " " . . .	153	930	1 083	18	165	1 026	2 367	2 116	182	—	—
1942 " " " " . . .	151	1 742	1 893	176	204	903	3 244	3 034	141	—	—
1943 " " " " . . .	172	3 043	3 215	—	134	932 ⁷	4 362	3 512	525	80	102
1944 März	128	3 664	3 792	—	157	932	4 966	3 995	566	131	103
Juni	61	3 985	4 046	—	139	932	5 198	4 378	524	15	104
September . .	33	4 303	4 336	15	134	931	5 516	4 765	429	—	105
Dezember . . .	77	4 405	4 482	14	137	931	5 830	5 094	389	—	105

Fußnoten 1-7 zu dieser Tabelle siehe nebenstehende Seite unten.

Niederländischen Bank insgesamt auf rund 5,6 Milliarden Reichsmark — den Gegenwert von 4,2 Milliarden Gulden* oder mehr als 90 v. H. des Notenumlaufs. In den viereinhalb Jahren von Dezember 1939 bis Juni 1944 vermehrten sich die umlaufenden Noten um 3,2 Milliarden Gulden, die privaten Guthaben erhöhten sich um 300 Millionen Gulden, und auf einem Sonderkonto der Regierung standen 100 Millionen Gulden, die den Restbetrag der aus dem Verkehr gezogenen großen Notenabschnitte darstellten**; gleichzeitig gingen die privaten Inlandskredite um 100 Millionen Gulden und der Goldbestand (unter Berücksichtigung der Aufwertung) um 130 Millionen Gulden zurück.

Während derselben viereinhalb Jahre bis Juni 1944 verzeichneten die vier großen Handelsbanken, auf die etwa die Hälfte aller Handelsbank-Einlagen entfällt, eine Zunahme der Sicht- und Zeiteinlagen um 930 Millionen Gulden; auf der Aktivseite war ein Anwachsen des Schatzwechselbestandes um 1 050 Millionen Gulden und ein Rückgang der Kredite an die Privatwirtschaft des Landes um 290 Millionen Gulden festzustellen. Die außerordentliche

Niederländische Handelsbanken¹

Monatsende	Aktiva			Bilanzsumme	Passiva		
	Barreserve ²	Schatzwechsel	Kredite an die Privatwirtschaft ³		Einlagen		
					auf Sicht usw. ⁴	auf Zeit	insgesamt
Millionen Gulden							
1939 Dezember	76	226	449	909	536	40	576
1940 "	51	547	323	1 078	699	57	756
1941 "	55	793	254	1 240	872	69	941
1942 "	55	863	217	1 289	875	101	976
1943 "	220	1 010	184	1 569	1 137	123	1 260
1944 März . . . . .	.	1 051	174	.	1 291	130	1 421
Juni	138	1 275	161	.	1 372	129	1 501

¹ Vier große Banken: Amsterdamsche Bank, Incasso-Bank, Rotterdamsche Bankvereniging und Twentsche Bank.

² Einschließlich des täglichen Geldes.

³ Regelmäßige Bankkredite in Form von diskontierten Handelswechseln, Vorschüssen, Überziehungskrediten und Konsortialbeteiligungen. ⁴ Ausgewiesen als „Gläubiger“.

* Nach dem Ausweis vom 26. Juni; am 3. Juli (dem dem Monatsende am nächsten liegenden Ausweis, der deshalb für die Tabelle benutzt wurde) hatte sich der Gesamtbetrag etwas vermindert infolge einer Schatzwechsellausgabe an die Handelsbanken zu dem ausdrücklichen Zweck der Übernahme von Reichsmark.

** Einzelheiten über die Einziehung der großen Noten im März 1943 enthält der dreizehnte Jahresbericht, S. 338/39.

¹ Bis auf einen kleinen Betrag, der dem Stand dieser Posten vor 1940 entspricht. Nach dem Jahresbericht der Niederländischen Bank für das Geschäftsjahr bis 31. März 1943 betrug an diesem Tage der Bestand an Auslandswechseln, Auslandsguthaben und ausländischen Zahlungsmitteln 2 221 Millionen hfl, wovon 2 206 Millionen hfl auf Reichsmark lauteten. Diese Forderungen wären beträchtlich höher, wenn nicht von Juli 1941 an monatlich 50 Millionen RM (Gegenwert von 37,5 Millionen hfl) als Beitrag für den Ostfeldzug von ihnen abgebucht würden. Seit Juli 1944 begab die Regierung Schatzwechsel an die Banken, um sich Mittel zur Aufnahme von Reichsmark zu verschaffen; die Zunahme der Forderungen an Deutschland, die von der Niederländischen Bank in der zweiten Hälfte des Jahres 1944 ausgewiesen wurde, war also geringer als in Wirklichkeit.

² Die Reichsmarkguthaben wurden bis Ende Juni 1943 unter „Verschiedene Konten“ geführt, danach wurden Guthaben im Ausland und ausländische Geldsorten im Wochenausweis gesondert angegeben. Die in der Tabelle enthaltenen Zahlen für Dezember 1943 und für 1944 sind die letztgenannten Beträge und nicht mehr der Posten „Verschiedene Konten“, der auf eine normale Höhe zurückgegangen ist.

³ Direkte Vorschüsse und bei der Bank direkt untergebrachte Schatzwechsel. Kleine Abweichungen gegenüber den vorhergehenden Tabellen erklären sich hauptsächlich aus den verschiedenen Stichtagen, die nicht notwendig auf das Monatsende fallen.

⁴ Ohne die unmittelbar bei der Bank untergebrachten Schatzwechsel, aber einschließlich der Anleihe an Niederländisch-Ostindien, die in dem von der Tabelle erfaßten Zeitraum von 61 auf 50 Millionen hfl zurückging.

⁵ Einschließlich einiger kleinerer Posten, die in der Tabelle nicht einzeln aufgeführt sind.

⁶ Eröffnet in Verbindung mit der Einziehung der großen Banknoten.

⁷ Anfang Juli 1943 wurde der Goldbestand von 886 auf 932 Millionen hfl aufgewertet.

Bewegung der Sparkasseneinlagen
in den Niederlanden¹

Zeit	Post- sparkasse	Private Sparkassen	Insgesamt
	Millionen Gulden		
1939 Januar-Dezember . . .	- 26	- 56	- 81
1940 " " " " . . .	- 169	- 79	- 248
1941 " " " " . . .	- 49	- 13	- 62
1942 " " " " . . .	+ 51	+ 40	+ 91
1943 " " " " . . .	+ 233	+ 141	+ 373
1944 Januar-März	+ 58	+ 34	+ 92
April-Juni	+ 53	+ 41	+ 94
Stand Ende 1943	776	605	1 380

¹ Überschuß der Einlagen (+) oder Abhebungen (-).

100 Millionen Gulden waren auch 1944 noch nicht abgewickelt. Erwähnt sei noch, daß im April 1943 die Stempelsteuer für Bankschecks und Überweisungen aufgehoben wurde.

Die Einlagen bei der Postsparkasse und den privaten Sparkassen stiegen 1943 um 370 Millionen Gulden gegenüber nur 90 Millionen im Jahre 1942. Wie die folgende Tabelle zeigt, belief sich die bedeutende Zunahme aller Bank-einlagen während des Jahres 1943 auf nahezu 60 v. H. ihrer gesamten Erhöhung von September 1939 bis Dezember 1943; ein guter Teil der Ausweitung im Jahre 1943 beruhte auf der Einziehung der großen Banknoten.

Von September 1939 bis Dezember 1943 haben die Bankeinlagen und der Notenumlauf um fast den gleichen Betrag zugenommen, das bedeutete jedoch, daß sich der Notenumlauf verhältnismäßig stärker erweitert hat; er ist von 36 auf 61 v. H. der Einlagensumme gestiegen.

Bankeinlagen und Notenumlauf
in den Niederlanden¹

Monatsende	Bankeinlagen				Noten- umlauf
	Handels- banken ²	Spar- kassen ³	Post- scheck- konten	Im ganzen	
	Millionen Gulden				
1939 September . . .	1 130	1 700	310	3 140	1 140
Dezember . . .	1 150	1 680	330	3 160	1 150
1940 " " . . .	1 510	1 440	460	3 410	1 550
1941 " " . . .	1 880	1 430	570	3 880	2 120
1942 " " . . .	1 950	1 650	640	4 240	3 030
1943 " " . . .	2 520	2 300	960	5 780	3 510
1944 März	2 840	2 400	870	6 110	3 990
Juni	3 000	2 500	870	6 370	4 380
Zunahme September 1939 bis Dezember 1943 . .	+1 390	+ 600	+ 650	+ 2 640	+2 370

¹ Abgerundete Ziffern.

² Doppelter Betrag der Einlagen der vier Groß-

banken, auf die etwa die Hälfte aller Handelsbank-Einlagen entfallen dürfte.

³ Schätzung der gesamten Spareinlagen bei der Postsparkasse, den privaten Sparkassen und den Raiffeisenbanken einschließlich der aufgelaufenen Zinsen.

Erhöhung der Einlagen und der Barbestände der Banken im Jahre 1943 beruhte weitgehend auf der Einziehung großer Banknotenabschnitte im Betrage von mehr als 700 Millionen Gulden im zweiten Vierteljahr; der Bargegenwert aller einzelnen Posten von mehr als 500 Gulden wurde ausschließlich durch die Banken ausgezahlt; rund

Es scheint, daß im Durchschnitt der vier Jahre 1940-43 etwas über die Hälfte des Staatsdefizits von den Banken finanziert wurde, wobei sich das Verhältnis 1943 indessen auf zwei Drittel erhöht hat (siehe nebenstehende Tabelle).

Bei den Zinssätzen hielt 1943 und im ersten Halbjahr 1944 die rückläufige Bewegung an. Während der Banksatz seit seiner Ermäßigung im Juni 1941 noch immer 2½ v. H. und der Satz

**Bankenausweitung und Staatsdefizit
in den Niederlanden**

Kalender- jahr	Staatsdefizit			Verhältnis der Banken- ausweitung zum gesamten Defizit
	gedeckt durch Aus- weitung des Bank- systems	Restbetrag, aus anderen Quellen gedeckt	Gesamt- betrag	
	1	2	3	v. H.
	Millionen Gulden			
1940	650	580	1 230	53
1941	1 040	1 430	2 470	42
1942	1 270	1 200	2 470	51
1943	2 020	1 100	3 120	65
1940-43 insgesamt	4 980	4 310	9 290	54

¹ Aus den letzten beiden Spalten der vorhergehenden Tabelle ermittelt.

² Einschließlich der Besatzungskosten und des Clearings (vgl. Tabelle auf Seite 246).

für Spareinlagen bei der Postsparkasse unverändert 2,64 v. H. betrug, ist der Privatkontsatz von 1,75 v. H. im Dezember 1942 auf nur 0,25 v. H. im Dezember 1943 und Anfang 1944 sogar noch tiefer gefallen. Die Rendite der 3prozentigen Staatsanleihen, die 1943 im Durchschnitt 3,04 v. H. betrug (gegenüber 3,11 v. H. im Jahre 1942), sank im ersten Halbjahr 1944 unter 3 v. H. Als Reaktion auf diesen Rückgang der Marktsätze und namentlich der Schatzwechselrendite ermäßigten die Banken ihre Einlagensätze gegen Ende 1943 um $\frac{1}{4}$ v. H.; die neuen Sätze betragen $\frac{1}{4}$ v. H. für Gelder

bis zu drei Monaten und 1 v. H. für zwölf Monate; im Juli 1944 kehrten die Banken aber zu ihren früheren Sätzen zurück, um Einlagen anzuziehen.

* * *

In Dänemark schloß der ordentliche Haushalt für das im März 1944 abgelaufene Geschäftsjahr mit einem kleinen Überschuß ab, wie dies regel-

**Staatshaushalt und Staatskassenrechnung
in Dänemark¹**

Bezeichnung	Rechnungsjahr 1. April-31. März			
	1940/41	1941/42	1942/43	1943/44
	Millionen Kronen			
Ausgaben				
Inlandsausgaben	827	896	1 082	1 121
Außerordentliche Ausgaben ²	1 020	890	930	2 310
Verrechnungsverkehr	500	480	340	960
Besatzungskosten	520	410	590	1 350
Gesamte öffentliche Ausgaben	1 847	1 786	2 012	3 431
Einnahmen				
Steueraufkommen	884	931	1 125	1 161
Kreditaufnahme:				
am Markt ³	43	118	443	752
bei der Zentralbank (netto) ⁴	920	737	443	1 519
Gesamte Einnahmen	1 847	1 786	2 011	3 432
Fehlbetrag (soweit im Kreditwege gedeckt)	963	855	886	2 271

¹ Die abgeschlossenen Staatsrechnungen zuzüglich der Finanzierung des Verrechnungsverkehrs und der staatlich garantierten Vorschüsse der Nationalbank an die Besatzungsbehörden, abgerundet auf die nächsten 10 Millionen Kronen.

² Ausgaben infolge der Besetzung Dänemarks durch deutsche Truppen.

³ Dieser Posten stellt die Ansammlung von Geldern auf den Konten der Regierung bei der Nationalbank dar abzüglich des laufenden Überschusses im ordentlichen Haushalt, d. h. den Gesamtbetrag der dem Markt entnommenen Gelder.

⁴ Die Vorschüsse für das Clearing und die Besatzungskosten abzüglich der von der Regierung unterhaltenen Guthaben.

mäßig in den letzten Jahren der Fall war; die sich aus der Besetzung ergebenden außerordentlichen Ausgaben stiegen aber von etwa 900-1 000 Millionen Kronen in den Rechnungsjahren 1940-1943 auf 2,3 Milliarden im Jahre 1943/44. In der ganzen Zeit von April 1940 bis März 1944 betrug die Aufwendungen für deutsche Rechnung insgesamt 5,15 Milliarden Kronen; hiervon stellten 2,87 Milliarden die Besatzungskosten und 2,28 Milliarden die Finanzierung des deutschen Fehlbetrags auf dem Clearingkonto dar.

Die Clearingfinanzierung und die Zahlungen an die deutschen Militärbehörden wurden durch Vorschüsse der Nationalbank auf Grund einer staatlichen Garantie gedeckt und erscheinen nicht in der Haushaltsrechnung selbst; sie haben aber natürlich einen Teil der amtlichen Ausgaben gebildet. Diese wurden, als Ganzes betrachtet, 1942/43 zu 56 v. H., 1943/44 aber nur zu 34 v. H. durch Steuern gedeckt, obwohl sich das Steueraufkommen in dem zuletzt genannten Jahr tatsächlich erhöht und wie bisher die ordentlichen Haushaltsausgaben überstiegen hat.

Von Dezember 1939 bis Dezember 1944 betrug die Brutto-Ausweitung des Zentralbankkredits für staatliche Zwecke 7,2 Milliarden Kronen; durch Rückzahlung ihres von der Nationalbank erhaltenen Kredits und Ansammlung von Guthaben glich die Regierung aber nahezu 2,5 Milliarden Kronen aus, so daß die Netto-Ausweitung des Zentralbankkredits für Rechnung des Staates nur etwas über 4,7 Milliarden Kronen ausmachte.

In Anbetracht dieser bedeutenden Ausdehnung des Zentralbankkredits erscheint eine Erhöhung des Notenumlaufs um weniger als 1,1 Milliarde Kronen in den fünf Jahren bis Dezember 1944 an sich schon mäßig, noch mehr aber im Verhältnis zu dem Anwachsen der von den Handelsbanken vorgenommenen Einlagen um fast 2,9 Milliarden Kronen. Diese Erhöhung der Kassenreserven der Banken geschah in erster Linie freiwillig, da sie eine Weiterleitung des

Nationalbank von Dänemark

Monatsende	Aktiva							Bilanzsumme	Passiva			
	Forderungen an Deutschland ¹			Inländische Kreditgewährung an			Gold und Auslandsanlagen		Noten	Einlagen und laufende Konten		
	Besatzungskosten	Clearingkonto	insgesamt	die Privatwirtschaft		den Staat				der Banken ³	des Staates	
				Obligationen	sonstige ²						allgemeines Konto	Sonderkonto ⁴
Millionen Kronen												
1939 Dez.	—	—	—	208	375	147	126	952	600	134	—	—
1940 "	420	410	830	157	98	—	126	1 309	741	350	—	—
1941 "	860	850	1 710	141	50	—	125	2 118	842	882	148	—
1942 "	1 340	1 180	2 520	88	56	—	115	2 877	983	1 002	242	358
1943 "	2 410	2 050	4 460	64	34	—	118	4 767	1 358	2 010	264	730
1944 März	2 870	2 280	5 150	71	27	—	119	5 418	1 414	2 218	348	1 043
Juni	3 390	2 480	5 870	67	28	—	119	6 137	1 526	2 417	426	1 349
Sept.	3 900	2 670	6 570	78	31	—	119	6 851	1 678	2 659	559	1 478
Dez.	4 360	2 830	7 190	95	55	—	119	7 518	1 658	3 009	610	1 717

¹ Die Zahlen sind auf die nächsten vollen 10 Millionen abgerundet und enthalten auch Teilbeträge des sogenannten Ausgleichskontos aus der Aufwertung der dänischen Krone im Januar 1942.

² Gesamte Kreditgewährung im Inland ohne Obligationen und Aktien und ohne die Überziehung des Staatskontos.

⁴ Neu eröffnet auf Grund der Gesetze vom 3. Juli 1942 und vom 8. Juli 1943, vgl. Text.

³ Diese Konten lassen sich für Ende 1942 und 1943 wie folgt gliedern:

Art der Konten	Ende 1942	Ende 1943
	Millionen Kronen	
Banken: Gewöhnliche Konten	206	497
„Sterilisierungs“-Konten	550	972
Besondere Einlagen auf 6 Monate	199	472
Zusammen	955	1 941
Andere Kontoinhaber	47	69
Im ganzen	1 002	2 010

größeren Teils der neuen Einlagen darstellte, welche die Banken vom Publikum erhalten hatten; wie aber schon im dreizehnten Jahresbericht (Seite 229/30) dargelegt, waren im Juli 1942 gewisse „Sterilisierungs“-Maßnahmen eingeführt worden, die weiter verschärft wurden. Abgesehen von der Erhöhung einiger Verbrauchsteuern lassen sich die Sterilisierungsmaßnahmen in zwei Hauptgruppen einteilen: erstens die Abschöpfung von Geldern vom Markt durch Ausgabe von Staatspapieren und Hinterlegung des Erlöses auf einem besonderen Konto bei der Nationalbank; zweitens die Bindung der Barreserven der Handelsbanken durch Festsetzung verschiedener Mindestliquiditätssätze. Als weitere Festlegungsmaßnahme eröffnete die Nationalbank auch besondere Termin-Konten für die Banken.¹

Die nachstehende Tabelle zeigt die von der Regierung im Rahmen des Sterilisierungsprogramms ausgegebenen Wertpapiere. Die Barerlöse der Anleihen bis Ende 1943, 727 Millionen Kronen zusammen mit 3 Millionen „Pflichtreserven“ nach dem Gesetz vom 3. Juli 1943 ergaben im Dezember 1943 den Gesamtbetrag von 730 Millionen Kronen auf dem besonderen „Sterilisierungs“-Konto der Regierung; Ende 1944 war dieses Konto auf 1 717 Millionen Kronen angewachsen.

Schulden	Ende		
	1942	1943	1944
	Millionen Kronen		
Auf Grund des Gesetzes vom 3. Juli 1942:			
½prozentige halbjährige Schatzkammerscheine	250	351	493
1½prozentige zweijährige Staatschuldscheine	98	244	425
Sparobligationen mit 4,1prozentiger effektiver Verzinsung und fünfjähriger Laufzeit	16	24	37
Auf Grund des Gesetzes vom 8. Juli 1943:			
2½prozentige fünfjährige Schuldverschreibungen	—	33	114
3prozentige zehnjährige Schuldverschreibungen	—	91	432
Gesamtneuwert am Jahresende	364	743	1 501
Zunahme im Laufe des Jahres .	+ 364	+ 379	+ 758

Die Tabelle am Kopfe der folgenden Seite zeigt im einzelnen die Wirkung der verschiedenen Sterilisierungsmaßnahmen, allerdings nur bis Ende 1943.

Außer den in der Übersicht enthaltenen Beträgen war eine weitere Erhöhung des allgemeinen Kontos der Regierung bei der Nationalbank zu verzeichnen: im November und Dezember 1943 sowie im Januar 1944 wurden drei langfristige Staatsanleihen (zwei zwanzig- und eine dreißigjährige) begeben, jede im Betrage von 60 Millionen Kronen, deren Erlöse nicht den unmittelbaren Bedarf der Staatskasse decken, sondern zur Arbeitsbeschaffung nach dem Kriege dienen sollten. Später im Jahre 1944 wurden drei weitere Anleihen aufgelegt, die im ganzen 280 Millionen Kronen erbrachten (siehe Seite 257).

¹ Die Nationalbank erzielte 1940 einen Gewinn von 7,2 Millionen Kronen und 1941 einen solchen von 2,8 Millionen; 1942 hatte sie einen Verlust von 0,3 Millionen, 1943 von 1,1 Million und 1944 von 1,9 Millionen Kronen. 1943 wies die Gewinn- und Verlust-Rechnung der Bank einen neuen Posten „Ausgaben im Zusammenhang mit den gegen den Geldüberfluß ergriffenen Maßnahmen“ in Höhe von 4,9 Millionen Kronen auf; 1944 stand dieser Posten mit 6,8 Millionen Kronen zu Buch.

Die Ergebnisse der dänischen „Sterilisierungs“-Maßnahmen¹

Kalenderjahr	Gesetzliche Rücklagen der Handelsbanken ²			Sechsmonats-Einlagen bei der Nationalbank ³	Pflichtreserven usw. ⁴	Sonderkonto der Regierung ⁵	Insgesamt
	bei der Nationalbank	in bar	im ganzen				
Millionen Kronen							
1942	550	120	670	199	—	358	1 227 ⁶
1943	422	(— 12)	410	273	100	372	1 155 ⁶
„Sterilisierter“ Gesamt-betrag Ende 1943 . .	972	108	1 080	472	100	730	2 362 ⁶

- ¹ Zusammengestellt nach Angaben im Jahresbericht der Nationalbank. Die Mehreinnahmen aus der Erhöhung der Verbrauchssteuern sind schwer zu schätzen und daher nicht berücksichtigt.
- ² Diese Reserven konnten bei der Nationalbank auf besonderen, in deren Ausweis nicht getrennt aufgeführten Rücklage-Konten oder teilweise in „bar“ gehalten werden (d. h. als Kassenbestände oder Guthaben auf den gewöhnlichen Konten der Banken bei der Nationalbank).
- ³ Die besonderen Einlagen auf Zeit, die auf Anregung der Nationalbank als zusätzliche „Sterilisierungs“-Maßnahme eröffnet wurden, von ihr im Ausweis aber nicht getrennt aufgeführt werden.
- ⁴ Runde Zahl für diejenigen Beträge, die durch eine besondere Kriegsgewinnsteuer oder durch die von den Handelsgesellschaften gebildeten Pflichtreserven abgeschöpft wurden.
- ⁵ Aus der Begebung von Wertpapieren am Markt, wie oben erläutert.
- ⁶ Diese Summen sind nur annähernd genau, da sie die unter ⁴ erwähnte runde Zahl enthalten. Die Nationalbank gab Ende 1943 einen Gesamtbetrag von „etwa 2,4 Milliarden Kronen“ an. Im November 1944 war dieser auf etwa 4,07 Milliarden Kronen gestiegen.

Der auffallende Unterschied zwischen der monetären Lage in Dänemark und derjenigen in anderen besetzten europäischen Ländern ist eine Folge der ganz entschiedenen Vorliebe des dänischen Publikums für Bankguthaben im Gegensatz zur Notenhaltung: in den fünf Jahren bis Dezember 1944 stieg der Notenumlauf um weniger als 1,1 Milliarden Kronen, während die Einlagen des Publikums bei den Handelsbanken um fast 2,8 Milliarden zunahmen, ja sogar um rund 3,8 Milliarden, wenn die Einlagen von anderen Banken miteinbezogen werden. Außerdem flossen 600 Millionen Kronen durch Abdeckung früher gewährter privater Kredite (Vorschüsse, Überziehungskredite und Wechsel) zurück. Dies ergibt eine Gesamtsumme von 4,4 Milliarden Kronen, wovon die Banken etwa 3,2 Milliarden wieder einlegten oder als Barreserven behielten und nur 1,2 Milliarden Kronen in Wertpapieren anlegten. Ohne diese beiden Faktoren, nämlich die Vorliebe des Publikums für Bankguthaben anstatt für

Dänische Handelsbanken

Monatsende	Aktiva					Bilanzsumme	Passiva			
	Kassenbestand	Guthaben bei Banken ¹	Wechsel	Vorschüsse und Überziehungen	Wertpapiere		Private Einlagen	Einschl. anderer Banken		
Millionen Kronen										
1939 Dezember	211	53	440	1 675	615	3 564	843	1 612	2 455	132
1940 „	450	141	381	1 535	789	3 759	958	1 657	2 615	243
1941 „	952	221	280	1 475	1 006	4 409	1 258	1 857	3 115	395
1942 „	828	453	360	1 522	1 215	5 033	1 500	2 052	3 552	444
1943 „	1 548	1 020	218	1 381	1 354	6 057	1 850	2 350	4 200	812
1944 März . .	1 557	1 205	206	1 333	1 580	6 359	2 003	2 517	4 520	895
Juni . . .	1 683	1 279	197	1 325	1 772	6 818	2 250	2 581	4 831	980
Sept. . .	1 724	1 491	181	1 336	1 812	7 071	2 266	2 703	4 969	1 120
Dezember	2 259	1 287	172	1 344	1 807	7 461	2 606	2 742	5 248	1 143

¹ Einschließlich der Sparkassen.

**Bewegung
der Sparkasseneinlagen
in Dänemark¹**

Zeit	Millionen Kronen
1939 Januar-Dezember . . .	— 33
1940 " " . . .	— 63
1941 " " . . .	+ 217
1942 " " . . .	+ 255
1943 " " . . .	+ 381
1944 " " . . .	+ 585
1944 Januar-März	+ 171
April-Juni	+ 112
Juli-September	+ 161
Oktober-Dezember	+ 141
Stand der Einlagen Ende 1944.	3 555

¹ Überschuß der Einzahlungen (+) oder Abhebungen (-) einschließlich des Zinszuwachses.

Noten und die Vorliebe der Banken für erhebliche Stärkung der Barreserven anstatt für Anlagen, hätte die „Sterilisierungs“-Politik der Regierung zum großen Teil nicht in der gewählten Form durchgeführt werden können. Die Festlegung der Barreserven der Banken war tatsächlich weitgehend die Bestätigung eines freiwillig geschaffenen Zustandes. Das Gesamtkapital der 163 Handelsbanken in Dänemark beträgt 302 Millionen Kronen, d. h. weniger als 5 v. H. ihrer Bilanzsummen Ende 1944; die Nationalbank hat den Banken in einem Rundschreiben als Vorsichtsmaßnahme eine Kapitalerhöhung und eine Herabsetzung der Dividenden für das Jahr 1944 empfohlen.

Seit 1941 haben die Nettoeinlagen bei den Sparkassen stetig zugenommen; die folgende Tabelle zeigt, daß in den Jahren 1941 und 1942 die Zunahme der Bankeinlagen aller Art mehr als das Fünffache der Ausweitung des Notenumlaufs betragen hat, 1943 allerdings nicht ganz das Dreifache, da die Notenausgabe bedeutend weniger hinter dem starken Einlagenzuwachs zurückblieb; 1944 war aber der Einlagenanstieg wieder mehr als fünfmal so stark wie die Erhöhung des Notenumlaufs.

Bankeinlagen und Notenumlauf in Dänemark

Monatsende	Bankeinlagen				Notenumlauf
	Handelsbanken	Spar-kassen	Post-scheck-konten	ins-gesamt	
Millionen Kronen					
1939 September . . .	2 406	2 265	64	4 735	480
Dezember . . .	2 455	2 179	72	4 706	600
1940 " . . .	2 615	2 116	122	4 853	741
1941 " . . .	3 115	2 333	186	5 634	842
1942 " . . .	3 552	2 589	218	6 359	983
1943 " . . .	4 200	2 970	265	7 435	1 359
1944 März	4 520	3 141	242	7 903	1 414
Juni	4 831	3 252	319	8 402	1 526
September . . .	4 969	3 414	261	8 644	1 678
Dezember . . .	5 248	3 555	325	9 128	1 658
Zunahme September 1939 bis Dezember 1944 . . .	+ 2 842	+ 1 290	+ 261	+ 4 393	+ 1 178

Es zeigt sich, daß im Durchschnitt der vier Rechnungsjahre bis März 1944 die Banken einschließlich der Nationalbank etwa vier Fünftel der gesamten staatlichen Kreditaufnahme finanziert haben. 1941/42 und 1942/43 war die Ausweitung des Banksystems indessen etwas größer als der Haushaltsfehibetrag; dies war der Niederschlag einer beachtenswerten Geschäftstätigkeit in der privaten

Kreditsphäre; der bedeutende private Obligationenmarkt ist ein besonderes Kennzeichen der dänischen Verhältnisse. Während sich das Kapital aller Aktiengesellschaften 1943 auf etwa 2,5 Milliarden Kronen bezifferte und der Gesamtbetrag der ausgegebenen Staatsanleihen etwa 1,5 Milliarden Kronen ausmachte, waren außer den Kommunalanleihen rund 6,6 Milliarden Kronen Hypothekarschuldverschreibungen in Umlauf. Umfassende statistische Unterlagen

**Bankenausweitung und Staatsdefizit
in Dänemark**

Rechnungsjahr 1. April-31. März	Staatsdefizit			Verhältnis der Banken- ausweitung zum Staats- defizit v. H.
	gedeckt durch Aus- weitung des Bank- systems 1	Restbetrag, aus anderen Quellen gedeckt	Gesamt- betrag 2	
	Millionen Kronen			
1940/41	530	430	960	55
1941/42	890	(- 30)	860	103
1942/43	910	(- 20)	890	102
1943/44	1 000	470	2 270	79
April 1940- März 1944 zusammen	4 130	850	4 980	83

¹ Veränderungen der in den letzten beiden Spalten der vorhergehenden Tabelle dargestellten Größen in den Rechnungsjahren April bis März.

² Einschließlich der Besatzungskosten und des Verrechnungsverkehrs (vgl. S. 251).

**Ausgabe von Schuldverschreibungen
durch Kreditgenossenschaften und
Hypothekenbanken in Dänemark¹**

Rechnungsjahr 1. April bis 31. März	Brutto- betrag der Neu- ausgaben	Tilgungen	Nettobetrag der neu- aufgenom- menen Gelder
1939/40	204	115	89
1940/41	238	132	106
1941/42	519	241	278
1942/43	817	508	309
1943/44	551	238	313

¹ Ausgabe von „Kassa-Obligationen“ durch die „Credittforeninger“ und „Hypotekforeninger“. Die Kreditgenossenschaften leihen auf die erste Hypothek bis zu 60 v. H. des Schätzwertes von Grundstücken, während die Hypothekenbanken allgemeine Darlehen auf die zweite Hypothek bis zu 75 v. H. des Schätzwertes gewähren. Ende März 1944 waren von den Kreditgenossenschaften für 6 054 Millionen dKr und von den Hypothekenbanken für 534 Millionen Schuldverschreibungen in Umlauf. Von den in der Tabelle enthaltenen 1 095 Millionen dKr Netto-Neuemissionen entfielen in den fünf Jahren von 1939/40 bis 1943/44 1 059 Millionen auf die Kreditgenossenschaften und nur 36 Millionen auf die Hypothekenbanken.

über die Kapitalemissionen sind nicht vorhanden, die untenstehende Tabelle veranschaulicht aber die bemerkenswerte Tatsache, daß die von den Kreditgenossenschaften ausgegebenen Hypothekarschuldverschreibungen während der ersten Jahre des Krieges ganz bedeutend zugenommen haben, da die Regierung keine Maßnahmen ergriffen hat, um sich den Kapitalmarkt für die eigene Kreditaufnahme vorzubehalten, wie es in den meisten anderen Ländern der Fall war; die Netto-Baremissionen von Hypothekarschuldverschreibungen beliefen sich in den letzten drei Jahren tatsächlich auf mehr als das Dreifache der Vorkriegsziffern. (Dagegen waren die Aktienemissionen mit weniger als 30 Millionen Kronen im Jahre 1943 und weniger als 20 Millionen Kronen im Jahre 1942 verhältnismäßig unbedeutend.) Bis zur Durchführung der „Sterilisierungs“-Politik im Sommer 1942 benutzten die Kreditgenossenschaften die Flüssigkeit des Marktes, um die Zinslast der Landwirtschaft zu erleichtern; das Verhältnis der zu $4\frac{1}{4}$ v. H. und darunter verzinslichen Hypothekarschuldverschreibungen zu ihrem Gesamtumlauf stieg von 45 v. H. im März 1940 auf 56 v. H. im März 1944.

Die Zinssätze in Dänemark sind nicht so niedrig wie in einer Reihe anderer europäischer Länder; der Banksatz liegt seit Oktober 1940 bei 4 v. H., und die anderen kurzfristigen Sätze scheinen ziemlich unverändert geblieben zu sein. Die langfristigen Sätze waren jedoch Schwankungen unterworfen: die Rendite der $3\frac{1}{2}$ prozentigen Staatsrenten, die 1940 durchschnittlich 5 v. H. betragen hatte, fiel im Juni 1942 auf 3,9 v. H., wurde mit der Einführung der Sterilisierungsmaßnahmen im folgenden Monat aber unregelmäßig, indem sie zunächst ununterbrochen bis auf 4,65 v. H. im Februar 1943 stieg und dann

wieder sank, um im März 1944 einen neuen Tiefstand von etwas unter 3,9 v. H. zu erreichen. Im ersten Halbjahr 1944 wurde ein Versuch unternommen, die Sätze für die staatliche Kreditaufnahme zu ermäßigen: während im Januar eine dreißigjährige 4prozentige Anleihe zu 99 $\frac{3}{4}$ begeben worden war, deren Rendite 4,02 v. H. betrug, wurde im März eine 3 $\frac{1}{2}$ prozentige zwanzigjährige Anleihe zu 98 $\frac{1}{2}$ mit einer Rendite von 3,68 v. H. aufgelegt, aber nur die Hälfte der angebotenen 60 Millionen Kronen wurde erfolgreich untergebracht; im Juni wurde der höchste Satz für Sparkasseneinlagen von 4 auf 3 $\frac{1}{2}$ v. H. und der Satz für zweijährige Staatsschuldscheine von 1 $\frac{3}{4}$ auf 1 $\frac{1}{2}$ v. H. herabgesetzt. Die langfristigen Sätze stiegen aber; die Rendite der 3 $\frac{1}{2}$ prozentigen Staatsrenten erreichte 4,1 v. H. im September, als man zu den früheren Zinsbedingungen zurückkehrte und eine vierzigjährige 4prozentige Anleihe von 60 Millionen Kronen zu 99 mit einer Rendite von 4,08 v. H. begeben wurde; im November wurden sogar 80 Millionen Kronen zu pari mit einer Laufzeit von 50 Jahren und einem Zinsfuß von 4 v. H. ausgegeben. Nach dem Erfolg dieser Emission wurde im Dezember ein weiterer Versuch mit einer fünfundzwanzigjährigen 3 $\frac{1}{2}$ prozentigen Anleihe zu 99 gemacht; von den zur öffentlichen Zeichnung bestimmten 60 Millionen Kronen wurden aber nur 12–15 Millionen gezeichnet, so daß die Banken gezwungen waren, die verbleibenden 45–48 Millionen Kronen außer den von ihnen fest gezeichneten 20 Millionen zu übernehmen.

* * *

Wie groß auch immer die Unterschiede in der Steuer- und Finanzpolitik der einzelnen Länder sein mögen, so ist doch in einem wichtigen Punkt eine unverkennbare Gleichartigkeit vorhanden: die inneren Staatsschulden sind überall weit über den früher üblichen normalen Stand angewachsen und haben für die Schuldenregelung in den kommenden Jahren schwierige Probleme geschaffen, die noch zu den währungspolitischen Rückwirkungen dringenderen Charakters in der Gegenwart und der unmittelbaren Zukunft hinzukommen. Während bisher in diesem Kapitel die Entwicklung der öffentlichen Schulden in den einzelnen Landeswährungen gezeigt wurde, enthält die folgende Übersicht einige Ziffern über die Zunahme der inneren Staatsschulden während der fünf Jahre von März 1939 bis März 1944 der Einfachheit halber umgerechnet in Dollars der Vereinigten Staaten zu den angenommenen Kursen 1 £ = 4 Dollar = 20 Reichsmark = 200 französische Franken = 175 belgische Franken = 10 Gulden. Diese Kurse sind wohl geeignet, ein ziemlich wirklichkeitsnahes Bild auf der Grundlage der während dieses Zeitabschnitts bestehenden Verhältnisse zu vermitteln; ein endgültiger Vergleich der absoluten Beträge wird aber naturgemäß erst möglich sein, wenn sich die Wechselkurse nach dem Kriege stabilisiert haben werden.

Auch beim Vergleich der verhältnismäßigen Erhöhungen ist große Vorsicht geboten: in Deutschland z. B. waren im März 1939 außerhalb der öffentlichen Schuldenausweise rund 12 Milliarden Reichsmark (oder 2,4 Milliarden Dollar) „Sonderwechsel“ vorhanden, die bis zum März 1944 auf vielleicht 10 Milliarden Reichsmark zurückgegangen waren; unter Berücksichtigung dieser Verschuldung

Innere Staatsschulden verschiedener Länder 1939-44

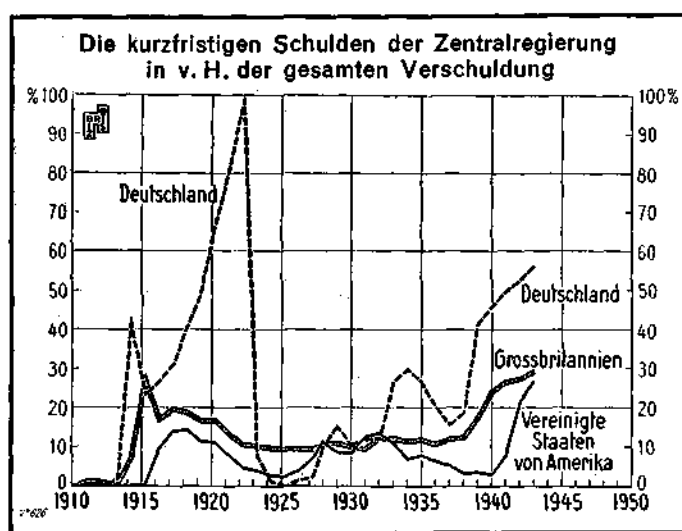
Länder und Dauer der Verschuldung	Schuldenstand				Zunahme März 1939 bis März 1944		Schuld im Jahre 1944 als Vielfaches derjenigen von 1939
	Ende März 1939		Ende März 1944		Absoluter Betrag	Anteil der lang- und kurz- fristigen Schuld an der Zunahme	
	Millionen \$	v. H.	Millionen \$	v. H.			
Vereinigte Staaten lang- und mittelfristig. kurzfristig im ganzen	43 540	97	137 660	74	94 120	67	3,2
	1 310	3	47 940	26	46 630	33	36,6
	44 850	100	185 600	100	140 750	100	4,1
Großbritannien lang- und mittelfristig. kurzfristig im ganzen	24 840	87	51 240	70	26 400	59	2,1
	3 680	13	21 980	30	18 300	41	6,0
	28 520	100	73 220	100	44 700	100	2,6
Deutschland lang- und mittelfristig. kurzfristig im ganzen	4 590	78	23 540	43	18 950	39	5,1
	1 330	22	31 270	57	29 940	61	23,5
	5 920	100	54 810	100	48 890	100	9,3
Japan lang- und mittelfristig. kurzfristig im ganzen	3 210	97	14 850	98	11 640	98	4,6
	100	3	380	2	280	2	3,8
	3 310	100	15 230	100	11 920	100	4,6
Frankreich langfristig kurz- (und mittel-)fristig im ganzen	5 870	68	8 310	30	2 440	13	1,4
	2 700	32	19 720	70	17 020	87	7,3
	8 570	100	28 030	100	19 460	100	3,3
Belgien lang- und mittelfristig. kurzfristig im ganzen	840	99	1 600	40	760	24	1,9
	10	1	2 450	60	2 420	76	245,0
	850	100	4 050	100	3 180	100	4,8
Holland lang- und mittelfristig. kurzfristig im ganzen	1 280	82	2 410	42	1 130	27	1,9
	290	18	3 350	58	3 060	73	11,6
	1 570	100	5 760	100	4 190	100	3,7

würde sich die öffentliche Schuld nur auf das Siebenfache erhöht haben und nicht auf das Neunfache, wie es die Tabelle auf Grund der amtlichen Schuldenausweise anzeigt. Selbst mit Einschluß der Sonderwechsel war die deutsche Inlandsschuld 1939 verhältnismäßig klein, da die Verschuldung von 1914-18 zum größten Teil durch die Inflation ausgelöscht worden war; andererseits war die öffentliche Schuld Großbritanniens gerade infolge der Ausweitung in den Jahren 1914-18 schon 1939 verhältnismäßig hoch.

Aufschlußreicher ist ein Vergleich, dem nicht der Grad des Wachstums der öffentlichen Schulden, sondern ihr Verhältnis zu dem Volkseinkommen als Grundlage dient: während im Frühjahr 1944 die Bundesschuld in den Vereinigten Staaten das Eineinviertelfache des Volkseinkommens betrug und ein

ähnliches Verhältnis in Kanada anzutreffen war, belief sich die britische Inlandschuld auf mehr als das Doppelte des Volkseinkommens, und das gleiche galt wahrscheinlich für Deutschland. Diese Verhältnisse ändern sich indessen dauernd, da die Schulden rascher steigen als das Volkseinkommen; zudem werden schließlich einige zusätzliche Verbindlichkeiten, wie die finanzielle Verpflichtung der Regierungen für Kriegsschäden, berücksichtigt werden müssen, obwohl diese in der Regel nicht in bestimmten Schuldverschreibungen verkörpert oder in anderer Weise als Teil der öffentlichen Schuld ausgewiesen sind.

In allen Ländern außer Japan war die Zunahme der kurzfristigen Verschuldung verhältnismäßig größer als die der langfristigen Schuld. Dies gilt ganz besonders für Frankreich, Belgien und die Niederlande, wo die Finanzierung der Besatzungs-



kosten und des Verrechnungsverkehrs im wesentlichen kurzfristig war. In den Vereinigten Staaten waren zwei Drittel, in Großbritannien drei Fünftel und in Deutschland zwei Fünftel der staatlichen Kreditaufnahme seit 1939 langfristig. Für diese drei Länder wird der Anteil der kurzfristigen Staatschuld an der gesamten öffentlichen Schuld in der Zeichnung für einen längeren Zeitraum dargestellt.

In einigen Ländern war die Zunahme der öffentlichen Schulden von einem gewissen Rückgang der privaten Verschuldung begleitet. Es ist nicht leicht, den Gesamtumfang der privaten Schulden zu schätzen, da Unterlagen nur für sehr wenige Länder vorhanden sind.

Während des ersten Weltkrieges stieg die öffentliche Schuld der Vereinigten Staaten von weniger als einem Zehntel der privaten Verschuldung im Jahre 1916 auf mehr als ein Drittel im Jahre 1919. Während der folgenden zehn Jahre veränderte sich die gesamte öffentliche Schuld verhältnismäßig wenig, während sich die private Verschuldung mit dem Wirtschaftsaufschwung vergrößerte, so daß 1929 das Verhältnis zwischen öffentlichen und privaten Schulden eins zu fünf war. Die folgende Depression führte zu einer Schrumpfung der privaten Schulden von 144 Milliarden Dollar im Jahre 1929/30 auf 112-113 Milliarden im Jahre 1933/34; in der Nähe dieser zuletzt genannten Ziffer blieb das Gesamtvolumen bis 1943 ziemlich unverändert. Andererseits erhöhte sich die Bundesschuld seit 1930 allmählich und seit Kriegsbeginn jäh ansteigend, so daß das Verhältnis sich tatsächlich umkehrte, indem die gesamte öffentliche Schuld 1943 fast das Anderthalbfache sämtlicher privaten Schulden betrug.

Öffentliche und private Schulden in den Vereinigten Staaten¹

Jahres- ende	Gesamtbeträge (netto)			Prozentuale Gliederung der Schulden	
	öffentlich 2	privat 3	im ganzen	öffentlich	privat
	Milliarden \$			in v. H.	
1916	6	69	75	8	92
1919	31	87	118	26	74
1929	29	144	173	17	83
1930	30	144	174	17	83
1931	33	134	167	20	80
1932	35	122	157	23	77
1933	38	113	151	25	75
1934	39	112	151	26	74
1935	42	111	153	27	73
1936	45	111	156	29	71
1937	47	112	159	30	70
1938	48	110	158	31	69
1939	51	111	161	31	69
1940	53	114	167	32	68
1941	64	120	184	35	65
1942	109	114	223	49	51
1943	162	112	274	59	41

¹ Nach der vom Handelsamt der Vereinigten Staaten veröffentlichten „Survey of Current Business“.

² Schulden der Bundesregierung, der Bundesstellen, der Einzelstaaten und der Gemeinden, soweit die Papiere sich nicht im Besitz des Publikums befinden. 1916 betrug die Bundesschuld 1,2 Milliarden \$ und die Schulden der Einzelstaaten und Gemeinden 4,6 Milliarden \$; 1919 waren die entsprechenden Ziffern 25,6 und 5,4 Milliarden \$; 1930 hielten sie sich ungefähr die Waage, die Bundesschuld betrug 15,4 Milliarden \$ und die übrigen Schulden 14,7 Milliarden \$. Von da ab stieg die Bundesschuld ununterbrochen bis auf 147 Milliarden \$ im Jahre 1943, während die anderen öffentlichen Schulden (mit einem Höchstbetrag von 16,8 Milliarden \$ in den Jahren 1932 und 1933) sich im ganzen kaum verändert hatten; 1943 betragen sie 14,8 Milliarden \$.

³ Einschließlich der Verschuldung von Wirtschaftsunternehmen, Einzelpersonen und anderen nicht körperschaftlichen Kreditnehmern, aber ausschließlich der Verpflichtungen der Banken gegenüber ihren Einlegern, der Lebensversicherungsgesellschaften gegenüber den Versicherungsinhabern und der gegenseitigen direkten Schulden zwischen Einzelpersonen. Die Nominalverschuldung zwischen rechtlich getrennten Körperschaften, die zu einer einzigen wirtschaftlichen Einheit gehören, ist nicht berücksichtigt worden; sie erreichte ihren höchsten Stand 1929 mit 88,5 Milliarden \$ langfristigen und 55,5 Milliarden \$ kurzfristigen Verpflichtungen; 1943 beliefen sie sich auf 75,9 und 35,8 Milliarden \$.

Auch für Deutschland sind einige Schätzungen auf diesem Gebiete vorhanden. Die ganze öffentliche Schuld in Deutschland belief sich 1932 auf weniger als die Hälfte der gesamten privaten Verschuldung; während der folgenden sechs Jahre veränderte sich der Gesamtbetrag der privaten Schulden aber kaum, während die staatliche Kreditaufnahme ununterbrochen anstieg, so daß 1938/39 die öffentliche und private Verschuldung ungefähr gleich hoch waren. Infolge des Krieges nahmen die öffentlichen Schulden noch rascher zu, und 1944 betragen sie das Fünffache der privaten Verschuldung, deren Gesamtbetrag ziemlich der gleiche geblieben war, wenn sich auch ihre Zusammensetzung etwas geändert hatte. So soll sich die landwirtschaftliche Verschuldung

Die öffentliche und private Kreditverschuldung in Deutschland¹

Zeit	Öffentliche Schulden			Private Ver- schuldung	Insgesamt	Öffentliche Schulden in v. H. der Gesamtverschuldung	Private Schulden in v. H. der Gesamtverschuldung
	des Reichs 2	andere 3	Insgesamt				
	Milliarden RM					v. H.	
1932 Dezember	12	17	29	64	93	31	69
1935 "	15	21	36	61	97	37	63
1938 "	27	28	55	65	120	46	54
1940 "	79	28	107	65	172	62	38
1944 Juni ⁴	299	26	325	69	394	82	18

¹ Nach einer Tabelle in der „Bankwirtschaft“ vom 1. November 1944.

² Einschließlich der Steuergutscheine usw.

³ Die Schulden der Länder und Gemeinden sowie der öffentlichen Unternehmen in Gesellschaftsform.

⁴ Rohe Schätzung. Von dem Gesamtbetrag von 394 Milliarden RM Mitte 1944 waren 132 Milliarden Schuldverschreibungen (hiervon 126 Milliarden RM Reichspapiere). Im Dezember 1944 war die Reichsschuld auf 347 Milliarden RM angewachsen.

während des Krieges um $1\frac{1}{2}$ - $1\frac{3}{4}$ Milliarden auf $11\frac{1}{4}$ Milliarden Reichsmark im Juli 1943 vermindert haben, während die angesammelten Ersparnisse der Landwirtschaft (bei Sparkassen und Kreditgenossenschaften sowie in Wertpapieren) Ende 1943 auf etwas über 13 Milliarden Reichsmark geschätzt wurden und somit den Gesamtbetrag der landwirtschaftlichen Verschuldung überschritten hatten.

Auch in anderen Ländern waren zahlreiche Anzeichen für einen Rückgang der privaten Verschuldung während des Krieges vorhanden, teils in dem landwirtschaftlichen Sektor des betreffenden Staates und teils als Ergebnis regelmäßiger Tilgungen z. B. von Vorschüssen der Baugesellschaften in England und von Verbraucher-Abzahlungskrediten in den Vereinigten Staaten. Im allgemeinen aber war die Rückzahlung von Privatschulden, wenn sie auch in einzelnen Fällen und für einige Gruppen der Gemeinschaft bedeutend war, im Verhältnis zur gesamten vorhandenen privaten Verschuldung nicht groß, noch weniger aber im Vergleich zu der ungeheuren Vermehrung der staatlichen Schulden. Bezeichnend ist die Umkehrung des Verhältnisses von öffentlicher und privater Verschuldung; die Tatsache, daß die öffentlichen Schulden jetzt alle bestehenden privaten Schulden übersteigen, stellt für viele Länder eine grundlegende Veränderung gegenüber den Vorkriegsverhältnissen dar, die wahrscheinlich auch einen weitreichenden Einfluß auf die Finanzpolitik haben wird.*

Das Gegenstück zu der großen Vermehrung der öffentlichen Schulden bildet das bedeutende Anwachsen der flüssigen Vermögenswerte in den

Das gesamte „flüssige Vermögen“ der Bevölkerung in den Vereinigten Staaten

Vermögensform	Dezember					Zunahme 1929 bis 1943	Juni 1944
	1929	1940	1941	1942	1943		
	Milliarden Dollar						
Bargeld ¹	3,6	7,3	9,6	13,9	18,9	+ 15,2	20,9
Bankeinlagen ²	51,0	62,7	66,7	77,4	93,6	+ 42,6	95,8
Zusammen	54,6	70,0	76,3	91,3	112,4	+ 57,8	116,7
Staatspapiere ³	9,5	19,6	26,5	47,2	74,3	+ 64,8	91,3
Im ganzen	64,1	89,6	102,8	138,5	186,7	+ 122,6	208,0

Anmerkung: Auch im „Federal Reserve Bulletin“ von Oktober 1944 wurden Ziffern über den „geschätzten Besitz von Einzelpersonen und Körperschaften an den wichtigsten flüssigen Anlagen“ veröffentlicht, die jedoch gewisse Posten wie die Einlagen von Ausländern und den Staatspapierbestand von Versicherungsgesellschaften nicht enthielten, während sie in der obigen Tabelle berücksichtigt sind. Die Federal-Reserve-Schätzung ist daher niedriger, nämlich 83,4 Milliarden \$ für Dezember 1941 und eine veranschlagte Ziffer von 189,9 Milliarden für Dezember 1944, während die Zahl für Dezember 1944 auf derselben Grundlage in der vorstehenden Übersicht 229,3 Milliarden \$ betragen würde. Welcher Schätzung man aber auch den Vorzug gibt, die verhältnismäßigen Schwankungen sind im großen ganzen ungefähr die gleichen, so daß die Beweisführung im Text nicht beeinträchtigt wird. Das „Federal Reserve Bulletin“ weist mit Recht darauf hin, daß das Anwachsen des flüssigen Vermögens kein Maß für die Neubildung von Nettoersparnissen sein kann, besonders nicht in Kriegzeiten, wo die Entwertung, Abnutzung und Vernichtung des vorhandenen Sachkapitals sehr bedeutend sind.

¹ Geldumlauf ohne die Bestände der Banken.

² Einlagen auf Sicht (berichtigt), d. h. ohne die Einlagen des Staates, zuzüglich der Zeiteinlagen bei den Handelsbanken und Sparkassen.

³ Publikumsbesitz, d. h. Gesamtbetrag ohne die Bestände der Banken, Sparkassen und Bundesstellen.

* In einigen seltenen Fällen haben die öffentlichen Schulden schon vor dem Kriege die gesamte private Verschuldung überstiegen. So betrug z. B. Ende 1939 die innere Staatsschuld Belgiens 36,7 Milliarden belgische Franken; mit den Schulden der Provinzen, Gemeinden und des Kongo ergab sich eine Summe von 54,5 Milliarden Franken für öffentliche Schulden, zu denen noch weitere 6,3 Milliarden Schulden halbamtlicher Institute hinzugerechnet werden können. Die gesamte private Verschuldung, einschließlich der Bankvorschüsse, bezifferte sich auf nur 20,5 Milliarden Franken oder etwas mehr als ein Viertel der Gesamtverschuldung von 81,3 Milliarden Franken (siehe den Bericht der Belgischen Nationalbank für Dezember 1944).

Händen des Publikums. Um ein deutliches Bild zu gewinnen, ist es wiederum nötig, statistische Unterlagen aus den Vereinigten Staaten heranzuziehen, wo die Ende der zwanziger Jahre schon bedeutenden flüssigen Aktiva nichtsdestoweniger bis 1943 noch auf das Dreifache ihres Betrags von 1929 gestiegen waren.

Die Entwicklung des Geld- und Kreditvolumens in den Vereinigten Staaten

Bestimmungsgründe	1930-1940	1941-1943	1930-1943
	elf Jahre	drei Jahre	vierzehn Jahre
	Milliarden \$		
Zunahme des Goldbestandes ¹ . . .	+ 18,0	- 0,1	+ 17,9
Bewegung des allgemeinen Fonds des Schatzamtes ²	- 1,7	- 10,4	- 12,1
Entwicklung des Bankkredits:			
Staatspapierkäufe der Banken ³ . . .	+ 17,3	+ 54,3	+ 71,6
Sonstige Kredite der Banken ⁴ . . .	- 18,2	- 1,4	- 19,6
Sämtliche Faktoren	+ 15,4	+ 42,4	+ 57,8
Geldumlauf ⁵	+ 3,7	+ 11,5	+ 15,2
Bankeinlagen ⁵	+ 11,7	+ 30,9	+ 42,6
Gesamte Geld- und Kreditausweitung ⁵	+ 15,4	+ 42,4	+ 57,8

¹ Die Zeit von 1929-40 stand unter dem Einfluß der Aufwertung des Goldbestandes um 2,8 Milliarden \$; dieser Betrag wurde zu dem Goldbestand und zu dem allgemeinen Fonds des Schatzamtes hinzugerechnet.

² Die Zugänge zum allgemeinen Fonds des Schatzamtes, die in der Tabelle durch ein Minuszeichen (-) dargestellt sind, wirken als Verminderung der Bargeld-Bestände und der Bankguthaben des Publikums.

³ Käufe der Bundes-Reserve-Banken und aller übrigen Banken (einschließlich der Sparkassen auf Gegenseitigkeit).

⁴ Einschließlich verschiedener weniger bedeutender Faktoren.

⁵ Bewegung der in der vorhergehenden Tabelle dargestellten Posten.

In den elf Jahren von 1930 bis 1940 stiegen die gesamten flüssigen Aktiva um 25 Milliarden Dollar; danach betrug die Zunahme in nur drei Jahren, von 1941 bis 1943, nahezu 100 Milliarden Dollar. Aktiva in der flüssigsten Form, Bargeld und Bankeinlagen, erhöhten sich als unmittelbare Folge des Goldzuflusses in der ersten Periode um 15 Milliarden Dollar; in der zweiten betrug die Ausweitung mehr als 40 Milliarden Dollar, diesmal lediglich als Folge von Staatspapierkäufen der Banken.

Einschließlich der vom Publikum unmittelbar gekauften Staatspapiere be-

ruhte also die gesamte Zunahme der flüssigen Aktiva um 100 Milliarden Dollar während der drei Jahre 1941-43 lediglich auf der laufenden Kriegsfinanzierung.

In dem Maße, wie die aufgenommenen Gelder vom Staat verwendet werden, tragen sie dazu bei, das an Einzelpersonen fließende Volkseinkommen zu erhöhen, das nach Zahlung der Steuern entweder für den Verbrauch ausgegeben oder gespart wird. Eine in den Vereinigten Staaten veröffentlichte Abhandlung über das Sparen im Kriege¹ zeigte, daß von dem Einkommen der Einzelpersonen, welches nach Abzug der Steuern übrigblieb, der gesparte Teil von 10,2 v. H. im Jahre 1940 auf 26,6 v. H. im Jahre 1943 gestiegen ist; diese bedeutende Erhöhung der Sparquote hat in dem einzigen kriegführenden Lande stattgefunden, dessen ziviler Verbrauch nicht zurückgegangen ist.

Der Schlüssel zur Erklärung der hohen Sparquote in den Vereinigten Staaten liegt wahrscheinlich in der Tatsache, daß das Gesamteinkommen einen

¹ „Wartime Savings and Post-War Markets“ von S. Morris Livingstone, Leiter der National Economics Unit, Büro für Außen- und Innenhandel im amerikanischen Handelsamt, veröffentlicht in der „Survey of Current Business“ für September 1943 (mit im Januar 1944 herausgegebenen überprüften Angaben).

Es gibt zwei verschiedene Berechnungen der Gesamtersparnisse von Privatpersonen in den Vereinigten Staaten: die eine stammt vom Handelsamt, in der sich der Sparbetrag durch Abzug der persönlichen Steuern und

jähren Aufstieg genommen hat, während die Versorgung mit Konsumgütern nicht entsprechend zugenommen hat, obwohl solche Güter noch immer in genügenden Mengen vorhanden waren, daß der Verbrauch aufrechtgehalten und sogar bis zu einem gewissen Grade erhöht werden konnte. Ersparnisse lassen sich naturgemäß leichter bei steigendem Realeinkommen und gleichbleibendem Verbrauch zurücklegen, als wenn der Friedensstandard hätte gesenkt werden müssen. Die starke Einschränkung der Herstellung und des Verkaufs von dauerhaften Verbrauchsgütern (Kraftwagen, Kühlschränken, Rundfunkapparaten usw.) bedeutete zwar, daß gewisse Ausgaben, an welche die amerikanische Bevölkerung gewöhnt war, gekürzt werden mußten. Soweit diese Beschränkungen zu einer Steigerung der Spartätigkeit geführt haben, kann von einem Zwang gesprochen werden, der auf die Gemeinschaft ausgeübt wurde neben dem Druck sozialer und patriotischer Natur durch die Propaganda, die das Publikum anhielt, von unnötigen Geldausgaben abzusehen.*

Die jährlichen Ersparnisse von Privatpersonen, die in den zehn Jahren vor dem Kriege durchschnittlich weniger als 5 Milliarden Dollar betragen

der Ausgaben für Waren und Dienste von dem an Einzelpersonen ausgezahlten Einkommen ergibt; die andere Berechnung, welche die Securities and Exchange Commission vornimmt, ist eine Zusammenstellung bekannter Einzelposten des Sparens in Form von Bargeld, Bankeinlagen, Staatspapieren usw., wobei die Summe der verschiedenen Posten den Gesamtbetrag der Einzelsparnisse ergibt. Die nebenstehenden Tabellen zeigen, daß die beiden Methoden zu ziemlich übereinstimmenden Ergebnissen führen.

² Schätzung des Handelsamtes der Vereinigten Staaten, unter Einschluß der Einzelfirmen.

³ Vorläufig.

⁴ Nach Schätzungen der Securities and Exchange Commission, ohne die Ersparnisse der Handelsgesellschaften und der amtlichen Stellen, aber einschließlich der Einzelfirmen („Survey of Current Business“ des Handelsamtes der Vereinigten Staaten für September 1943).

⁵ Einschließlich der Einlagen auf Sparkonto sowie für 1940 bis 1942 von je 0,3 Milliarden \$ Gewinnanteile bei Spar- und Kreditgenossenschaften.

⁶ Bundespapiere abzüglich der Nettoverkäufe anderer Wertpapiere (für die drei Jahre 1940-42 im ganzen 1,1 Milliarde \$).

⁷ Wertzuwachs von nicht landwirtschaftlichen Gebäuden (abzüglich der Hypotheken).

⁸ Unterschied zwischen dem Wert der Versicherungspolizen und dem Wert der Darlehen, für die sie als Sicherheit dienen.

⁹ Abwicklung (1940 und 1941 Zunahme) von Konsumentenkrediten bei Handelsgesellschaften.

Verwendung des privaten Einkommens in den Vereinigten Staaten²

Bezeichnung	Kalenderjahr			
	1940	1941	1942	1943 ³
	Milliarden \$			
An Privatpersonen gezahltes Einkommen	76,5	92,7	116,6	142,3
Persönliche Steuern	3,5	4,0	6,6	19,3
Verfügbares Einkommen	73,0	88,7	110,0	124,0
Ausgaben für Güter und Leistungen	65,7	74,6	82,0	91,0
Ersparnisse der Privatpersonen	7,3	14,2	28,0	33,0

Private Ersparnisse in den Vereinigten Staaten⁴

Form der Ersparnisse	Kalenderjahr			
	1940	1941	1942	1943
	Milliarden \$			
Flüssige Ersparnisse				
Bargeld und Bankguthaben ⁵ . . .	3,3	5,9	12,0	15,8
Staatspapiere ⁶	0,1	2,5	10,4	13,8
Zusammen	3,4	8,4	22,4	29,6
Nicht flüssige Ersparnisse (netto)				
Gebäude ⁷	1,7	1,9	1,3	
Private Versicherungen ⁸	1,7	2,1	2,4	4,4
Zusammen	3,4	4,0	3,7	
Rückzahlung von Konsumentenschulden ⁹	(-1,1)	(-0,6)	2,8	
Private Ersparnisse insgesamt	5,7	11,8	28,9	37,7

* Auch in England war die Spartätigkeit bedeutend; die Tabellen in dem Weißbuch „Statistik betreffend die Kriegsanstrengungen Großbritanniens“ zeigen, daß die „privaten Ersparnisse“ von 11,6 v. H. des „Privat-einkommens nach Abzug der direkten Steuern“ im Jahre 1939 auf 25,7 v. H. im Jahre 1943 gestiegen sind. In dem zuletzt genannten Jahr entfielen auf die privaten Ersparnisse zuzüglich Steuern („direkte Steuern und Pflichtbeiträge zu den Fonds außerhalb des Staatshaushalts“) tatsächlich 42 v. H. des ausgezahlten Volkseinkommens („Privateinkünfte von Personen und Geschäften zuzüglich der übertragenen Einkommen“).

hatten, waren 1943 auf etwa 35 Milliarden gestiegen und lagen 1944 sicherlich noch höher. Es handelt sich hier um die Ersparnisse von Privatpersonen einschließlich der nicht in Gesellschaftsform betriebenen Gewerbe, z. B. der Ärzte und der Landwirte, aber ausschließlich der Handelsgesellschaften. Die größte Veränderung trat in dem Besitz der liquidesten Aktiva in Gestalt von Bargeld, Bankeinlagen und Staatspapieren ein; diese Aktiva dürften während der drei Jahre 1941–43 insgesamt um rund 60 Milliarden Dollar gestiegen sein. Ein Teil des Zuwachses befand sich im Besitz von Angehörigen der nicht in Gesellschaftsform betriebenen Gewerbe und von wohlhabenden Einzelpersonen, die ihre gewohnten Ausgaben kaum geändert haben dürften, der größte Teil — Ende 1943 vielleicht 35–45 Milliarden Dollar — betraf aber die Verbraucher mit Jahreseinkommen unter 10 000 Dollar.

In ihrem Jahresbericht für 1943 sagt die Federal Reserve Bank of New York über die Ersparnisse, die sich als im Verkehr befindliches Bargeld und Bankeinlagen angesammelt haben, daß „sie keine inflatorische Wirkung haben, solange sie verhältnismäßig unbenutzt bleiben; sie stellen aber eine ständige Bedrohung für die wirksame Aufrechterhaltung der Preisüberwachung dar, da die Versorgung mit zivilen Gütern, wenn auch reichlich, so doch notwendigerweise beschränkt bleibt“. Im Augenblick „scheint“ die Gemeinschaft „nicht nach Gütern verlangen zu wollen. Wir dürfen aber nie vergessen, daß eine gefährliche Inflationsbewegung, wenn sie aus irgendeinem Grunde in Gang gesetzt würde, reichliche Nahrung finden würde“.

Die Art und Weise, wie die Eigentümer ihre flüssigen Mittel nach dem Kriege verwenden werden, kann in den einzelnen Ländern verschieden sein. Wo das Vertrauen in die Währung leidet, wird der Hang zum Geldausgeben wahrscheinlich ungeheure Ausmaße annehmen; in einem solchen Falle könnte das massenhafte Geldausgeben, wenn überhaupt, dann nur mit größter Schwierigkeit durch restriktive Kontrollmaßnahmen eingedämmt werden. Wo aber das Vertrauen in die Währung nicht erschüttert ist, wird wahrscheinlich ein großer Teil der Ersparnisse aus dem Kriege als Kapital erhalten bleiben; trotzdem wird jedoch der Durchschnittsverbraucher vermutlich von seinem laufenden Einkommen mehr ausgeben und weniger sparen wollen, als wenn er keine Reserven angesammelt hätte. Vielleicht wird er auch einen Teil seiner Reserven z. B. zum Erwerb eines Kraftwagens oder anderer dauerhafter Güter verwenden wollen. Angesichts dieser Möglichkeiten werden es die Regierungen zweifellos als wünschenswert erachten, Herr der Lage zu bleiben und zu diesem Zweck eine gewisse Kontrolle über den Umfang der Ausgaben zu behalten, bis ein neues Gleichgewicht erzielt ist. In der großen Mehrzahl der Länder ist durch eine gewisse Preissteigerung bereits ein Teil der überschüssigen Kaufkraft abgeschöpft; es liegt in der Tat eine Ironie darin, daß, je strenger die Preise durch die Überwachung festgehalten werden, umso schwieriger das Problem der überschüssigen Kaufkraft werden kann.

Die ungeheure Ausweitung des Geldumlaufs und der Bankeinlagen in der ganzen Welt ist die Folge der Finanzierung der Fehlbeträge in den

Staatshaushalten; ihr steht daher auf der Aktivseite der Bankbilanzen ein vermehrter Bestand an Staatspapieren gegenüber. Eine Umkehrung des Vorgangs, die eine wesentliche Verminderung der Noten und Einlagen bedingen würde, hätte im allgemeinen die Rückzahlung der Staatsschulden zur Voraussetzung¹; in naher Zukunft werden aber kaum irgendwie ins Gewicht fallende Haushaltsüberschüsse in Erscheinung treten; dies läßt den Schluß zu, daß die während des Krieges geschaffenen flüssigen Mittel nach Kriegsende wenigstens noch einige Jahre unverändert bestehen bleiben werden. Das dauernde Vorhandensein dieser Mittel wird eine Reihe von Problemen aufwerfen, die sich um die Frage einer etwaigen übermäßigen Flüssigkeit und im Zusammenhang damit einer Beibehaltung der Politik des billigen Geldes gruppieren werden.

Wenn man die gegenwärtigen Verhältnisse betrachtet, würden die Goldbestände der Notenbanken und die sonstigen international anerkannten Aktiva, die im neunzehnten Jahrhundert den einzelnen Ländern zur Verfügung standen, heute in den meisten Fällen erstaunlich gering erscheinen; abgesehen von seltenen Ausnahmen haben sich diese Aktiva aber als ausreichend erwiesen, um die große Mehrzahl der Währungen auf ihrem Pariwert zu halten. Ein Grund hierfür war, daß Devisen an den Börsen nur mit flüssigen Mitteln gekauft werden konnten und daß der Grad der inneren Liquidität im neunzehnten Jahrhundert in keinem Lande groß war.

Eine in den Vereinigten Staaten vor einigen Jahren angestellte Untersuchung² zeigte, daß die „flüssigen Forderungen“ des Landes in Form von Bankeinlagen, Aktien, Schuldverschreibungen usw., d. h. alle flüssigen und „übertragbaren“ Aktiva, von dem Gegenwert von 15 v. H. des Volkseinkommens

Volkseinkommen und flüssige Vermögenswerte in den Vereinigten Staaten

Kalenderjahr	Volks-einkommen	Flüssige Ver-mögens-werte am Jahres-ende	Verhältnis des flüssigen Vermögens zum Volks-einkommen
			in v. H.
1930	69	62	90
1941	95	103	108
1942	120	139	116
1943	148	187	126
1944 ¹	159	229	144

¹ Vorläufige Ziffern. Bei Zugrundelegung der Federal-Reserve-Schätzung der flüssigen Vermögenswerte (siehe Fußnote zu der Tabelle auf Seite 261) wäre der Prozentsatz von 88 im Jahre 1941 auf 119 im Jahre 1944 gestiegen, die verhältnismäßige Zunahme wäre also etwa die gleiche, wie sie die Tabelle zeigt.

im Jahre 1890 auf 20 v. H. vor dem ersten Weltkrieg und auf 40 v. H. im Jahre 1930 gestiegen sind, eine Steigerung, die mit der Verstärkung der Bevölkerung, der wachsenden Bedeutung des Aktienprinzips und später mit der großen Ausdehnung der Bundesschuld zusammenhing. Mangels neuerer Schätzungen kann man eine ungefähre Vorstellung von der weiteren Liquiditätszunahme erhalten, wenn man alle Umlaufmittel, Bankeinlagen und Staatspapiere im Besitz des Publikums, die zusammen einen großen Teil der „flüssigen Forderungen“ in der obigen Schätzung bilden, mit dem Volkseinkommen vergleicht, wie es in der nebenstehenden Tabelle geschieht.

¹ Daß auch nur die geringste Schrumpfung von einer Liquidierung der Handelsbankkredite zu erwarten ist, erscheint unwahrscheinlich; bei der Abfassung dieses Berichts ist noch kein endgültiges Urteil über den Erfolg möglich, der schließlich mit Maßnahmen erzielt werden kann, wie sie im Herbst 1944 in Belgien durch die Sperrung von Noten und Bankeinlagen eingeführt worden sind.

² Berle and Pederson, „Liquid Claims and National Wealth“ (Macmillan, 1934).

Während sich das Volkseinkommen zwischen 1930 und 1944 mehr als verdoppelt hat, haben sich die hauptsächlichsten Arten der flüssigen Forderungen zusammen auf mehr als das Dreifache erhöht, wobei ihre jährliche Zunahme nahezu einem Drittel des Volkseinkommens in jedem der Jahre 1942 bis 1944 entspricht.

Ähnliche Bedingungen lagen auch in anderen Ländern vor. Die für Deutschland vorhandene Schätzung des gesamten Geldvermögens entspricht ziemlich genau dem amerikanischen Begriff des „flüssigen Sparkapitals“, der die Noten, Bankeinlagen und Wertpapiere umfaßt. Nach der letzten amtlich veröffentlichten Schätzung für Mitte 1932 war das Geldvermögen mit 47,7 Milliarden Reichsmark etwas höher als das Volkseinkommen von 45,2 Milliarden Reichsmark für das gleiche Jahr. Bis 1938 wuchs das Geldvermögen im gleichen Ausmaß wie das Volkseinkommen, d. h. unter Wahrung des Verhältnisses von rund 100 zu 100; während des Krieges trat aber wie in anderen Ländern infolge der starken Erhöhung der öffentlichen Schuld eine rasche Beschleunigung der Geldkapitalbildung ein, und 1942 war das gesamte Geldvermögen mit etwa 230 Milliarden Reichsmark auf das Doppelte des Volkseinkommens angewachsen, das von privater Seite mit ungefähr 115 Milliarden Reichsmark angegeben wurde. Eine nichtamtliche Schätzung¹ setzte das Volkseinkommen für 1944 mit 135 Milliarden Reichsmark an, während das gesamte Geldvermögen am Jahresende auf etwa 400 Milliarden gestiegen war — nach dieser Berechnung also auf das Dreifache des Volkseinkommens.

Es liegt auf der Hand, daß das Vorhandensein gewaltiger Vermögenswerte in flüssiger Form gewisse Gefahren in sich bergen kann. Im Inland kann es zu einer plötzlichen Verstärkung der effektiven Nachfrage nach Waren und Dienstleistungen führen, und nach außen hin, d. h. im Verhältnis zu anderen Ländern, kann es zu umfangreichen Transferierungen von Geldern Anlaß geben; selbstverständlich ist die Gefahr in dieser Beziehung noch größer, wenn ein wesentlicher Teil der flüssigen Mittel Ausländern gehört, wie dies in mehreren Ländern während der internationalen Liquiditätskrise im Jahre 1931 der Fall war. In Kriegszeiten entsteht die Frage der internationalen Bewegung des Privatkapitals nicht; nach dem Kriege wird man aber daran denken müssen, daß die Probleme der äußeren und inneren Liquidität des Kapitals eng zusammenhängen. Beide Probleme sind auch nahe verwandt mit der Politik des billigen Geldes.

Als 1930 das während des letzten Krieges zurückgegangene Realkapital in der Hauptsache wiederhergestellt und die stürmische Kreditausweitung der Nachkriegszeit zum Stillstand gekommen war, mußte mit einer natürlichen Reaktion auf die hohen Zinssätze gerechnet werden, die auch tatsächlich im Laufe der „großen Depression“ deutlich erkennbar wurde. Das Vorhandensein hoher öffentlicher Schulden zwang jedoch die Regierungen selbst, die Zinssenkung unmittelbar zu unterstützen; der bedeutsamste Schritt in dieser Richtung war die Umwandlung der 5prozentigen britischen Kriegsanleihe im Jahre 1932 in eine 3½prozentige — zweifellos eine der entscheidenden Maßnahmen

¹ „Die Deutsche Volkswirtschaft“, 1945, Nr. 4.

zur Überwindung der Depression in England, die auch ihre heilsamen Rückwirkungen auf andere Länder hatte. In mehreren Ländern, besonders in den Vereinigten Staaten, war aber in den dreißiger Jahren die Anlagetätigkeit nicht bedeutend; angesichts der erheblichen Goldzuflüsse nach New York blieben weiterhin verhältnismäßig niedrige, ja sogar sinkende Zinssätze als natürliches Ergebnis der amerikanischen Marktlage bestehen. In England war zwar die inländische Anlagetätigkeit, namentlich im Baugewerbe, ziemlich rege, doch fand eine Kreditgewährung an das Ausland per Saldo nicht statt; soweit eine Kreditnachfrage vorhanden war, wurde sie ohne große Schwierigkeit befriedigt, wobei das Eingreifen von Kontrollinstanzen unter den damaligen Umständen kaum erforderlich war. In Deutschland dagegen hatte die mit der wirtschaftlichen Erholung und der Aufrüstung zusammenhängende staatliche Kreditaufnahme und die sonstige Anlagetätigkeit seit 1933/34 große Ausmaße angenommen; ein umsichtiges Überwachungssystem, verbunden mit einer Kreditausweitungspolitik, verhinderte indessen ein Anziehen der Zinssätze und führte sogar tatsächlich zu ihrem allmählichen Rückgang.

Bei Kriegsausbruch wurde die staatliche Kontrolle über die Kreditmärkte und die anderen Märkte überall wirksamer gestaltet. Namentlich in den wichtigsten kriegführenden Ländern wurden Maßnahmen ergriffen, um alle vorhandenen Mittel für staatliche Zwecke vorzubehalten, wobei die den Schatzämtern auf diese Weise eingeräumte Monopolstellung die Grundlage für eine Verstärkung der Politik des billigen Geldes schuf. Einige Anhaltspunkte für die Entwicklung liefert die Übersicht auf der folgenden Seite, welche die Bewegungen der amtlichen Diskontsätze seit 1938 zeigt.

Nach einer gewissen Unregelmäßigkeit im Jahre 1939 wurden 1940 acht Banksätze, 1941 sechs, 1942 drei, 1943 nur zwei und 1944 drei per Saldo ermäßigt; die Abwärtsbewegung hat also während der letzten zwei oder drei Jahre im allgemeinen nahezu aufgehört. Wenn auch in einigen Fällen die Diskontsätze noch immer erheblich über den kurzfristigen Geldsätzen (z. B. für Schatzwechsel) liegen und der Abstand zwischen den kurzfristigen und langfristigen Sätzen etwa 2-2½ v. H. betragen mag, ist dieser Unterschied während des Krieges doch bestehen geblieben, und die langfristigen Sätze sind seit 1941 sehr wenig gefallen. In einigen Ländern machte sich damals eine Reaktion gegen das zu starke Absinkenlassen der Zinssätze geltend: in einer währungspolitischen Denkschrift des Aufsichtsrats der Schwedischen Reichsbank vom November 1941 wurde erklärt, daß eine starke Ermäßigung sowohl der kurz- wie der langfristigen Geldsätze nicht erwogen werden sollte, und die Beibehaltung der damals geltenden Sätze wurde als wünschenswert bezeichnet. Ähnliche, wenn auch weniger bestimmte Erklärungen wurden auch in anderen Ländern, z. B. in Deutschland, abgegeben, und anderswo ergingen einschränkende Bestimmungen für Hypothekar- und andere private Kredite unter bestimmten Zinssätzen. Im großen ganzen waren die Geld- und Kapitalmärkte in der ganzen Welt seit 1941 durch eine bemerkenswerte Stabilität der Zinssätze gekennzeichnet, die im allgemeinen jedoch von einer gewissen Verlängerung der Laufzeit der ausgegebenen Wertpapiere begleitet war.

Diskontsätze von Zentralbanken

Land	Stand Ende 1938	Nettoveränderung in den Jahren						1938 bis 1944	Stand Ende 1944
		1939	1940	1941	1942	1943	1944		
Vereinigte Staaten ¹ . . .	1	.	.	.	-½	.	.	-½	½
Kanada	2½	.	.	.	.	.	-1	-1	1½
Schweiz	1½	.	.	.	.	.	.	.	1½
Frankreich	2½	-½	.	-¼	.	.	.	-¾	1¼ ²
Belgien	2½	.	-¾	.	.	.	.	-½	2 ³
England	2	.	.	.	.	.	.	.	2
Niederlande	2	+1	.	-½	.	.	.	+½	2½
Portugal	4½	.	.	-½	-½	-½	-½	-2	2½
Eire	3	.	.	.	.	-½	.	-½	2½
Ungarn	4	.	-1	.	.	.	.	1	3
Norwegen	3½	+1	-1½	.	.	.	.	-½	3
Slowakei	3	.	.	.	.	.	.	.	3
Schweden	2½	+½	+½	-½	.	.	.	+½	3 ⁴
Japan	3,28½	.	.	.	.	.	.	.	3,28½
Böhmen und Mähren .	3	.	+½	.	.	.	.	+½	3½
Deutschland	4	.	-½	.	.	.	.	-½	3½
Kroatien (Jugoslawien)	5	.	.	.	-1	.	.	-1	4
Dänemark	4	+1½	-1½	.	.	.	.	.	4
Finnland	4	.	.	.	.	.	.	.	4
Rumänien	3½	.	-½	.	.	.	+1	+½	4
Serbien (Jugoslawien)	5	.	.	-1	.	.	.	-1	4
Spanien	4	.	.	.	.	.	.	.	4
Türkei	4	.	.	.	.	.	.	.	4
Italien	4½	.	.	.	.	.	-½	-½	4
Bulgarien	6	.	-1	.	.	.	.	-1	5
Albanien	6	.	-½	.	.	.	.	-½	5½
Griechenland	6	.	.	-1	+1	.	+5	+5	11

¹ New Yorker Satz für Rediskontierungen und Vorschüsse.
² Am 20. Januar 1945 auf 1⅓ v. H. ermäßigt.

³ Am 16. Januar 1945 auf 1½ v. H. ermäßigt.
⁴ Am 9. Februar 1945 auf 2¼ v. H. ermäßigt.

Während aber die Zinssätze unverändert niedrig blieben, verminderten schwere direkte Steuern noch weiter die den Kapitalgebern nach Zahlung der Steuern verbleibende Nettorendite: so

Rendite der 3½prozentigen britischen Kriegaanleihe¹

Rechnungsjahr 1. April- 31. März	Brutto- rendite	Ein- kommen- steuer- abzug ²		Netto- rendite
		v. H.		
1939	3,48	27½		2,52
1940	3,77	35		2,45
1941	3,40	42½		1,96
1942	3,04	50		1,52
1943	2,94	50		1,47
1944	3,08	50		1,54

¹ Es handelt sich um die 3½prozentige Kriegaanleihe, in welche die alte 5prozentige Kriegaanleihe von 1914-18 umgewandelt worden ist.
² Entsprechend den Normalsätzen von 5s.6d., 7s., 8s.6d., 10s., 10s. und 10s. für die im März 1939 bis 1944 endenden Rechnungsjahre.

fiel z. B. die Nettorendite der britischen 3½prozentigen Kriegaanleihe nach den laufenden Notierungen von 2½ v. H. im Jahre 1939 auf 1½ v. H. in den Jahren 1942 bis 1944, während für einprozentige Schatzwechsel die Nettorendite bei einer Einkommensteuer von 10s. für das Pfund auf nur ½ v. H. zu stehen kam.

Bei stark progressiven Einkommensteuern besteht nicht selten die Gefahr einer Abschreckung des Anlage suchenden Kapitals, denn die Rendite kann sich sogar dem Nullpunkt nähern, namentlich wenn durch eine weitere

geringe Zunahme des Einkommen oder der Gewinn in eine höhere Steuerstufe hineinwachsen würde. In einem solchen Falle kann leicht eine Gleichgültigkeit gegen die Höhe der Zinssätze entstehen, da der mögliche Sonderertrag, d. h. der von den erhöhten Kosten (Verwaltungsausgaben und Steuern) nicht aufgezehrte Teil des Zinsgewinns das Risiko kaum decken würde; brachliegende Gelder werden dann vielleicht flüssig gehalten oder nur kurzfristig statt langfristig angelegt.

Inwieweit diese Maßnahmen die Kapitalanleger beeinflusst haben, läßt sich schwer abschätzen, einige Anhaltspunkte in dieser Richtung finden sich aber z. B. bei den Kreditinstituten, die Ertrags- und Liquiditätsrücksichten stets sorgfältig gegeneinander abwägen müssen. Die Londoner Clearingbanken hatten trotz der großen Zunahme ihrer Einlagen und Umsätze keine Übergewinnsteuer zu zahlen, obwohl sie Gewinne erzielt haben müssen, die sich der kritischen Höhe näherten; es ist bezeichnend, daß ihre Neuanlagen in langfristigen Staatspapieren von 228 Millionen Pfund im Jahre 1941 auf 121 Millionen im Jahre 1942, 34 Millionen im Jahre 1943 und nur 11 Millionen im Jahre 1944 zurückgegangen sind. Eine Londoner Zeitschrift¹ bemerkt, daß es nicht überraschend wäre, wenn die Banken, sobald der Punkt erreicht ist, an dem sie Übergewinnsteuer zahlen müssen, die Liquiditätsrücksichten weit über die Möglichkeit zusätzlicher Gewinne stellen würden.

Die Steuerzahlungen
der fünf deutschen
Großbanken¹

Kalenderjahr	Gesamte Steuerzahlungen
	Millionen RM
1938	61
1939	75
1940	109
1941	127
1942	161
1943	166

¹ Nach den Gewinn- und Verlust-Rechnungen der einzelnen Banken.

Bemerkenswert ist auch, daß in Deutschland die fünf Berliner Großbanken bis 1941 langfristige Reichspapiere gekauft, 1942 und 1943 dagegen derartige Papiere per Saldo verkauft haben; ferner ist bezeichnend, daß in dem zuletzt genannten Jahr die von den fünf Banken im ganzen gezahlten Steuern — der beste Maßstab für den Gewinn — nicht mehr gestiegen, sondern sogar zum ersten Male seit vielen Jahren etwas zurückgegangen sind. Bei der Wahl zwischen Liquidität und Rentabilität dürfte also der Punkt erreicht worden sein, wo der Liquidität auf Kosten eines gewissen Opfers an Gewinn der Vorzug gegeben wurde.

Eine scharfe Besteuerung kann auch den Kreditnehmer bis zu einem gewissen Grade gegen die Zinssätze gleichgültig machen; eine deutsche Zeitschrift² bemerkt, daß „das Interesse der Wirtschaft an niedrigen Zinssätzen schwächer geworden ist, seitdem die auf diese Weise erzielbaren Ersparnisse in erster Linie dem Steuerfiskus zugute kommen“.

Diese Beispiele aus zwei Ländern, in denen die direkte Besteuerung nahezu ihre praktischen Grenzen erreicht haben dürfte, zeigen, wie eng die Probleme der direkten Steuern, der Zinshöhe und der Liquidität zusammenhängen, besonders in einem Zeitpunkt, wo die Märkte nicht mehr durch eine lebhaft private Kapitalnachfrage gekennzeichnet und alle Anstrengungen auf die Weiterführung des Krieges konzentriert sind.

¹ „Economist“ vom 12. August 1944.

² „Bankwirtschaft“ vom 1. Februar 1944.

Vor dem Kriege waren die Regierungen die Hauptnutznießer der Politik des billigen Geldes, einerseits weil niedrige Zinssätze bei der laufenden Kreditaufnahme sofort und für die früheren Anleihen dann wirksam wurden, wenn sie konvertiert werden konnten, andererseits weil eine Geldverbilligung sich auf das Gebiet der Handelsbankkredite, Hypothekendarlehen, Abzahlungsverträge und ähnlicher privater Kreditgeschäfte nur langsam auswirkte. Der Vorteil günstiger Bedingungen für die staatliche Kreditaufnahme in Kriegzeiten ist offensichtlich, da sie die Haushaltslasten niedrig halten; während die Bundesschuld in den Vereinigten Staaten von 40 Milliarden Dollar im Jahre 1939 auf 200 Milliarden im Jahre 1944, d. h. auf das Fünffache gestiegen ist, hat sich der Schuldendienst von 0,94 Milliarden auf nur 2,60 Milliarden Dollar, d. h. nur auf das Dreifache erhöht.

Solange die staatliche Kreditaufnahme für Kriegs- oder Nachkriegszwecke weiterhin umfangreich bleibt, dürfte es äußerst unwahrscheinlich sein, daß das System der Finanzkontrolle und der Politik des billigen Geldes aufgegeben wird. Im April 1943 erklärte der britische Schatzkanzler:

„Wir haben in diesen Dingen ein neues Verfahren entwickelt und die öffentliche Meinung über die Höhe einer gerechten Verzinsung der Staatsschuld gründlich geändert. So werden wir nicht nur mit niedrigen Zinsen vom Krieg in den Frieden übergehen, sondern das Land erwartet, daß auch der Wiederaufbau und die Entwicklung nach dem Kriege den Vorteil billigen Geldes genießen werden. Es ist die Absicht der Regierung, ihre gegenwärtige Politik des billigen Geldes sowohl zu diesem Zweck wie im Interesse des Schatzamtes auch nach dem Kriege beizubehalten.“

Im Februar 1944 wurde der Diskontsatz der Bank von Kanada von 2 ½ auf 1 ½ v. H. ermäßigt; der Gouverneur der Bank erklärte hierzu im Jahresbericht für 1943:

„Die Änderung des Satzes auf 1 ½ v. H. bedeutet nicht, daß die Bank damit rechnet, daß ihr Kredit in Zukunft in größerem Umfang gebraucht wird als vorher. Sie bedeutet auch nicht, daß es unter den gegenwärtigen Kriegsverhältnissen weniger nötig ist, daß die Bevölkerung spart. Es bedarf noch immer der äußersten Anstrengung, um unsere Spartätigkeit zu erhalten und zu steigern, und die erste und größte Sorge der Finanzpolitik muß sein, den Krieg zu gewinnen. Doch ist jetzt der Moment gekommen, wo viele auch an die wirtschaftlichen Probleme denken müssen, die sich nach dem Kriege ergeben werden.“

Ein Faktor, der die Entscheidungen beeinflussen wird, sind die voraussichtlichen Kreditkosten. Es erscheint daher zweckmäßig, daß die Bank durch Ermäßigung ihres Diskontsatzes ihre Absicht zu erkennen gibt, die Geldpolitik fortzusetzen, die zu dem gegenwärtigen Zinsniveau geführt hat. Eine Politik, die auf höhere Zinssätze abzielt, würde nur verständlich werden, wenn nach Überwindung der kriegsbedingten Verknappungen die Ausgaben der Verbraucher und die Entwicklung auf dem Kapitalmarkt ein Tempo annehmen sollten, das unsere Produktionskraft übersteigen würde. Ich sehe keine Aussicht für das Entstehen einer solchen Lage, die eine Politik steigender Zinssätze erforderlich machen würde.

Allerdings ist der Zinssatz nur einer der vielen Faktoren, die Kanadas Wirtschaftslage beeinflussen, und wahrscheinlich ist er auch nicht ein

so wichtiges Mittel der Kontrolle, wie einmal angenommen wurde. Wahr bleibt indessen, daß die Aussicht auf unbeständige Zinssätze der Wirtschaft die Aufstellung langfristiger Pläne außerordentlich erschweren würde. Zudem würden hohe Kreditkosten Neuanlagen in den Betrieben, in der Ausrüstung und im Wohnungsbau behindern, die Zunahme der Beschäftigung einschränken und die Aufgabe der Staatsfinanzierung ernstlich erschweren. Es kann kaum zweifelhaft sein, daß die Politik des billigen Geldes, die seit 1935 verfolgt wird, die Erholung von der Depression unterstützt und die während der Kriegszeit notwendigen Anpassungen erleichtert hat. Der Hinweis, daß die Bank beabsichtigt, diese Politik des leichten Geldes fortzusetzen, sollte für die Aufstellung von Zukunftsplänen nützlich sein.“

Diese beiden Erklärungen sind sehr bestimmt und zeigen die Entschlossenheit, eine strenge Überwachung der Geld- und Kapitalmärkte in der Zeit der Knappheit und des Wiederaufbaus nach dem Kriege beizubehalten, wobei nur die kanadische Erklärung eine Andeutung enthält, daß zu einem späteren Zeitpunkt die Politik gewechselt werden würde, falls dann andere Verhältnisse vorliegen sollten.

Das im Mai 1944 herausgegebene britische Weißbuch über die Arbeitsbeschaffungspolitik wiederholt die früheren Zusicherungen für die Zeit des Wiederaufbaus, vermeidet aber jede Zusage hinsichtlich einer ununterbrochenen Politik des billigen Geldes in der ferneren Zukunft: „Die Verwendung von Kapital wird überwacht werden müssen, soweit dies zur Regulierung des Umfangs und der Verteilung der Kapitalanlagen notwendig ist... die Regierung ist entschlossen, eine Verteuerung des Geldes für... dringende Wiederaufbauzwecke zu vermeiden.“ An einer späteren Stelle des Berichts wird aber hinzugefügt: „Die Möglichkeit, die Kapitalaufwendungen durch Änderung der Zinssätze zu beeinflussen, wird im Auge behalten. Die seit 1931 durch die Zusammenarbeit zwischen dem Schatzamt, der Bank von England und den Aktienbanken auf diesem Gebiet gewonnene Erfahrung bietet die Möglichkeit, eine einheitliche und wirksame Geldpolitik durchzuführen...“

Bei der Erörterung dieser zweiten Stelle im Parlament im Juni 1944 erklärte der Schatzkanzler, er glaube, sie sei unklar und könnte vielleicht so ausgelegt werden, als bedeutete sie die Möglichkeit zeitweiliger Änderungen der langfristigen Zinssätze, eine Politik, die er für ganz ungangbar halte und deren Annahme nicht beabsichtigt sei; „die Hinweise auf Zinsfußänderungen“, so fuhr er fort, „sollten sich nur auf die kurzfristigen Zinssätze beziehen“. Erwägungen über die Wünschbarkeit von Änderungen der kurzfristigen Sätze, einschließlich des Banksatzes, brauchten sich natürlich nicht immer mit denen zu decken, die sich auf langfristige Sätze beziehen; dies gilt insbesondere für die Zeit vor der effektiven Konsolidierung der verhältnismäßig großen schwebenden Staatsschulden. Eine in England vor etwa zehn Jahren angestellte Untersuchung lenkte die Aufmerksamkeit auf den störenden Einfluß einer großen schwebenden Schuld in Form von Schatzwechseln: „Wenn der Umlauf dieser Wechsel sehr groß bleibt, wird das Augenmerk der Bank (von England) hauptsächlich auf ihre Unterbringung und weniger auf die

finanziellen Bedürfnisse der Gesamtwirtschaft gerichtet sein.“¹ Diese Überlegungen haben jetzt eine bedeutend weitere Geltung, seitdem die kurzfristigen Staatsschulden während des Krieges fast in der ganzen Welt beispiellos angewachsen sind.

Um eine wirksame Kontrolle und ein einheitliches Vorgehen am langfristigen Markt zu ermöglichen, sind bereits einige Schritte unternommen worden. In einer Denkschrift an die Ortsbehörden hat das britische Schatzamt folgendes ausgeführt:

„Es ist klar, daß während einer gewissen Zeit (die noch nicht genau umschrieben werden kann) nach der Beendigung der Feindseligkeiten in Europa die Gesamtanforderungen der Zentralregierung, der Ortsverwaltung und der Industrie an den Kapitalmarkt sehr groß sein werden. Die Zentralregierung wird eine Zeitlang Kredit aufnehmen müssen, um den unvermeidlichen Überschuß der laufenden Ausgaben über die laufenden Einnahmen im Staatshaushalt zu decken; sie wird auch solchen Anforderungen wie der Wiedergutmachung von Kriegsschäden, der Rückzahlung von Nachkriegskrediten und den zentral zu finanzierenden Investitionsprogrammen entsprechen müssen. Die örtlichen Verwaltungen werden ganz bedeutende Kapitalaufwendungen bei dem Wiederaufbau beschädigter Gebiete und dem Ausbau verschiedener öffentlicher Dienste (z. B. Wohnungswesen, Erziehung und Wasserversorgung) machen müssen. Auch die Industrie wird eine große Kapitalerneuerung zu finanzieren haben, um die Betriebe und Maschinen von Kriegs- auf Friedenszwecke umzustellen und Rückstände in der technischen Entwicklung aufzuholen.

Alle diese Kapitalaufwendungen werden im Landesinteresse lebensnotwendig sein, und es ist wesentlich, daß sie nicht nur in geregelter Weise, sondern auch möglichst billig finanziert werden. Es ist deshalb Aufgabe der öffentlichen Politik, die Zinssätze niedrig zu halten, und die Regierung muß alle Vollmachten und Möglichkeiten haben, um diese Politik wirksam zu gestalten. Insbesondere muß jede Art Konkurrenz zwischen den Interessenten für die Kapitalfinanzierung, die dieser Politik unzweifelhaft nachteilig wäre, streng vermieden werden. Die von allen Seiten an den Kapitalmarkt gestellten Anforderungen müssen so aufeinander abgestimmt sein, daß sie zu den Zeiten und mit den Methoden geltend gemacht werden, die im allgemeinen Interesse am nützlichsten sind. Die Kontrolle der Kapitalemissionen in Verbindung mit jeder anderen notwendigen Kontrolle der materiellen Mittel wird zur Erreichung dieses Zieles viel beitragen.“

Im Rahmen dieser Maßnahmen wurde vorgeschlagen, daß die Ortsbehörden ihre Kreditaufnahme mittels des „Local Loan Fund“ zentralisieren sollten, dem das Schatzamt im Wege des Kredites der Zentralregierung selbst die erforderlichen Mittel zur Verfügung stellen würde.

In der Privatwirtschaft, wo die Wirkungen des billigen Geldes schwächer waren, wurden ebenfalls Schritte unternommen, um eine Fortsetzung der Vorkriegsentwicklung in Richtung einer Senkung der Sätze sicherzustellen.

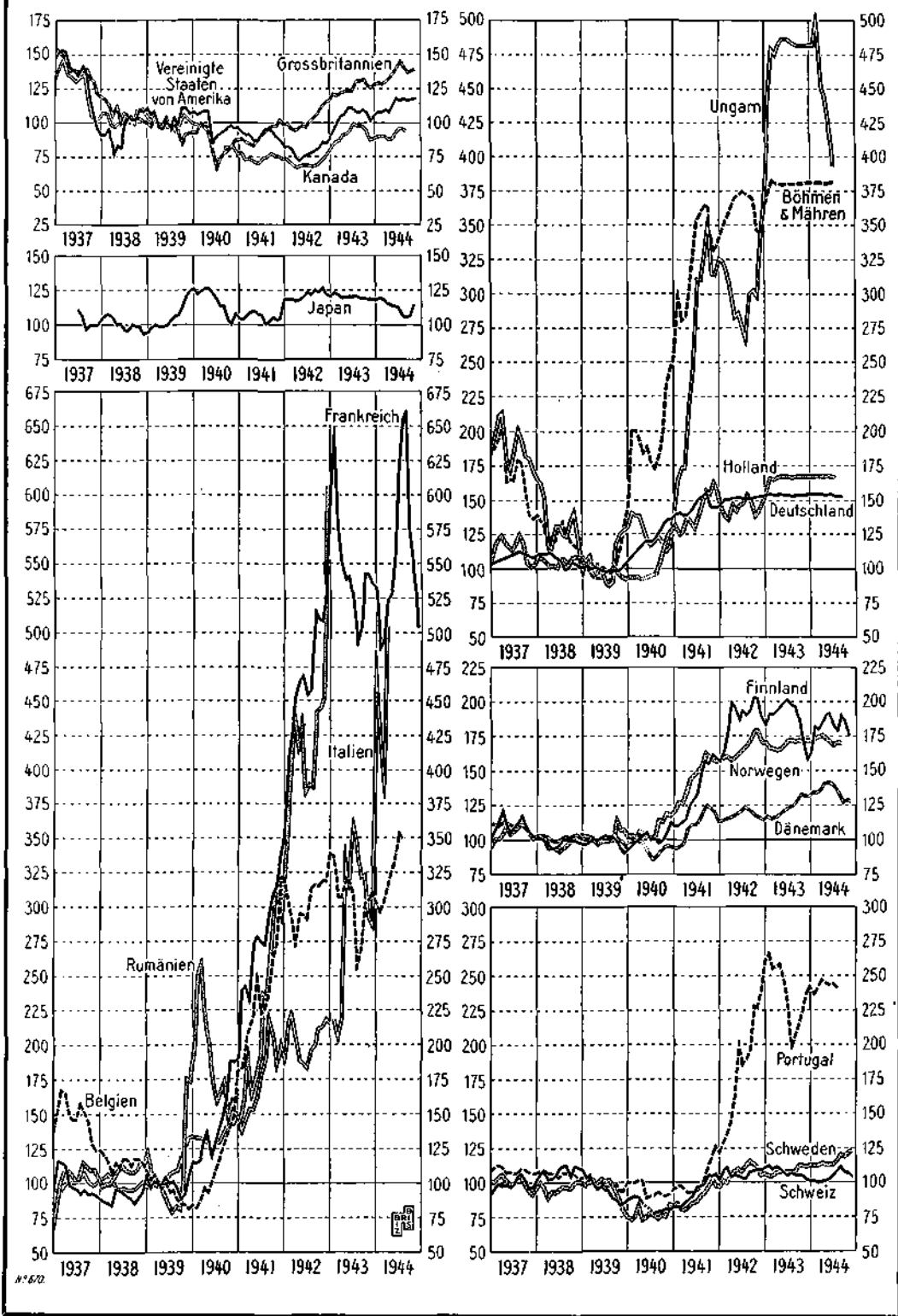
¹ „Monetary Policy and the Depression“, Bericht einer Studiengruppe des Royal Institute of International Affairs aus dem Jahre 1933 (Anlage I über Zinssätze).

Im September 1944 gab die Agricultural Mortgage Corporation eine Ermäßigung ihres Satzes für neue Hypothekendarlehen von 4 auf $3\frac{1}{2}$ v. H. bekannt. Wie bereits oben (Seite 205) erwähnt, senkte die größte Baugesellschaft in Großbritannien ihre Sätze für neue Hypothekendarlehen auf Wohnhäuser im Februar 1944 von 5 auf $4\frac{1}{2}$ v. H.; ebenso wurden bei den Sätzen, zu denen die Gesellschaften ihre Mittel (Einlagen und Anteile) erhalten, verschiedene Ermäßigungen vorgenommen, wobei einige Gesellschaften vom 1. Juli 1944 an bis auf $1\frac{1}{2}$ v. H. (steuerfrei) heruntergingen. Bemerkenswert ist auch, daß im Dezember 1944 am Londoner Markt eine Konversion von Industrieobligationen auf den sehr niedrigen Satz von $3\frac{1}{2}$ v. H. vorgenommen wurde. In anderen Ländern lassen sich ähnliche Bewegungen beobachten, z. B. in Frankreich die Senkung der Sätze für mittelfristige Kredite (siehe Seite 240).

Diese verschiedenen Zinssenkungen, die dazu beigetragen haben, die in den einzelnen Wirtschaftszweigen geltenden Sätze miteinander in Übereinstimmung zu bringen, um die Anlagetätigkeit nach dem Kriege auf weiten Gebieten zu fördern, scheinen vorauszusetzen, daß genügend Sparkapital vorhanden sein wird, um die mannigfachen Nachkriegsbedürfnisse zu befriedigen. Es läßt sich jedoch unmöglich voraussagen, ob das Publikum, wenn der Krieg beendet ist, weiterhin echte Ersparnisse in großem Umfang zur Verfügung stellen wird. Die Ungewißheit, die immer über der Zukunft liegt, ist gerade auf diesem Gebiete sehr groß, wie z. B. manche — häufig widerspruchsvolle — Voraussagen erkennen lassen, die sich auf den Umfang der Ersparnisse in einem und demselben Lande beziehen. Jedenfalls muß man damit rechnen, daß die Einstellung der Öffentlichkeit zu dem Sparproblem in den einzelnen Ländern verschieden sein wird. Um gegen alle Eventualitäten Schutz zu bieten, werden die Regierungen die kriegsbedingten Kontrollmaßnahmen wahrscheinlich in der unmittelbaren Nachkriegszeit beibehalten und nur schrittweise lockern, zumal sie sich gemeinsam mit den Zentralbanken noch mit den zum großen Teil ungelösten Problemen der durch das ununterbrochene Anwachsen der Geldflüssigkeit überlasteten Märkte auseinandersetzen müssen.

In diesem Zusammenhang ist es wichtig, zwischen der indirekten Beeinflussung der Zinssätze durch Konsolidierungen und Tilgungen, durch Lenkung und Beschränkung der Kreditaufnahme, Höchst- oder Mindestkurse an der Börse und ähnliche Maßnahmen einerseits und der direkten Lenkung durch starre Festlegung der Zinssätze im Wege aktiven Eingreifens der Zentralbank am kurz- und langfristigen Markt andererseits zu unterscheiden. Diese direkte Lenkung hat in letzter Zeit in einigen Ländern stattgefunden, namentlich in den Vereinigten Staaten und in Deutschland, und zwar hinsichtlich der langfristigen Sätze durch bedeutende Staatspapierkäufe der Zentralbanken. Derartige Maßnahmen mögen im Kriege gerechtfertigt sein, im Frieden ist aber eine fortgesetzte Intervention in großem Maßstabe zur Aufrechterhaltung starr festgelegter Kurse für die Staatsanleihen mit Hilfe der Neuschöpfung von Zentralbankgeld anders zu beurteilen; die Zentralbank kann in der Tat der Ansicht sein, daß sie aus praktischen Gründen nicht gut die Aufgabe übernehmen kann, unter allen Umständen die „letzte Zuflucht“ zu sein.

Aktienindexziffern : Januar-Juni 1939 = 100



N° 670.

2. DIE EFFEKTENBÖRSEN 1943-44

Die Entwicklung der Aktienkurse an den wichtigsten Börsen der Welt ist in der folgenden Tabelle zusammengefaßt und in den nebenstehenden Zeichnungen veranschaulicht.

Kennziffern der Aktienkurse¹

Januar-Juni 1939 = 100

Börsenplatz	1927-1929	1937	1939	1940	1941	1942	1943			1944		
	höchster Kurs		Dezember				höchster Kurs	niedrigster Kurs	Dez.	März	Juni	Sept.
Paris . . .	239	116	116	191	353	594	649	492	533	524	616	574
Budapest . .	318	214	129	134	327	384	487	448	483	450	393	.
Mailand . .	134	108	134	151	190	216	481	202	481	503	.	.
Bukarest . .	669	115	173	148	290	606	800 ²	400 ²	480 ²	.	.	.
Prag . . .	154	205	146	253	342	364	383	375	381	383	382	381
Brüssel . .	388	168	84	182	322	339	336	255	303	313	354	349 ³
Lissabon . .	122	112	100	95	121	261	267	196	242	247	244	254
Oslo . . .	74	112	102	120	158	171	172	165	172	176	169	166
Amsterdam	225	125	92	127	156	148	167	154	166	167	167	.
Helsinki . .	95	122	90	110	157	184	203	158	164	187	184	186
Berlin . . .	172	112	103	135	144	152	154	153	153	154	154	152
Kopenhagen	99	114	94	94	113	115	134	115	132	136	140	127
London . . .	162	151	93	87	98	116	131	119	127	129	140	136
Tokio . . .	112	114	126	105	119	120	123	118	118	116	113	107
Stockholm .	131	106	75	82	97	108	113	104	113	114	113	119
New York . .	296	152	108	96	82	88	111	94	106	110	118	117
Zürich . . .	122	106	87	82	102	110	112	101	101	101	106	108
Montreal . .	216	146	101	77	73	78	99	83	88	89	91	93

¹ Die amtlichen oder halbamtlichen Indexzahlen sind auf eine gemeinsame Basis (Januar-Juni 1939 = 100) umgerechnet. Die Höchstkurse von 1927-29 und von 1937 sind beigelegt, um die relative Höhe der Indexzahlen in diesen beiden Perioden der Vorkriegszeit zu zeigen, in denen das Geschäft sehr lebhaft war und die Kurse im allgemeinen hoch standen. ² Schätzungen, s. Tabelle auf S. 282. ³ August.

Eine gemeinsame Entwicklungsrichtung in allen Teilen der Welt ist nicht erkennbar, doch lassen sich die Aktienbörsen in Gruppen mit charakteristischen Merkmalen einteilen; solche Gruppen bilden etwa die angelsächsischen Börsen, die Börse von Tokio, vier Börsen in Europa, an denen ein „Kursstopp“ die Entwicklung nach oben begrenzte, und die anderen europäischen Börsen, von denen einige bedeutende Kurssteigerungen und später einen scharfen Rückschlag zu verzeichnen hatten.

An den Börsen von London, New York und Montreal sind die Aktienwerte nach Kriegsausbruch zunächst gefallen, wobei der Rückgang etwa 25 v. H. des Kursdurchschnitts von Januar bis Juni 1939 erreichte; der niedrigste Punkt wurde in London 1940, in New York und Montreal 1942 erreicht. Danach fand eine anhaltende Erholung mit nur vorübergehenden Rückschlägen statt, und gegen Ende 1944 hatte Montreal den Durchschnitt der Vorkriegskurse fast erreicht, während New York und London ihn schon um rund 20-40 v. H. überschritten hatten. Diese Kurserhöhungen sind im Vergleich zu den Bewegungen an den Börsen der kriegführenden und besetzten Länder auf dem europäischen Festland bescheiden. Die Mäßigkeit des

Kursanstiegs an den drei angelsächsischen Börsen war zweifellos teilweise durch die Abschöpfung der Kriegsgewinne mit Hilfe hoher direkter Steuern begründet; andere vielleicht noch wichtigere Ursachen waren einerseits das Fehlen von Inflationsbefürchtungen, andererseits die lebendige Erinnerung an das, was sich nach dem letzten Krieg ereignete, als nämlich 1920-22 die britischen, amerikanischen und kanadischen Aktien einen schweren Sturz mit hohen Verlusten für die Kapitalanleger erlebten.

Gesellschaftsgewinne und Börsenlage in den Vereinigten Staaten¹

Kalenderjahr	Gesellschaftsgewinne usw.						New Yorker Effektenbörse	
	Roh-gewinn	Steuern	Rein-gewinn	Netto-dividenden	Steuern in v. H. des Roh-gewinns	Netto-dividenden in v. H. des Rein-gewinns	Durch-schnitts-kurs aller zu-gelassenen Aktien	Umsatz
	2		3				4	5
	Millionen \$				v. H.		\$	Millionen Stück
1929	9 153	1 181	7 972	5 778	12,9	72,5	77,4	93,7
1939	5 320	1 232	4 088	3 869	23,2	94,6	30,9	21,8
1940	7 390	2 543	4 847	4 095	34,4	84,5	29,3	17,3
1941	14 443	7 166	7 277	4 440	49,6	67,0	26,9	14,2
1942	19 037	11 661	7 376	3 983	61,3	54,0	23,7	10,5
1943	22 800*	14 600*	8 200*	4 000*	64,0*	48,8*	31,5	23,2

¹ Aus der „Survey of Current Business“ des Handelsamts der Vereinigten Staaten.
² Geschätzte Gewinne vor Abzug der Steuern. ³ Geschätzte Gewinne nach Abzug der Steuern.
⁴ Von der New Yorker Effektenbörse berechnet durch Division des Kurswertes aller zugelassenen Aktien durch deren Anzahl. Hier ist der Durchschnitt der Monatsendzahlen (in Dollar) angegeben.
⁵ Durchschnitt der monatlichen Verkäufe (in Millionen Stück). * Vorläufig.

1943 waren die Rohgewinne der amerikanischen Industrie zweieinhalbmal so hoch wie 1929, die Steuern betragen aber das Zwölfwache; die Reingewinne hielten sich knapp auf ihrer alten Höhe und die Nettodividenden betragen nur wenig mehr als zwei Drittel der 1929 gezahlten. Der durchschnittliche Börsenkurs für sämtliche Aktien lag 1943 um 60 v. H. niedriger als 1929; einige der führenden Gesellschaften, insbesondere in der Stahlindustrie, hatten trotz hoher Umsätze dauernd rückgängige Gewinne, wozu allerdings bemerkt werden muß, daß die Abschreibungen nach den Steuergesetzen weit großzügiger gehandhabt

werden konnten als im letzten Kriege und daher zu einer inneren Stärkung der Gesellschaften beigetragen haben, die sie widerstandsfähiger gegen eine Nachkriegskrise machen sollte.

Gesellschaftsgewinne in Großbritannien¹

Jahr ²	Roh-gewinn	Rein-gewinn
1939	100	100
1940	102	95
1941	98	83
1942	102	76
1943	104 ³	75

¹ Indexzahlen des Londoner „Economist“, auf 1939 als Basis umgerechnet.
² Durchschnitt von vier Quartalsziffern.
³ Vorläufige Zahl.

Auch die Londoner Börse war gekennzeichnet durch einen Rückgang der Reingewinne (nach den Steuerabzügen), während die (unversteuerten) Rohgewinne unverändert geblieben sind. Die in der nebenstehenden Tabelle dargestellten beiden Indexreihen der Roh- und Reingewinne lassen sich nicht unmittelbar vergleichen, die Richtung der Entwicklungen ist aber klar ersichtlich.

An der Börse von Tokio gingen die Kurse im Dezember 1941, als Japan in den Krieg eintrat, sprunghaft nach oben, und trotz der Einführung einer straffen Kontrolle blieb die Börse fest. Ihren höchsten Punkt erreichten die Kurse im Oktober 1942. In den folgenden Monaten verursachten die militärischen Ereignisse einen Rückschlag, und auch als die japanischen Börsen im Juli 1943 einer Reform unterworfen und unter unmittelbare Staatsaufsicht gestellt wurden, entstand doch vom Sommer 1943 an bei einzelnen führenden Aktien eine neue Schwäche, die auch durch umfangreiche amtliche Stützungskäufe der Kriegsfinanzierungsbank nicht behoben werden konnte. Die Abwärtsbewegung der Kurse hielt bei niedrigen Umsätzen an, bis im August 1944 der allgemeine Index infolge der Maßnahmen der Kontrollstelle etwas anstieg. Der Kursrückgang betraf besonders die Aktien der folgenden wichtigen Gruppen: Eisen und Stahl, Schiffbau, Maschinen und Apparate, Spinnerei und Schifffahrt (die Schifffahrtsaktien waren Ende 1943 um nahezu 30 v. H. gegenüber ihrem höchsten Punkt im Jahre 1942 gefallen); fest geblieben sind dagegen die Eisenbahn- und Elektrizitätsaktien, die chemischen Werte und die Aktien der mandschurischen Industrie. Diese gegensätzlichen Bewegungen bewirkten, wie die folgende Tabelle zeigt, daß der allgemeine Index äußerlich verhältnismäßig stabil blieb.

Aktienkurse in Tokio

Monat	Allgemeiner Index	Eisen und Stahl	Schiffbau	Ma-schinen und Apparate	Spin-nerei	Schiff-fahrt	Eisen-bahnen	Elektri-zität	Chemie	Mand-schu-rische Indu-strie-werte	Allgemeiner Index, umgerechnet auf die Basis Januar-Juni 1939 = 100
	Index Juni 1937 = 100										
1939 Jan. . .	88,3	100,5	84,4	86,9	75,4	71,2	102,9	95,8	70,4	111,8	98,3
Juni . . .	93,1	105,0	95,2	90,8	78,7	82,4	113,4	106,0	74,5	114,7	103,7
1941 Nov. ²	94,1	97,1	114,8	84,7	71,9	103,8	115,4	103,0	35,9	81,0	104,8
Dez. ³	107,1	113,3	140,5	97,8	84,2	126,6	122,2	115,4	45,8	98,4	119,2
1942 Okt. ⁴	113,8	124,0	164,8	122,3	80,2	126,1	126,4	137,8	54,8	89,0	126,7
1943 Nov. . .	106,8	114,6	142,2	105,2	70,4	90,8	133,3	133,4	64,3	97,2	118,9
Dez. . .	106,3	113,5	142,5	104,8	68,8	90,5	132,4	133,3	66,2	98,5	118,4
1944 April ⁵	102,7	112,9	135,4	98,4	57,2	90,3	137,5	130,2	61,8	102,7	114,3

¹ Der allgemeine Index umfaßt insgesamt 21 Untergruppen, von denen neun wichtige in der Tabelle einzeln aufgeführt sind. ² Letzter Monat vor dem Eintritt Japans in den Krieg. ³ Monat des Kriegsausbruchs im Pazifik. ⁴ Der folgende Höchststand der Kurse. ⁵ Letzter Monat, für den ein gegliederter Index eingegangen ist. Der allgemeine Index ist von 103 im April noch weiter bis auf 95 im August zurückgegangen, darauf stieg er im September auf 96, und im Oktober erreichte er wieder den Stand von 103.

Der Krieg hat also zu erheblichen Abweichungen in der börsenmäßigen Bewertung der verschiedenen Aktiengruppen geführt, die dem allgemeinen Index zugrundeliegen; während dieser in der Originalform mit Juni 1937 als Basis Ende 1943 auf 106 stand, lagen seine einundzwanzig Untergruppen ungefähr zwischen 50 und 150, sie wiesen also Unterschiede bis zu 100 Punkten auf. — Angesichts einer schwachen Effektenbörse hat das Publikum eine gewisse Abneigung gezeigt, Anlagen in neuen Aktienemissionen vorzunehmen; daher wurden Einrichtungen, welche die Aktie volkstümlich machen sollen, amtlich gefördert, namentlich durch die Bildung von Aktienanlagetrusts seitens der großen Treuhandgesellschaften.

Von den drei oder vier Hauptgruppen, in welche die kontinental-europäischen Aktienbörsen eingeteilt werden können, umfaßt eine die vier Börsen, die Anfang 1943 dem Kursstopp unterworfen wurden, nämlich Berlin im Januar, Prag und Budapest im Februar und Amsterdam im März. Alle vier Börsen blieben den Rest des Jahres 1943 hindurch an die Stoppkurse gebunden und hatten sehr niedrige Umsätze zu verzeichnen. Die technischen Maßnahmen stimmten in den meisten Beziehungen überein, doch erfolgte der Kursstopp an den vier Börsen auf verhältnismäßig sehr verschiedenen Höhen: wenn der Durchschnitt für Januar bis Juni 1939 gleich 100 gesetzt wird, wurde die Börsenkennziffer in Berlin auf etwa

Aktienumsätze 1943-44

Zeit	Budapest	Amsterdam	Prag
	Pengő	Millionen Gulden	Kronen
1943 Januar-März	132	138	343
April-Juni	40	32	135
Juli-September	28	19	108
Oktober-Dezember	24	18	79
1944 Januar-März	60	16	75 ¹
April-Juni	50 ¹	11	.

kennziffer in Berlin auf etwa 150, in Amsterdam auf 165, in Prag auf 380 und in Budapest auf 485 festgelegt. Die Umsätze für drei der genannten Plätze wurden regelmäßig veröffentlicht und sind in der nebenstehenden Tabelle dargestellt; für Berlin liegen keine entsprechenden Ziffern vor.

¹ Vorläufige Zahl.

In Budapest hielten sich die wichtigsten Aktien das ganze Jahr 1943 hindurch auf den Stoppkursen vom 11. Februar. Da 1943 weit weniger neues Material auf den Markt kam als in früheren Jahren, wurden 1944 Schritte unternommen, um durch Milderung sowohl des Dividenden- wie des Kursstopps zu Kapitalemissionen anzuregen. Daraufhin wurde die Börse fester, und schon im Februar lagen die Kurse im allgemeinen etwa 5 v. H. über der durch die Stoppkurse bezeichneten Grenze. Im März 1944 wurden im Rahmen einer umfassenden Reihe von Maßnahmen die Juden aus den öffentlichen Stellungen unter Einschluß der Banken und Börsen entfernt und ihr Eigentum beschlagnahmt. Die Aktienkurse fielen jäh bei steigenden Umsätzen, und im Juni war die Kennziffer um mehr als 20 v. H. gesunken; damals war die Mitgliederzahl der Börse als unmittelbare Wirkung der gegen die Juden gerichteten Gesetzgebung von 1345 auf 400-450 zurückgegangen, und seitdem scheint kein Börsenindex mehr berechnet worden zu sein.

In Amsterdam gab es in den Erdöl-, Schifffahrts- und Kolonialaktien (Gummi, Tee, Tabak usw.), die vor dem Kriege eine so bedeutende Rolle gespielt hatten, fast keine Umsätze mehr, und soweit noch Notierungen stattfanden, wichen sie nicht von den Höchstkursen ab. Das geringe Geschäft, das bis zum Frühsommer 1944 noch zu verzeichnen war, betraf hauptsächlich inländische Industriewerte, die in einigen Fällen die Stoppkurse vom 2. März 1943 unterschritten. In der ersten Juliwoche 1944 änderte sich aber das Bild plötzlich: Innerhalb weniger Tage ließ eine scharfe Reaktion die Inlandswerte bei steigenden Umsätzen auf Kurse sinken, die 30-60 v. H. unter den Stoppkursen lagen; die internationalen Aktien blieben dagegen unberührt. Im weiteren Verlauf des Monats trat eine gewisse Erholung ein, zum Teil als Folge spekulativer Rückkäufe; das Ausmaß der späteren Schwankungen läßt sich schwer beurteilen, da der Aktienindex seit Juni 1944 nicht mehr veröffentlicht wird.

In Prag wurde ein Kursstopp mit Wirkung vom 26. Februar 1943 in Kraft gesetzt, und auch andere Einschränkungen wurden in enger Anlehnung an das deutsche Beispiel verfügt. Die Verhältnisse waren in der Tat sehr ähnlich wie in Berlin: von einigen achtzig Aktien des Kurszettels wurden in der Regel täglich nur zehn bis fünfzehn notiert, und die Zuteilung, die jeder Käufer der notierten Aktien erhielt, betrug oft weniger als 1 v. H. des angebotenen, an sich schon kleinen Betrages.

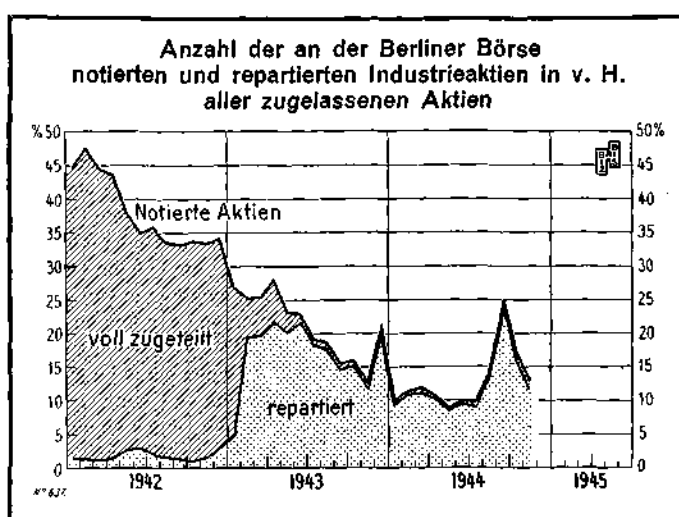
In Berlin blieb der Druck der nicht zur Ausführung gekommenen Käufe unvermindert, und die fortlaufenden Notierungen beschränkten sich auf Aktien, in denen ein gewisses Geschäft stattfand, während alle übrigen unnotiert blieben; von den notierten Aktien wurden die repartierten im Kurszettel mit einem Stern bezeichnet. Obwohl mit Wirkung vom 26. Januar 1943 ein Kursstopp nach oben in Kraft trat und die Kurse praktisch auf diesem Stand festgehalten wurden (womit sie zugleich auch Mindest- oder Festkurse wurden), läßt sich der Kursauftrieb am Aktienmarkt verdeutlichen 1. durch die Zahl der tatsächlich gehandelten (und daher notierten) Werte im Verhältnis zur Gesamtheit aller an der Börse zugelassenen Aktienemissionen und 2. durch die Zahl der repartierten im Verhältnis zu den notierten Werten.

Von den etwa 380 Industrieaktien des Berliner Kurszettels wurden 1942 im Durchschnitt 39 v. H. notiert, und von diesen weniger als 5 v. H. repartiert; bis

An der Berliner Börse notierte und repartierte Industrieaktien

Jahresdurchschnitt	Tatsächlich notierte Aktien in v. H. aller zugelassenen Aktien	Repartierte Aktien in v. H. der notierten Aktien
1942	39,2	4,7
1943	21,2	80,8
1944	13,6	94,7

dieses weniger als 5 v. H. repartiert; bis 1944 war der Durchschnitt der notierten Aktien auf 14 v. H. gesunken, hiervon waren aber 95 v. H. repartiert. Die Kurven zeigen den Verlauf dieser Bewegung im einzelnen; aus Gründen der besseren Darstellbarkeit sind in der Zeichnung sowohl die notierten wie die repartierten Aktien als Hundertsätze aller zugelassenen wiedergegeben.



Im ersten Halbjahr 1944 hielt sich die Zahl der an der Börse notierten Industriewerte nahe bei 10 v. H., von Juli bis September wurde der Markt aber von einer sogenannten „Verkaufswelle“ überflutet; wenn diese auch nicht ausreichte, um die Kurse mehr als um Bruchteile zu beeinträchtigen und die Repartierung der Käufe ebenso scharf wie bisher blieb, wurde die

Börse doch lebhafter, und der Anteil der notierten Aktien stieg im September bis auf 25 v. H.; der tatsächliche Umsatz von Industrieaktien in Berlin wurde im ersten Vierteljahr 1944 auf 4,8 Millionen Reichsmark, im zweiten auf 6,8 Millionen und im dritten auf 16,6 Millionen geschätzt. Der gesamte Aktienumsatz an der Berliner Börse wurde für 1944 auf 75–80 Millionen Reichsmark veranschlagt (was etwa dem Umsatz eines Monats in Friedenszeiten entspricht) gegenüber 140 Millionen im Jahre 1943.

Die wenigen Aktien, die während der letzten beiden Jahre nennenswerte Kursbewegungen aufwiesen, waren die unter dem Stoppkurs notierten Papiere, vorwiegend Schiffahrts- und Kolonialaktien, deren voraussichtlicher Wert nach dem Kriege ganz verschieden beurteilt werden konnte. Für andere Aktien waren nach den Börsenberichten im normalen Verkehr fast keine Verkäufer vorhanden; soweit Material angeboten wurde, geschah es im Zusammenhang mit Erbaueinandersetzungen und ähnlichen zufälligen Umständen. Dieser kaum nennenswerte Umsatz wurde in geringem Maße ergänzt durch Angebote des von der Reichsbank kontrollierten Manipulierungsfonds. Seit Februar 1943 war die Zahl der Börsentage in Berlin auf drei in der Woche herabgesetzt, und Ende 1943 ging die Reichsbank dazu über, nur noch an einem Tage der Woche mittels des Manipulierungsfonds einzugreifen.

Durch Anordnung des Finanzministers vom 5. Mai 1944 wurde bestimmt, daß die Maklergebühr und die Effektenprovision für alle Aufträge zur Anschaffung von Aktien vom 1. Juni an im voraus gezahlt werden mußten; wenn der Auftrag nicht voll ausgeführt werden konnte, durfte keine Rückerstattung erfolgen. Diese Maßnahme richtete sich gegen die Praxis, Aufträge für größere Beträge zu geben, als tatsächlich gewünscht wurden; ihre sofortige Wirkung war, daß diese „Konzert“-Aufträge zurückgingen und infolgedessen das für die verbleibenden Kaufaufträge verfügbare Kontingent größer wurde. Im Juni 1944 soll die Summe der Aufträge für siebzehn führende Aktien in Berlin gegenüber dem Vormonat um etwa 80 v. H. gesunken sein, so daß sich die durchschnittliche Zuteilung an die Käufer gleichzeitig von 4 auf 22 v. H. ihrer Aufträge erhöhte. Seit dem 1. September 1944 sind weitere Einschränkungen in Kraft getreten: die Zahl der Tage, an denen Aktien gehandelt werden, wurde auf wöchentlich zwei herabgesetzt; nichtamtliche Makler dürfen nicht mehr als Vermittler von Wertpapiergeschäften auftreten und sind auch nicht mehr zur Börse zugelassen. Außerhalb der Börse mag noch ein geringer unmittelbarer Handel zwischen Privatpersonen stattgefunden haben; gemäß einer Verordnung vom 29. September 1943 dürfen derartige Geschäfte aber nicht zu höheren Preisen als den amtlich festgesetzten getätigt werden.

Zwei in Deutschland gegen Ende 1943 ergriffene Maßnahmen haben zu einer weiteren Verminderung der Unterlagen geführt, auf die sich die Bewertung von Aktien normalerweise stützen konnte: gemäß Verordnung des Reichswirtschaftsministers vom 7. Dezember 1943 brauchten die Gesellschaften bei der Einführung ihrer Aktien an der Börse keinen Prospekt mehr zu veröffentlichen, und durch eine Verfügung des Reichsjustizministers vom 23. Dezember 1943 wurde allen Aktiengesellschaften verboten, im Jahre 1944 ihre ordentliche Hauptversammlung abzuhalten, außer in besonderen Fällen im Zusammenhang

mit Kapitalerhöhungen oder -herabsetzungen, Fusionen, Liquidationen usw. Da 1944 auch keine Bilanzen veröffentlicht wurden, bestand der einzige Anhaltspunkt für den Gewinn einer Gesellschaft in der Dividende; dieses Kennzeichen war aber infolge der Vorschriften über den Dividendenstopp schwer zu deuten, und in den Fällen, wo keine Dividende gezahlt wurde, fehlte häufig überhaupt jeder Hinweis auf die Lage der Gesellschaft. Für 1945 wurde entschieden, daß während des laufenden Jahres wieder ordentliche Hauptversammlungen zugelassen sein sollten.

Obwohl auf Grund der Verordnung vom 29. September 1943 für die vierprozentigen Industrieanleihen ein Höchstkurs von 110 festgesetzt wurde gegenüber dem üblichen Ausgabekurs von 102, kann doch die Zahl der in den verschiedenen Kurslagen notierten Industrieobligationen als weiterer Gradmesser für den allgemeinen Kursauftrieb an der Berliner Börse angesehen werden.

Kursentwicklung der vierprozentigen Industrieobligationen in Berlin

Monatsende	Gesamtzahl der Papiere	Kurslage in v. H.				
		unter 104	104 bis unter 106	106 bis unter 108	108 bis unter 110	110 (Höchstkurs)
1942 Dezember	16	11	5	—	—	—
1943 März	24	6	9	9	—	—
Juni	32	4	7	13	8	—
September	38	4	5	9	16	4
Dezember	43	—	5	5	9	24
1944 März	48	—	2	8	3	35
Juni	50	—	6	3	2	39
September	51	13	2	2	2	32
Dezember	62	7	2	4	—	49

Im September 1943 wurden zum ersten Male einige vierprozentige Industrieobligationen zu 110 notiert, im Juni 1944 war dieser Höchstkurs aber bereits von mehr als drei Vierteln der fünfzig damals an der Börse vorhandenen Schuldverschreibungen erreicht. Die neuen Emissionen fanden im allgemeinen noch immer zu 102 statt, und obwohl der Wiederverkauf vor Ablauf von sechs Monaten verboten war, war die Nachfrage zu diesem Kurs naturgemäß sehr stark, so daß die Interessenten nur eine ganz geringe Zuteilung erhielten. Die Papiere sollen deshalb weiter so tief unter dem Börsenkurs ausgegeben worden sein, weil bei den Emissionsfirmen eine gewisse Abneigung bestand, ihre Schuldverschreibungen weit über pari anzubieten, damit die Verantwortung für die hohen Notierungen der Börse selbst überlassen blieb. Ein besonders krasser Fall ereignete sich im Februar 1944, als die Deutsche Reichsbahn 3½prozentige Schatzanweisungen zu 99¼ ausgab; diese erreichten schon vor ihrer Einführung am amtlichen Markt einen Kurs von 103⅓ v. H., während die 3½prozentigen Schatzanweisungen des Reichs noch immer zu ihrem Ausgabekurs von 99¼ notiert wurden.

Im August und September 1944 litt der Anleihemarkt an einer gewissen Schwäche, wie die vorstehende Tabelle für die Industrieobligationen zeigt.

Angebote in Reichspapieren namentlich der älteren Ausgaben mit höherer Verzinsung wurden von den Banken aufgenommen, was zum Teil auch im Ausweis der Reichsbank zum Ausdruck kam, deren Wertpapierbestand im September von 21 auf 94 Millionen Reichsmark stieg. Ende November 1944 hörten die Verkäufe der laufenden Folge der Reichsschatzanweisungen auf; um den Banken eine Atempause zur Abstoßung der bei der Intervention am Markt gekauften Schuldverschreibungen zu gestatten, wurde keine neue Folge fortlaufend ausgegeben. Der Wertpapierbestand der Reichsbank, der im Oktober und November fast unverändert geblieben war, ging am Jahresende um mehr als die Hälfte auf 45 Millionen Reichsmark zurück. Der Gesamtbetrag der von der Reichsbank für Rechnung des Reichs in der Interventionsperiode gekauften Reichswerte soll weniger als 1 Milliarde Reichsmark ausgemacht haben. (Eine frühere Intervention etwas anderer Art hatte 1943 als Folge der Hauszinssteuer-Ablösung stattgefunden, als die laufende Ausgabe von Reichsschatzanweisungen von Ende Februar bis zum 21. April ausgesetzt wurde; damals stießen die Banken für mehr als 500 Millionen Reichsmark Reichswerte ab, die von den Steuerzahlern verkauft worden waren, um sich die erforderlichen Mittel für die Zahlung der Hauszinssteuer-Ablösung zu beschaffen.)

In scharfem Gegensatz zu dem anhaltenden Kursauftrieb an der Berliner Aktienbörse stehen die Rückschläge an einigen anderen kontinental-europäischen Börsen, an denen der höchste Punkt im allgemeinen im ersten Monat des Jahres 1943 erreicht worden war.

Index der Aktienkurse an vier kontinentaleuropäischen Börsen

Börse	1940	1942	1943					1944
	Jahres- ende	Jahres- ende	höchster Stand		tiefster Stand		Jahresende	August
			Monat	Index	Monat	Index	Index	Index
Paris	191	594	Januar	649	Juli	492	533	660
Brüssel . . .	182	339	"	336	"	255	303	349
Lissabon . .	95	261	"	267	"	196	242	248
Bukarest . .	148	606	"	600 ¹	November	400 ¹	450 ¹	.

¹ Schätzung auf Grund der Kurse der wichtigsten Aktien.

Der Kurseinbruch begann in Paris, Brüssel und Lissabon im Januar und Februar 1943 und dauerte bis zum Sommer, während er in Bukarest (wo besonders die Erdölfaktien schwach waren) bis zum November anhielt; danach versteiften sich die Börsen bis zum Jahresende in mäßigem Grade, doch lagen die Schlußkurse in jedem Fall unter denen von 1942.

Die Pariser Börsenkurse stiegen mit geringer Unterbrechung von ihrem im Januar 1944 erreichten tiefsten Stand, bis die Indexziffer am 18. August, dem letzten Börsentage vor der Befreiung, einen neuen Höchststand erreicht hatte, der noch etwas über dem vorhergehenden vom Januar 1943 lag. Nach der Wiedereröffnung der Effektenbörse am 30. August 1944 gaben die Aktienkurse

allmählich nach, und vor dem Jahresende waren sie um 25 v. H. unter die Schlußkurse des Vorjahres gefallen. In Brüssel stiegen die Aktienkurse während der zwölf Monate seit Mitte 1943 um nahezu 40 v. H.; am 31. Juli 1944 führte der deutsche Kommissar für die belgischen Effektenbörsen einen Kursstopp ein, wobei die Kurse des genannten Tages als Höchstkurse angenommen wurden; im August trat ein leichter Rückschlag ein, und am Ende dieses Monats wurde die Börse für unbestimmte Zeit geschlossen. In Lissabon schienen 1944 die Notierungen nach dem scharfen Sturz im Jahre 1943 eine größere Beständigkeit aufzuweisen; Madrid war aber gedrückt und gab 1943 fast ununterbrochen nach, im ganzen um rund 25 v. H. Für Bukarest liegt seit Ende 1942 kein Aktienindex vor; die auf den veröffentlichten Notierungen beruhenden Schätzungen in der neben-

Umsatz an der Bukarester Börse

Erstes Halbjahr	Wert in Millionen Lei	Stückzahl in 1000	Durchschnittswert in Lei
1943	2 274	1 383	1 644
1944	684	586	1 167
Rückgang in v. H.	70	58	29

stehenden Tabelle geben aber eine gewisse Vorstellung von der Heftigkeit der Bewegungen im Jahre 1943. Für 1944 sind keine ausreichenden Unterlagen über die Kurse vorhanden; der Umsatz fiel aber während des ersten Halbjahres mengenmäßig um nahezu 60 v. H. und wertmäßig um 70 v. H. Nur in Athen waren die Schwankungen noch

stärker, indem sich die Kurse dort zeitweilig in wenigen Tagen verdoppelten und dann unter dem wechselnden Inflationsdruck ohne Stützung erheblich zurückgingen.

Eine Konjunktur für sich hatten die Aktienbörsen in Italien. Mailand, die bei weitem bedeutendste der neun italienischen Börsen, war sowohl 1943 wie 1944 heftigen Auf- und Abwärtsbewegungen unterworfen, je nachdem, wie die Stimmung durch die militärischen Ereignisse und die Furcht vor der Inflation beeinflußt wurde. Während des ersten Vierteljahres 1943 sank der Umsatz auf ein verschwindend kleines Ausmaß unter dem Einfluß der Verordnung vom November 1942, welche die Aktienkäufer zwang, jeweils einen gleich hohen Posten Staatspapiere zu erwerben. Nachdem diese Bestimmung im April 1943 aufgehoben worden war, belebte sich die Börse wieder, und die Kurse stiegen um rund 50 v. H. und mehr über ihren Stand im ersten Vierteljahr. Die folgende militärische und politische Entwicklung ließ die Kurse von neuem sinken, bis sie im September wieder auf dem Stande von Anfang April angekommen waren; damals wurde die Börse vorübergehend geschlossen. Die zunehmende Geldflüssigkeit, die vorwiegend auf den militärischen Ausgaben im Norden beruhte, wirkte sich aber auch auf die Börse aus, und im Dezember lagen die Aktienkurse auf dem höchsten Punkt des Jahres und waren doppelt so hoch wie im Dezember 1942.

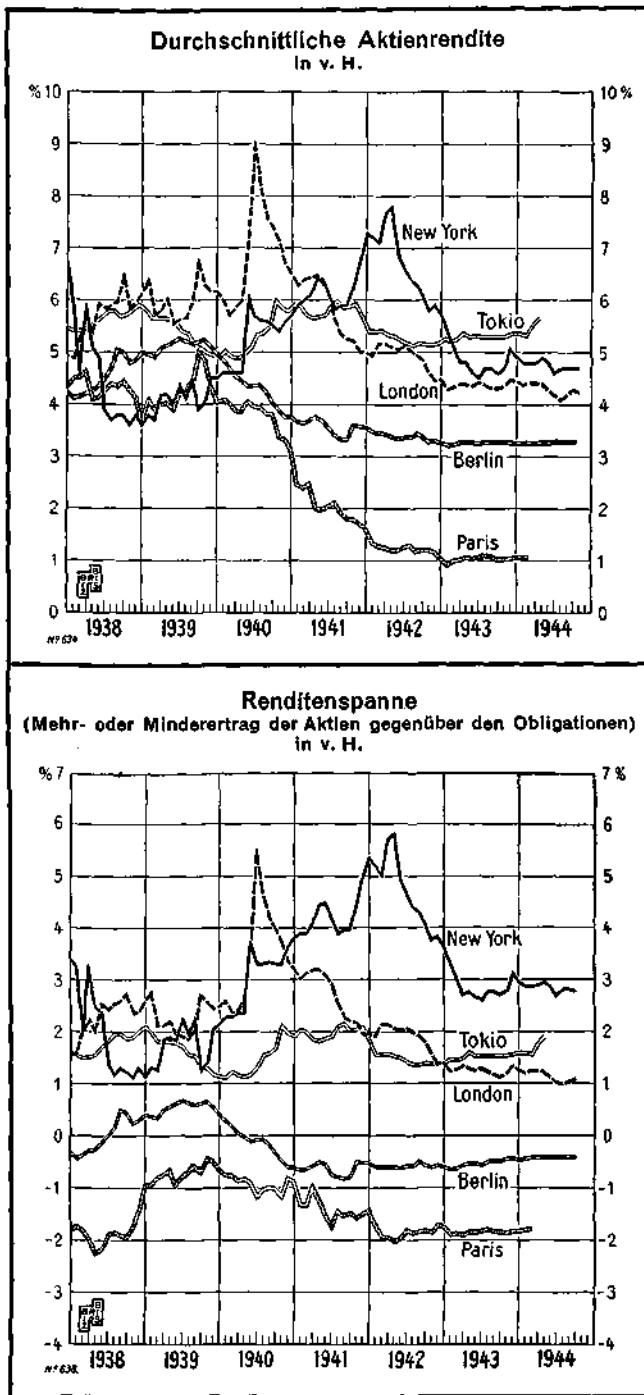
Am 13. Januar 1944 veröffentlichte die neofaschistische Regierung in Norditalien die Grundzüge ihres „Nationalisierungs- und Sozialisierungs“-Programms: alle Unternehmungen von nationaler Bedeutung in wirtschaftlicher oder politischer Hinsicht sollten vom Staat übernommen und ihre Aktien auf

der Grundlage einer Festsetzung des wirklichen Wertes jedes Betriebes in ein vom Istituto di Gestione e Finanziamento, einer neugegründeten staatlichen Körperschaft, ausgegebenes Wertpapier umgetauscht werden; die Aktionäre sollten lediglich Gläubiger des Unternehmens werden, das neue Wertpapier selbst sollte aber etwas von den Eigenschaften einer Aktie behalten, indem die Dividenden durch einen Ministerausschuß festgesetzt würden, allerdings nicht für jede Gesellschaft einzeln, sondern einheitlich für alle Aktien derselben Gruppe. Ferner mußten alle Aktiengesellschaften mit einem Kapital von 1 Million Lire oder mehr ihre Satzung bis zum 30. Juni 1944 dahin ändern, daß ihre Arbeitnehmer zur Mitwirkung an der Leitung zugelassen würden. Bei Veröffentlichung dieses Programms fielen die Aktienkurse stark, und als im Februar 1944 die Ausführungsbestimmungen bekanntgegeben wurden, erfolgte ein weiterer jäher Rückschlag; am meisten betroffen wurden die Aktien von Gesellschaften der hydroelektrischen und anderen Industrien in Norditalien, während die Unternehmungen in Süditalien von den neuen Maßnahmen naturgemäß nicht unmittelbar in Mitleidenschaft gezogen wurden. Mitte März 1944 wurde die Kuponsteuer, die im April des Vorjahres von 20 auf 25 v. H. erhöht worden war, in Norditalien auf 15 v. H. ermäßigt. Es folgte eine rasche Wiederbelebung, und im Juni 1944 hatte die Mailänder Aktienbörse einen neuen Höchststand erreicht. Gegen Ende dieses Monats wurde das Istituto di Gestione e Finanziamento mit Sitz in Mailand tatsächlich gebildet, worauf wieder ein allgemeiner Rückgang folgte, aber von September an brachte ein neuer Aufschwung die Kurse bis Ende 1944 rund 10 v. H. und mehr über die im Juni notierten. Der Umsatz war 1943 sehr gering und betrug nur 2,9 Millionen Aktien gegenüber 9,8 Millionen im Jahre 1942; die Abnahme beruhte zum Teil auf der 1943 vorgenommenen Umwandlung aller Inhaberaktien in Namensaktien; 1944 war das Geschäft aber mit einem Jahresumsatz von 6,3 Millionen Aktien wieder etwas lebhafter.

An den skandinavischen Börsen Oslo, Kopenhagen und Helsinki waren die Kursschwankungen weniger auffallend, so daß sich nähere Ausführungen über die Entwicklung erübrigen. In der Schweiz und in Schweden bewegten sich 1942 die Schwankungen der Börsenkurse nahe oberhalb der Vorkriegsnotierungen.

Die Entwicklung der Börsenkurse und Dividenden kommt in bemerkenswerter Weise in der Gestaltung der Aktienrenditen zum Ausdruck, die in den nebenstehenden Schaubildern für fünf Länder, aus denen hinreichende Unterlagen vorhanden sind, dargestellt ist.

Nach dem Eintritt der Vereinigten Staaten in den Krieg stieg die Durchschnittsrendite an der New Yorker Effektenbörse auf nahezu 8 v. H. Infolge der Kursverbesserung, aber auch der Abnahme der Reingewinne fiel die Rendite dann rasch und ununterbrochen bis auf $4\frac{1}{2}$ v. H. Mitte 1943; trotzdem aber blieb sie noch weit über der Rendite der Staatspapiere. In Tokio ergab sich 1943/44 mit der Kursabschwächung eine leichte Erhöhung der Aktienrendite; die Schwankungen waren aber sehr gering, so daß sich der Eindruck einer ziemlich unveränderten Durchschnittsrendite ergibt.



In London und Paris sind die amtlichen Maßnahmen 1943 anscheinend ohne Einfluß auf die Stabilität der durchschnittlichen Aktienrendite geblieben. Die für London angegebene Rendite bezieht sich auf etwa 160 Industrieaktien; in einem langen Rückgang sank die Rendite von 9 v.H. im Juni 1940 auf $4\frac{1}{2}$ v.H. für 1943/44, wobei sich die Börsenkurse in diesen Jahren ziemlich genau entsprechend den Dividenden bewegten. In Paris fiel die Durchschnittsrendite von 300 Aktien in den ersten beiden Monaten des Jahres 1943 etwas unter 1 v. H., hielt sich aber während der übrigen Zeit des Jahres etwas über diesem Stande. Derartige Renditen erscheinen unglaublich gering; tatsächlich waren sie auch, soweit die Unterlagen zurückreichen und damit wahrscheinlich bisher überhaupt, die niedrigsten für Frankreich. Wenn aber „normal sein“ bedeutet „wie die andern sein“, so muß die Rendite in Frankreich als normal angesehen werden, da sie bezeichnend für eine große Zahl kontinentaleuropäischer Länder war: in Belgien, Böhmen und Mähren, in den Niederlanden, Italien,

Norwegen sowie in Ungarn und anderen südosteuropäischen Ländern lagen die Verhältnisse sehr ähnlich.

Bei Berlin, wo sowohl ein Dividendenstopp wie ein Kursstopp für Aktien besteht, war nichts anderes zu erwarten, als daß die Renditen unverändert bleiben würden; mit $3\frac{1}{4}$ v. H. lag die Durchschnittsrendite aller notierten Aktien

etwas unter den für Reichsschatzanweisungen gezahlten $3\frac{1}{2}$ v. H., was einen gewissen Anhaltspunkt für den Grund der Festsetzung von Höchstkursen für die Aktien liefert: jede weitere Aufwärtsbewegung ihrer Kurse hätte ein zu auffälliges Auseinanderklaffen der Renditen der Schuldverschreibungen und der Aktien bewirkt.

Je länger der Krieg dauerte, um so mannigfaltiger wurden seine Einflüsse auf die Effektenbörsen der Welt. In einer Reihe von Fällen ist noch immer ein normal funktionierender Markt mit Kursen verblieben, die nicht weit von denen der Vorkriegszeit entfernt sind. In weiten Gebieten bilden aber die laufenden Gewinne der Industrie nicht mehr den wichtigsten Wegweiser für den Anleger, der vielmehr von mannigfachen äußeren Hoffnungen und Besorgnissen geleitet wird, die auf politischen und militärischen Ereignissen, währungs- oder finanzpolitischen Entwicklungen beruhen. An den kontinentaleuropäischen Börsen war vor allem die Furcht vor der Inflation von bestimmendem Einfluß; sie brachte in die Kurse und Renditen eine Verwirrung, in welcher das weitverbreitete Streben zum Ausdruck kam, den Wert der Kapitalanlagen durch den Erwerb von Sachwerten zu sichern.

VI. DIE ENTWICKLUNG IM ZENTRALBANKWESEN UND GELDVERKEHR

1. DIE ENTWICKLUNG IM ZENTRALBANKWESEN

Unter den jüngsten Vorgängen im Zentralbankwesen ist die Entwicklung im Französischen Reich von besonderem Interesse, und zwar sowohl an sich wie auch deswegen, weil sie gewisse Aufschlüsse über die Führung von laufenden Konten im Rahmen der Währungsabmachungen zwischen verschiedenen Ländern vermittelt.¹ Vor dem Kriege wurde das Recht der Notenausgabe im Französischen Reich einschließlich der Mandatsgebiete von zehn Notenbanken ausgeübt. Sechs dieser Banken hatten ihren Hauptsitz in Paris und wurden von dort aus verwaltet, wobei die einzelnen Gebiete drei verschiedenen Ministerien in der französischen Regierung zugeteilt waren; vier der Banken, nämlich die in den älteren Kolonien mit Selbstverwaltung, hatten den Sitz ihrer Zentrale in der Hauptstadt der betreffenden Kolonie.

Die Notenbanken im Französischen Reich und in den französischen Mandatsgebieten

Aufsichtsbehörde im Jahre 1939	Notenbank (und Sitz der Zentrale)	Notenumlauf Ende	
		1939	1942
Millionen Franken			
Ministerium des Innern ¹	Bank von Algerien (Paris)	4 125 ²	14 746
Ministerium des Äußern	Staatsbank von Marokko (Paris)	1 072	5 175 ³
„ „ „	Bank von Syrien und Libanon „	957	.
Ministerium für die Kolonien (mit einem Generalgouverneur)	Bank von Französisch-Westafrika . (Paris)	1 363	3 318 ⁴
„	„ „ Madagaskar „	449	784 ⁵
„	„ „ Indochina „	2 289	5 148
Ministerium für die Kolonien (mit Selbstverwaltung)	Bank von Réunion (Saint-Denis)	71 ⁶	.
„	„ „ Martinique . . . (Fort-de-France)	69 ⁶	.
„	„ „ Guadeloupe . . . (Pointe-à-Pitre)	64 ⁶	.
„	„ „ (Französisch-)Guyana (Cayenne)	22	.

¹ Algerien gilt als Teil des eigentlichen Frankreichs (d. h. des Mutterlandes). ² Oktober 1939. ³ September 1942.
⁴ Französisch-Westafrika und Ost-Togo, September 1942, und Französisch-Kamerun, Juni 1942.
⁵ August 1942. ⁶ Juni 1939.

Die Noten der einzelnen Banken waren in der Regel nur in den durch deren Namen bezeichneten Gebieten in Umlauf, in einzelnen Fällen jedoch auch in anderen Bereichen; so waren die Noten der Bank von Indochina weit verbreitet, u. a. in Teilen von Indien (Pondichéry) und Afrika (Dschibuti), und die Noten der Bank von Algerien liefen auch in Tunis um. Die gesamte Notenmenge im Kolonialreich, die Ende 1939 etwas mehr als 10 Milliarden französische Franken ausgemacht hatte (gegenüber 150 Milliarden Franken für die Bank von Frankreich), überstieg Ende 1942 wahrscheinlich 30 Milliarden

¹ Die Führung solcher laufenden Konten ist beispielsweise in den Abkommen zwischen England und Frankreich vom Februar 1944 und zwischen den Exilregierungen Belgiens und der Niederlande vom Oktober 1943 vorgesehen.

Franken; spätere Schätzungen sind auf Grund der vorhandenen Unterlagen nicht möglich. Die Bilanzen der zehn Notenbanken wurden sämtlich in französischen Franken veröffentlicht; auch die umlaufenden Noten lauteten in dem größeren Teil der auswärtigen Gebiete über Franken; zu den wenigen Ausnahmen gehörte das levantinische Pfund, der Piaster in Indochina und die Rupie in Indien.

Vor dem Kriege wurden die Währungen der Kolonien von den örtlichen Notenbanken in Parität mit dem französischen Franken gehalten. Die Deckungsvorschriften und die Devisenpolitik dieser Banken waren wenig einheitlich, aber im allgemeinen besaßen sie ausreichende Mittel in französischen Franken oder Gold, um die Kursstabilität zu sichern. Drei Banken arbeiteten indessen nach einem besonderen System, indem ihre Devisenkurse mit Hilfe eines laufenden Kontos beim französischen Schatzamt streng in Parität mit dem französischen Franken gehalten wurden; dieses Verfahren, das sich in Algerien von selbst herausgebildet hatte, wurde später auf Marokko ausgedehnt und auch in Madagaskar eingeführt.

Außer dem Konto beim Schatzamt unterhielt die Bank von Algerien wie die anderen örtlichen Notenbanken in Paris eine Betriebsreserve in französischen Franken (in Form von Bankguthaben hauptsächlich bei der Bank von Frankreich oder in kurzfristigen Staatspapieren), und der Rückgriff auf das Konto beim Schatzamt bildete sozusagen eine zweite Verteidigungslinie. In der Praxis ist die Geldbewegung von und nach den Kolonien naturgemäß durch Anleihen, die von Zeit zu Zeit auf dem Pariser Markt aufgenommen wurden, oder durch Rückzahlungen früherer Kolonialanleihen beeinflußt worden sowie durch die Tatsache, daß die Einnahmen und Ausgaben des französischen Schatzamtes in jeder einzelnen Kolonie sich nicht notwendigerweise die Waage hielten.

Eine Andeutung der allgemeinen Entwicklung soll die Tabelle auf der folgenden Seite geben, welche für einen längeren Zeitraum den jährlichen Stand der Gesamtreserven jener drei örtlichen Notenbanken zeigt, die laufende Konten bei dem französischen Schatzamt unterhalten. Die Beträge sind vom Standpunkt der Kolonien aus dargestellt; so hatte das französische Schatzamt bis 1938 ein Guthaben bei der Bank von Algerien, das in der Bilanz der Bank und in der Tabelle als Verbindlichkeit erscheint.

Vor dem Ausbruch des Krieges im Jahre 1939 hatten die Bank von Algerien und die Staatsbank von Marokko in der Regel Schulden an das französische Schatzamt, gegen die sie aber, wie die Tabelle zeigt, bedeutende Aktiva in französischen Franken aufrechnen konnten. Bei allen drei Banken war die Spannung der Jahre 1935–37 vor und unmittelbar nach der Abwertung des französischen Frankens zu spüren. Bis 1935 hatten die drei Kolonien fast jedes Jahr Anleihen am Pariser Markt begeben, von 1936–38 wurden aber neue Kredite nur noch in geringem Ausmaß aufgenommen, während die regelmäßige Tilgung alter Anleihen fortgesetzt wurde. Der Ausbruch des Krieges führte zu einer sofortigen Besserung der Lage der drei Banken; die bemerkenswerte Veränderung, die namentlich seit 1940 eingetreten ist, kommt in der Übersicht deutlich zum Ausdruck.

Durch die Möglichkeit der freien und unbeschränkten Überweisung von Geldern nach und aus dem Mutterland in jeder Höhe und zu festen Paritätskursen (ohne Kommission und andere Gebühren) wurden die Währungen der drei Kolonien praktisch dem französischen Franken gleichgestellt, und ihre Zahlungsbilanzen gegenüber der übrigen Welt verschmolzen mit derjenigen Frankreichs. Die völlige Freizügigkeit des Transfers ermöglichte Kapitalbewegungen zwischen Frankreich und den drei Kolonien, und zwar auch für Zwecke der Zins-Arbitrage. Daher wurde, als die Bank von Frankreich in den besonders seit 1934 wiederholt eingetretenen Währungskrisen ihren Diskontsatz erhöhte, die Erschütterung unmittelbar in den Kolonien verspürt. Die dortigen Banken konnten jedoch einen mildernden Einfluß ausüben: der

Französische Kolonial-Notenbanken Position in französischen Franken

Jahr	Bank von Algerien ¹			Staatsbank von Marokko ⁵			Bank von Madagaskar ⁶		
	Verpflichtungen an die französische Staatskasse (netto)	Aktiva in ffrs	Nettoposition in ffrs	Verpflichtungen an die französische Staatskasse (netto)	Aktiva in ffrs	Nettoposition in ffrs	Verpflichtungen an die französische Staatskasse (netto)	Aktiva in ffrs	Nettoposition in ffrs
	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Millionen Franken									
1925	- 142	+ 295	+ 153	- 111	+ 308	+ 197	-	-	-
1926	- 12	+ 141	+ 129	- 351	+ 295	- 56	+ 127	+ 11	+ 138
1927	- 59	+ 187	+ 128	- 159	+ 166	+ 6	+ 171	+ 9	+ 180
1928	- 57	+ 316	+ 259	- 350	+ 506	+ 156	+ 138	+ 55	+ 193
1929	- 584	+ 494	- 90	- 702	+ 893	+ 191	+ 42	+ 69	+ 111
1930	- 304	+ 636	+ 332	- 621	+ 521	- 100	+ 36	+ 81	+ 117
1931	- 66	+ 356	+ 288	- 648	+ 439	- 209	+ 71	+ 75	+ 146
1932	- 179	+ 480	+ 301	- 280	+ 338	+ 58	+ 59	+ 76	+ 135
1933	- 71	+ 338	+ 267	- 499	+ 203	- 296	+ 53	+ 75	+ 128
1934	- 87	+ 252	+ 165	- 877	+ 221	- 656	+ 31	+ 73	+ 104
1935	- 181	+ 150	- 31	- 586	- 331	- 917	+ 26	+ 74	+ 100
1936	- 168	+ 139	- 29	- 1 164	+ 440	- 724	+ 45	+ 87	+ 132
1937	- 228	+ 182	- 46	- 1 177	+ 402	- 775	+ 80	+ 113	+ 193
1938	- 222	+ 224	+ 2	- 1 022	+ 405	- 617	+ 167	+ 142	+ 309
1939	+ 301	+ 467	+ 768	- 369	+ 498	+ 129	+ 222	+ 161	+ 383
1940	+ 1 067	+ 1 020	+ 2 087	+ 1 418	+ 875	+ 2 293	+ 390	+ 242	+ 632
1941	+ 25	+ 1 069	+ 1 094	+ 2 717	+ 1 835	+ 4 552	+ 636	+ 296	+ 932
1942	+ 950	+ 1 299	+ 2 249	+ 4 585	+ 1 935	+ 6 520	.	.	+ 1 227

¹ Bilanzen von Ende Oktober, für 1942 von Ende September.

² Das Konto der französischen Staatskasse abzüglich des Vorschusses der Bank an die französische Regierung.

³ Zwei Posten, „Disponibilités en France“ und „Correspondants de France (et de l'Étranger)“, die besonders vor 1931 nicht nur aus französischen Franken, sondern zum Teil auch aus Pfund Sterling und Dollars bestanden.

⁴ Nettoposition auf Grund der vorstehenden Posten. Außerdem besitzt die Bank einen „Kassenbestand“, der zum Teil aus Gold besteht und der sich von 85 Millionen ffrs im Jahre 1926 auf 340 Millionen ffrs im Jahre 1942 erhöht hat (den höchsten Betrag hatte er 1940 mit 388 Millionen ffrs erreicht), da der Goldbestand in Algerien ebenso wie in Frankreich aufgewertet wurde.

⁵ Bilanzen von Ende Dezember, für 1942 von Ende September.

⁶ Nettoposition aus den beiden Konten der französischen Staatskasse in Paris und Rabat.

⁷ Zwei Posten, welche die Aktiva in französischen Franken sowie (besonders vor 1931) auch in Pfund Sterling und Dollar enthalten.

⁸ Nettoposition auf Grund der vorstehenden Posten. Außerdem besaß die Bank einen Goldbestand, der sich von 2 Millionen ffrs im Jahre 1925 auf 148 Millionen ffrs in den Jahren 1939 und 1940 erhöht hat; 1941 stieg er sprunghaft auf 267 Millionen ffrs und 1942 auf 490 Millionen ffrs.

⁹ Bilanzen von Ende Dezember, für 1942 vom 19. September; die Bilanz für Dezember 1926 war die erste von der Bank veröffentlichte.

¹⁰ „Compte d'opérations“ der französischen Staatskasse einschließlich des vorläufigen Kontos.

¹¹ Hauptsächlich französische Schatzwechsel und andere kurzfristige Papiere der französischen Regierung.

¹² Die gesamten Aktiva außerhalb der Kolonie (nach den Jahresberichten der Bank). Der „Metallbestand“ der Bank ist kaum nennenswert (1941 nur 6 000 ffrs).

französische Banksatz war 1935 im Mai und erneut im November sowie im Mai 1936 und im Juni 1937 auf 6 v. H. erhöht worden; dazwischen lagen Zeiten mit niedrigeren Sätzen. Im Jahresbericht der Bank von Algerien für 1935/36 wurde erklärt, daß die Bank trotz der durch die tiefgreifenden Umwälzungen am Pariser Geldmarkt verursachten schwierigen Verhältnisse ihren Diskontsatz das ganze Jahr über unverändert beibehalten konnte; der Jahresbericht für 1936/37 stellte fest, daß der Banksatz in Algerien während des Jahres nicht über 5 v. H. erhöht worden sei; Im Jahre 1937/38 ließ die Spannung nach, und 1938/39 wurde der Banksatz durch zwei Ermäßigungen auf 4 v. H. gesenkt; später, im Mai 1943, wurde der Satz auf $3\frac{1}{2}$ v. H., den niedrigsten, der jemals in Algerien in Geltung war, herabgesetzt.

Die auf dem Zinsgefälle beruhenden Kapitalbewegungen waren natürlich nur einer der vielen Faktoren, welche die Devisenlage beeinflussten. Zu berücksichtigen sind u. a. auch die Handelsbilanzen (fast der gesamte „auswärtige“ Handel Algeriens wickelt sich mit Frankreich ab), die am Pariser Markt aufgenommenen langfristigen Anleihen und die französischen Staatsausgaben. Einige der wesentlichen Bestandteile der algerischen Zahlungsbilanz für die letzten zehn Vorkriegsjahre sind in der folgenden Tabelle zusammengestellt, die trotz ihrer Mängel die Bewegungen des Warenhandels und der ausgleichenden Posten von Jahr zu Jahr doch in großen Zügen erkennen läßt.

Außenhandel und Zahlungsbilanz Algeriens

Jahr ¹	Zahlungsbilanz-Posten					In Paris neu aufgelegte Anleihen ⁵
	Außenhandel ²			Sonstige Posten ³	Netto- ⁴ bewegung der Aktiva in ffrs	
	Einfuhr	Ausfuhr	Bilanz			
Millionen Franken						
1929	5 858	3 977	- 1 981	+ 1 632	- 349	—
1930	5 711	4 272	- 1 439	+ 1 861	+ 422	+ 783
1931	4 872	3 402	- 1 469	+ 1 425	- 44	+ 761
1932	3 906	3 747	- 159	+ 172	+ 13	+ 166
1933	4 072	3 817	- 254	+ 220	- 34	+ 1 538
1934	3 576	2 627	- 949	+ 847	- 102	+ 844
1935	2 844	2 613	- 231	+ 35	- 196	+ 1 352
1936	3 234	3 469	+ 235	- 233	+ 2	—
1937	4 083	4 334	+ 250	- 233	- 17	—
1938	4 995	5 639	+ 644	- 596	+ 48	+ 600

¹ Kalenderjahre für den Außenhandel und die in Paris aufgelegten Anleihen, Rechnungsjahre (bis Ende Oktober) für die Bewegungen der Reserven der Bank von Algerien in französischen Franken.

² Warenhandel nach der Zollstatistik.

³ Differenz zwischen dem Saldo der Handelsbilanz und der Bewegung der Reserven der Bank von Algerien. Man beachte, daß sich in dieser Differenz auch der zweimonatige Zeitunterschied zwischen den beiden Statistiken auswirkt.

⁴ Wie von der Bank von Algerien ausgewiesen (s. Tabelle S. 289).

⁵ Diese Spalte ist „pro memoria“ angefügt; da die Rückzahlungen und Tilgungen nicht bekannt sind, können die Netto-Ziffern der neu aufgenommenen Kredite nicht angegeben und ihr Betrag, der in der Spalte „Sonstige Posten“ enthalten ist, in der Tabelle nicht besonders ersichtlich gemacht werden.

In den ersten Jahren nach 1930 war die private Kapitalbewegung nach außerhalb, und zwar nach Frankreich gerichtet, und da auch die Handelsbilanz passiv war, mußte eine ununterbrochene Folge von Anleihen am Pariser Markt zu verhältnismäßig hohen Zinssätzen aufgelegt werden. Später wurde die Handelsbilanz günstiger, und seit 1939 hat sich die Lage völlig umgekehrt.

Wie die Tabelle auf Seite 289 zeigt, hat jede der drei Kolonien in den Kriegsjahren erhebliche Guthaben sowohl beim französischen Schatzamt wie bei anderen Stellen erworben.

Nach Juni 1940 kamen die sechs von Paris aus verwalteten Banken unter die unmittelbare Kontrolle der Regierung von Vichy, wenn auch die Verbindungen mit der Bank von Indochina, die mehr und mehr unter japanischen Einfluß geriet, unterbrochen waren; die vier Banken in den älteren Kolonien mit Selbstverwaltung unterstanden den örtlichen Behörden.

Im August 1940 schlossen sich Französisch-Äquatorialafrika und Kamerun — ein Teil der Gebiete, wo die Noten der Bank von Französisch-Westafrika in Umlauf waren — der Bewegung des „Freien Frankreichs“ an, und im Juli 1941 trat ihr auch Syrien bei. Als am 2. Dezember 1941 die Caisse Centrale de la France Libre gegründet wurde (siehe dreizehnter Jahresbericht, Seite 319/320), wirkte sie als Zentralbank für das französische Befreiungskomitee mit der Befugnis, die Kreditpolitik in den „befreiten Gebieten“ zu überwachen; in Syrien wurde die Aufsicht durch die örtliche Bank von Syrien und Libanon ausgeübt, in Französisch-Äquatorialafrika und in Kamerun gab die Caisse Centrale aber eigene Noten aus als Ersatz für die Noten der Bank von Französisch-Westafrika, das von Vichy abhängig blieb.

Als dann weitere Gebiete befreit wurden, z. B. Madagaskar und Réunion im Jahre 1942, kamen ihre Notenbanken ebenfalls unter die Leitung der Caisse Centrale; in Dschibuti wurde die Währung durch die Caisse Centrale neu geordnet, die Hauptverantwortung behielt jedoch die Bank von Indochina, deren Noten dort in Umlauf waren.

Im November 1942 fand die angloamerikanische Landung in Nordafrika statt, und als im Dezember eine Vereinbarung mit Dakar getroffen wurde, kam auch die Bank von Französisch-Westafrika unter die Oberaufsicht der Caisse Centrale. Mit dem Abschluß des Feldzuges in Tunis im Mai 1943 war die Befreiung von Französisch-Afrika vollendet, und die Aufsichtsbefugnisse der Caisse Centrale wurden auf die bedeutende Bank von Algerien und später (im Juli 1943) auf die Bank von Martinique ausgedehnt. Jetzt waren neun von den zehn kolonialen Notenbanken unter der Kontrolle der Caisse Centrale, und nur Indochina blieb noch vom Französischen Reich abgeschnitten.

Das französische Befreiungskomitee, das seinen Sitz in Algier genommen hatte, erhielt von der Bank von Algerien auf Grund einer Konvention vom Dezember 1942 einen Vorschuß von 4 Milliarden französische Franken und einen weiteren Vorschuß in gleicher Höhe auf Grund einer weiteren Konvention vom Juli 1943; außerdem gewährte die Caisse Centrale einen Vorschuß von 1 Milliarde Franken, ebenfalls durch Konvention vom Juli 1943.

Als im September 1943 französische Truppen Korsika als ersten befreiten Teil von Kontinentalfrankreich besetzten, war eine Klärung der Lage notwendig. Es wurde beschlossen, die Zuständigkeit der Caisse Centrale auf das Kolonialreich zu beschränken (einschließlich Algeriens, das verwaltungsmäßig ein Teil des Mutterlandes ist), und in Korsika wurden Staatskassenscheine ausgegeben.

Mit dem Abschluß eines Währungs- und Finanzabkommens mit der britischen Regierung (siehe Seiten 35 und 140) nahm das französische Befreiungskomitee eine Umgestaltung der Caisse Centrale de la France Libre vor, deren Name in Caisse Centrale de la France d'Outre-mer geändert und deren Tätigkeit dementsprechend auf die überseeischen Gebiete beschränkt wurde; die gesamten Aktiva und Passiva der früheren Caisse Centrale wurden auf das neue Institut übertragen. Das vom französischen Befreiungskomitee zur Verfügung gestellte Kapital wurde von 100 auf 500 Millionen Franken erhöht, und am 2. Februar 1944 wurden neue Satzungen veröffentlicht.

Die Aufgaben der neuen Caisse Centrale mit Sitz in Algier wurden so erweitert, daß sie in Wirklichkeit zur Zentralbank für die französischen Außenbesitzungen wurde. Die kolonialen Notenbanken wurden ermächtigt, ihre Guthaben bei der Caisse Centrale als Notendeckung zu verwenden; diese eröffnete den lokalen Schatzämtern Konten für den Ausgleich ihrer Zahlungsbilanzen in ähnlicher Weise wie bei dem früheren System im Verkehr mit dem Mutterland. Die Caisse Centrale stellte den Devisenämtern Vorschüsse zur Verfügung; diese Ämter wandten ursprünglich das französisch-britische Abkommen vom März 1941 an, auf Grund dessen der Kurs des französischen Frankens gegenüber dem Pfund auf 176,625 gehalten werden mußte. Durch das neue französisch-britische Abkommen vom Februar 1944 wurde dieser Kurs auf 200 Franken für 1 Pfund, den bereits für Nordafrika geltenden Kurs, abgeändert; ausgenommen waren Syrien und der Libanon, wo politische Veränderungen stattgefunden hatten, und die levantinische Währung blieb direkt mit dem englischen Pfund auf Basis des bisherigen Kurses verknüpft, was eine Aufwertung des levantinischen Pfundes von 20 auf 22,65 französische Franken bedeutete. Natürlich konnte Indochina in das Abkommen nicht einbezogen werden, das sonst aber das ganze Französische Reich umfaßte. Der neue „Übersee“-Frankenblock war somit durch das zentrale Institut in Algerien an das Pfund angeschlossen; am 9. Februar 1944 wurde der Franken zum ersten Male seit 1940 in London amtlich notiert, wobei sich der Kurs auf diesen „algerischen“ oder „Empire“-Franken bezog. Außerdem wurde ein Währungsstabilisierungsfonds errichtet, der die gesamte Goldproduktion des Französischen Reiches kaufte und dem die Caisse Centrale und das Schatzamt des französischen Befreiungskomitees ihre sämtlichen Gold- und Devisenbestände übertrugen; der Fonds wurde von der Caisse Centrale nach Weisungen des Finanzkommissars verwaltet. Im Juli 1944 gewährte die neue Caisse Centrale dem Schatzamt einen Vorschuß bis zum Höchstbetrag von 10 Milliarden französische Franken für Kriegs- und Wiederaufbauzwecke.

Schließlich ist bemerkenswert, daß im vergangenen Jahr eine wichtige Neuerung in dem System eingeführt worden ist, das für die Zentralbanken der vier unabhängigen Kolonien galt, deren Notenausgaberechte sämtlich am 31. März 1944 abliefen. Nach vorläufigen Verlängerungen jeweils für einen Monat gingen die Notenausgaberechte der vier Banken auf die Caisse Centrale über, die damit seit dem 1. Juli 1944 in Réunion, Martinique und Guadeloupe und seit dem 1. September 1944 in Guayana allein berechtigt ist, Noten auszugeben. Bis zu ihrem Umtausch in die neuen Noten übernahm die Caisse

Centrale die Verantwortung für die von den vier Banken bereits ausgegebenen Noten; ebenso gingen auf sie die der Notenausgabe entsprechenden und ihre gesetzliche Deckung bildenden Aktiva über, einschließlich der Bestände an Gold und französischen Franken sowie der Vorschüsse an das französische Schatzamt; das Bestehen der vier Kolonialbanken wurde bis auf ein Jahr nach Einstellung der Feindseligkeiten verlängert. Damit wurde ein erster Schritt zur Vereinheitlichung der kolonialen Notenausgabe im Französischen Reich getan.

Die kriegsbedingten Änderungen der Zentralbank-Gesetze brachten meistens eine größere Elastizität der Deckungsvorschriften, um eine erhöhte direkte oder indirekte Kreditgewährung an den Staat zu ermöglichen und Gold- und Devisenbestände für Zahlungen an das Ausland freizusetzen; die früheren Jahresberichte unserer Bank enthalten hierfür viele wichtige Beispiele. In allen diesen Fällen hat man sich die neuzeitliche Auffassung zu eigen gemacht, den Gold- und Devisenbestand als Reserve für Zahlungen an das Ausland anzusehen, während man von dem Gedanken einer „inneren Goldreserve“, die gewissermaßen den umlaufenden Noten Kraft verleihen soll, allmählich abgekommen ist, seitdem die Goldmünzen überall aus dem Verkehr gezogen worden sind, wenn auch zugegeben werden muß, daß noch immer unklare volkstümliche Vorstellungen über den Wert „innerer Goldreserven“ für eine Zentralbank bestehen.

Während des Jahres 1944 wurden die Deckungsvorschriften zweier weiterer europäischer Zentralbanken, der Slowakischen und der Belgischen Nationalbank, gelockert, im zweiten Falle mit der ausdrücklichen Absicht, der Bank zu ermöglichen, ihren Goldbestand für Wiederaufbauzwecke zu verwenden. In den Vereinigten Staaten, wo die Abnahme der „Federal Reserve ratio“ einiges Aufsehen erregt hat (siehe Seite 192/193), wird sich möglicherweise eine Revision des Bundes-Reserve-Gesetzes in Kürze als wünschenswert erweisen.

In der neuen Reservebank-Gesetzesvorlage, die im südafrikanischen Abgeordnetenhaus im April 1944 eingebracht wurde, ist die Bestimmung am bemerkenswertesten, die der südafrikanischen Reservebank wieder die Verpflichtung auferlegt, ihre Noten in Gold einzulösen; das Inkrafttreten dieser Bestimmung wird jedoch einstweilen ausgesetzt. Eine solche Vorschrift würde eine Umkehr der gegenwärtigen Entwicklung bedeuten, und es wäre eine Art innerer Goldreserve für die Einlösung der Noten nötig, wobei freilich Südafrika ein ganz besonderer Fall ist, da ja das notwendige Gold jederzeit aus dem eigenen Boden gewonnen werden könnte.

In Iran wurden vor einigen Jahren, um den Fehlbetrag der metallischen Deckung an Gold und Silber auszugleichen, die Kronjuwelen hinterlegt, eine eigenartige Methode, wie sie nicht oft bei der Behandlung der Währungsreserven zu finden ist (siehe dreizehnter Jahresbericht, Seite 329). Neuerdings hat der durch die Ausgaben der alliierten Truppen in Iran bewirkte Sterling- und Dollarzufluß die Währung nach außen sehr gestärkt. Die Tatsache, daß die Kronjuwelen in versiegelten Kisten in den Kellern der Nationalbank von Iran ruhten, gab aber Anlaß zu Gerüchten, daß sie verkauft worden seien.

Indexzahlen des Notenumlaufs

Land	Indexstand						Jährliche Zunahme					
	Ende Dezember					Ende Sept. 1944	Ende Dezember				Sept. 1943 bis Sept. 1944	
	1939	1940	1941	1942	1943		1939 bis 1940	1940 bis 1941	1941 bis 1942	1942 bis 1943		
Januar-Juni 1939 = 100						v. H.						
Albanien ¹	174	500	.	.	.	.	187	.	.	.	.	.
Griechenland ²	127	207	657	4 118	30 000	.	63	277	527	630**	.	.
China ³	.	.	.	1 000	.	.	.	.	.	.	.	.
Kroatien ⁴	139	198	287	600	1 500	3 350	42	45	109	150	206	.
Bulgarien ⁵	148	228	471	662	1 000	1 420	54	107	41	51	70**	.
Italien ⁶	128	164	254	380	750	1 400	28	55	50	97	140**	.
Island ⁷	118	216	436	924	1 238	1 300	63	102	112	34	12	.
Irak	124	139	244	495	813	947*	12	76	103	64	(34)	.
Ungarn	113	161	230	342	508	874	42	43	49	49	90	.
Mandschukuo	154	233	311	411	742	808*	51	33	32	81	(93)	.
Iran	120	137	189	361	613	732	14	38	91	70	35	.
Palästina	136	184	233	419	626	666*	35	27	90	48	(32)	.
Norwegen ⁸	126	200	300	450	.	.	59	50	50	.	.	.
Finnland	184	253	334	438	494	653	37	32	31	13	44	.
Japan	163	205	256	306	439	588	26	25	20	43	81	.
Rumänien	130	172	258	314	428	566*	32	50	22	36	(73)	.
Frankreich	127	185	226	321	419	538*	46	22	42	31	(36)	.
Ägypten	129	182	247	367	466	511	41	36	49	27	19	.
Deutschland	147	174	237	295	399	498	18	36	24	35	39	.
Indien	124	128	181	305	444	497	3	41	69	46	24	.
Türkei	139	199	253	362	396	475	44	27	43	9	30	.
Niederlande	112	150	205	294	341	462	34	37	43	16	57	.
Böhmen und Mähren	98	99	145	217	370	460	1	46	50	71	49	.
Belgien	127	158	219	307	377	454*	24	39	40	23	(26)	.
Kanada ⁹	122	169	223	313	393	449	39	32	40	26	21	.
Australien	119	142	177	258	345	413	19	25	46	34	32	.
Bolivien	126	163	220	280	368	406	29	35	27	31	16	.
Mexiko	121	137	183	244	380	401	13	34	33	56	21	.
Slowakei	114	136	166	225	289	389	19	22	36	28	49	.
Dänemark	139	172	195	228	315	389	24	14	17	38	41	.
Peru	123	133	195	264	320	372	8	47	35	21	24	.
Ekuador	109	122	181	265	360	349*	12	48	46	36	(8)	.
Vereinigten Staaten ¹⁰	111	127	163	225	298	345	15	28	38	32	26	.
Portugal	121	138	213	260	328	338*	14	54	22	26	(20)	.
Südafrika	111	130	161	213	274	303	16	24	32	29	16	.
Brasilien	103	108	138	171	228	284*	5	28	24	33	(38)	.
Chile	113	136	172	220	269	285	20	26	26	22	14	.
Kolumbien	112	113	135	188	228	284	1	19	39	21	44	.
Salvador	99	90	125	180	245	277	9	39	44	36	30	.
Kostarika	101	105	134	211	274	275	4	28	57	30	13	.
Neuseeland	125	134	160	200	245	246	7	19	25	23	13	.
Großbritannien	112	126	154	189	223	237	13	22	23	18	17	.
Schweden	139	145	166	197	222	229	4	14	19	13	10	.
Eire ¹¹	110	130	148	183	208	208	18	14	24	14	12	.
Argentinien	102	109	124	144	170	192	7	14	16	18	24	.
Schweiz	119	132	136	153	177	186	11	3	13	16	14	.

Anmerkung: Berücksichtigt wurde nur der Notenumlauf der Zentralbank, sofern nicht ein anderes Verfahren zweckmäßiger erschien. So wurde dem Index für die Vereinigten Staaten der gesamte „Geldumlauf“ zu Grunde gelegt; für Deutschland wurde die Nettoausgabe von Rentenbankscheinen zum Umlauf an Reichsbanknoten hinzugerechnet; für Kanada und Eire, wo die Handelsbanken ein beschränktes Notenausgaberecht behalten haben, sind ihre Emissionen zu derjenigen der Zentralbank hinzugerechnet worden.

Die Indexzahlen beruhen auf dem durchschnittlichen Umlauf für die sechs Monate Januar bis Juni 1939, der gleich 100 gesetzt ist. Die Reihenfolge der Länder in der Tabelle entspricht der Höhe der Indexzahlen im September 1944 oder zu demjenigen früheren Zeitpunkt, für den die letzten Ziffern vorhanden sind. So steht Albanien an der Spitze, weil es an dem Tage, für den der Umlauf zuletzt veröffentlicht worden ist, die höchste Indexzahl aller in der Tabelle erfaßten Länder hatte; ebenso ist Norwegen vor Finnland an der Stelle eingesetzt, die nach der Entwicklung bis zu der letzten bekannten Schätzung für Ende 1942 als die richtige erscheint.

* Die mit einem Stern versehenen Indexzahlen gelten bei Irak, Portugal und Brasilien für August 1944, bei Ekuador für Juli, bei Palästina und Rumänien für Juni und bei Mandschukuo für Mai; die eingeklammerten Zahlen in der letzten Spalte bezeichnen die prozentuale Zunahme seit dem entsprechenden Monat im Jahre 1943. Die mit dem Stern versehene Indexzahl für Frankreich ist die vom 5. Oktober 1944; nach diesem Tage ging der Umlauf zurück; für Belgien bezieht sich die Indexzahl mit dem Stern auf den 24. August 1944 vor der Sperrung und der Einziehung der Noten, die im Oktober stattfand.

** Schätzungen in runden Zahlen.

¹¹¹ Siehe Fußnoten auf der gegenüberstehenden Seite.

Um diesen Gerüchten den Boden zu entziehen, sind die Kronjuwelen jetzt in Schaukästen ausgestellt, wo sie vom Publikum besichtigt werden können; außerdem erklärte die Bank in ihrem Jahresbericht für 1943/44, daß keineswegs daran gedacht werde, diese Juwelen zu verkaufen. Auf diese Weise wurde eine glänzende Lösung des Problems der „inneren Reserven“ für die Währung gefunden, die zudem auch die Mißtrauischsten im Volke wieder beruhigen mußte.

2. NOTENUMLAUF UND VERWANDTE FRAGEN

Die allgemeine Ausweitung des Notenumlaufs in der ganzen Welt hat weiter unvermindert und in vielen Fällen sogar mit zunehmender Schnelligkeit angehalten. Die gegenüberstehende Tabelle enthält für den Notenumlauf in einer Reihe von Ländern Indexzahlen, die sich auf den durchschnittlichen Notenumlauf im ersten Halbjahr 1939 beziehen.

Auf den nachstehenden Seiten sind diese Kennziffern in folgenden sieben Gruppen graphisch dargestellt:

1. Britisches Reich,
2. Vereinigte Staaten und Iberoamerika,
3. Deutschland und Westeuropa,
4. Süd- und Südosteuropa,
5. Neutrale europäische Länder,
6. Mittlerer Osten und
7. Ferner Osten.

Im Britischen Reich zeigt der Notenumlauf Großbritanniens trotz seiner Verdoppelung gegenüber der Vorkriegsziffer immer noch die geringste

¹ Schätzung für Dezember 1940 auf Grund der letzten veröffentlichten Ziffer der Nationalbank von Albanien für September 1940 (Indexzahl 336). Spätere Angaben liegen nicht vor.

² Bank von Griechenland; geschätzt für Dezember 1943 auf der Grundlage von 17 170 für September 1943. Die Inflation machte in ihren späteren Phasen sehr rasche Fortschritte: im September 1943 betrug der Umlauf 1 1/2 Billion (1 276 Milliarden) Drachmen; in etwas mehr als einem Jahr war er etwa um das Zweimillionenfache gestiegen, und im November 1944 veranschlagte der Gouverneur der Bank von Griechenland den Umlauf auf 2 1/2 Trillionen Drachmen.

³ Es sind keine ausreichenden Unterlagen vorhanden, um eine fortlaufende Indexreihe für Tschungking-China aufzustellen. Die für Ende 1942 angegebene Zahl ist nur ein grober Hinweis; auf der Basis von Juni 1939 wäre die Indexzahl für den Notenumlauf der vier Banken (Bank von China, Zentralbank von China, Verkehrsbank und Landwirtschaftsbank) im Juni 1942 etwa 860 gewesen.

⁴ Bis März 1941 Jugoslawien. Nachher wurden 42 v. H. des umlaufenden Geldes, die sich nach Angabe der Kroatischen Staatsbank auf Kroatien bezogen, zur Fortsetzung der Reihe herangezogen. (Die Indexzahl für Dezember 1942 ist geschätzt.)

⁵ Seit Februar 1943 ist kein Ausweis der Bulgarischen Nationalbank veröffentlicht worden; die Indexzahl für Dezember 1943 ist eine runde Schätzung. Vom Finanzminister wurde in einer Rundfunkansprache im November 1944 eine Ziffer von 40,7 Milliarden Lewa für den Umlauf von Ende September 1944 genannt; außerdem waren rund 15 Milliarden Lewa Schatzanweisungen im Verkehr, mit denen sich die Indexzahl für September 1944 auf mehr als 1 900 erhöhen würde.

⁶ Für Italien sind seit Ende 1940 keine regelmäßigen Unterlagen veröffentlicht worden. Andere Ziffern sind weitgehend Schätzungen, die u. a. auf denen beruhen, die der Finanzminister Mitte 1943 und später gegen Ende 1944 gegeben hat.

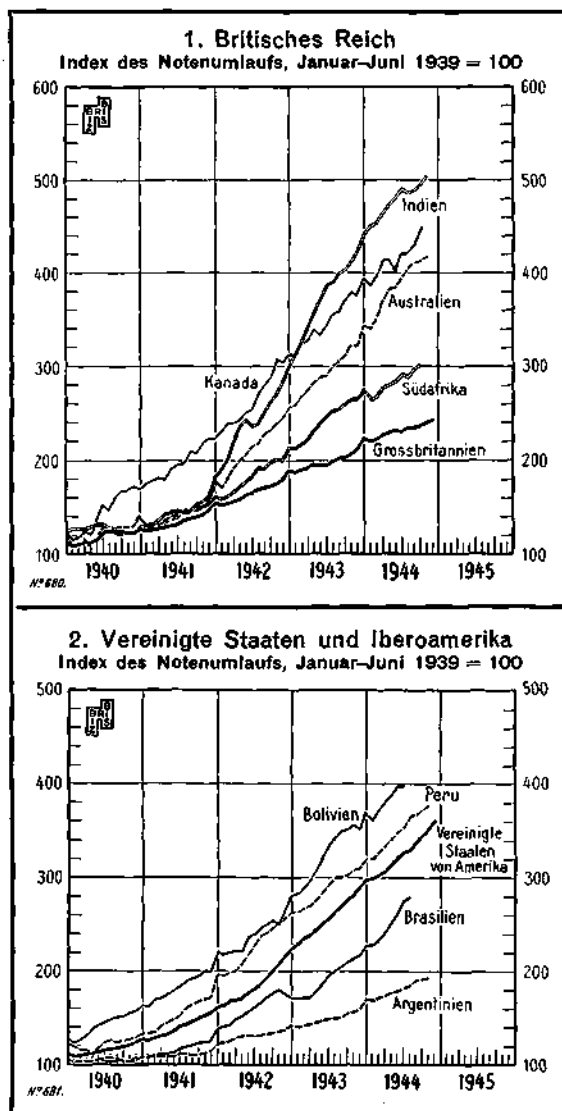
⁷ Die Zahlen für Island sind hoch, es darf aber nicht vergessen werden, daß die Zahl der dort stehenden fremden Truppen (im Vergleich zur einheimischen Bevölkerung) größer war als in jedem andern Lande und daß Leih- und Pacht-Lieferungen erfolgten. Die Zunahme hat sich seit 1942 erheblich verlangsamt.

⁸ Die Norges Bank hat seit März 1940 keinen Ausweis veröffentlicht, runde Schätzungen des Umlaufs waren aber für die Jahresenden bis 1942 verfügbar.

⁹ Bank von Kanada zuzüglich Chartered-Banken.

¹⁰ Für die Vereinigten Staaten ist der gesamte „Geldumlauf“ berücksichtigt worden.

¹¹ Zentralbank von Irland und konsolidierte Banknoten sowie alte Emissionen.



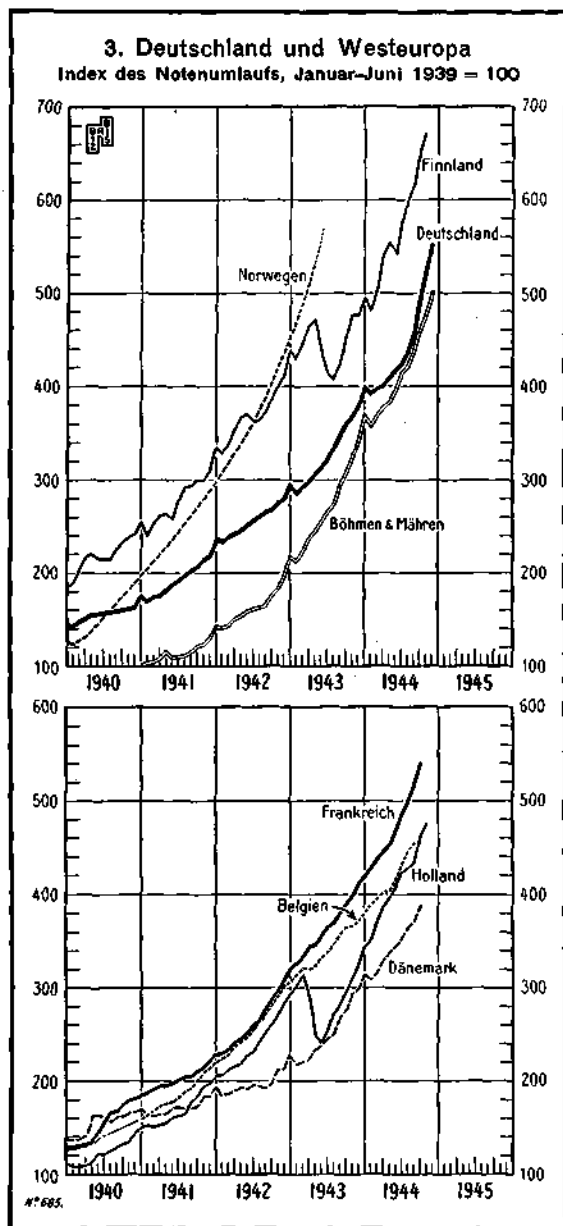
Ausweitung. Dies beruht auf vielen Ursachen, u. a. einer wirksamen Abschöpfung von Kaufkraft durch hohe Steuern und der Bildung umfangreicher echter Ersparnisse; auch kommt in dem verhältnismäßig niedrigen Notenumlauf der hohe Entwicklungsstand des englischen Handelsbankwesens zum Ausdruck.¹ Als 1940 in Kanada eine große Kriegsindustrie in Gang gesetzt wurde, war dort die Notenausweitung stärker als in den anderen Ländern dieser Gruppe. Der Notenumlauf der Reservebank von Indien erreichte 1944 das Fünffache der Vorkriegshöhe; besonders stark war die Zunahme seit dem Eintritt Japans in den Krieg im Dezember 1941 und dem sich daraus ergebenden raschen Anwachsen der britischen Ausgaben für die Landesverteidigung Indiens.

In den Vereinigten Staaten hatte sich der Geldumlauf im Herbst 1944 gegenüber der Ausgangszeit auf das Dreieinhalbfache erhöht und den Gesamtgoldbestand etwas überschritten (siehe Seite 193). Die Entwicklung des Notenumlaufs in Iberoamerika gruppiert sich um diejenige in

den Vereinigten Staaten wie folgt: in Bolivien, Mexiko und Peru war die Ausweitung stärker, in den anderen Ländern im allgemeinen schwächer, in Argentinien bedeutend geringer.

In Westeuropa kommt die Geldausweitung in Frankreich auf mehr als das Fünffache des Vorkriegsumfanges derjenigen in Deutschland gleich; einige Gründe der erhöhten Notenausgabe der Reichsbank im Jahre 1944 sind auf den Seiten 321 und 323 angegeben. In den Niederlanden führte die Einziehung der großen Noten zu 500 und 1000 Gulden im Frühjahr 1943 zu einer plötzlichen,

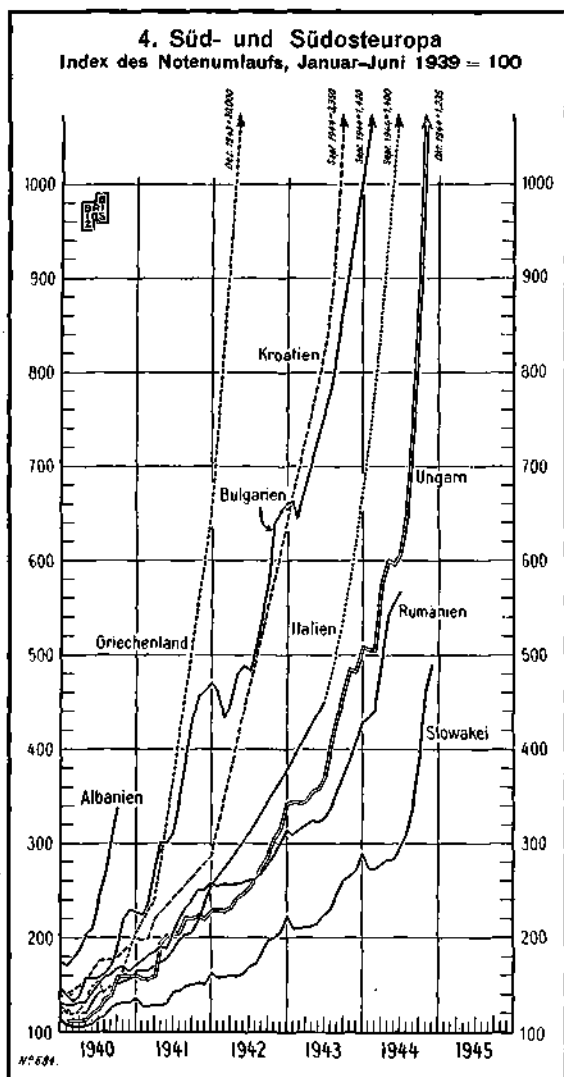
¹ Eine bemerkenswerte Erscheinung in den Ausweisen der Clearingbanken seit 1940 war die Stabilität des Kassenbestandes (Noten und Münzen) bei etwa 140-150 Millionen £. Da aber die Einlagen der Banken und ihre gesamten Barreserven (Kassenbestand zuzüglich Guthaben bei der Bank von England) sowie der Notenumlauf gestiegen sind, hat sich der Anteil des Kassenbestandes an den Barreserven und dem Notenumlauf vermindert; während der Kassenbestand der Clearingbanken vor dem Kriege etwas über die Hälfte ihrer gesamten Barreserven betragen hatte, war er Ende 1944 auf nur ein Drittel davon gesunken; in der gleichen Zeit ist er von einem Viertel auf ein Achtel des gesamten Notenumlaufs zurückgegangen.



aber vorübergehenden Verminderung; die Kurve für Belgien endet vor der Einziehung der Noten im Oktober 1944. Unter den nordischen Ländern in dieser Gruppe blieb die Notenausgabe Dänemarks trotz einer Beschleunigung in den Jahren 1943 und 1944 niedriger als die der südlicheren Länder, während sie in Norwegen und Finnland höher war. In Finnland fand 1943 ein Rückfluß von Noten statt als Folge der Erörterungen über eine Zwangsanleihe in Form einer Herabsetzung des Wertes der umlaufenden Noten; die beschleunigte Zunahme im Jahre 1944 war teilweise auf die Evakuierung der karelischen Bevölkerung zurückzuführen.

In Süd- und Südosteuropa ist die Inflation am weitesten gegangen. In der Slowakei schien die Ausweitung bis zum Frühjahr 1944 verhältnismäßig gering, im zweiten Halbjahr setzte aber eine starke Beschleunigung ein. Für Rumänien sind seit dem Ausweis der Nationalbank für Juni 1944 keine Ziffern vorhanden, es besteht aber Grund zur Annahme, daß auch hier die Ausweitung sich in raschem Tempo fortgesetzt hat. In Ungarn hat sich die Notenausgabe im zweiten

Halbjahr 1944 mehr als verdoppelt, indem sie von 5 288 Millionen Pengö im Juni auf 10 672 Millionen im November emporschnellte; die jährliche Erhöhung stieg von 49 v. H. im Dezember 1943 auf 90 v. H. im September und 156 v. H. im November 1944; da das Land immer stärker in die Feindseligkeiten hineingezogen wurde, führten verschiedene Notmaßnahmen, u. a. die Zahlung der Beamtengehälter für drei oder vier Monate im voraus, unmittelbar zu einer raschen Erhöhung der Notenausgabe. Sowohl in Ungarn wie in Italien überstieg der Notenumlauf 1944 das Zehnfache der Vorkriegsbasis, was in Kroatien und Bulgarien schon 1943 und in Griechenland bereits 1942 der Fall war. Rumänien blieb hinter den andern Ländern etwas zurück, wahrscheinlich



Notenumlauf der Bank von Griechenland

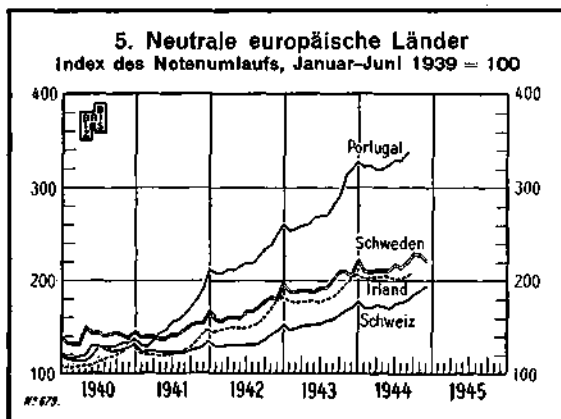
Monat	Billionen Drachmen
1943 September	1 *
1944 August	500
September	4 000
November	2 500 000

* D. h. 1 276 Milliarden Drachmen.

infolge der Einziehung von Zahlungsmitteln in den abgetretenen Gebieten; überdies berücksichtigt die Kennziffer nur die Notenausgabe, der tatsächliche Zahlungsmittelumlauf ist aber — ebenso wie in Bulgarien seit Dezember 1942 — durch die Ausgabe von besonderen „Schatzscheinen“ im Jahre 1943 und von „Zahlungszertifikaten“ im Jahre 1944 angeschwollen, die wie Papiergeld ohne Formalitäten den Besitzer wechseln. In ähnlicher Weise erhöhten in Norditalien von den Banken ausgegebene „Zirkularschecks“ den Zahlungsmittelumlauf.

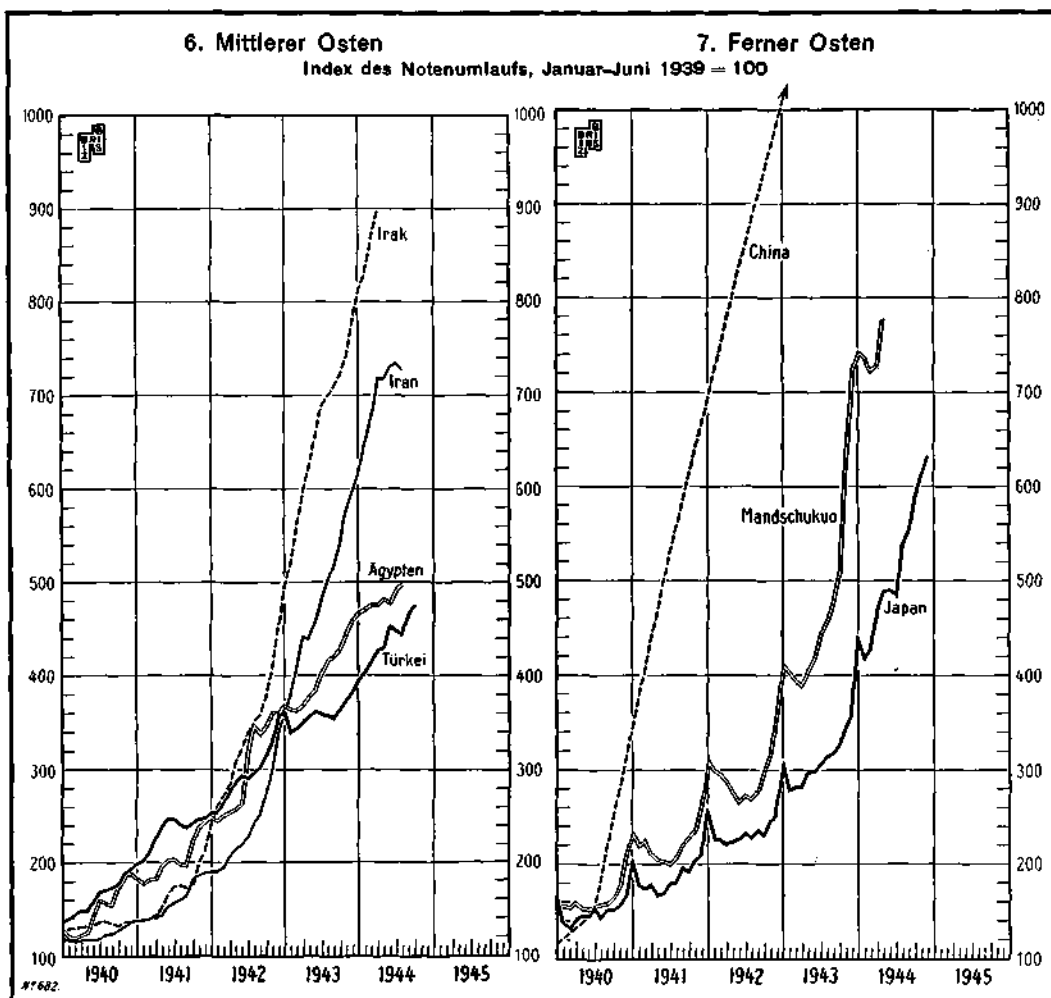
Im September 1944 hatte der Geldumlauf in Italien und Bulgarien mindestens das Vierzehnfache und in Kroatien das Dreiunddreißigeinhalbfache der Vorkriegshöhe erreicht, in Griechenland betrug er Ende 1943 etwa das Dreihundertfache, und 1944 erreichte die Notenausgabe dort schon astronomische Ziffern, indem der Umlauf vom Gouverneur der Bank von Griechenland Ende 1944 auf 2 500 000 000 000 000 Drachmen geschätzt wurde. In diese Gruppe gehören auch Albanien, das nach den letzten im Jahre 1940 zur Verfügung stehenden Ziffern die größte Ausweitung zeigte, und Serbien, wo keine Statistiken veröffentlicht worden sind.

Die neutralen europäischen Länder sind demgegenüber uninteressant — der Notenumlauf hat sich in der Schweiz, in Irland und Schweden etwa verdoppelt und in Portugal verdreifacht. Im Mittleren Osten war die Ausweitung in einigen Fällen bedeutend, besonders in Iran und im Irak, wo alliierte Truppen standen und der Notenumlauf das Sieben- und Neunfache der Vorkriegsziffern betrug; das Tempo der Zunahme geht indessen in beiden Fällen



zurück. Im Fernen Osten hat Japan das Sechsfache des Vorkriegsumlaufs erreicht, wobei die Zunahme seit Mitte 1943 besonders stark war und sich im Dezember 1944 auf 85 v. H. im Jahr stellte; in Mandschukuo ging die Ausweitung seit Ende 1941 sogar noch rascher vor sich. Der Notenumlauf in China wurde auf Grund der Jahresziffern der vier Banken errechnet; im Juni 1942 betrug deren Gesamtumlauf gegenüber

dem Juni 1939 das Acht- bis Neunfache, und seitdem hat er noch mit größerer Geschwindigkeit zugenommen; obwohl keine Angaben über das genaue Ausmaß vorliegen, sind doch andere Anzeichen symptomatisch für ein vorgeschrittenes Stadium von Inflation.



Die allgemeinen Gründe für die Erhöhung des Notenumlaufs wurden im dreizehnten Jahresbericht (Seiten 330–334) dargelegt. Bei internationalen Vergleichen ist immer Vorsicht geboten, besonders in der gegenwärtigen Zeit; zwei Einflüsse, die in Europa während des Krieges erhebliche Bedeutung hatten, waren z. B. die Truppenbewegungen und die Veränderungen im Umlaufgebiet der Noten.

Die Wirkungen von Truppenbewegungen auf die Notenumlaufsziffern waren am augenfälligsten in England und Deutschland. In England war die Konzentrierung alliierter Truppen, die ihren Sold in Sterling erhielten, eine der Ursachen für das beschleunigte Tempo der Notenausgabe bis zum Juni 1944; im Sommer nach der Invasion des Kontinents trat eine deutliche Verlangsamung der Ausweitung ein trotz der Ferienzeit, die normalerweise dazu beitragen würde, den Notenumlauf hoch zu halten. In Deutschland ging die jährliche Erhöhung der Notenausgabe im Sommer 1940, als die deutsche Wehrmacht sich zum großen Teil außerhalb Deutschlands befand und ihren Sold in Reichskreditkassenscheinen oder in der betreffenden Landeswährung erhielt, plötzlich von 4 auf 2 Milliarden Reichsmark zurück, während die umgekehrte Bewegung, verstärkt durch andere Einflüsse, im zweiten Halbjahr 1944 zu einer Erhöhung der Notenausgabe der Reichsbank führte (siehe Seiten 321 und 323).

Gebietsveränderungen haben in den letzten Jahren zu vielen Neuausgaben und auch zu Einziehungen von Noten geführt: so wurden im Jahre 1940 die Noten der Bank von Frankreich in Elsaß-Lothringen, die Noten der Rumänischen Nationalbank in Siebenbürgen und der Süddobrudscha und die Noten der Bank von Griechenland in Ostthrazien eingezogen, während das Notenumlaufgebiet der Reichsbank, der Ungarischen Nationalbank und der Bulgarischen Nationalbank entsprechend erweitert wurde. Es ist nicht leicht, diesen Veränderungen genau Rechnung zu tragen, einige Hinweise sind aber möglich.

Was Deutschland betrifft, so erklärte der Präsident der Reichsbank auf deren Jahreshauptversammlung im Februar 1944, daß die Indexzahl des Notenumlaufs, die Ende 1943 285 gegenüber 100 im Jahre 1939 betrug, sich auf 270 ermäßige, wenn man dabei die seitdem eingetretene Vergrößerung des Reichsgebiets in Rechnung stelle. Diesem Umstand dürften also Ende 1943 etwa 1,76 Milliarden Reichsmark des Reichsbanknotenumlaufs zuzuschreiben sein, d. h. rund 8 v. H. der Zunahme der Notenausgabe seit Ende 1939.

Notenumlauf der
Deutschen Reichsbank

Jahresende	Millionen RM	Index
1939	11 798	100
1943	33 683	285

Eine in Frankreich angestellte nichtamtliche Schätzung setzte den Betrag der in Elsaß-Lothringen eingezogenen Noten der Bank von Frankreich mit 5 Milliarden französische Franken an oder etwa 3 v. H. des Gesamtnotenumlaufs von 160 Milliarden französische Franken im Mai 1940; hierdurch würde eine Erhöhung des Reichsbanknotenumlaufs um rund 250 Millionen Reichsmark zur Zeit der Rückziehung der französischen Währung ihre Erklärung finden und,

wenn die Ausweitung in Elsaß-Lothringen derjenigen in Deutschland entsprach, Ende 1943 vielleicht eine Erhöhung um 650 Millionen Reichsmark. Gegen Ende 1944 begann die Bank von Frankreich mit dem Umtausch von Reichsbanknoten gegen ihre eigenen Noten zum Kurs von 15 französische Franken = 1 Reichsmark (siehe auch Seite 45). Im Herbst 1943 wurden die Noten der Bank von Frankreich in Korsika durch Noten des französischen Befreiungskomitees ersetzt.

Ungarn hatte sich in den Jahren 1938 bis 1941 Gebiete angegliedert, die früher zur Tschechoslowakei sowie zu Rumänien und Jugoslawien gehört hatten, und die in diesen Gebieten umlaufenden Kronen-, Lei- und Dinar-Noten wurden in Noten der Ungarischen Nationalbank umgetauscht. Die auf diese Weise eingezogenen ausländischen Banknoten wurden dem ungarischen Staat zur späteren Rückerstattung durch die Ausgabeländer übertragen, und die Beträge als eine Schuld des Staates an die Nationalbank in deren Ausweis gebucht. Rund gerechnet beruhten von der Erhöhung des Notenumlaufs

der Ungarischen Nationalbank ungefähr 500 Millionen Pengö auf dem Umtausch fremder Banknoten, das sind etwa 25 v. H. des Notenumlaufs der Bank von Ende 1941. Da der Notenumlauf in den angegliederten Gebieten wahrscheinlich in demselben Verhältnis zunahm wie in den anderen Landesteilen, dürfte sich ein Viertel des ungarischen Notenumlaufs von Ende 1943 aus dem größeren Umlaufgebiet der Noten erklären.¹

Ungarische Nationalbank

Jahresende	Eingezogene fremde Banknoten ¹				Gesamter Notenumlauf der Nationalbank
	Tschecho-slowakische Kronen ²	Rumänische Lei	Jugoslawische Dinar	zusammen	
Millionen Pengö					
1937	—	—	—	—	466
1938	77	—	—	77	863
1939	95	—	—	95	975
1940	84	171	—	255	1 387
1941	83	215	191	489	1 964
1942 ³	80	.	.	504	2 959
1943 ³	.	.	.	482	4 392

¹ Nach Maßgabe der Schuld der ungarischen Regierung an die Nationalbank; die Zahlen enthalten auch geringe Beträge an Münzen.

² Die Abnahme des Betrages beruht auf Tilgungen.

³ Seit Februar 1942 wurde in den Ausweisen nur der Gesamtbetrag für alle Währungen angegeben, in ihrem Jahresbericht für 1942 teilte die Nationalbank jedoch mit, daß die Zunahme im Laufe des Jahres um 15 Millionen Pengö darauf beruhte, daß nachträgliche Lei- und Dinarumwechslungen im Betrage von 18 Millionen Pengö vorgenommen wurden, während die aus der Umwechslung tschecho-slowakischer Kronen stammende Staatsschuld sich durch Tilgungen um 3 Millionen Pengö verringerte. Für die Abnahme des Betrages im Jahre 1943 wurde in dem einschlägigen Jahresbericht keine Erklärung gegeben.

¹ Das Umlaufgebiet der Noten der Ungarischen Nationalbank vergrößerte sich von 1937 bis 1941 um 85 v. H., da aber die neu eingegliederten Gebiete weniger dicht bevölkert waren, betrug die Bevölkerungszunahme nur etwas unter 60 v. H.

Die Gebietsveränderungen Ungarns 1937-41

Gebiet	Fläche (1000 qkm)	Bevölkerung (Millionen)*
Gebiet Ende 1937 (Trianon-Ungarn)	93	9,3
Gebietsangliederungen:		
von der Tschecho-Slowakei — November 1938	12	1,1
von der Tschecho-Slowakei — März/April 1939	12	0,7
von Rumänien — August 1940	43	2,6
von Jugoslawien — April 1941	12	1,0
Angegliederte Gebiete zusammen	79	5,4
Gebiet Ende 1941	172	14,7

* Volkszählung 1941.

Nach der vorstehenden Übersicht beliefen sich die seit August 1940 von den Ungarn in Siebenbürgen eingezogenen Leinoten auf rund 6 Milliarden Lei oder ein Zehntel des gesamten Notenumlaufs der Rumänischen Nationalbank¹, der sich damals auf 60 Milliarden Lei bezifferte. Über den Betrag der in Bessarabien umlaufenden rumänischen Noten zur Zeit der Übernahme dieser Provinz durch die UdSSR im Jahre 1940 sind anscheinend keine Ziffern veröffentlicht worden. Als die Provinz aber im Juli 1941 wiederum die Staatszugehörigkeit wechselte, wurde die Nationalbank ermächtigt, Noten bis zum Höchstbetrag von 1 Milliarde Lei für Rechnung des rumänischen Staates zwecks Umtauschs von Rubeln auszugeben; dieser Umtausch fand zum Kurse von 1 Leu = 1 Rubel statt, entgegen dem früheren amtlichen Kurs von 40 Lei = 1 Rubel; nach der erneuten Übernahme Bessarabiens durch die UdSSR Anfang 1940 wurden die umlaufenden Noten wieder umgetauscht, aber jetzt zu 100 Lei für 1 Rubel. Von August 1940 an, als die Süddobrudscha an Bulgarien angegliedert wurde, bis zum Jahresende wies die Bulgarische Nationalbank in ihrem ausführlichen Ausweis eine Zunahme ihres Bestandes an fremden Banknoten um 200 Millionen Lewa, den Gegenwert von etwa 300 Millionen Lei, aus; diese niedrige Ziffer läßt vermuten, daß man eine besondere Methode zur Regelung dieser Angelegenheit gefunden hatte. Der Betrag der von Bulgarien in Westthrazien und Mazedonien im Jahre 1941 eingezogenen Drachmen- und Dinarnoten ist nicht veröffentlicht worden.

Die Änderungen in den Währungsgebieten schufen somit besonders in Südosteuropa ein Netz von Forderungen und Gegenforderungen der beteiligten Länder, und in einigen Fällen wurde die Lage durch umfangreichen Notenschmuggel von einem Gebiet zum anderen noch verwickelter. Nach der Aufteilung Jugoslawiens im Jahre 1941 erwachsen den neuen Zentralbanken in Kroatien und Serbien Schwierigkeiten durch den Schmuggel großer Beträge von Dinarnoten, die je nach den Gerüchten über ihre Behandlung in dem einen oder dem anderen Lande über die praktisch offenen Demarkationslinien ein- und ausflossen. Der Finanzminister Kroatiens gab in einer kroatischen Zeitschrift² einige Gründe an für die sechsfache Erhöhung des Notenumlaufs

¹ Das Umlaufgebiet der Noten der Rumänischen Nationalbank verkleinerte sich 1940 um etwa ein Drittel, wobei ein annähernd gleicher Bevölkerungsverlust eintrat.

Die Gebietsveränderungen Rumäniens 1940

Gebiet	Fläche (1000 qkm)	Bevölkerung (Millionen)
Gebiet Ende 1939	295	20,0
Abgetrennte Gebiete (August/September 1940):		
zugunsten der UdSSR (Bessarabien und Nordbukowina)	50	3,7
zugunsten von Bulgarien (Süddobrudscha)	7	0,4
zugunsten von Ungarn (Siebenbürgen)	43	2,6
Abgetrennte Gebiete zusammen	100	6,7
Gebiet Ende 1940	195	13,3

Im Juli 1941 wurden Bessarabien und die Nordbukowina von rumänischen Truppen wiederbesetzt, doch wurden in diesen Gebieten nicht wieder Noten der Rumänischen Nationalbank ausgegeben, sondern die Nationalbank setzte besondere Noten für Rechnung der Regierung in Umlauf. Anfang 1944 wurden Bessarabien und die Nordbukowina von neuem durch russische Truppen besetzt.

² In einem Aufsatz im „Agrarwirtschaftsblatt“, über den im „Südost-Echo“ vom 10. März 1944 berichtet wurde.

und der Giro Guthaben der Staatsbank in zweiunddreißig Monaten von 7,9 Milliarden im April 1941 auf 48,7 Milliarden Kuna im Dezember 1943; neben der Finanzierung des Verrechnungsverkehrs, der Besetzung großer Teile des Landes durch italienische Truppen während beinahe zwei Jahren und der Tätigkeit der Partisanen erwähnte er besonders die „flüssigen Grenzen“ des Landes.

Im Jahre 1941 nahm Italien die dalmatinische Küste Jugoslawiens in Besitz und gab dort Noten der Banca d'Italia in unbekannter Höhe im Austausch gegen jugoslawische Dinare aus. Im Gefolge der politischen Ereignisse von 1943 wurden die italienischen Banknoten im dalmatinischen Gebiet von der Kroatischen Staatsbank gegen deren eigene Kunanoten umgewechselt. Nach der Invasion in Sizilien und Süditalien im Jahre 1943 wurden dort alliierte Militärnoten ausgegeben, während in Norditalien von September an Noten zur Deckung der deutschen Besatzungskosten emittiert wurden; im November 1944 schätzte der italienische Finanzminister den Notenumlauf auf 180 Milliarden Lire, zu denen noch 40 Milliarden Lire in Norditalien und 35 Milliarden von den Alliierten bis August ausgegebene „Amlire“ hinzugerechnet werden müssen, was für das ganze Land einen Gesamtbetrag von ungefähr 260 Milliarden Lire ausmacht gegenüber 96 Milliarden im Juli 1943 und 25 Milliarden Lire bei Kriegsbeginn. In dem früheren italienischen Imperium gab es keine örtlichen Kolonial-Notenbanken wie z. B. im Französischen Reich, vielmehr waren die Noten der Banca d'Italia dort im Verkehr, welche Zweigstellen in Erythraa, Abessinien, Libyen und auf Rhodos unterhielt; über den Geldumlauf in den Kolonien scheint keine Schätzung veröffentlicht worden zu sein, so daß es unmöglich ist anzugeben, wieviel von der gesamten Notenausgabe auf den früheren Umlauf in diesen Gebieten entfällt.

Die militärische Entwicklung in den osteuropäischen Grenzgebieten hat in jüngster Zeit zu Veränderungen geführt, welche die dort neu errichteten Noteninstitute stark betroffen haben. Das Gebiet, welches sich 1942 und 1943 unter deutscher Zivilverwaltung mit der Bezeichnung Reichskommissariat Ukraine befand und die Generalbezirke Krim, Dnjepropetrowsk, Nikolajew, Kiew, Schitomir und die alte polnische Provinz Wolhynien umfaßte, wurde in den ersten Monaten 1944 von den russischen Truppen wieder besetzt; so mußte die Zentralnotenbank Ukraine, die am 1. Juni 1942 ihre Tätigkeit mit dem Hauptsitz in Rowno (Wolhynien) aufgenommen und über Karbowanez lautende Noten ausgegeben hatte, nach weniger als zweijähriger Wirksamkeit ihre Pforten schließen. Das gleiche galt für die Bank von Transnistrien mit Hauptsitz in Odessa, die dem rumänischen Staat gehörte und ihre Geschäfte in Reichskreditkassenscheinen, welche über Reichsmark lauteten, in dem Gebiet zwischen Bug und Dnjestr betrieben hatte. Das Reichskommissariat Ostland umfaßte die Generalbezirke Estland, Lettland, Litauen und Weißruthenien; die Zentralbank im Ostland, die ihre Geschäftstätigkeit am 1. April 1943 mit Hauptsitz in Riga eröffnet hatte, führte ihre Geschäfte ebenfalls mit Reichskreditkassenscheinen durch. In den ersten Monaten 1944 drangen russische

Truppen in das Generalgouvernement ein, wo 1940 die Emissionsbank in Polen errichtet worden war.

Auch außerhalb Europas hatte das Auf und Ab der militärischen und politischen Entwicklung seine unmittelbaren Auswirkungen auf die Zentralbanken. Im Fernen Osten wurden 1944 neue Zentralbanken in Birma und auf den Philippinen errichtet, wodurch sich die Zahl der unter japanischer Aufsicht stehenden Zentralbanken in dem „Bereich der gemeinsamen Wirtschaftsblüte“ Asiens auf sieben erhöhte: die Bank von Japan und die Zentralbanken in Nordchina, Mandschukuo, Nanking-China, Thailand, Birma und auf den Philippinen.

* * *

Selbst unter den gegenwärtigen verworrenen Verhältnissen kann ein Vergleich des Notenumlaufs mit dem Volkseinkommen bemerkenswerte Aufschlüsse über die Zahlungsgewohnheiten in verschiedenen Ländern vermitteln. Die folgende Übersicht bezieht sich auf fünf Länder, für die Unterlagen von genügender Zuverlässigkeit zur Verfügung stehen. Während unmittelbare Vergleiche des Volkseinkommens verschiedener Länder nur mit Vorsicht angestellt werden dürfen, lassen sich aus der Tabelle doch berechtigterweise einige interessante Schlußfolgerungen namentlich auf die allgemeine Richtung der Entwicklung ziehen.

Volkseinkommen und Notenumlauf

Bezeichnung	Kalenderjahr	Vereinigte Staaten	Großbritannien	Kanada ¹	Schweden	Schweiz ¹
		Millionen Einheiten der Landeswährung				
Volkseinkommen	1939	70 829	4 968	4 375	11 500	8 318
	1940	77 809	5 945	5 200	12 000	8 733
	1941	95 618	6 885	6 200	13 300	9 400
	1942	119 791	7 604	8 000	15 300	9 800
	1943	147 900	8 172	8 800	17 000	10 000 ²
Notenumlauf (Jahresdurchschnitt)	Millionen Einheiten der Landeswährung					
	1939	7 098	507	278	1 121	1 802
	1940	7 926	575	363	1 433	2 082
	1941	9 699	652	484	1 485	2 108
	1942	12 876	808	637	1 735	2 251
1943	17 839	966	822	2 018	2 647	
Notenumlauf in v. H. des Volkseinkommens	v. H.					
	1939	10,0	10,2	6,3	9,7	21,7
	1940	10,2	9,7	7,0	11,9	23,8
	1941	10,7	9,5	7,8	11,2	22,4
	1942	10,7	10,6	8,0	11,3	23,0
1943	12,7	11,8	9,3	11,9	26,5	

¹ Die Ziffern des Volkseinkommens für Kanada in den Jahren 1940-43 und für die Schweiz in den Jahren 1941 und 1942 sind vorläufig. ² Private Schätzung. ³ Gesamter „Geldumlauf“.

Wie aus den Zahlen hervorgeht, hat sich der durchschnittliche Notenumlauf in den fünf Ländern etwas stärker erhöht als das Volkseinkommen; in keinem der Länder aber zeigt sich eine so ausgeprägte Steigerung, daß man nicht von einer gewissen Gleichmäßigkeit im Verhältnis des Notenumlaufs

zum Volkseinkommen sprechen könnte; dieses Verhältnis beträgt, für die Vereinigten Staaten, Großbritannien und Schweden etwa 10–12 v. H., für Kanada ungefähr 7–9 v. H. und für die Schweiz rund 22–26 v. H. Seine bedeutende Stabilität muß besonders auffallen, wenn man die Kriegsverhältnisse berücksichtigt; z. B. haben sich in den Vereinigten Staaten Geldumlauf und Volkseinkommen von 1939 bis 1943 mehr als verdoppelt; wie später gezeigt wird, war aber die Bewegung in den letzten Jahren tatsächlich viel größer als in normaleren Zeiten. Da die Schätzungen des Volkseinkommens und die Ziffern für den Notenumlauf getrennte und unabhängige statistische Reihen sind, kann die Stabilität ihres gegenseitigen Verhältnisses wohl nicht nur scheinbar sein.

In dem niedrigen Verhältnis des Notenumlaufs gegenüber dem Volkseinkommen in Kanada dürften die Gewohnheiten einer verhältnismäßig großen landwirtschaftlichen Bevölkerung zum Ausdruck kommen, die ihre „Ersparnisse“ vertrauensvoll den Sparkassen und ähnlichen Instituten überläßt. Ebenso

Volkseinkommen und Notenumlauf
in Finnland

Kalenderjahr	Volkseinkommen ¹	Durchschnittlicher Notenumlauf	Notenumlauf In v. H. des Volkseinkommens
	Millionen finnische Mark		v. H.
1926	19 162	1 307	6,82
1930	20 001	1 331	6,65
1938	31 262	2 092	6,69

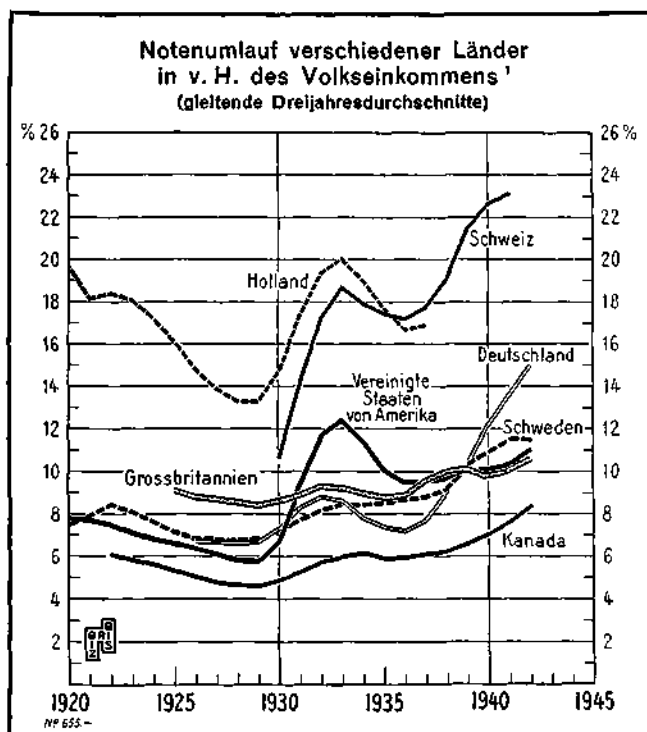
¹ Walter Lindberg, Volkseinkommen Finnlands in den Jahren 1926–38 (Abteilung für Konjunkturforschung der Bank von Finnland).

niedrig war das Verhältnis in Finnland, soweit sich nach den Ziffern der drei Jahre urteilen läßt, für welche maßgebliche Schätzungen des Volkseinkommens veröffentlicht worden sind.

Andererseits erscheint der Notenumlauf in der Schweiz verhältnismäßig hoch; dies bestätigt die allgemeine Ansicht über den großen Umfang der Hortung von Schweizer Noten im In- und Ausland — obwohl das

Verhältnis etwas übertrieben sein mag, zumal das Volkseinkommen vielleicht zu niedrig geschätzt ist. Wie das Schaubild auf der nächsten Seite zeigt, finden sich indessen ähnlich hohe Ziffern auch in anderen Fällen, z. B. in den Niederlanden Anfang der dreißiger Jahre, als Schätzungen für dieses Land vorhanden waren. Die auf nichtamtlichen Schätzungen der Volkseinkommen beruhenden Verhältniszahlen in Frankreich und Italien für 1943 scheinen aber dadurch verfälscht zu sein, daß die Volkseinkommen zu niedrig angesetzt sind; für Frankreich würde sich ein Verhältnis von etwa 50 v. H. und für Italien sogar ein solches von 60 v. H. ergeben; allerdings hat in diesen beiden Ländern zweifellos die Bevölkerung die Gewohnheit, einen ungewöhnlich großen Teil ihres Besitzes in Form von Noten zu halten.

In allen fünf in der Tabelle auf der vorhergehenden Seite aufgeführten Ländern zeigt das Verhältnis des Notenumlaufs zum Volkseinkommen eine steigende Tendenz, namentlich seit 1941. Diese Entwicklung kommt auch in der Zeichnung zum Ausdruck, die außer den fünf Ländern der Tabelle auch Deutschland und die Niederlande berücksichtigt; um den Trend herauszuarbeiten, wurde ein gleitender Dreijahresdurchschnitt berechnet.



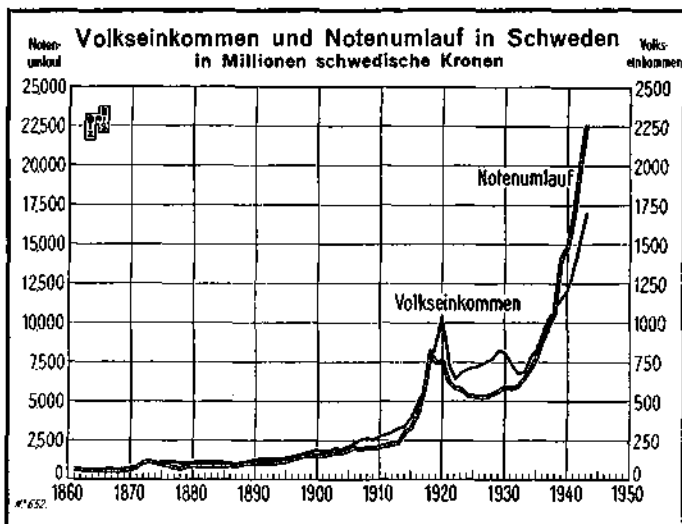
¹ Zur Ermittlung der statistischen Grundlage mußten in einigen Fällen verschiedene Folgen von Schätzungen des Volkseinkommens miteinander verknüpft werden, z. B. für Großbritannien nichtamtliche Schätzungen aus der Zeit vor dem Kriege mit den Statistiken der Haushalts-Weißbücher von 1938 an, für Deutschland dagegen amtliche Ziffern bis 1938 mit nichtamtlichen Schätzungen für die späteren Jahre. Obwohl derartige Aneinanderreihungen aus verschiedenen Quellen nicht als vollständig befriedigend angesehen werden können, wird doch angenommen, daß die Zeichnung ein ziemlich richtiges Bild von der Entwicklung vermittelt.

Eine entschiedene Ähnlichkeit der Entwicklung ist unverkennbar:

1. allgemein fallende Kurven in den zwanziger Jahren als Zeichen dafür, daß die Volkseinkommen damals rascher zunahm als der Notenumlauf;
2. ein scharfes Ansteigen zu Beginn der dreißiger Jahre, da die Volkseinkommen abnahmen, ohne daß eine entsprechende Veränderung des Notenumlaufs stattfand;
3. danach ein Rückgang, der im allgemeinen anhält, bis sich in einem der Jahre vor dem Kriegsausbruch das Volkseinkommen wieder rascher erhöhte als der Notenumlauf, und
4. ein Anschwellen von diesem Zeitpunkt an.

Es ließe sich ziemlich viel zu dieser Zeichnung bemerken; man könnte u. a. die ziemlich flache Kurve für Großbritannien mit der unruhigeren für die Vereinigten Staaten vergleichen oder eine Erklärung suchen für das rasche Ansteigen in den Niederlanden und der Schweiz zu Beginn der dreißiger Jahre, als die kontinentalen Banksysteme und Währungen unter Druck standen. Mehr unmittelbares Interesse gebührt aber der allgemeinen Aufwärtsbewegung der letzten Jahre. Dieser letzte und so ausgeprägte Anstieg der Kurven während der Kriegszeit ist deshalb von besonderer Bedeutung, weil er gerade stattfand, als die Volkseinkommen — wenigstens nominal — sich mit großer Schnelligkeit aufwärts bewegten. Er bedeutet, daß die Ausweitung des Notenumlaufs sogar noch stürmischer war, und die vorhandenen Unterlagen deuten alle darauf hin, daß diese Entwicklung seit Beginn des Krieges in der ganzen Welt verbreitet war.

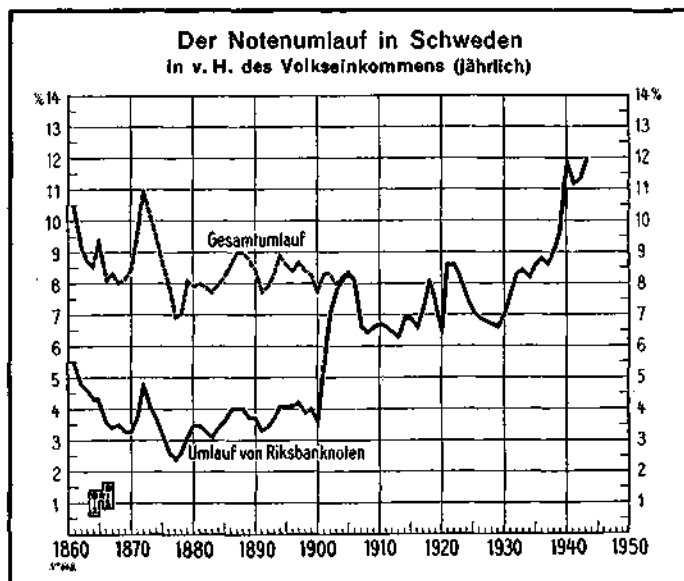
Da die zwanzig Jahre vor dem Kriege im ganzen als etwas außergewöhnlich angesehen werden müssen, ist es aufschlußreich, noch weiter zurückzublicken, was für Schweden möglich ist, wo maßgebliche Schätzungen des Volkseinkommens für jedes Jahr seit 1861 veröffentlicht worden sind. Das nachfolgende Kurvenbild zeigt die jährliche Entwicklung des Volkseinkommens und des gesamten Notenumlaufs der Schwedischen Reichsbank zuzüglich



Volkseinkommen für 1861 bis 1922 nach Lindahl, Dahlgren und Kock, National Income of Sweden 1861-1930. London 1937 (Stockholm Economic Studies Nr. 5) S. 234 ff., wo die Berechnung bis 1895 und für 1896 bis 1930 nach zwei verschiedenen Methoden vorgenommen ist. Volkseinkommen für 1923 bis 1943 nach dem Stockholmer Institut für Wirtschaftsforschung. Für den Notenumlauf sind bis 1905 die Zahlen der Schwedischen Reichsbank zuzüglich derjenigen der Privatbanken zugrundegelegt, und zwar die Jahresendziffern, da für die Privatbanken nur diese vorliegen, von 1906 an die Jahresdurchschnitte des Notenumlaufs der Reichsbank allein.

ständiger Aufstieg bis 1929 folgte. Nach dem in der Depression erreichten Tiefpunkt hat sich das Volkseinkommen in Geld ausgedrückt innerhalb von zehn Jahren mehr als verdoppelt, indem es 1943 rund 17 Milliarden Kronen erreichte.

Während des größeren Teils der ganzen Zeit war die Entwicklung des Notenumlaufs mehr oder weniger gleichlaufend; in den zwanziger Jahren blieb er etwas hinter den Bewegungen des Volkseinkommens zurück, seit 1933 erhöhte er



der Notenausgabe der Privatbanken bis zum Erlöschen ihrer Emissionsrechte im Jahre 1906. Der besseren Übersicht wegen ist der Notenumlauf im zehnfachen Maßstab des Volkseinkommens dargestellt.

Das Volkseinkommen Schwedens ist stetig von weniger als 700 Millionen Kronen in den sechziger Jahren auf 3,6 Milliarden Kronen im Jahre 1914 gewachsen; dann kamen die mit dem ersten Weltkrieg zusammenhängenden Wechselbewegungen, denen in Fortsetzung der Kurve vor 1914 ein

sich aber rascher als dieses. Die Entwicklung wird deutlicher, wenn der Notenumlauf wie in der nebenstehenden Zeichnung in v. H. des Volkseinkommens dargestellt wird.

Etwa fünfzig Jahre lang, ungefähr von 1875 bis gegen das Ende der zwanziger Jahre unseres Jahrhunderts, zeigte das Verhältnis des gesamten Notenumlaufs zum Volkseinkommen eine auffallende Stabilität, indem es

nur zwischen 6½ und 9 v. H. schwankte, obwohl doch das Volkseinkommen während dieser fünfzig Jahre nahezu auf das Achtfache gewachsen ist und die Wirtschaft des Landes sich sehr rasch entwickelt hat. Außerdem ist zu erwähnen, daß in Schweden niemals Goldmünzen im Verkehr waren, was es in anderen Ländern vielfach schwierig macht, die Höhe des Geldumlaufs zu schätzen. Es kann wenig Zweifel bestehen, daß das in den Kurven dargestellte Verhältnis eine bemerkenswerte Stetigkeit der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes in Schweden während des gesamten Zeitraums von den achtziger Jahren des vorigen bis gegen Ende der zwanziger Jahre unseres Jahrhunderts bedeutet. Von den dreißiger Jahren an ist indessen ein gänzlich neuer Entwicklungszug zu bemerken, indem das Verhältnis des Notenumlaufs zum Volkseinkommen fast ununterbrochen von 6,6 v. H. im Jahre 1929 auf 11,9 v. H. im Jahre 1943 gestiegen ist — die am längsten anhaltende Aufwärtsbewegung, die zu der höchsten bisher verzeichneten Verhältniszahl führte.¹ Somit scheint sich die Umlaufgeschwindigkeit der Noten, die früher sehr gleichmäßig war, etwa während der letzten zehn Jahre beträchtlich verlangsamt zu haben.

Die Statistik über das Volkseinkommen wird gewöhnlich nur einmal jährlich ausgearbeitet, für die Vereinigten Staaten ist aber eine weitere Aufgliederung möglich, da das Handelsamt monatliche Schätzungen der „Einkommenszahlungen“ zusammenstellt, wobei gesonderte Ziffern für „Gehälter und Löhne“, das „gesamte nicht landwirtschaftliche Einkommen“ und das „landwirtschaftliche Einkommen einschließlich staatlicher Subventionen“ angegeben werden. Um ein eingehenderes Bild von der Zeit von 1938–43 zu erhalten, ist der Monatsdurchschnitt des „Geldumlaufs“ in v. H. der monatlichen Einkommenszahlungen auf jährlicher Grundlage errechnet worden.

Der Geldumlauf in den Vereinigten Staaten
in v. H. der gezahlten Einkommen¹

Den Monatsziffern zugrunde gelegtes Jahr	Niedrigster Wert		Höchster Wert		Spanne v. H.	Durchschnitt v. H.
	Monat	v. H.	Monat	v. H.		
1938	Dez.	9,2	Aug.	10,4	1,2	9,8
1939	„	9,0	„	10,9	1,9	10,0
1940	„	9,5	„	11,3	1,8	10,4
1941	„	9,8	Febr.	11,4	1,6	10,5
1942	Juni	10,6	„	11,9	1,3	11,2
1943	„	11,8	Nov.	13,5	1,7	12,6

¹ Der Unterschied zwischen den „gezahlten Einkommen“ und den in der Tabelle auf S. 304 wiedergegebenen Volkseinkommen oder „erzeugten Einkommen“ besteht hauptsächlich darin, daß in den gezahlten Einkommen die Ersparnisse der Wirtschaft, die positiv oder negativ sein können, nicht enthalten sind. Durch ihre Weglassung kann jedoch kein wesentlicher Unterschied in der Entwicklungsrichtung entstehen, wenn auch eine geringe Verschiebung der Prozentsätze eintritt. So betragen z. B. im Jahre 1942 die gezahlten Einkommen insgesamt 115,5 Milliarden \$, d. h. 4,3 Milliarden \$ weniger als das gesamte Volkseinkommen (erzeugte Einkommen), und das Verhältnis des durchschnittlichen Geldumlaufs stellte sich 1942 zu den gesamten Einkommenszahlungen auf 11,2 v. H., zum gesamten Volkseinkommen (erzeugten Einkommen) dagegen auf 10,7 v. H.

Diese die Ziffern der letzten Jahre zusammenfassende Tabelle zeigt, daß das Verhältnis des Notenumlaufs zum Volkseinkommen auch innerhalb des Jahres sehr stabil ist. Die allgemeine Aufwärtsbewegung zwischen 1938 und 1943 ist offensichtlich, die jahreszeitlichen Bewegungen waren aber sehr gering: der Dezember wies gewöhnlich von allen Monaten die niedrigste Verhältniszahl auf, da die Ausweitung des Geldumlaufs

² Auch 1940 fand eine vorübergehende sprunghafte Erhöhung auf 11,9 statt infolge der starken Ausweitung des Notenumlaufs im April, als Norwegen besetzt wurde.

relativ geringer war als die der Einkommenszahlungen am Jahresende, während die Höhepunkte im Februar, Mai, August und November lagen. Jede wirkliche jahreszeitliche Bewegung scheint tatsächlich durch die Stabilität des bedeutenden Faktors der Gehälter und Löhne überdeckt zu werden.

Die jüngste Erhöhung des Geldumlaufs ist so stark, daß sie aus dem Steigen der Kriegszuschläge an die Arbeiter nicht erklärt werden kann, da ja die Gehälter und Löhne einen sehr beständigen Anteil des Volkseinkommens in den Vereinigten Staaten (wie übrigens in den meisten Ländern) bilden. Größere Bedeutung hat der Umstand, daß das Verhältnis der Einzelhandelsumsätze zum Volkseinkommen, das vor dem Kriege sehr beständig war,¹ von 1941 bis 1943 um mehr als ein Viertel gesunken ist; gegenüber den Ausgaben der Verbraucher ist also der Geldumlauf noch mehr gestiegen als im Verhältnis zum Volkseinkommen — im Vergleich zum Wert der Einzelhandelsumsätze war der Geldumlauf 1943 tatsächlich über 60 v. H. höher als 1941.

Das Verhältnis von Geldumlauf,
Einzelhandelsumsätzen und
Volkseinkommen
in den Vereinigten Staaten

Kalenderjahr	Wert der Einzelhandelsumsätze in v. H. des Volkseinkommens	Geldumlauf in v. H. der Einzelhandelsumsätze
1938	59,3	17,1
1939	59,4	16,9
1940	59,6	17,1
1941	58,2	17,4
1942	48,2	22,3
1943	42,5	28,4

Die Ausweitung des Notenumlaufs war also stärker, als durch den Anstieg der Gehälter und Löhne oder der Preise erklärt werden kann, denn in diesem Falle wäre der Notenumlauf in Übereinstimmung mit dem Volkseinkommen gestiegen. Die Erhöhung ist am auffallendsten im Verhältnis zu den an den Einzelhandelsumsätzen gemessenen Aufwendungen der Verbraucher, und dasselbe trifft zweifellos nicht nur für die Vereinigten Staaten zu, sondern auch für viele andere Länder. Mit dieser Erhöhung des Geldumlaufs war

außerdem eine verhältnismäßige Abnahme des Umfangs der Bankeinlagen verbunden (siehe die Tabelle auf Seite 322). Ein Aufsatz im „Federal Reserve Bulletin“² sprach hierzu u. a. die Vermutung aus, daß sich der Großteil des umlaufenden Geldes in Händen von Einzelpersonen befinde; es könne kaum zweifelhaft sein, daß „ein Hauptgrund für das starke Anwachsen des Geldumlaufs das starke Anschwellen der unteren und mittleren Einkommengruppen im Kriege gewesen ist, für die ein geringer Gebrauch von Bankkonten typisch ist“; mit anderen Worten, es dürfte klar sein, daß die Bevölkerung in erheblich größerem Umfang als früher die „Bank in der Tasche“ oder die „Sparkasse in der Matratze“ habe. Der Aufsatz will u. a. die Schlußfolgerung ziehen, daß diese und andere Entwicklungen, obwohl sie „sich teilweise auf besondere Ursachen der Kriegszeit zurückführen lassen, auch eine dauernde Zunahme der Nachfrage der Einzelnen nach Bargeld zum Ausdruck bringen können, das den Bankguthaben vorgezogen würde“.

* * *

¹ Die Cleveland Trust Company brachte in ihrem Geschäftsbericht vom 15. Januar 1944 eine graphische Darstellung, die für die monatlichen Werte des Volkseinkommens und der Einzelhandelsumsätze von 1929 bis 1939 eine sehr enge Wechselbeziehung, für die spätere Zeit aber eine abweichende Entwicklung zeigt.

² G. L. Bach, „Currency in circulation“, Federal Reserve Bulletin, April 1944.

Der erwähnte Aufsatz lenkte die Aufmerksamkeit auch auf eine Änderung in der Stückelung des Geldumlaufs infolge einer verhältnismäßig stärkeren Ausweitung bei den Abschnitten mit hohem Nennwert. 1941 und auch noch 1942 hatte die 20-Dollar-Note die größte prozentuale Zunahme im Vergleich zu den anderen während des Jahres ausgegebenen Abschnitten aufzuweisen; im folgenden Jahr mußte sie aber ihren Platz in dieser Hinsicht an die nächsthöheren Abschnitte von 50 und 100 Dollar abtreten.

Die Schwerpunktverlagerung innerhalb des Geldumlaufs der Vereinigten Staaten zu den größeren Noten hin ist nichts Neues, sie dauert in Wirklichkeit schon mehrere Jahre lang an, und diese Erscheinung ist im übrigen nicht auf die Vereinigten Staaten beschränkt, sondern sie zeigt sich auch in anderen Ländern, wo sie in einigen Fällen schon eine ganze Zeit lang zu beobachten ist. Um diese Entwicklung zu veranschaulichen, wird gewöhnlich eine Aufgliederung des Notenumlaufs eines bestimmten Landes während einer Reihe von Jahren vorgenommen und der Wert der Noten jeder Größe in Prozenten des Gesamtumlaufs in jedem einzelnen Jahr berechnet. Dieses Verfahren ist indessen nicht völlig befriedigend: es ist zu umständlich, und die Ergebnisse treten aus der Masse des erforderlichen Materials nicht klar genug hervor; außerdem gestattet es keine unmittelbaren internationalen Vergleiche.

Ein einfacheres Mittel zur Lösung dieser Frage, das überdies auch solche Vergleiche ermöglicht, bietet der „Durchschnittswert der umlaufenden Noten“, das heißt der Quotient aus dem Gesamtwert und der Gesamtzahl aller umlaufenden Noten. Das Ergebnis ist in der Tat ein gewogener Durchschnitt, nämlich der durchschnittliche Nennwert der ausgegebenen Noten, gewogen mit der Zahl der Noten in den verschiedenen Stückelungen. Beispielsweise waren Ende 1943 in Frankreich 1 882 Millionen Noten mit einem Gesamtwert von 498 Milliarden Franken in Umlauf, so daß die im Verkehr befindliche „Durchschnittsnote“ einen Wert von 265 französische Franken hatte. Wenn diese Berechnung für eine Reihe von Jahren fortgesetzt wird, ergibt sie ein ziemlich deutliches Bild von der Entwicklung der Zusammensetzung des Notenumlaufs während eines bestimmten Zeitraums.

Um die Ergebnisse international vergleichbar zu machen, wurde ein Index dieser Durchschnittsnote auf der Grundlage 1933–38 = 100 aufgestellt. Dieser Zeitabschnitt ist nicht nur als genügend breite Basis aus der unmittelbaren Vorkriegszeit, sondern auch deswegen gewählt worden, weil es wünschenswert erschien, sowohl die Vereinigten Staaten (für die vor 1933 keine ausreichenden Unterlagen vorhanden sind) wie auch England (für das nach 1938 keine Gliederung des Notenumlaufs mehr veröffentlicht worden ist) einzubeziehen.

Eine wichtige Bereinigung ist vorgenommen worden durch die Ausschaltung der kleinen Noten, die ausgegeben wurden, um die größeren Scheidemünzen zu ergänzen oder zu ersetzen. So sind in der Schweiz die Fünffrankennoten nicht berücksichtigt worden, da auch Hartgeldstücke dieses Wertes in Umlauf sind. Diese Bereinigung ist von besonderer Bedeutung für die Kriegsjahre, in denen eine starke Kleingeldknappheit aufgetreten und in fast allen Ländern, obwohl die Münzstätten ihre früheren Produktionsrekorde geschlagen

haben, die Notwendigkeit entstanden ist, neue Serien kleiner Noten auszugeben oder die früheren zu verstärken. Wären z. B. in der Schweiz die zu Beginn des Krieges neu ausgegebenen Fünffrankennoten in die Berechnung einbezogen worden, so wäre der Wert der Durchschnittsnote von 82 Franken im Jahre 1938 auf 63 Franken im Jahre 1943 gesunken; dadurch wäre aber das Steigen des Durchschnittswertes der bisher ausgegebenen Noten (zu zwanzig Franken und mehr) von 83 auf 88 Franken verschleiert worden.¹ Die Ergebnisse der Berechnung des Wertes der Durchschnittsnote in dreizehn Ländern seit 1937 sind in der Tabelle auf der nächsten Seite enthalten; die Indexreihen sind für einen längeren Zeitraum auch graphisch dargestellt.

Im großen ganzen tritt die allgemeine Verlagerung zu den höheren Abschnitten als Erhöhung des durchschnittlichen Wertes der umlaufenden Noten deutlich in Erscheinung. Der (bereinigte) Wert der Durchschnittsnote für die Ausgangszeit von 1933–38 war in den einzelnen Ländern sehr verschieden; um den Vergleich zu erleichtern, ist eine Umrechnung in Dollar vorgenommen worden. Sehr niedrig war der Durchschnitt mit einem Gegenwert von etwa $4\frac{1}{2}$ Dollar in Dänemark und Finnland, sehr hoch dagegen mit etwa 20 Dollar in den Niederlanden und in der Schweiz; diese Unterschiede beruhen zum Teil darauf, daß der Gegenwert der in den Berechnungen berücksichtigten kleinsten Note in den meisten Ländern 2–4 Dollar, in der Schweiz aber $5\frac{1}{2}$ Dollar und in Holland 6 Dollar betrug. Außerdem dürfte die Durchschnittsnote in England mit nur etwas über 1 Pfund zu niedrig gegriffen sein, da die Noten im Werte von „mehr als 100 Pfund“, die weniger als 10 v. H. des Gesamtumlaufs ausmachen, mangels näherer Angaben über die großen Abschnitte als Noten zu 500 Pfund gerechnet worden sind, die den nächsthöheren Abschnitt bilden; in Wirklichkeit ist der Umlauf dieser Noten keineswegs bedeutend, da sie hauptsächlich als Bankreserven und als Deckung für die Notenausgabe in Schottland und Irland benutzt werden.

Die Ähnlichkeit in der internationalen Entwicklung zu den höheren Notenabschnitten hin, gleichgültig, welches der Wert der kleinsten ausgegebenen Note ist, kommt in den Zeichnungen noch klarer zum Ausdruck.

Die Reihenfolge der Länder entspricht der relativen Zunahme des (bereinigten) Wertes der Durchschnittsnote von der Ausgangsperiode bis Ende 1943; Norwegen, Belgien und England sind nach ihrer Stellung an dem letzten Tage, für den Ziffern vorhanden sind, eingereiht. In Finnland und Frankreich war 1943 die Durchschnittsnote 1943 mehr als 70 v. H. größer als 1933–38; bedeutend war der prozentuale Anstieg auch in Ungarn (58), in der Türkei (56) und in Dänemark (41); nur in Deutschland und den Niederlanden sind seit der Ausgangszeit Rückgänge eingetreten, für die besondere Gründe vorlagen.

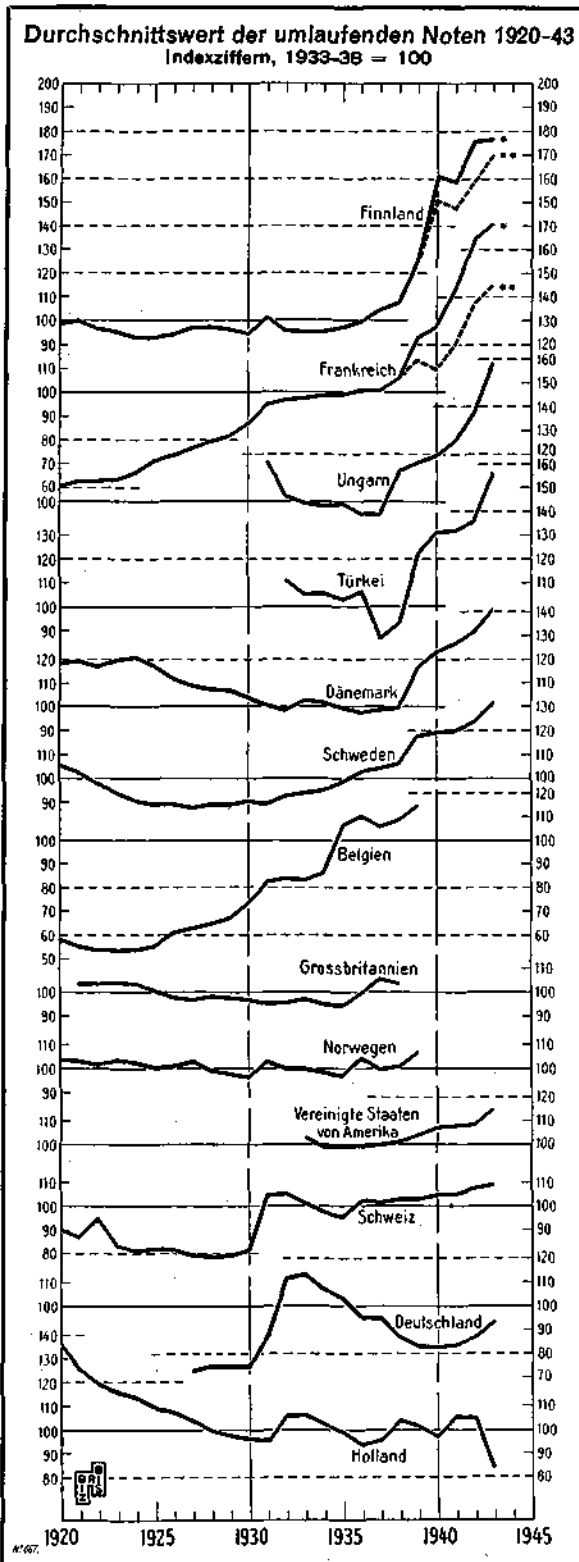
Wenn man weiter zurückblickt, ist die allgemeine Stabilität oder sogar rückläufige Entwicklung in den zwanziger Jahren sehr auffallend; die einzigen Ausnahmen bildeten Frankreich und Belgien, wo der Außenwert der Währungen

¹ Der Umlauf der Fünffrankennoten ist von 1,4 Millionen Franken Ende 1937 auf 72,6 Millionen Franken Ende 1943 gestiegen, d. h. von 0,09 v. H. auf 2,39 v. H. des Gesamtwertes des Umlaufs. Die Anzahl der umlaufenden Fünffrankennoten stieg von weniger als 300 000 im Dezember 1937, als man diesen Noten im gewöhnlichen Geschäftsverkehr kaum begegnete, auf mehr als 14 500 000 Ende 1943; damals hatte diese Note das Fünffrankenstück weitgehend ersetzt und war mengenmäßig der häufigste im Verkehr befindliche Abschnitt.

Durchschnittswert der im Verkehr befindlichen Notenabschnitte
in 13 Ländern

Jahresende	Vergleichsstaat	England	Deutschland	Frankreich	Belgien	Niederlande	Schweiz	Schweden	Norwegen	Dänemark	Finnland	Ungarn	Türkei
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	\$	£	RM	frs	bfrs	hfl	Sfr	sKr	nKr	dKr	fmk	P	Liq
Durchschnitt aller Abschnitte													
1937	6,4	1,25	31,1	218	277	30,4	80,0	22,8	22,4	17,6	82	28,4	4,82
1938	6,4	1,23	29,8	236	283	33,0	81,9	23,4	22,7	17,8	84	31,0	6,88
1939	6,6	.	27,6	224	300	32,3	64,5	26,2	24,2	21,0	119	34,9	9,79
1940	6,9	.	27,7	199	.	30,8	65,5	26,5	.	22,1	156	31,1	9,57
1941	7,3	.	28,2	215	.	33,5	64,7	26,6	.	22,0	156	33,7	8,58
1942	8,0	.	29,4	248	.	33,3	64,2	27,4	.	22,9	162	40,7	9,27
1943	8,8	.	27,8	265	.	26,6	62,9	29,1	.	25,0	148	47,2	10,97
Bereinigter Durchschnitt nach Weglassung der kleinen Abschnitte													
1937	12,4	1,25	32,0	229	277	30,4	81,1	28,2	27,1	20,6	210	28,4	11,1
1938	12,6	1,23	29,3	247	283	33,0	82,9	28,7	27,4	20,8	216	34,0	12,0
1939	13,0	.	28,0	261	300	32,3	82,3	31,9	29,0	24,5	252	34,9	15,7
1940	13,3	.	28,0	293	.	30,8	83,8	32,3	.	25,8	323	35,9	16,8
1941	13,4	.	28,3	330	.	33,5	83,8	32,4	.	26,6	319	37,6	16,8
1942	13,5	.	29,4	379	.	33,3	86,4	33,4	.	27,6	354	41,0	17,4
1943	14,3	.	31,6	394	.	26,6	87,8	35,5	.	29,5	355	47,4	20,1
Indexziffer des bereinigten Durchschnitts (1933-38 = 100)													
1937	100	106	95	100	106	96	101	104	100	99	104	95	87
1938	101	104	87	107	108	104	103	106	101	99	107	113	93
1939	104	.	83	122	115	102	103	118	107	117	125	116	122
1940	107	.	83	128	.	97	105	119	.	123	161	120	131
1941	107	.	84	144	.	105	104	119	.	127	158	125	131
1942	108	.	87	165	.	105	108	123	.	132	176	137	136
1943	114	.	94	172	.	84	109	131	.	141	177	158	156
Einzelangaben über die als Indexbasis benutzten Noten von 1933-38	Bereinigter Durchschnittswert der Notenabschnitte 1933-38												
	a) In der Landeswährung												
	\$	£	RM	frs	bfrs	hfl	Sfr	sKr	nKr	dKr	fmk	P	Liq
	12,5	1,18	33,8	230	262	31,8	80,2	27,1	27,1	20,9	201	30,0	12,8
	b) umgerechnet in USA-\$ zum Durchschnittskurs von 1933-38												
	\$12,5	\$5,7	\$13,0	\$12,0	\$9,6	\$19,2	\$22,2	\$6,8	\$6,6	\$4,5	\$4,3	\$7,5	\$9,9
Im Index berücksichtigter kleinster Notenabschnitt													
a) In der Landeswährung													
\$	£	RM	frs	bfrs	hfl	Sfr	sKr	nKr	dKr	fmk	P	Liq	
2,0	0,5	10,0	50	50	10	20	10	10	10	100	10	5	
b) umgerechnet in USA-\$ zum Durchschnittskurs von 1933-38													
\$2,0	\$2,4	\$3,8	\$2,6	\$1,8	\$6,0	\$5,5	\$2,5	\$2,4	\$2,2	\$2,1	\$2,5	\$3,8	

¹ Außer für England (Jahresdurchschnitt der Mittwochsziffern) und Holland (Ende März).
² „Papiergeldumlauf“ in den Vereinigten Staaten: Bundes-Reserve-Emissionen, Noten der Nationalbanken und verschiedene Formen von Staatspapiergeld (hauptsächlich Silberzertifikate), d. h. der gesamte „Geldumlauf“ ohne die im Verkehr befindlichen Münzen. Abschnitte zu 1 bis 10 000 \$; bei der Bereinigung sind nur die Noten zu 1 \$ weggelassen.
³ Noten der Bank von England: Abschnitte zu 10s. bis 100 £ und Noten im Werte von „mehr als 100 £“, die mangels näherer Angaben als Noten zu 500 £ gerechnet wurden. Weitere Bereinigungen waren nicht notwendig. Seit 1938 wird die Stückelung des Notenumlaufs nicht mehr veröffentlicht.
⁴ Noten der Deutschen Reichsbank; die bereinigten Zahlen enthalten jedoch sämtliche Noten zu 10 bis 1 000 RM, die von der Deutschen Reichsbank, der Deutschen Rentenbank (bis 1941) und den Privat-Notenbanken (bis 1935) ausgegeben waren; es sind also weggelassen die neuen Noten der Reichsbank zu 5 RM (nur 1943), die Rentenbankscheine zu 5 RM (1927-43) und die neuen Rentenbankscheine zu 1 und 2 RM (1939-43).
⁵ Noten der Bank von Frankreich, Abschnitte zu 5 bis 5 000 frs; bei der Bereinigung sind die Noten zu 20 frs und weniger weggelassen.
⁶ Noten der Belgischen Nationalbank, Abschnitte zu 50 bis 10 000 bfrs; nur für 1920-25 bereinigt durch Weglassung der Noten zu 20 bfrs und weniger. Seit 1939 ist die Gliederung nach Abschnitten nicht veröffentlicht.
⁷ Noten der Niederländischen Bank, Abschnitte zu 10 bis 1 000 hfl; eine Bereinigung war nicht notwendig.
⁸ Noten der Schweizerischen Nationalbank, Abschnitte zu 5 bis 1 000 Sfr; zur Bereinigung sind nur die Abschnitte zu 5 Sfr weggelassen. ⁹ Noten der Schwedischen Reichsbank, Abschnitte zu 1 bis 10 000 sKr; zur Bereinigung sind die Noten zu 1 und 5 sKr weggelassen.
¹⁰ Noten der Bank von Norwegen, Abschnitte zu 5 bis 1 000 nKr; zur Bereinigung sind nur die Noten zu 5 nKr weggelassen. Seit 1938 wird die Stückelung des Notenumlaufs nicht mehr veröffentlicht.
¹¹ Noten der Dänischen Nationalbank, Abschnitte zu 1 bis 500 dKr; zur Bereinigung wurden die Noten zu 1 und 5 dKr weggelassen. ¹² Noten der Bank von Finnland, Abschnitte zu 0,25 bis 5 000 fmk; zur Bereinigung wurden die Noten zu 50 fmk und weniger (10 Abschnitte) weggelassen.
¹³ Noten der Ungarischen Nationalbank, Abschnitte zu 1 bis 1 000 Pengö; zur Bereinigung wurden die Noten zu 1 und 2 Pengö weggelassen. ¹⁴ Noten der Türkischen Zentralbank, Abschnitte zu 1 bis 1 000 Liq; zur Bereinigung wurden die Noten zu 1 und 2½ Liq weggelassen.



* Einschließlich der Noten zu 5 000.
 ** Ausschließlich der Noten zu 5 000.

damals sank. Der sprunghafte Anstieg in Deutschland von 25 Reichsmark im Jahre 1930 auf 38 Reichsmark im Jahre 1932 hing zweifellos mit der Hortung großer Noten infolge der Welle von Bankzusammenbrüchen im Jahre 1931 zusammen, deren Wirkungen auch in der Schweiz und in kleinerem Ausmaß in den Niederlanden verspürt wurden; die sich daraus ergebende ungewöhnlich hohe Lage der Kurve in Deutschland während der Ausgangsperiode dürfte wenigstens eine der Ursachen sein, aus denen ihr Stand unter 100 im Jahre 1943 zu erklären ist.

Der Kriegsbeginn brachte eine zeitweilige Verlagerung zu den Noten von geringerem Nennwert mit sich, auch abgesehen von der Neuausgabe kleiner Noten; dies zeigt sich in einem Stillstand oder Flacherwerden der Kurven. Hier handelte es sich aber um eine vorübergehende Phase, welche die Aufwärtsbewegung nicht berührte, die in allen Ländern wahrnehmbar war außer in den Niederlanden, wo 1943 große Notenabschnitte eingezogen wurden.

Die Einführung neuer Abschnitte oder Änderungen in der Stückelung des Notenumlaufs sind in normalen Zeiten selten, in den letzten Jahren waren aber Bestrebungen im Gange, die Beachtung verdienen: 1. die Ausgabe sehr kleiner Noten, 2. die Einziehung großer Noten und 3. die Ausgabe großer Noten. Jede dieser drei Tendenzen hat ihre besondere Bedeutung.

1. Die im dreizehnten Jahresbericht (Seite 340 ff.) erwähnte allgemeine Verknappung der Münzen führte zur Ausgabe kleiner Noten durch die Zentralbanken oder die Staaten zur Ergänzung des Hartgeldes.
2. Abgesehen von dem umfassenden Plan der Noteneinziehung in Belgien im Oktober 1944, die besonderen Charakter hatte, haben in jüngster Zeit die bedeutendsten Einziehungen großer Noten in England und den Niederlanden stattgefunden; in beiden Fällen bezweckten die Einziehungen der höchsten Abschnitte im Jahre 1943 die Unterbindung des Schwarzhandels und anderer nicht rechtmäßiger Geschäfte, wie im dreizehnten Jahresbericht Seiten 337–339 beschrieben ist. Für England stehen neuere Gliederungen über den Notenumlauf nicht zur Verfügung, die Wirkung der Einziehungen in den Niederlanden zeigt sich aber in der Tabelle auf Seite 312 an dem Rückgang des durchschnittlichen Notenwertes von 33 auf 27 Gulden.
3. Neue Serien von Banknoten von sehr hohem Nennwert sind sehr ungewöhnlich; vor und nach Kriegsbeginn fanden solche Ausgaben aber in drei europäischen Ländern statt, wie aus der folgenden Aufstellung ersichtlich ist.

Neue hochwertige Banknotenabschnitte

Zentralbank von	Neue hochwertige Abschnitte			Früherer größter Abschnitt		
	Datum der ersten Ausgabe	Betrag in Landeswährung	Anteil am Gesamtumlauf Ende 1943 in v. H.	Jahr der ersten Ausgabe	Betrag in Landeswährung	Anteil am Gesamtumlauf Ende 1943 in v. H.
Frankreich . .	Sept. 1938	ffrs 5 000	16,6	1803	ffrs 1 000	54,3
Finnland . . .	Okt. 1939	fmk 5 000	3,6	1911	fmk 1 000	53,9
Schweden . . .	Dez. 1939	sKr 10 000	1,9	1859	sKr 1 000	72,3

Die Bank von Frankreich gab im September 1938 eine neue Serie von 5000-Franken-Noten heraus, als das Publikum große Notenabhebungen vornahm; die 1000-Franken-Note war seit ihrer ersten Ausgabe im Jahre 1803 der höchste Abschnitt geblieben, abgesehen von einer im wesentlichen vorübergehenden Ausgabe von Noten zu 5000 und 10000 Franken in der Krise von 1845. Die Ausgabe von 5000-Franken-Noten begann 1938, steigerte sich rasch und betrug Ende 1943 nahezu 17 v. H. des Gesamtwertes des Notenumlaufs.

In Finnland führte im Herbst 1939 eine vorübergehende Ausgabe von Noten zu 5000 finnische Mark zu einer starken Zunahme des Gesamtnotenumlaufs, aber die regelmäßige Ausgabe von Noten zu 5000 Mark begann erst 1940; ihr Anteil stieg Ende 1942 auf 9,4 v. H. des Gesamtumlaufs, sank jedoch Ende 1943 auf 3,6 v. H., wahrscheinlich infolge des Vorschlags, eine Zwangsanleihe in der Form aufzulegen, daß die umlaufenden Noten abgestempelt und teilweise durch Staatspapiere ersetzt würden, ein Plan, der die höheren Notenabschnitte stärker getroffen hätte.

Die in Schweden seit Dezember 1939 ausgegebene Note zu 10000 Kronen, im Gegenwert von nahezu 2400 Dollar, ist deswegen bemerkenswert, weil sie

einer der größten im Verkehr befindlichen Banknotenabschnitte der Welt ist; von den Bundes-Reserve-Banken werden zwar Noten zu 5 000 und 10 000 Dollar ausgegeben, sie machten aber Ende 1943 nur 0,15 v. H. des gesamten Geldumlaufs in den Vereinigten Staaten aus; in Europa waren die nächsthöchsten Abschnitte, die sich 1944 im regelmäßigen Verkehr beim Publikum befanden, wahrscheinlich die 100-Pfund-Noten der Bank von England¹ und die Noten der Deutschen Reichsbank zu 1 000 Reichsmark.

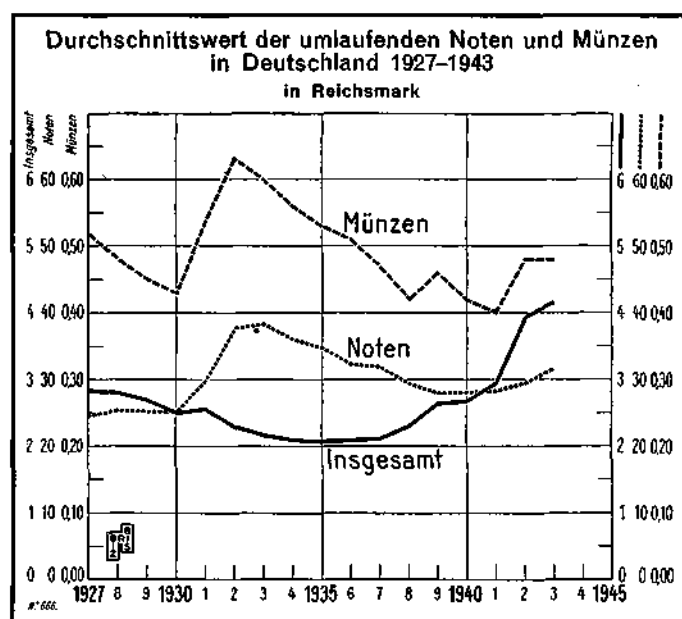
Um die Wirkung der neuen hohen Abschnitte auf die Durchschnittsnote zu zeigen, wurde den Kurven für Frankreich und Finnland in der Zeichnung auf Seite 313 eine punktierte Linie hinzugefügt, welche die Durchschnittsnote ohne die neuen Serien darstellt; für Schweden ist die Neuausgabe so gering, daß ihre Weglassung praktisch keinen Unterschied machen würde.

Weitere fünf europäische Länder, Kroatien, Bulgarien, Rumänien, Ungarn und Griechenland, haben im Laufe des Krieges ebenfalls neue Noten über hohe Beträge ausgegeben. So begann die Kroatische Staatsbank, deren höchste Note die zu 1 000 Kuna gewesen war, im Mai 1944 Noten zu 5 000 Kuna auszugeben. Im Jahre 1943 hatte die Bulgarische Nationalbank bei dem Versuch, der bedrohlichen Währungslage Herr zu werden, ihre beiden höchsten Notenabschnitte zu 1 000 und 5 000 Lewa, die zwei Drittel des damaligen Umlaufs bildeten, zur Einziehung aufgerufen; zur Ergänzung der Zirkulationsmittel wurden indessen besondere „Schatzscheine“ in Abschnitten bis herunter zu 1 000 Lewa und bis zu 100 000 Lewa aufwärts ausgegeben, die in Wirklichkeit die Stelle von Banknoten einnahmen; im September 1944 waren neben 41 Milliarden Lewa Banknoten 15 Milliarden Lewa dieser Schatzscheine im Verkehr. Die Rumänische Nationalbank begann 1936 mit der Ausgabe einer neuen Serie von Noten zu 5 000 Lei, die aber nach drei Monaten zurückgezogen wurden, da sich herausgestellt hatte, daß so große Abschnitte die Umgehung der Devisenbestimmungen durch Grenzschnuggel erleichterten. Der Preisanstieg im Jahre 1943 hatte jedoch solche Ausmaße, daß die Geschäftsleute zur Abwicklung ihrer Geschäfte Handkoffer mit Noten mit sich führen mußten, was nicht nur persönlich unbequem war, sondern durch das zeitraubende und mühsame Zählen der kleinen Banknoten auch eine unmittelbare Behinderung des Geschäfts bildete; so wurde im Februar 1944 eine neue Serie von Noten zu 5 000 Lei herausgebracht. Von weit größerer Bedeutung war aber die Ausgabe sogenannter „Zahlungsscheine“ durch den Staat in Abschnitten von 10 000 bis 1 000 000 Lei, die ohne Indossament oder sonstige Formalitäten übertragbar waren. In Ungarn wurden 1934 die Noten zu 1 000 Pengö aus dem Verkehr gezogen, und zwar aus ganz ähnlichen Gründen wie in Rumänien; gegen Ende 1944 wurde aber wieder eine neue Serie dieses Wertes in Umlauf

¹ Seit April 1943 wurden von der Bank von England keine neuen Noten zu 10 Pfund und darüber ausgegeben und diese Abschnitte allmählich eingezogen, wenn sie zu den Banken zurückfloßen. Eine derartige Rückziehung von Noten würde normalerweise einige Zeit beanspruchen, wie ja eine Anzahl von Abschnitten zu 200 und 300 Pfund, die 1887 bzw. 1928 eingezogen wurden, sogar 1938 noch in Umlauf waren; daher behalten die Noten in der Zwischenzeit ihre Eigenschaft als gesetzliche Zahlungsmittel. Im Januar 1945 aber ermächtigte eine Verordnung die Bank von England, ihre Noten zu 5 Pfund und darüber einzuziehen; dieser Schritt war eine Folge der Maßnahmen vom April 1943 und dehnt das Bestimmungsrecht der Bank auf ihre gesamte Notenausgabe aus. Die Ermächtigung zur Einziehung der kleineren Noten von 10 Shilling und 1 Pfund ist der Bank bereits durch die „Currency and Bank Notes Act“ von 1928 gegeben worden, sie wurde aber nicht ausgenutzt.

gesetzt. Die rascheste und weitreichendste Inflation der letzten Jahre hat in Griechenland stattgefunden und zu den üblichen Symptomen einschließlich der Ausgabe sehr hoher Notenabschnitte geführt. Während im April 1941, als das Land von deutschen Truppen besetzt wurde, der höchste Abschnitt auf 5 000 Drachmen lautete, wurden im Juli 1944 schon Noten über nicht weniger als 5 Millionen Drachmen ausgegeben. Im Herbst 1944 ergab sich für die größeren Firmen in Griechenland die Notwendigkeit, Kassengehilfen oder „Geldzähler“ zur Ergänzung der üblichen Arbeit der Kassierer anzustellen; in den Banken arbeiteten solche Geldzähler in Schichten und den ganzen Sonntag über.

Statistiken über die Stückelung des Hartgeldumlaufes sind selten zugänglich, so daß es schwierig ist, ein Bild von der Entwicklung der im Verkehr befindlichen „Durchschnittsmünze“ zu erhalten; für Deutschland sind aber genügend zuverlässige Unterlagen veröffentlicht worden, die Berechnungen für alle Geldarten gestatten.



Anmerkung: Die Kurve für die Noten zu 10 RM und darüber bezieht sich auf alle Noten dieser Werte der Reichsbank, der Rentenbank und bis 1935 der Privatnotenbanken. Bei den Reichsbanknoten sind bis Ende 1942 alle Abschnitte berücksichtigt, 1943 sind aber die neuen Noten zu 5 RM weggelassen; durch die Einbeziehung der verhältnismäßig geringen Ausgabe von Noten zu 10 RM und darüber seitens der Privatnotenbanken (bis 1935) und der Deutschen Rentenbank (bis 1941) wird das Bild praktisch nicht verändert. Die Kurve für Münzen enthält neben dem gesamten Münzumsatz die Rentenbanknoten zu 5 RM und seit 1939 zu 1 und 2 RM; für 1943 sind auch die Reichsbanknoten zu 5 RM berücksichtigt.

In dieser Zeichnung sind aus technischen Gründen drei Maßstäbe verwendet worden, wobei die Kurve für Hartgeld im hundertfachen Maßstab und die für den Gesamtumsatz (Noten und Münzen) im zehnfachen Maßstab der Kurve für Noten allein dargestellt ist: während also 1943 die Durchschnittsnote 31,6 Reichsmark betrug, stellte sich die Durchschnittsmünze nur auf 48 Pfennig. Die Kurve für die Durchschnittsnote entspricht derjenigen in der Zeichnung Seite 313; der Weg der Durchschnittsmünze verläuft ganz ähnlich, jedoch bei etwa einem Siebzigstel des Wertes der Durchschnittsnote.

Die Verbindung beider Kurven ergibt indessen ein ganz neues Bild infolge des hohen Gewichts der Zahl der Münzen in den Berechnungen im Vergleich zu der Zahl der Noten. Dies ist besonders auffallend für die Jahre 1930 bis 1932, in denen der Wert sowohl der Durchschnittsnote wie der Durchschnittsmünze um mehr als 40 v. H. stieg, die Durchschnittseinheit von Noten und Münzen zusammen aber um 10 v. H. fiel, wie die folgende Übersicht zeigt.

Durchschnittswert der einzelnen im Verkehr befindlichen Noten und Münzen in Deutschland¹

Jahresende	Noten ²			Münzen ³			Gesamtes Stückgeld (Noten und Münzen)		
	Anzahl in Millionen	Wert in Millionen RM	Durchschnittswert in RM	Anzahl in Millionen	Wert in Millionen RM	Durchschnittswert in RM	Anzahl in Millionen	Wert in Millionen RM	Durchschnittswert in RM
1930	214	5 391	25,2	2 334	1 008	0,43	2 548	6 400	2,51
1932	110	4 149	37,8	2 367	1 502	0,63	2 477	5 650	2,28

¹ Nach den Jahresberichten der Deutschen Reichsbank.

² Alle Noten zu 10 RM und darüber.

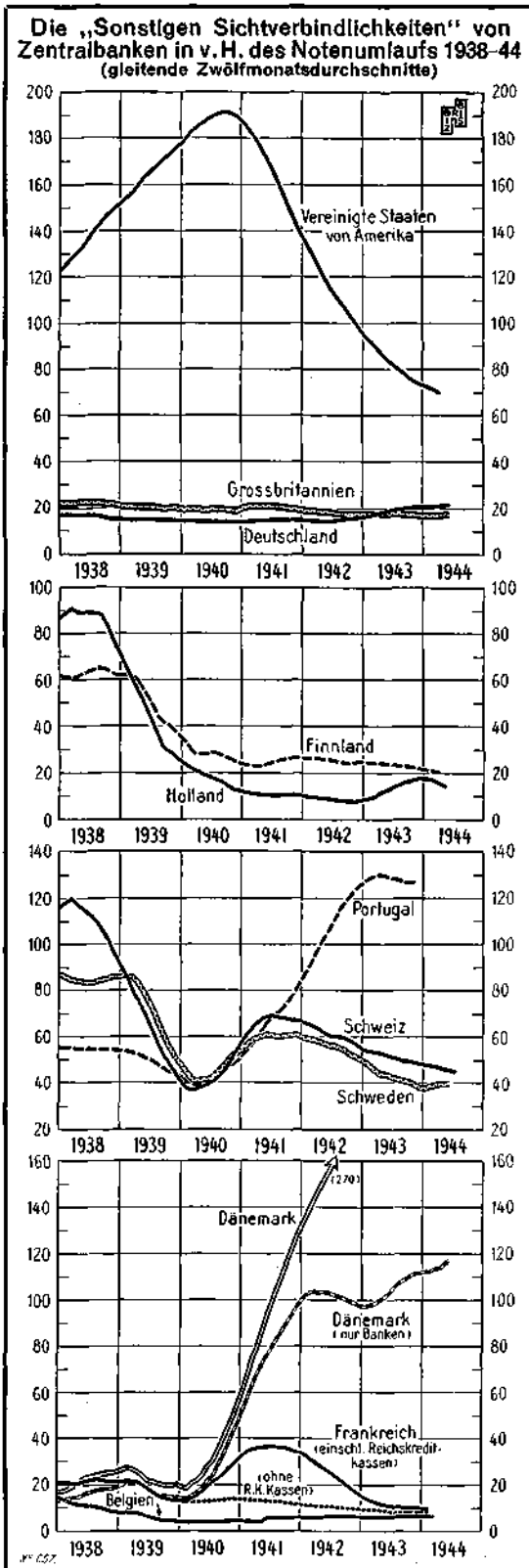
³ Alle Münzen zuzüglich der kleinen Noten zu 5 RM und weniger.

Die neue Kurve für die durchschnittliche Zahlungsmittelleinheit zeigt zunächst eine bemerkenswert regelmäßige Entwicklung — einen allmählichen Abstieg von 2,82 Reichsmark im Jahre 1927 auf 2,07 Reichsmark im Jahre 1935, gefolgt von einem ähnlichen Anstieg ungefähr auf den früheren Stand im Jahre 1941; dann aber trat ein steiler Anstieg bis auf 4,16 Reichsmark im Jahre 1943 ein.

Der in den vorhergehenden Abschnitten dargestellte Begriff der Durchschnittsnote gewährt einen Einblick in den Wandel der Zusammensetzung des Notenumlaufs in der ganzen Welt und bestätigt den Eindruck von einer beinahe allgemeinen Verlagerung des Schwergewichts zu den höheren Abschnitten hin. Als Gründe für diese Bewegung wurden der Schwarzhandel, die Flucht vor den Kriegssteuern und andere unerlaubte Machenschaften genannt; diese Gründe können aber nicht die ganze Erklärung bilden, da eine solche Entwicklung in manchen Ländern schon vor dem Kriege deutlich erkennbar war. Auch das Horten ist ohne Zweifel ein wichtiger Faktor geworden, zum Teil infolge des verhältnismäßig hohen Wohlstandes der Landwirte im Kriege; den zwingenden und sicher auch den wichtigsten Grund für die Aufwärtsbewegung bilden aber die steigenden Warenpreise: in den Ländern, wo die Inflation am weitesten gegangen ist, z. B. auf dem Balkan, sind neue Serien sehr hoher Notenabschnitte erschienen.

* * *

Eine Ausweitung des Zentralbankkredits kommt am bezeichnendsten in einer entsprechenden Zunahme des Notenumlaufs zum Ausdruck, mehr oder weniger aber auch in Veränderungen der sogenannten „sonstigen Sichtverbindlichkeiten“ der Zentralbank, d. h. derjenigen Sichteinlagen und ähnlichen Guthaben, die ihr jederzeit in Form von Banknoten abgefordert werden können. Da das private Bankgeschäft der meisten Zentralbanken sehr begrenzt ist, bestehen diese Einlagen im allgemeinen zum überwiegenden Teil aus den „Kassen“-Reserven, welche die Handelsbanken entweder auf Grund von Vorschriften oder üblicherweise gegen die ihnen vom Publikum anvertrauten Einlagen unterhalten; die vom Staat bei der Zentralbank gewöhnlich unterhaltenen laufenden Einlagen — gleichgültig, ob Einlagen des



Schatzamt oder solcher Institute wie der Postverwaltung — sind in der Regel von weit geringerer Bedeutung. Daß diese „sonstigen Sichtverbindlichkeiten“ ein potentieller, wenn auch latenter Teil der Umlaufmittel sind, wurde in den Zentralbank-Satzungen der neueren Zeit allgemein anerkannt, die vorschrieben, daß Reserven zur Deckung der „gesamten Sichtverbindlichkeiten“, d. h. der Notenausgabe zuzüglich der „sonstigen Sichtverbindlichkeiten“ gehalten werden müssen.

In normalen Zeiten bieten die Bewegungen dieser „sonstigen Sichtverbindlichkeiten“ kein sehr großes Interesse; wenn das Verhältnis des Notenumlaufs zu den Gesamteinlagen bei den Handelsbanken unverändert bleibt und die Banken einen gleichbleibenden Anteil ihrer Einlagen als Reserveguthaben bei der Zentralbank unterhalten, dann werden sich die „sonstigen Sichtverbindlichkeiten“ mehr oder weniger gleichlaufend mit dem Notenumlauf entwickeln. Wird diese Übereinstimmung gestört, so deutet das auf eine Veränderung jener Verhältnisse hin. In den letzten Jahren haben in der Tat bedeutende Veränderungen stattgefunden; um dies zu veranschaulichen, ist das Verhältnis der „sonstigen Sichtverbindlichkeiten“ einer Anzahl von Zentralbanken zum Notenumlauf für jeden Monat während einer Reihe von Jahren in v. H. berechnet worden.

In der Kurve für die Vereinigten Staaten kommt das Anwachsen der „Überschußreserven“ der Mitgliedsbanken und ihre spätere Inanspruchnahme zum Ausdruck. In England hielten sich die Banken auf einer gleichmäßigen

Entwicklungslinie, wobei die sanft abfallende Bewegung von etwas über auf etwas unter 20 v. H. auf einen gewissen Rückgang in der relativen Bedeutung der Handelsbankeinlagen hinweist, wogegen die Kassenreserven der Banken in einem ziemlich gleichen Verhältnis blieben (in diesem Falle wurden die sogenannten „sonstigen Konten“, weitgehend interne Konten der Bank von England, weggelassen). Auch in Deutschland sind die Giro Guthaben bei der Reichsbank allmählich bis auf weniger als 14 v. H. des Notenumlaufs im Frühjahr 1942 gesunken, um dann bis auf mehr als 20 v. H. im Jahre 1944 zu steigen.

Das rasche Fallen der Kurven für die Niederlande und Finnland bezeichnet die bekannten Schwierigkeiten, eine Rückflußbewegung der Noten zu den Banken zustandezubringen, die dadurch wachsende Bedeutung des Notenumlaufs gegenüber den Bankeinlagen und die verhältnismäßige Anspannung der Banken, als ihre Kassenreserven abnahmen. Dasselbe gilt in geringerem Ausmaß für Frankreich und Belgien, wo jedoch besondere Einflüsse die Lage etwas verdunkelt haben: in Frankreich erhöhte die zeitweilige Anhäufung von Geldern auf dem Konto der Reichskreditkassen den Prozentsatz in den Jahren 1940 und 1941, und in Belgien hatte die Zunahme der bei der Emissionsbank in Brüssel hauptsächlich für deutsche Organisationen

geführten besonderen „laufenden Konten“ von 1941 an eine gewisse Bedeutung. Dänemark bietet ein gänzlich außergewöhnliches Bild, indem die Ansammlung der „sonstigen Sichtverbindlichkeiten“ und ihr Anwachsen im Verhältnis zum Notenumlauf teils auf den größeren Kassenreserven der Banken und teils auf vermehrten Einlagen des Staates (besonders auf dem „Sterilisierungs“-Konto) beruhen.

Dänische Nationalbank

Jahresende	Notenumlauf	„Andere Sichtverbindlichkeiten“		
		gegenüber den Banken usw. 1	gegenüber dem Staat 2	insgesamt
Millionen dänische Kronen				
1938	441	142	—	142
1939	600	133	—	133
1940	741	353	—	353
1941	842	882	148	1 030
1942	983	1 002	600	1 602
1943	1 359	2 010	994	3 004
1944	1 659	3 009	2 327	5 336

¹ Sichteinlagen und laufende Konten hauptsächlich der Handelsbanken.
² Konto des Finanzministeriums, einschließlich der besonderen „Sterilisierungs“-Konten seit Juli 1942. Ende 1938 und 1939 war das Konto des Finanzministeriums mit 60 und 148 Millionen dKr überzogen.

Die neutralen Länder Schweiz, Portugal und Schweden weisen sowohl einige deutliche Ähnlichkeiten wie auch Unterschiede auf; das Fallen der Kurven bis 1940 spiegelt einen wachsenden Druck auf die Handelsbankreserven wider, indem Noten abgehoben und in Umlauf gebracht wurden. Die spätere Anhäufung dieser Reserven deutet trotz der Unterschiede in Ausmaß und Beschaffenheit in allen Fällen auf eine bedeutende Flüssigkeit der Banken hin, die zum großen Teil mit der Hereinnahme von Geld aus dem Auslande zusammenhängt. In dem Rückgang in Schweden und der Schweiz seit 1941 kommt der Erwerb kurzfristiger Staatspapiere durch die Banken zum Ausdruck. Die Zusammensetzung der „sonstigen Sichtverbindlichkeiten“ der Schweizerischen Nationalbank wird nicht monatlich ausgewiesen, es ist aber bekannt,

daß das Konto der Bundesregierung unbedeutend geblieben ist; die Bewegungen sind fast ausschließlich den Einlagen der Banken zuzuschreiben.

In Portugal hat der Staat Anleihen begeben und den Erlös seinem Konto bei der Zentralbank überwiesen, wodurch einige der überschüssigen

Bank von Portugal

Monatsende	Noten- umlauf	„Andere Sichtverbindlichkeiten“		
		gegenüber den Banken	gegenüber dem Staat 1	insgesamt 2
Millionen Escudo				
1938 Dezember . .	2 279	645	354	1 071
1939 " "	2 550	603	161	871
1940 " "	2 903	851	247	1 318
1941 " "	4 488	2 433	325	3 101
1942 " "	5 481	4 169	1 933	6 538
1943 " "	6 910	5 258	2 281	7 985
1944 Juni	6 946	6 701	2 501	9 577

¹ Konto der Staatskasse.

² Einschließlich eines verhältnismäßig kleinen Betrags anderer Einlagen und Sichtverbindlichkeiten der Bank.

Schwedische Reichsbank

Durchschnitte der Monatsendziffern	Noten- umlauf	„Andere Sichtverbindlichkeiten“			An das Staats- schulden- amt aus- geliehene Gelder 3
		gegen- über dem Staat 1	gegen- über den Banken	ins- gesamt 2	
Millionen schwedische Kronen					
1938 Jan.-Dez.	977	321	491	817	—
1939 " "	1 121	371	398	773	—
1940 " "	1 433	475	137	619	259
1941 " "	1 486	354	534	895	300
1942 " "	1 735	512	443	966	445
1943 " "	2 018	555	260	836	603
1944 " "	2 239	568	274	892	693

¹ Staatskasse und staatliche Institute.

² Einschließlich eines kleinen Betrags anderer Einlagen.

³ Gelder, die dem Staatsschuldenamt zur Verfügung gestellt worden sind, um die Ansammlung von Beträgen auf dem Konto der Regierung auszugleichen.

Gelder dem Markt in ähnlicher Weise entzogen wurden wie bei den „Sterilisierungsmaßnahmen“ in Dänemark. Einnahmen verschiedener staatlicher Einrichtungen in Schweden, u. a. der Sozialversicherungsämter, führten zu ständig wachsenden Guthaben des Staates bei der Reichsbank; die verknapende Wirkung, die dies sonst auf den Markt gehabt hätte, wurde aber von der Reichsbank ausgeglichen, indem sie ungefähr entsprechende Beträge dem Nationalen Schuldenamt zur Verfügung stellte. Da die Kassenreserven der Handelsbanken zeitweise infolge von Schatzwechselfausgaben außergewöhnlich niedrig waren, sind in der nebenstehenden Tabelle jährliche Durchschnittsziffern angegeben.

Von besonderem Interesse ist die in den Zeichnungen auf den Seiten 318 und 321 veranschaulichte Zunahme der relativen Bedeutung der Giroeinlagen bei der Deutschen Reichsbank, besonders wenn man die beschleunigte Ausweitung des Notenumlaufs selbst seit dem Frühjahr 1943 berücksichtigt.

Das ganze Jahr 1942 hindurch und Anfang 1943 erhöhte sich der Notenumlauf der Reichsbank in einem Grade, daß die Ziffern jeweils rund 5 Milliarden Reichsmark über dem Stande der entsprechenden Woche des Vorjahres lagen. Seit Mai 1943 beschleunigte sich aber die Zunahme, bis am Jahresende der Mehrbetrag gegenüber dem Vorjahr 9 Milliarden Reichsmark überstieg. Die „sonstigen Sichtverbindlichkeiten“ der Reichsbank, die hauptsächlich aus Giro Guthaben bestehen, waren noch rascher angestiegen, so daß sie im Dezember 1943 nahezu einem Viertel des Notenumlaufs entsprachen.

Deutsche Reichsbank

Monatsende	Sichtverbindlichkeiten		
	Notenumlauf	Giro-guthaben	insgesamt
Millionen RM			
Jeweilige Beträge			
1940 Dezember	14 033	2 561	16 594
1941 "	19 325	3 649	22 974
1942 "	24 375	5 292	29 667
1943 "	33 689	8 196	41 885
1944 März	33 792	7 237	41 028
Juni	35 920	6 754	42 674
September	42 301	9 088	51 390
Dezember	50 102	13 535	63 637
1945 15. Februar	53 649	13 956	67 605
Zunahme gegenüber den Ziffern des Vorjahres			
1941 Dezember	+ 5 292	+ 1 088	+ 6 380
1942 "	+ 5 050	+ 1 643	+ 6 693
1943 "	+ 9 308	+ 2 894	+ 12 202
1944 März	+ 9 095	+ 2 897	+ 11 992
Juni	+ 9 270	+ 1 873	+ 11 143
September	+ 12 202	+ 3 487	+ 15 689
Dezember	+ 16 419	+ 5 349	+ 21 768
1945 15. Februar	+ 20 908	+ 7 609	+ 28 517

Die Verschärfung des Luftkrieges trug sowohl zu der Verstärkung der Notenausgabe wie auch zu dem Anwachsen der Giroguthaben bei: ebenso wie die Bevölkerung große Barbeträge für Notfälle bereithielt, waren auch die Banken gezwungen, höhere Kassenreserven für eine mögliche Abziehung von Einlagen zu halten; wahrscheinlich besaßen auch die mit Hilfs- und Evakuierungsmaßnahmen betrauten amtlichen Stellen größere Sichtguthaben bei der Reichsbank.



Im Jahre 1944 trat eine auffallende Beschleunigung der Notenausweitung im Vergleich zum Vorjahr ein, und zwar von 9 Milliarden Reichsmark im August auf mehr als 16 Milliarden am Jahresende, als der Gesamtumlauf 50 Milliarden Reichsmark erreichte. In der Tat traten vom Sommer 1944 an eine Reihe neuer Ursachen neben den bereits erwähnten auf. Ein großer Teil der deutschen Wehrmacht im Westen, der seinen Sold seit 1940 in fran-

zösischen und belgischen Franken sowie in holländischen Gulden erhalten hatte, wurde nach Deutschland zurückgezogen, und die Kosten für seinen Unterhalt mußten in Reichsmark ausgezahlt werden. Außerdem kehrten Zivilpersonen, Firmen und Verwaltungsbeamte sowohl aus dem Westen wie aus dem Osten zurück, und man traf Vorkehrungen, um die von ihnen

Bankeinlagen in v. H. des Notenumlaufs

Einlagen	Jahr	Vereinig- te Staaten	Groß- brit- annien	Deutsch- land	Frank- reich	Belgien	Nieder- lande	Ungarn	Däne- mark	Finnland	Schwe- den	Schweiz
1. Nur bei Groß- banken	1929	457	439	224	48	.	82	220	258	337	366	512
	1930	458	460	213	46	.	88	238	283	381	371	506
	1931	332	430	145	45	.	60	224	261	422	375	281
	1932	323	478	184	44	.	62	264	268	556	373	270
	1933	277	456	161	40	.	59	258	257	552	360	256
	1934	326	449	146	37	.	58	262	261	525	321	233
	1935	320	455	131	34	.	56	252	273	505	294	197
	1936	315	431	118	32	44	70	247	276	458	282	213
	1937	300	402	115	32	43	75	246	265	414	265	214
	1938	308	386	89	30	35	67	128	260	442	262	178
	1939	316	384	69	28	23	50	122	210	229	204	147
	1940	318	391	77	28	25	49	103	178	214	194	136
	1941	260	379	71	28	22	45	82	189	180	192	135
	1942	217	336	66	24	20	32	67	160	162	171	127
1943	196	319	57	22	22	36	57	146	172	174	118	
2. Bei sämt- lichen Handels- banken	1929	1 013	606	372	89	211	208	382	534	550	612	1 164
	1930	946	626	360	80	219	219	409	578	602	611	1 386
	1931	666	587	254	74	136	132	380	558	571	610	884
	1932	587	650	320	71	112	121	422	559	659	595	862
	1933	522	622	295	65	119	118	408	529	633	560	873
	1934	631	609	291	60	.	125	377	533	598	502	878
	1935	663	617	266	68	92	123	360	545	577	462	845
	1936	666	580	242	62	91	157	350	544	527	429	813
	1937	644	542	235	64	91	166	353	529	489	408	809
	1938	637	525	173	61	74	144	179	523	516	402	689
	1939	628	513	149	56	45	78	176	409	267	309	564
	1940	623	520	173	58	46	65	140	353	243	292	508
	1941	540	505	172	59	43	61	119	370	203	287	506
	1942	505	448	171	52	40	44	98	361	186	256	463
1943	464	422	174	49	47	50	84	309	200	254	419	
3. Auf Post- scheck- konten	1929	—	—	13	6	15	13	33	5	—	7	22
	1930	—	—	12	7	13	14	29	8	—	9	22
	1931	—	—	11	6	13	15	35	8	—	10	19
	1932	—	—	12	5	14	17	43	8	—	13	20
	1933	—	—	14	5	15	20	33	26	—	10	22
	1934	—	—	15	5	17	22	33	19	—	13	24
	1935	—	—	15	5	14	23	32	21	—	13	25
	1936	—	—	14	5	16	25	38	19	—	14	26
	1937	—	—	14	5	18	27	39	18	—	14	30
	1938	—	—	12	6	18	26	25	17	—	16	28
	1939	—	—	12	7	16	28	22	12	—	16	26
	1940	—	—	12	7	15	30	33	14	10	21	28
	1941	—	—	11	7	16	27	35	22	13	20	30
	1942	—	—	11	7	11	21	28	22	17	21	30
1943	—	—	9	7	11	27	27	20	19	22	28	
4. Bei Spar- kassen	1929	198	111	204	46	40	86	30	555	306	557	110
	1930	212	115	240	49	48	96	34	591	346	556	111
	1931	200	119	226	60	51	87	26	624	347	599	78
	1932	203	125	334	68	55	97	29	637	417	601	81
	1933	198	130	345	72	60	106	33	569	400	563	89
	1934	199	136	346	73	60	112	36	560	401	535	94
	1935	190	143	342	76	54	127	37	559	404	490	100
	1936	174	138	318	67	54	131	37	542	385	439	91
	1937	176	137	313	66	62	128	39	519	360	416	91
	1938	169	148	244	58	61	122	24	502	397	406	82
	1939	157	146	203	45	45	103	26	363	202	303	69
	1940	137	151	224	32	35	61	25	286	157	286	60
	1941	106	153	222	28	26	43	21	277	122	268	60
	1942	78	150	236	24	21	33	18	263	108	244	55
1943	66	155	228	24	21	39	18	219	124	247	49	
5. Sämtliche Einlagen zusammen	1929	1 211	716	589	140	265	306	444	1 094	855	1 176	1 296
	1930	1 158	740	611	136	265	329	472	1 176	948	1 176	1 519
	1931	866	706	491	140	200	234	441	1 189	919	1 208	981
	1932	790	775	666	144	181	235	494	1 204	1 076	1 208	963
	1933	720	752	654	142	194	244	474	1 124	1 034	1 133	984
	1934	831	745	652	138	.	259	445	1 113	999	1 049	996
	1935	853	759	623	149	160	272	429	1 125	981	965	970
	1936	840	718	575	134	161	313	425	1 105	912	881	930
	1937	820	679	562	136	170	320	431	1 066	849	839	929
	1938	807	673	430	125	153	294	227	1 042	913	823	799
	1939	785	660	365	108	106	209	223	784	469	627	658
	1940	760	671	409	97	96	156	197	653	411	599	596
	1941	646	658	405	96	85	131	175	669	338	575	696
	1942	583	599	418	83	73	98	144	647	311	521	548
1943	530	577	411	80	79	115	129	547	344	523	495	

mitgebrachten Devisen (französische und belgische Franken, polnische Zloty sowie Reichskreditkassenscheine aus dem Ostland) teilweise gegen Reichsmarknoten umzutauschen. Überdies waren viele ausländische Arbeiter in Deutschland nicht mehr in der Lage, ihre Ersparnisse in die Heimat zu überweisen. Alle diese Einflüsse begannen im Sommer 1944 etwa gleichzeitig ihren Druck auf den Geldumlauf der Reichsbank auszuüben und verstärkten die inneren Ausweitungsgründe, von denen die neue zur Vereinfachung erlassene Vorschrift der vierteljährlichen Gehaltszahlung (die bei einigen Firmen im voraus erfolgte) erwähnt sei.

* * *

Interessant ist auch ein Vergleich zwischen der Entwicklung des Notenumlaufs und derjenigen der Einlagen der Bevölkerung bei den Banken. Im zwölften Jahresbericht unserer Bank (Seite 232) wurde bereits auf den in den letzten Jahren nahezu überall zu beobachtenden Rückgang der Einlagen bei den Großbanken im Verhältnis zum Notenumlauf hingewiesen.

Für das europäische Festland ergibt die Einbeziehung der Postscheckkonten ein vollständigeres Bild, und die in letzter Zeit festzustellende Zunahme der Sparkasseneinlagen, die in einigen Ländern infolge der Lockerung der Bestimmungen über die Höhe der einzelnen Einlagen usw. angewachsen sind, läßt es wünschenswert erscheinen, auch diese in Betracht zu ziehen. Auf der gegenüberliegenden Seite findet sich eine umfassende Übersicht für elf Länder, in der alle Arten von Einlagen in Prozenten des Notenumlaufs ausgedrückt sind.

Die allgemeine Entwicklung der Bankeinlagen war naturgemäß aufwärts gerichtet; die Zunahme war aber nicht so stark wie bei der Notenausgabe, so daß der Notenumlauf gegenüber den Depositen überall an Bedeutung gewonnen hat. Der relative Rückgang der Einlagen bei den Großbanken war am wenigsten ausgeprägt in Großbritannien, wo von 1929 bis 1943 die Einlagen bei den „big five“ im Verhältnis zum Notenumlauf um etwa ein Viertel nachgegeben haben; in den Vereinigten Staaten, Frankreich, den Niederlanden, Dänemark, Finnland und Schweden belief sich der entsprechende Rückgang etwa auf die Hälfte und in Deutschland, Ungarn und der Schweiz auf drei Viertel.

In einigen Fällen zeigten die Einlagen bei den kleineren Handelsbanken eine verhältnismäßig größere Beständigkeit, da die Großbanken in gewissen Ländern, z. B. in Deutschland und der Schweiz, in den Jahren 1930 und 1931 durch den Abfluß von Geldern ins Ausland besonders in Mitleidenschaft gezogen wurden. In anderen Ländern, namentlich in den Niederlanden, zeigte sich bei den kleineren Banken eine raschere Schrumpfung. So war der relative Rückgang aller Handelsbankeinlagen (einschließlich derjenigen bei den Großbanken) je nach den besonderen Umständen in den einzelnen Ländern schwächer oder stärker als der für die Großbanken allein.

Die Postscheckkonten (deren Bedeutung im dreizehnten Jahresbericht, Seiten 346-348, dargelegt wurde) zeigen eine auffallende Abweichung von der

allgemeinen Entwicklung; entweder haben sie im Verhältnis weit weniger abgenommen als die Einlagen bei den Handelsbanken, wie in Deutschland, Belgien und Ungarn, oder sie haben sogar an Bedeutung gewonnen, wie in Frankreich, den Niederlanden, Dänemark, Schweden und in der Schweiz. Die Zunahme der Postscheckguthaben im Vergleich zur Notenausgabe bedeutet naturgemäß eine noch stärkere Erhöhung im Verhältnis zu den Handelsbankeinlagen.

Ebenso wie Spareinlagen gelegentlich bei Handelsbanken unterhalten werden, können auch zuweilen geschäftsmäßige Einlagen bei Sparkassen vorkommen, wie z. B. die Girokonten bei diesen Kassen in Deutschland, und auch aus verschiedenen anderen Gründen ist es angezeigt, die Spareinlagen in die gegenwärtige Betrachtung einzubeziehen. Auch hier ist besonders in den letzten Jahren eine sinkende Tendenz gegenüber dem Notenumlauf offensichtlich; zwei wichtige Ausnahmen sind jedoch zu erwähnen, und zwar Deutschland (seit 1930) und Großbritannien (mit einer kaum unterbrochenen Aufwärtsbewegung seit 1929). In Frankreich, Belgien und den Niederlanden¹ erscheinen die Spareinlagen gering, obwohl sie ebenso hoch sind wie die Einlagen bei den Großbanken; in den Vereinigten Staaten sind die Spareinlagen an sich von verhältnismäßig geringerer Bedeutung; für die Schweiz ergeben sich die niedrigen Ziffern in der Tabelle zum Teil daraus, daß die Kantonalbanken unter den Handelsbanken mit erfaßt sind. In Finnland waren die Sparkasseneinlagen Ende 1943 etwas höher als der Notenumlauf und in Großbritannien eineinhalbmal so hoch trotz der Volkstümlichkeit der Sparanleihen der britischen Regierung², deren Gesamtbetrag etwa doppelt so hoch ist wie die Summe der Spareinlagen. In Dänemark, Schweden und Deutschland waren die Spareinlagen mehr als doppelt so hoch wie der Notenumlauf; in Deutschland betragen die Einlagen bei den Sparkassen sogar das Vierfache der Einlagen bei den fünf Großbanken.

Bei Berücksichtigung aller Einlagen ist auf lange Sicht eine sinkende Tendenz im Verhältnis zum Notenumlauf festzustellen. Die höchsten Verhältnis-

**Gesamte Einlagen
als Mehrfaches
des Notenumlaufs**

Land	Höchstes Mehrfaches 1929-32	1943
Schweiz	15	5
Schweden	12	5
Dänemark	12	5
Vereinigte Staaten	12	5
Finnland	11	3
Großbritannien	8	6
Deutschland	7	4
Ungarn	5	1
Niederlande	3	1
Belgien	3	$\frac{1}{2}$
Frankreich	$1\frac{1}{2}$	$\frac{1}{2}$

ziffern finden sich 1929 oder Anfang der dreißiger Jahre, die niedrigsten in jedem Falle in den allerletzten Jahren; hierin spiegelt sich der raschere Anstieg des Notenumlaufs seit Beginn des Krieges wider. Das relative Absinken aller Einlagen von ihrem höchsten Stande veranschaulicht besonders die nebenstehende Tabelle.

Überall ist das prozentuale Verhältnis sehr stark zurückgegangen; es sank im allgemeinen um die Hälfte und mehr. Für 1943 ist das höchste Verhältnis der gesamten Depositen zum Notenumlauf ziemlich überraschenderweise in Großbritannien anzutreffen, was mit der verhältnismäßig geringen Ausweitung des Notenumlaufs in diesem Lande zusammenhängt. Ausländische

¹ Die Ziffer für die Niederlande wäre höher, wenn Zahlenangaben der Boerenleerbanken verfügbar wären.
² Nicht börsengängige nationale Sparzertifikate, Landesverteidigungs-Bonds und Sparbonds, s. Tabelle auf S. 198.

Gelder haben nicht mehr viel Einfluß auf die Zahlen in der Tabelle, außer vielleicht für die Schweiz, die jahrelang bis zu einem gewissen Grade die „Sparkasse des Balkans“ war. Die ausländischen Einlagen bei den Handelsbanken in London sind selbstverständlich inbegriffen, sie dürften aber verhältnismäßig unbedeutend sein, da die große Masse der ausländischen Gelder in Staatspapieren angelegt ist. Andererseits sind die Clearingguthaben bei der Deutschen Verrechnungskasse, die eine besondere Art von Auslandseinlagen in Berlin bilden, nicht berücksichtigt, da über sie keine laufenden Ziffern veröffentlicht werden; Ende 1943 betragen diese Guthaben etwa 26 Milliarden Reichsmark, d. h. mehr als die Gesamteinlagen bei den Berliner Großbanken.

* * *

Die seit Kriegsausbruch über die ganze Welt verbreitete Ausweitung des Notenumlaufs hat in den günstigsten Fällen (z. B. in der Schweiz und in Argentinien) zu einer Verdoppelung der ausgegebenen Noten geführt; in Mittel- und Westeuropa (z. B. in Deutschland und Frankreich) stiegen die Umlaufziffern auf das Fünffache, in Süd- und Südosteuropa auf das Zehnfache oder mehr (Italien, Jugoslawien, Bulgarien u. a.). Diese Ausweitung war von einer Reihe auffallender Erscheinungen ebenfalls allgemeiner Art begleitet: der Notenumlauf hat gegenüber den Bankeinlagen an Bedeutung gewonnen; die Zusammensetzung der Notenausgabe hat sich infolge des steigenden Anteils höherer Notenabschnitte geändert; ferner hat sich der Notenumlauf im Verhältnis zum Volkseinkommen erhöht.

In allen europäischen und den meisten überseeischen Ländern hat die Menge der laufend zum Verkauf angebotenen Verbrauchsgüter abgenommen, und zwar in einigen Fällen beträchtlich, so daß sich der Notenumlauf im Verhältnis zu dem, was der Verbraucher kaufen kann, noch stärker erhöht hat, als die Meßziffern der Geldausweitung erkennen lassen. Als Folge der Kaufkraftüberschüsse sind neben der rationierten und preisgebundenen Versorgung schwarze Märkte entstanden, die im allgemeinen gesetzwidrig sind, so daß die meisten Länder sich ständig um ihre Unterdrückung bemühen. Andererseits kam als unmittelbare Folge der Verknappung in vielen europäischen Ländern der Tauschhandel mit gebrauchten Waren auf; während man die Tauschgeschäfte zuerst in der Annahme, daß sie gegen die Preisüberwachungsvorschriften verstießen, als gesetzwidrig erklärte, haben sie sich im allgemeinen doch als unvermeidlich erwiesen, namentlich in tauschfähigen Gegenständen wie Kinderschuhen, ja sie sind sogar amtlich organisiert und überwacht worden. Neben Ländern wie Griechenland und Kroatien, wo eine starke Inflation herrschte, hat der Tauschhandel auch in Deutschland große Bedeutung erlangt. In Bremen wurde schon im Juli 1943 von den städtischen Behörden ein Tauschmarkt für gebrauchte Waren eingerichtet, auf dem nach wenigen Monaten ein Tagesumsatz von 250 bis 300 Geschäften zu verzeichnen war; auch in vielen anderen Städten wurden Tauschzentralen eröffnet. Eine deutsche Zeitschrift¹ bemerkt hierzu: „... bei den Tauschvorgängen

¹ Bankwirtschaft, 1. Dezember 1943, „Stabilität trotz Geldüberfluß“. (Vgl. auch die Ausgabe vom 1. Februar 1944.)

bleiben in der Regel die ursprünglichen Wertrelationen der Güter gewahrt, vor allem weil zumeist Güter gleichen Knappheitsgrades und ähnlicher Verbrauchsdringlichkeit getauscht werden und weil die Geldabrechnung bei den Tauschgeschäften zumeist getrennt und zu legalen Preisen erfolgt. Das Vorhandensein eines gewissen Tauschmarktes hat vielleicht sogar den Vorteil, daß auf diese Weise die Versorgung des schwarzen Marktes mit Waren noch unbedeutender wird. Vor allem aber belastet der Tauschmarkt, eben weil er die Preisrelationen nicht verschiebt, in keiner Weise die Zukunft der Volkswirtschaft; er wird noch schneller verschwinden als der schwarze Markt."

Ein anderer Schritt zur Verteilung der begrenzten Verbrauchsgütermenge an weitere Kreise wurde gegen Ende 1944 unternommen, als in Deutschland namentlich bei dauerhaften Gütern, wie z. B. elektrischen Haushaltsgeräten, eine Reihe von Einzelhändlern mit amtlicher Genehmigung dazu übergingen, ihre Waren zu vermieten, anstatt sie zu verkaufen. Dieses Verfahren wurde sowohl auf neue wie auf gebrauchte Waren angewandt und ergab sich nicht nur aus der Warenknappheit, sondern auch aus den Schwierigkeiten, die im Zusammenhang mit Reparaturen entstanden waren.

Eine von der Geldwirtschaft wegführende Entwicklung war auch die Zunahme der Naturalzahlung in den meisten südosteuropäischen Ländern. Um die landwirtschaftliche Bevölkerung zu veranlassen, die von ihr erzeugten Nahrungsmittel abzugeben, wurden u. a. in Bulgarien, Kroatien und Serbien offiziell Prämien in Form von industriellen Verbrauchsgütern gezahlt; in einigen Fällen durften Industriefirmen ihre Erzeugnisse unmittelbar mit den Bauern gegen Lebensmittel tauschen, die ihrem Personal vorbehalten blieben. Südosteuropa bietet noch zahlreiche andere Beispiele der Naturalzahlung, u. a. auch bei der Entlohnung (in Griechenland) und der Entrichtung von Steuern (in Kroatien).

Ein weiterer Schritt in derselben Richtung erfolgte in den Ländern, wo „Sachwert“-Anleihen ausgegeben wurden; diese Anleihen stellen einen Versuch dar, dem Zeichner den Wert der betreffenden Währung dadurch zu garantieren, daß in den Vertrag eine „Warenklausel“ aufgenommen wird. Die bemerkenswerteste derartige Transaktion der letzten Zeit war eine „Weizenanleihe“ der ungarischen Regierung, die im Dezember 1943 und Februar 1944 in zwei Tranchen von 3prozentigen 25jährigen Schuldverschreibungen in Höhe von insgesamt 10 Millionen Zentner Weizen als Gegenwert von 400 Millionen Pengö ausgegeben wurde. Die Anleihe lautete tatsächlich über Zentner Weizen, die gezeichneten Beträge wurden aber in Pengö zum Kurse von 40 Pengö je Zentner, dem damaligen amtlichen Tagespreis, entgegengenommen¹. Zins- und Tilgungszahlungen basierten auf dem Weizenpreis bei einem garantierten Mindestpreis von 40 Pengö, so daß, wenn der Weizenpreis stieg, sich der Zinsen- und Kapitalwert der Anleihe im entsprechenden Verhältnis erhöhte; auf diese Weise hoffte man, das Publikum, insbesondere den landwirtschaftlichen Bevölkerungsteil, zur Zeichnung einer langfristigen Staatsanleihe zu veranlassen. Es wurden noch einige andere Anleihen ähnlicher Art begeben, u. a. im März

¹ Der amtliche Weizenpreis, der in den Jahren 1938/39 und 1939/40 20 Pengö je Zentner betragen hatte, wurde für 1941/42 und 1942/43 auf 30 Pengö und für 1943/44 auf 40 Pengö heraufgesetzt; auf dieser Höhe wurde er auch für 1944/45 gehalten.

1944 eine Emission der Mailänder Stadtverwaltung im Betrage von 1 Milliarde Lire, wovon die Hälfte der Zinsen in elektrischem Strom zu einem festen Preis zahlbar war.

Wenn im Zusammenhang mit dieser Entwicklung auf die Weizenanleihen im alten Ägypten und Babylonien hingewiesen wird, so sollte man nicht vergessen, daß der Weizen das Hauptprodukt des Niltals und Mesopotamiens und die „Weizeneinheit“ die Währung jener Zeiten war. Durch eine wirkliche „Sachwert“-Anleihe wird aber eine andere Valuta als die Landeswährung als Rechnungseinheit eingeführt; hierfür gab es in der Inflationszeit nach dem letzten Kriege viele Beispiele, das bekannteste waren die deutschen „Roggen-Anleihen“ im Jahre 1922, denen auf Kohle, Kali, Stromeinheiten und eine Reihe anderer Waren lautende Anleihen folgten.

Keine dieser neuzeitlichen Methoden konnte einen nennenswerten Erfolg für sich buchen; sie haben im Gegenteil dazu beigetragen, die Landeswährung in Mißkredit zu bringen, während doch das Vertrauen zu ihr der Grundstein jeder erfolgreichen Staatsfinanzierung sein muß. Die Geldgeber müssen die Gewißheit haben, daß „das Geld seinen Wert behalten wird“. Als der britische Schatzkanzler am 7. Dezember 1944 in der National Savings Assembly in London über die Notwendigkeit sprach, das Sparen in der Zeit des Wiederaufbaus nach dem Kriege fortzusetzen, äußerte er sich zu dieser Frage mit folgenden Worten:

„Als Schatzkanzler habe ich verkündet, daß der Staat seine Anleihen ohne Ausnahme oder Einschränkung einlösen wird, und der Premierminister hat erklärt, daß der Staat die Pflicht hat, sein Versprechen in vollem Werte einzulösen.“

Das Vertrauen zur Landeswährung und die ordentliche Führung der Staatsfinanzen sind in der Tat zwei voneinander abhängige Dinge, von denen das eine nicht lange ohne das andere bestehen kann.

VII. DIE GESCHÄFTE DER BANK IM BERICHTSJAHR

1. DIE TÄTIGKEIT DER BANKABTEILUNG

Als Anlage I zu diesem Bericht ist die von den Buchprüfern bestätigte Bilanz unserer Bank vom 31. März 1944 wiedergegeben. Sie schließt mit einer Summe von 467,3 Millionen Schweizer Goldfranken (von 0,2903 ... Gramm Feingold) gegenüber 483,4 Millionen am 31. März 1943 und 476,6 Millionen am 31. März 1942. Die Umrechnung der in der Bilanz zusammengefaßten Landeswährungen beruht wie in den früheren Jahren auf dem amtlichen Goldverkaufspreis des amerikanischen Schatzamtes und auf den am Abschlußtag notierten Wechselkursen der einzelnen Währungen in Dollar. Die zwischen dem 31. März 1943 und dem 31. März 1944 eingetretenen geringen Veränderungen in den sich hierbei ergebenden Ziffern betrafen nur solche Währungen, bei denen sie auf die Buchführung der Bank praktisch keinen nennenswerten Einfluß hatten.

Die Bank hat bei ihren Geschäften nach wie vor an den Grundsätzen strenger Neutralität festgehalten, die sie sich bei Kriegsbeginn zu eigen gemacht hatte. Wie zu erwarten war, ist ein weiterer Geschäftsrückgang eingetreten; die Umsätze der Bank sind während des Berichtsjahres um fast ein Drittel gesunken. Im Gegensatz zum Vorjahr haben indessen die Goldgeschäfte aus besonderen Gründen, auf die noch näher eingegangen wird, eine etwas höhere Ziffer erreicht.

Die Bank hat auch weiterhin die wirtschafts- und währungspolitische Entwicklung in den einzelnen Ländern mit möglichster Aufmerksamkeit verfolgt und ihre praktischen Erfahrungen mit dem Währungs- und Finanzwesen der Kriegszeit erweitert. Wie bisher hat sie neben dem Jahresbericht die Texte von Gesetzen und Verordnungen über die Devisenbewirtschaftung sowie Sammlungen von Dokumenten über Währungsfragen herausgegeben, nach denen ständig eine lebhaftere Nachfrage besteht.

Wie die Bilanz zeigt, hat sich die Liquidität der Bank, die schon vorher bedeutend war, wiederum beträchtlich erhöht. Am Ende des Geschäftsjahres hatten die eigenen Goldbestände der Bank ihren absoluten Höchstbetrag erreicht und stellten nahezu 20 v. H. der Bilanzsumme dar.

Während der ersten elf Monate des Berichtsjahres hielten sich die Schwankungen der monatlichen Ausweissumme in ziemlich engen Grenzen. Sie stieg von 483,4 Millionen Goldfranken am 31. März 1943 auf 486,5 Millionen am 30. Juni und entfernte sich von diesem Stand bis zum 29. Februar 1944 (485,2 Millionen) nur wenig — der niedrigste Punkt wurde am 31. Juli mit 483,8 Millionen verzeichnet; am Ende des Geschäftsjahres sank sie jedoch auf 467,3 Millionen Goldfranken infolge einer Verminderung der auf Goldgewicht lautenden Einlagen.

Das in der Bilanz nicht erscheinende, für fremde Rechnung deponierte Gold hatte bei Beginn des Geschäftsjahrs einen Wert von 49,3 Millionen Goldfranken, hielt sich dann aber fast ständig über diesem Betrag. Ende Januar 1944 erreichte es 54,5 Millionen Goldfranken und beschloß das Jahr auch mit dieser Ziffer.

Bei einem Vergleich der wichtigsten Bilanzposten am 31. März 1943 und am 31. März 1944 ist folgendes zu bemerken:

A. Passiva

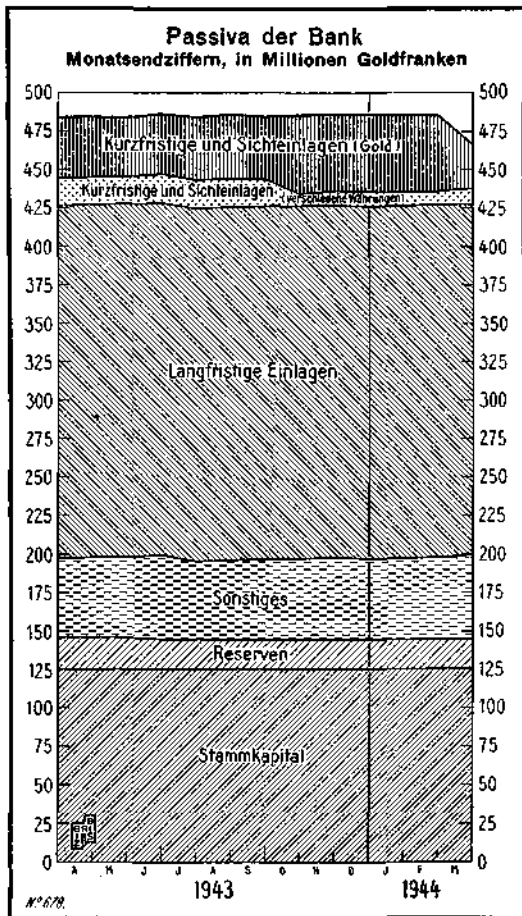
Abgesehen von der Verminderung der Reserven von 21 auf 19,6 Millionen Goldfranken und den Schwankungen des Postens „Sonstiges“ infolge der Bereitstellung für die Zahlung der Dividende für das Geschäftsjahr 1942/43 betrafen die einzigen während des Jahres eingetretenen Veränderungen die Einlagen auf kurze Frist und auf Sicht.

Die Einlagen von Zentralbanken für eigene Rechnung betragen zu Beginn des Geschäftsjahrs 15,2 Millionen Goldfranken, von denen nicht ganz

4 Millionen Zeiteinlagen auf höchstens drei Monate darstellten. Die gesamten Einlagen dieser Gruppe erreichten nach geringen Schwankungen ihren höchsten Betrag von 16,8 Millionen am 30. Juni, sanken jedoch am 31. Oktober unter gleichzeitigem Wegfall der Zeiteinlagen auf 5,9 Millionen und betragen am 31. März 1944 etwas mehr als 7 Millionen.

Die Einlagen von Zentralbanken für Rechnung Dritter beliefen sich am 31. März 1943 auf 1,3 Millionen Goldfranken und hielten sich während des ganzen Geschäftsjahrs ziemlich unverändert auf dieser Höhe.

Die Einlagen anderer Einleger, fast ausschließlich Gelder auf Sicht, betragen am Anfang des Geschäftsjahrs ebenfalls etwa 1,3 Millionen Goldfranken. Nachdem sie am 30. Juni auf etwas mehr als eine Million zurückgegangen waren, stiegen sie wieder auf 1,8 Millionen am 30. November und standen am 31. März 1944 bei 1,6 Millionen.



Die auf Goldgewicht lautenden Einlagen wiesen ausgeprägtere Schwankungen auf. Ihr Gegenwert betrug am 31. März 1943 insgesamt 39,7 Millionen Goldfranken, wovon 0,9 Millionen auf Einlagen für höchstens drei Monate entfielen. Am 31. Mai war der Gesamtbetrag etwas unter 39 Millionen gesunken; am 31. Oktober wurde der höchste Stand des Jahres mit 50,6 Millionen erreicht; diese Höhe wurde bis zum 31. Januar 1944 mehr oder weniger gehalten; danach fiel der Gesamtbetrag jedoch bis zum 29. Februar auf 48,8 Millionen und bis zum 31. März 1944 weiter auf 29,6 Millionen, den niedrigsten Betrag des Jahres; hiervon stellten 0,3 Millionen Einlagen auf höchstens drei Monate dar.

Obwohl die Anzahl der Überweisungen bei der Abwicklung internationaler Zahlungen der Post-, Telegraphen- und Telephonverwaltungen nur wenig zurückgegangen ist, war der gesamte Betrag der über die Goldkonten ausgeführten Überweisungen erheblich niedriger als im Jahre 1942/43, das einige verhältnismäßig hohe Posten aufzuweisen hatte. Die wachsenden Schwierigkeiten bei der Durchführung von Goldgeschäften behindern naturgemäß auch die Verwendung der Goldkonten für gewisse Zwecke, zu denen sie früher benutzt wurden (Beschaffung kleinerer Devisenbeträge, Spitzenausgleich usw.). Dank den Vorteilen, die diese Konten bieten, waren sie indessen bei den Korrespondenten der Bank weiter beliebt und wurden benutzt, sobald sich die Gelegenheit hierzu ergab. Am 31. März 1944 betrug ihre Zahl 27 gegenüber 26 am 31. März 1943.

Die Zeichnung auf der vorhergehenden Seite stellt die monatliche Bewegung der wichtigsten Passivposten während des Berichtsjahres dar.

B. Aktiva

Auf der Aktivseite nahm der Goldbestand der Bank um den Gegenwert von mehr als 43 Millionen Goldfranken zu, während die gesamten leicht verwertbaren Anlagen in verschiedenen Währungen um mehr als 61 Millionen gesunken und die länger befristeten Anlagen so gut wie unverändert geblieben sind.

Bewegung des Goldbestandes

Monatsende	Gold in Barrren	Auf Goldgewicht lautende Einlagen	Bestand der Bank an eigenem unbelastetem Gold
	Millionen Goldfranken		
1943 März . . .	75,1 (Min.)	39,7	35,4
Mai . . .	75,8	39,0	36,8
Oktober . .	81,5	50,6 (Max.)	30,9 (Min.)
Dezember	137,1	50,6	86,5
1944 Januar . .	137,9 (Max.)	50,5	87,4
Februar . .	136,8	48,8	88,0
März . . .	118,3	29,6 (Min.)	88,7 (Max.)

Die nebenstehende Tabelle, welche die Ziffern an einigen besonders bezeichnenden Daten enthält, läßt die Bewegung des Barrengoldes und des Bestandes der Bank an unbelastetem eigenem Gold während des Geschäftsjahres erkennen.

In den ersten Monaten des Geschäftsjahres hat sich der Gesamtwert des Goldes

in Barren mehr oder weniger auf dem ursprünglichen Stande von etwas über 75 Millionen Goldfranken gehalten, während die in Goldgewicht ausgedrückten Verpflichtungen eher eine abnehmende Tendenz zeigten. Am 31. Oktober wies indessen der Überschuß der Bank an eigenem Gold die niedrigste Ziffer des Jahres auf, nämlich 30,9 Millionen Goldfranken, da die Zunahme der Goldaktiva mit dem Anwachsen der Verpflichtungen nicht mehr Schritt gehalten hatte.

Die im Dezember 1943 ausgewiesene bedeutende Zunahme des Goldbestandes beruht darauf, daß die Bank von ihrem Recht Gebrauch gemacht hat, ihre Anlagen in Italien zu rediskontieren und den Erlös in Gold umzuwandeln, das von der Banca d'Italia für diesen Zweck auf Grund einer noch zu erwähnenden Vereinbarung beseitiggestellt worden war. Dieses Gold wurde später unter dem Schutz der Bestimmungen des Artikels X des Haager Abkommens nach der Schweiz verlegt.

Die auf diese Weise flüssig gemachten Anlagen in Italien stammten aus den ersten Jahren des Bestehens unserer Bank. Damals konnte die wahrscheinliche Dauer dieser Operation nicht vorausgesehen werden; um ihre Abwicklung sicherzustellen und zu erleichtern, war vereinbart worden, daß der ganze Posten auf unser Verlangen wie oben angegeben in Gold realisierbar sein sollte. Die Erfüllung dieser Vereinbarung unter außerordentlich schwierigen Umständen war eine eindrucksvolle Bestätigung für die Richtigkeit der Politik unserer Bank bei diesem Geschäft.

Die mit der ganzen Angelegenheit bei den herrschenden ungewöhnlichen Verhältnissen unvermeidlich verbundenen Schwierigkeiten konnten dank den Bemühungen des Schuldners und der anderen für die Überführung des Goldes zuständigen Behörden erfolgreich überwunden werden.

Daß eine derartige Vereinbarung trotz aller kriegsbedingten Schwierigkeiten in zufriedenstellender Form durchgeführt werden konnte, ist ein überzeugender Beweis dafür, daß die Bank für internationalen Zahlungsausgleich durch ihre Politik strenger Neutralität in der Lage ist, ihre Interessen in den verschiedenen Ländern wirkungsvoll wahrzunehmen; es stellt ferner eine Bestätigung der internationalen Privilegien dar, welche die Anlagen der Bank genießen.

Es braucht schließlich nicht besonders betont zu werden, wie wichtig das erwähnte Geschäft für die finanzielle Lage der Bank gewesen ist.

Im März 1944 führten Abziehungen von den Gold-Sichteinlagekonten zu einem ungefähr entsprechenden Rückgang der Anlagen in Barrengold; der freie Bestand der Bank an eigenem Gold erfuhr indessen eine weitere geringe Zunahme und erreichte seinen Höhepunkt am Ende des Geschäftsjahres mit 88,7 Millionen Goldfranken.

Der Kassenbestand in den verschiedenen Währungen belief sich am 31. März 1943 auf 28,7 Millionen Goldfranken. Am 30. April wurde die höchste Ziffer des Jahres mit 29,6 Millionen erreicht. Nachdem der Gesamtbetrag im April und Mai in ziemlich engen Grenzen geschwankt hatte, verminderte er sich bis Ende September allmählich auf 18 Millionen, stieg erneut auf 22,7 Millionen am 30. November, ging dann aber ununterbrochen bis auf 17,8 Millionen, die Mindestziffer des Jahres, am 31. März 1944 zurück.

Am Ende des Geschäftsjahres betragen die Gold- und Bardevisenbestände der Bank zusammen 136,1 Millionen Goldfranken gegen 103,8 Millionen ein Jahr vorher und 75 Millionen am 31. März 1942.

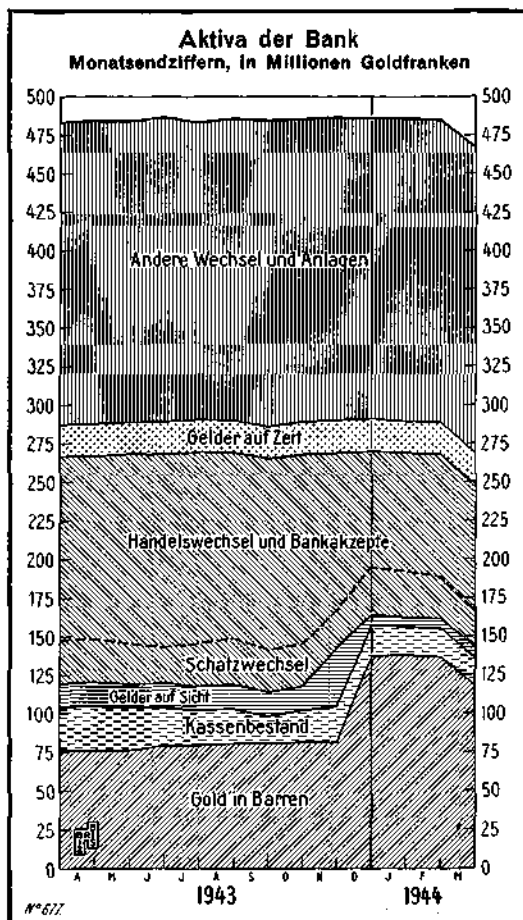
Der Betrag der zinstragenden Sichtguthaben hielt sich vom 31. März bis zum 31. Oktober 1943 ungefähr auf der gleichen Höhe, nämlich auf 15,4 Millionen Goldfranken. Eine vorübergehende Erhöhung brachte diese Summe am 30. November auf 38,9 Millionen. Am 31. Dezember hatte sie sich erneut auf 7 Millionen vermindert und hielt sich auf diesem Stande bis zum Ende des Geschäftsjahres.

Am 31. März 1943 belief sich der Bestand an rediskontierbaren Wechseln auf insgesamt 147,2 Millionen Goldfranken; hiervon entfielen 119,3 Millionen auf Wechsel und Bankakzepte und 27,9 Millionen auf Schatzwechsel. Der Gesamtbetrag stieg allmählich auf 151,8 Millionen am 31. Juli, wobei das Verhältnis zwischen Bankwechseln und Schatzwechseln mehr oder weniger unverändert blieb. Nachdem sich der Wechselbestand drei Monate lang ungefähr auf der gleichen Höhe gehalten hatte, fiel er am 30. November auf 126,2 Millionen und am 31. Dezember auf 106,3 Millionen. Am 31. März bezifferte er sich auf insgesamt 105,3 Millionen, wovon 81,3 Millionen Wechsel und Bankakzepte und

24 Millionen Schatzwechsel waren. Der Rückgang während des Jahres war mithin bei den Bankwechseln größer; er betrug 38 Millionen gegenüber 3,9 Millionen bei den Schatzwechseln. In diesem Zusammenhang sei auf die oben erwähnte wesentliche Zunahme des Besitzes der Bank an Barrengold hingewiesen, da diese Bewegung den Gegenposten zu der Veränderung des Wechselbestandes bildet.

Die zinstragend auf Zeit angelegten Gelder wiesen praktisch das ganze Jahr über den gleichen Betrag von etwas über 21 Millionen Goldfranken auf.

Der Posten „Andere Wechsel und Anlagen“ zeigte während des Jahres keine großen Schwankungen. Die Endziffer von 197,5 Millionen Goldfranken wurde nur einmal überschritten und auch da nur geringfügig (197,7 Millionen am 30. September); der tiefste Stand des Jahres wurde mit 192,7 Millionen am 31. Juli 1943 verzeichnet.



Die folgenden Zahlen geben eine Übersicht über die Liquidität der Bank.

Liquidität der Bank

Bilanzposten	31. März 1943	31. März 1944
	v. H. der Bilanzsumme	
Gold in Barren	15,6	25,3
Kassenbestand, Gelder auf Sicht, rediskontierbare Wechsel und Akzepte	39,6	27,9
Gelder auf Zeit, andere Wechsel und Anlagen, sonstige Aktiva .	44,8	46,8
Zusammen . . .	100,0	100,0

In diesem Zusammenhang ist bemerkenswert, daß am 31. März 1944 die eigenen Anlagen der Bank in der Schweiz in Schweizer Franken und Gold mehr als 20 v. H. des eingezahlten Kapitals ausmachten.

Während des Berichtsjahres bildete die Anlage unserer Mittel trotz der Schwierigkeiten, die sich zeitweise aus dem Über-

fluß an flüssigen Geldern in einigen Ländern ergaben, dank der Unterstützung der Zentralbanken kein unlösbares Problem. Wie in einem anderen Abschnitt dieses Berichts erwähnt, wurden in den Vereinigten Staaten neue Bestimmungen zur Kontrolle der Anlage ausländischer Gelder erlassen. Die Bank hat gemäß den von den amerikanischen Währungsbehörden gegebenen Anweisungen die erforderlichen Formalitäten erfüllt und das Zertifizierungsverfahren befolgt, welches notwendig war, damit sie ihre üblichen Geschäfte in den Vereinigten Staaten auf Grund des neuen „General Ruling“ Nr. 17 fortführen konnte.

Die während des Geschäftsjahres von der Ungarischen Nationalbank auf Grund der Vereinbarung von 1940 geleisteten Tilgungszahlungen haben deren Restschuld an die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich weiter um etwa 30 v. H. des Standes vom 31. März 1943 vermindert. Kapitalrückzahlungen von geringerer Bedeutung haben in anderen Ländern stattgefunden.

Erfolgreiche Verhandlungen führten zur Transferierung der ausstehenden Zinsen, die im vorigen Jahresbericht als eine Ausnahme von der laufenden Regelung der Zinszahlungen erwähnt worden waren. Die auf den anderen Anlagemärkten auf gekommenen Zinsen sind wie bisher regelmäßig eingegangen.

Am Anfang dieses Kapitels wurde erwähnt, daß die Goldgeschäfte während des Berichtsjahres eine leichte Zunahme erfahren hätten. Es ist jedoch zu beachten, daß in der angegebenen Ziffer die oben berichtete Umwandlung berücksichtigt ist. Abgesehen von diesem Posten sind die eigentlichen Goldgeschäfte sogar zurückgegangen.

Wie bereits in früheren Berichten ausgeführt wurde, wirkten die Kriegsverhältnisse in wachsendem Maße hemmend auf die Tätigkeit der Bank in der Finanzierung des zwischenstaatlichen Handels; im Berichtsjahr hatte die Bank mit solchen Geschäften nur sehr wenig zu tun. Vereinzelt Anfragen wegen Gewährung von Krediten scheinen jedoch auf ein anhaltendes Interesse an dem Verfahren hinzudeuten, das für die wechselseitige Handelsfinanzierung entwickelt worden ist und das sich in der Tat nach der Rückkehr normaler Verhältnisse wieder als nützlich erweisen kann.

Die Bank hat in der in früheren Berichten erwähnten Weise auch weiterhin den Organisationen des Internationalen Roten Kreuzes und anderen Einrichtungen von anerkannt internationalem Charakter ihre Dienste erweisen können.

2. DIE BANK ALS TREUHÄNDER UND AGENT

In der Tätigkeit der Bank als Treuhänder und Agent 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 5 253 903,12 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 dreizehnte Geschäftsjahr belief sich auf 4 508 953,89 Goldfranken. Für die Bilanz vom 31. März 1944 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 Abschnitt a des Artikels 53 der Satzung vorgeschriebenen Überweisung von 5 v. H. des Reingewinns, d. h. von 262 695,16 Goldfranken (1943: 225 447,69 Goldfranken), an den Gesetzlichen Reservefonds stehen 4 991 207,96 Goldfranken für die Zahlung einer Dividende zur Verfügung. Diese Summe ergibt mit den aus dem dreizehnten Geschäftsjahr vorgetragenen 446,53 Goldfranken zusammen 4 991 654,49 Goldfranken, so daß die Bank eine Dividende von 24,95 Goldfranken je Aktie erklären könnte (1943: 29,55 Goldfranken). Da für eine Dividende in dieser Höhe nur 4 990 000 Goldfranken erforderlich wären, würden noch 1 654,49 Goldfranken als Vortrag für das fünfzehnte Geschäftsjahr verbleiben. Es wird der Generalversammlung empfohlen, in diesem Sinne die erforderlichen Beschlüsse zu fassen. Sollten diese Vorschläge angenommen werden, so würde sich der Gesamtbetrag des Gesetzlichen und des Allgemeinen Reservefonds am Ende des vierzehnten Geschäftsjahres auf 19 870 280,43 Goldfranken stellen.

Ebenso wie im dreizehnten Geschäftsjahr reicht der zur Zahlung einer Dividende aus dem Reingewinn des am 31. März 1944 abgelaufenen Geschäftsjahres zur Verfügung stehende Betrag nicht aus, um die in Abschnitt b des Artikels 53 der Satzung erwähnte Dividende von 6 v. H. zu zahlen. Diese Dividende hätte sich für jedes der beiden Jahre auf 37,50 Goldfranken je Aktie belaufen; die für diese Jahre erklärten Dividenden bleiben also hinter der 6prozentigen kumulativen Dividende insgesamt um 20,50 Goldfranken je Aktie zurück.

Die Bücher der Bank und ihre vierzehnte 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 Anmerkungen 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 ausgewlesen wird. Die Gewinn- und Verlust-Rechnung sowie die Gewinnverteilung sind in Anlage II wiedergegeben.

4. VERÄNDERUNGEN IM VERWALTUNGSRAT

Während des abgelaufenen Jahres haben verschiedene Änderungen in der Zusammensetzung des Verwaltungsrats stattgefunden. Am 1. Oktober 1943 ist Herr H. Kano infolge seiner Rückkehr nach Japan aus dem Verwaltungsrat ausgeschieden, dem er seit Juni 1934 als Mitglied und eine Reihe von Jahren auch als Stellvertretender Vorsitzender angehört hatte. An seiner Stelle wurde vom Gouverneur der Bank von Japan Herr K. Kitamura zum Mitglied des Verwaltungsrats gemäß Artikel 28, 2 der Satzung berufen.

Im Februar 1944 erlitt der Verwaltungsrat einen schmerzlichen Verlust durch den Tod von Herrn Alexandre Galopin, der viele Jahre lang Mitglied des Verwaltungsrats gewesen war und auch das Amt des Stellvertretenden Vorsitzenden bekleidet hatte.

Als Herr Montagu C. Norman am 18. April 1944 als Gouverneur der Bank von England zurücktrat, endete damit seine langjährige Zugehörigkeit zu unserem Institut. Als einer der Gründer der Bank hat Herr Norman an der Zusammenkunft in Rom im Februar 1930 teilgenommen und seit der Eröffnung der Bank im Mai 1930 dem Verwaltungsrat als ex-officio-Mitglied angehört. Als Nachfolger von Herrn Norman ist Lord Catto Gouverneur der Bank von England und damit ex-officio-Mitglied des Verwaltungsrats der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich geworden. Lord Catto hat Herrn Cameron F. Cobbold zu seinem Stellvertreter wiederernannt.

Im übrigen haben noch folgende Veränderungen unter den ex-officio-Mitgliedern stattgefunden: im Oktober 1944 wurde Herr Emmanuel Monick zum Gouverneur der Bank von Frankreich und im folgenden Monat Herr Maurice Frère zum Gouverneur der Belgischen Nationalbank ernannt. Herr Frère ernannte Herrn Hubert Ansiaux zu seinem Stellvertreter. Ein zweites belgisches Mitglied des Verwaltungsrats wurde noch nicht berufen.

Ein Verzeichnis der Mitglieder des Verwaltungsrats nach dem Stande vom Dezember 1944 befindet sich wie üblich am Ende des vorliegenden Berichtes.

Im Mai 1944 erhielt die Bank mit tiefem Bedauern die Nachricht vom Ableben von Herrn Professor A. Beneduce, einem früheren Mitglied und Stellvertretenden Vorsitzenden des Verwaltungsrats. Professor Beneduce hatte 1929 in Baden-Baden an den vorbereitenden Arbeiten zur Organisation der Bank teilgenommen und war eines der ursprünglichen Mitglieder des Verwaltungsrats gewesen, dem er bis Mai 1939 angehört hatte.

* * *

Im März 1944 erlitt die Bank einen schweren Verlust durch den Tod ihres Rechtsberaters Dr. F. Weiser. Seit 1930 hatte Dr. Weiser führenden Anteil an allen juristischen Angelegenheiten der Bank, welcher sein Rat immer höchst wertvoll war.

SCHLUSSBEMERKUNGEN

Für die Politik des Wiederaufbaus nach dem ersten Weltkrieg war der Wunsch bestimmend, möglichst bald eine Rückkehr der Verhältnisse vor 1914 zu erleben. Unter dem Eindruck der einengenden Bestimmungen und der Senkung des Lebensstandards im Kriege hatte die „Vorkriegszeit“ mit ihrem wachsenden Wohlstand und ihrer verhältnismäßig großen Sicherheit in der Erinnerung einen fast mystischen Glanz erhalten; bei dieser Einstellung erschien es als selbstverständlich, daß die typisch kriegsmäßigen Kontrollen bald aufgehoben wurden. Diese Politik mag in einer Reihe von Fällen zu Härten geführt haben, sie hatte aber auch ihre Vorteile: zahlreiche bürokratische Einrichtungen wurden schnell beseitigt, die sonst den Anpassungsprozeß aufgehalten und die Ausdehnung der Produktion und des Handels ernstlich behindert hätten. Die Bildung der Löhne, Preise und Zinssätze wurde bald sich selbst überlassen, und ein Gleichgewichtszustand wurde im allgemeinen so weit wiederhergestellt, daß eine rentable Wirtschaft auf der Grundlage der Unternehmerinitiative möglich war. Zudem bedeutete die Wiederaufrichtung des in seinem Wesen internationalen Systems der Goldwährung eine Stellungnahme — die in der Regel nicht unbeachtet blieb — gegen nationale Abschließung in Währungs- und Wirtschaftsangelegenheiten.

Als Ergebnis aller dieser Bemühungen hatten die Weltproduktion und der Welthandel ihren Vorkriegsstand schon um 1925 wieder erreicht und 1929 sogar um 30 v. H. überschritten. Dann aber kam die große Depression mit fallenden Preisen und wachsender Arbeitslosigkeit. Die früher zur Überwindung ungünstiger Konjunkturlagen angewandten Mittel wie Lohnkürzungen und andere Kostangleichungen nach unten, Zinssenkungen und selbst Zollerhöhungen vermochten allein eine Wendung zum Besseren nicht mehr herbeizuführen, und der Glaube, daß die Dinge von selbst wieder in Ordnung kommen würden, wich einer verzweifelten Stimmung. Die Geschäftsleute waren von hohen Verlusten, die Arbeiter von Arbeitslosigkeit bedroht und gerieten, da sie sich dem Ansturm wirtschaftlicher Kräfte hilflos ausgeliefert fühlten, immer mehr in Sorge und Unruhe; beide Gruppen verlangten daher nach größerer Sicherheit, die durch Maßnahmen des Staates geschaffen werden sollte. Die Erschütterungen des zweiten Weltkrieges haben vielfach dazu geführt, daß diese Forderungen noch nachdrücklicher erhoben und auch auf das Gebiet der internationalen wirtschaftlichen und politischen Verhältnisse ausgedehnt wurden.

Mögen auch die Ursachen der Krise von 1930–33 noch nicht vollständig geklärt sein, so ist die Wirkung dieser Umwälzung auf das wirtschaftliche Denken doch unverkennbar die gewesen, daß der Glaube an den Nutzen einer umfangreicheren staatlichen Intervention gestärkt wurde. Dies bedeutet indessen nicht, daß man im allgemeinen meint, die starken Kräfte der privaten Unternehmerinitiative entbehren zu können. Man hofft vielmehr, daß in einer künftigen Ordnung die private Wirtschaftstätigkeit durch staatliche Maßnahmen ergänzt werden möge, die nicht nur eine größere soziale Sicherheit,

sondern auch einen ständigen Fortschritt des Wirtschaftslebens zum Ziel haben sollen. Von diesem doppelten Ziel darf weder der eine noch der andere Teil vernachlässigt werden, indem man sich auf einen allein beschränkt; die Maßnahmen zur Erlangung des einen dürfen nicht mit der Verwirklichung des anderen unvereinbar sein. Gewerbliche und andere Organisationen, die ihre eigenen Interessen durch Selbsthilfe schützen wollen, treffen oft Vorkehrungen, die leider den wirtschaftlichen Fortschritt hemmen, so z. B., wenn eine Wirtschaftsgruppe ihre Produktion in übertriebenem Maße beschränkt oder wenn die Gewerkschaften an leistungshemmenden Arbeitsvorschriften festhalten, die sich mit einer Rationalisierung der Produktion nicht vertragen. Die gleiche Gefahr ist auch bei staatlichen Maßnahmen gegeben, wenn der Sicherheit zuliebe Bestimmungen erlassen werden, die der Anpassung der Wirtschaft an veränderte Verhältnisse hinderlich sein können. Hierfür ließen sich zahlreiche Beispiele anführen, namentlich auf den Gebieten der Produktion, des Handels, des Arbeitsmarktes und der Wohnungswirtschaft. Eine Zollerhöhung kann einzelnen Industriezweigen eines bestimmten Landes einen vorübergehenden Antrieb geben, durch ihre schädigende Wirkung auf den Handel anderer Nationen kann sie aber nachteilige Folgen auch für das Land haben, das den ersten Schritt getan hat. Bei internationalen Verhandlungen bietet sich eine besondere Gefahr insofern, als die Delegierten jeder Regierung eine „Konzession“ etwa in Zoli-, Kapitalverkehrs- oder Einwanderungsfragen oder eine Anpassung der Wechselkurse als ein „Opfer“ zu betrachten pflegen. Prestigerücksichten und andere Erwägungen können sie leicht dagegen blind machen, daß die in Frage stehende Änderung auch von ihrem eigenen nationalen Gesichtspunkt eine sehr zweckmäßige Politik darstellen kann und nicht nur ein quid pro quo in einem genau ausgehandelten Tauschgeschäft.

Die Verwirklichung eines wirtschaftlichen Fortschritts müßte viel dazu beitragen, die Befürchtungen bestimmter Gruppen zu zerstreuen und sie zu einer ersprießlicheren Haltung hinsichtlich ihrer Gepflogenheiten veranlassen. Wenn eine stete Zunahme der Produktion sichergestellt werden könnte, wäre die Lösung zahlreicher Probleme erheblich erleichtert. Die Arbeitslosigkeit wäre gering, die Reallöhne, d. h. der Lebensstandard, würden sich fast von selbst heben, der soziale Aufstieg ginge schneller vor sich, und die Regierungen fänden leichter die Mittel, um sowohl die erhöhten sozialpolitischen Lasten wie die Aufwendungen für den gegenüber der Vorkriegszeit gewachsenen Schuldendienst und die größeren militärischen Vorkehrungen, ferner Subventionen für die Landwirtschaft und andere Kosten zu bestreiten. Es ist kein Wunder, daß in einer Anzahl von Ländern die Probleme der „Reichtumsschöpfung“ hervorgetreten sind. Wie zu erwarten war, hat sich herausgestellt, daß eine erfolgreiche Hebung der Produktion vor allem von den menschlichen Faktoren abhängt, das heißt von dem Geist und den Fähigkeiten der Angehörigen jeder einzelnen Stufe von Handel und Gewerbe. Es ist keineswegs unwesentlich, die Frage unter dem Gesichtspunkt zu betrachten, ob das Beginnen neuer Dinge nicht als wichtiger anzusehen ist als die Sicherung des Bestehenden. Um die dynamischen Kräfte zu fördern und

Ihnen ein geeignetes Betätigungsfeld zu schaffen, muß die allgemeine Währungs- und Wirtschaftspolitik natürlich diesem Zweck angepaßt sein, aber jede Politik ist im tiefsten Grunde nur ein Widerschein des Geistes, der ein Volk beseelt.

Im Rahmen einer Expansionspolitik spielen die Maßnahmen zur Erhaltung der Kaufkraft eine wichtige Rolle. Es bleibt sicherlich noch viel zu lernen über die richtigen Verfahren zur Erweiterung der Geldmenge und die zeitliche Abstimmung solcher Maßnahmen; daß aber auf diesem Gebiete eine aktivere Politik notwendig ist, wird allgemein anerkannt. Ebenso scheint auch darüber weitgehend Klarheit zu bestehen, daß man von währungspolitischen Maßnahmen allein nicht zu viel erwarten darf. In der Zeit unmittelbar nach dem Kriege wird es vermutlich keine Geldknappheit geben, vielmehr wird in dieser Periode eine der wichtigsten Aufgaben noch im Widerstand gegen einen inflatorischen Druck und nicht in einer weiteren Ausdehnung des Geldvolumens bestehen. Im allgemeinen erscheint die Einflößung neuer Kaufkraft durch Staatsausgaben als ein angenehmes Verfahren, während die meisten anderen Maßnahmen, die erforderlich sein können, um die Wirtschaft in Gang zu bringen, z. B. Kostenanpassung, Verlagerung von Produktionskräften von einem Industriezweig zu einem anderen oder die Auflösung ungesunder und überalterter Konzerne schmerzhaft, aber keineswegs weniger wichtig sind als die monetäre Intervention. Wenn aber durch Versäumen notwendiger Berichtigungen die Erholung verzögert werden sollte, wäre es zum Schaden sowohl des Kapitals wie auch der Arbeit. Fast in keinem Lande beträgt das Einkommen aus Kapital mehr als ein Viertel des gesamten Volkseinkommens; da aber der an die Kapitaleigentümer fließende Teil der am höchsten besteuerte ist, dürften wahrscheinlich von jeder Nettoerhöhung des Nationalprodukts mehr als vier Fünftel Entgelt für laufende Arbeit darstellen, von dem wieder der größere Teil auf die industrielle Arbeiterschaft entfällt.

Gesellschaften, die auf der Initiative privater Unternehmer aufgebaut waren, haben lange Zeit hindurch ein richtiges Gleichgewicht der Kosten und Preise sicherzustellen vermocht und dabei eine bedeutende Anpassungsfähigkeit bewiesen, da sie leicht ihre Produktion an Veränderungen der Nachfrage und die Herstellungsverfahren an technische Fortschritte angleichen konnten. Vor 1914 war das Tempo, in welchem derartige Anpassungen vorgenommen werden mußten, ziemlich langsam; obwohl die Geldlöhne von Zeit zu Zeit gesenkt wurden, geschah dies jeweils nur in begrenztem Umfang, und die Grundtendenz des Lebensstandards blieb überall aufwärts gerichtet. Oft wird behauptet, daß nach 1914–1918 die Elastizität des Wirtschaftslebens bedeutend geringer gewesen sei; tatsächlich waren aber, wie eine nähere Prüfung zeigt, die wirklichen Änderungen der Preise und Löhne namentlich in den Jahren 1930–1933 vielfach sehr beträchtlich und bedeutender, als mancher Fachmann für möglich gehalten hätte. Seit dem letzten Kriege waren die allgemeinen Verhältnisse unglücklicherweise so unbeständig und die Wege des Geldverkehrs so versperrt, daß selbst sehr erhebliche Kostenanpassungen keine besser ausgeglichene Lage herbeizuführen vermochten. Das bedeutet aber nicht, daß Kostenanpassungen niemals einen Nutzen haben; bei allen diesen Dingen

handelt es sich weitgehend um eine Frage des Grades. Während von einer Wirtschaftsgemeinschaft nicht erwartet werden kann, daß sie sich einem Sturz der Warenpreise um 30 oder 50 v. H. anpaßt, dürfte eine Anpassung um vielleicht 10 v. H. keine übermäßigen Schwierigkeiten bereiten. Erfolgt eine solche Anpassung als Glied einer allgemeinen Krisenbekämpfungspolitik, über die mit den Vertretern der verschiedenen Wirtschaftsgruppen einschließlich der Arbeiterschaft Einigung erzielt ist, so kann sie sehr wohl die wirtschaftliche Gesundung beschleunigen und zugleich die Beibehaltung stabilerer Wechselkurse gestatten. Elastizität ohne Stetigkeit kann die Ursache stürmischer Wellenbewegungen sein, Stetigkeit ohne Elastizität aber kann leicht in Stillstand ausarten. Hier wie überall muß das menschliche Streben auf harmonische Vereinigung entgegengesetzter Kräfte gerichtet sein; man darf nicht zulassen, daß die Wirtschaft auf das Wohl des Einzelnen keine Rücksicht nimmt, anderseits darf durch die Sicherheit der Unternehmungsgest nicht gelähmt werden.

ANLAGEN

BILANZ VOM

IN SCHWEIZER GOLDFRANKEN (ZU 0,29032258...)

AKTIVA			
			%
I. GOLD IN BARREN		118.272.065,34	25,3
II. KASSENBESTAND			
Kasse und Guthaben bei Banken		17.796.309,94	3,8
III. GELDER AUF SICHT, zinstragend angelegt		6.938.194,28	1,5
IV. REDISKONTIERBARE WECHSEL UND AKZEPTE			
1. Handelswechsel und Bankakzpte . . .	81.273.767,35		17,4
2. Schatzwechsel	24.065.808,19		5,2
		105.339.575,54	
V. GELDER AUF ZEIT, zinstragend angelegt			
1. Bis zu höchstens 3 Monaten	21.061.634,50		4,5
2. Von 3 bis 6 Monaten	5.680,95		0,0
		21.067.315,45	
VI. ANDERE WECHSEL UND ANLAGEN			
1. Staatsschuldverschreibungen	81.441.879,12		17,4
2. Wechsel von Eisenbahn- und Postverwaltungen sowie sonstige Wechsel und andere Anlagen	116.068.809,19		24,8
		197.510.688,31	
VII. SONSTIGE AKTIVA		331.549,11	0,1
ANMERKUNG I — 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 solle „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 50 v. H. der dann noch verbleibenden Aktiva durch besondere, ihren Goldwert gewährleistenende 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.			
ANMERKUNG II — Die vor dem Datum dieser Bilanz erklärten Dividenden sind um Schweizer Goldfranken 7,95 je Aktie oder insgesamt Schweizer Goldfranken 1.590.000 geringer als die in Artikel 53 b. der Statuten festgesetzte kumulative Dividende von 6%.			
		467.255.697,97	100,0

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 aufgestellt ist und in Verbindung mit den dazugehörigen Anmerkungen ein wahrheitsgemäßes, genaues gegebenen Erklärungen darstellt und durch die Bücher der Bank ausgewiesen wird.

ZÜRICH, den 27. April 1944.

31. MÄRZ 1944

GRAMM FEINGOLD — ART. 5 DER SATZUNG)

PASSIVA			
			%
I. STAMMKAPITAL			
Genehmigt und begeben 200.000 Aktien von je 2.500 Schweizer Goldfranken	500.000.000,—		
mit 25% iger Einzahlung		125.000.000,—	26,8
II. RESERVEN			
1. Gesetzlicher Reservefonds	6.264.935,14		
2. Allgemeiner Reservefonds	13.342.650,13		
		19.607.585,27	4,2
III. LANGFRISTIGE EINLAGEN			
1. Treuhänder-Annuitätenkonto-Einlagen . .	152.606.250,—		32,6
2. Einlage der Deutschen Regierung	76.303.125,—		16,3
		228.909.375,—	
IV. KURZFRISTIGE UND SICHT-EINLAGEN (verschiedene Währungen)			
1. Zentralbanken für eigene Rechnung: Sicht-Einlagen		7.036.273,18	1,5
2. Zentralbanken für Rechnung Dritter: Sicht-Einlagen		1.273.478,17	0,3
3. Andere Einleger:			
a) Bis zu höchstens 3 Monaten	24.421,34		0,0
b) Sicht-Einlagen	1.550.426,40		0,3
		1.574.847,74	
V. KURZFRISTIGE UND SICHT-EINLAGEN (Gold)			
1. Bis zu höchstens 3 Monaten	251.107,06		0,1
2. Sicht-Einlagen	29.300.057,25		6,3
		29.551.164,31	
VI. SONSTIGES		49.048.624,65	10,5
VII. GEWINN			
1. Vortrag aus dem am 31. März 1943 abgeschlossenen Geschäftsjahr	446,53		
2. Gewinn für das am 31. März 1944 abgeschlossene Geschäftsjahr	5.253.903,12		
		5.254.349,65	1,1
		467.255.697,97	100,0

31. März 1944 beendete Geschäftsjahr geprüft. Wir bestätigen, daß wir alle erbetenen Auskünfte der einzelnen Währungen in den oben beschriebenen Schweizer Goldfranken aufführt, ordnungsmäßig 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 1944 abgeschlossene Geschäftsjahr

	Schweizer Goldfranken
Reineinnahmen aus der Anlage des Eigenkapitals und der Einlagen nach den erforderlichen Rückstellungen für unvorhergesehene Ausgaben	7.119.389,97
Vereinnahmte Gebühren:	
als Treuhänder (oder Fiscal Agent der Treuhänder) für internationale Anleihen	71.406,27
für Übertragungen von Aktien	21,33
	<u>7.190.817,57</u>
Verwaltungskosten:	
Verwaltungsrat — Bezüge und Reisekosten	77.798,44
Direktion und Personal — Gehälter und Reisekosten	1.475.192,18
Miete, Versicherung, Heizung, Licht und Wasser	93.975,63
Bürobedarf, Bücher, Zeitungen und Zeitschriften	145.138,52
Telephon-, Telegramm- und Postgebühren	32.169,34
Ausgaben für Sachverständige (Buchprüfer, Dolmetscher usw.)	11.046,10
Kantonale Steuer	35.421,50
Steuern auf die französische Ausgabe der Aktien der Bank .	26.091,91
Verschiedenes	40.080,83
	<u>1.936.914,45</u>
REINGEWINN:	<u>5.253.903,12</u>

GEWINNVERTEILUNG

REINGEWINN	
FÜR DAS AM 31. MÄRZ 1944 ABGESCHLOSSENE GESCHÄFTSJAHR . .	5.253.903,12
Zum gesetzlichen Reservefonds gemäß Artikel 53 Abs. a) der Satzung: —	
5 % von 5.253.903,12 Schweizer Goldfranken	262.695,16
	<u>4.991.207,96</u>
Gewinnvortrag aus dem vorhergehenden Geschäftsjahr.	446,53
	<u>4.991.654,49</u>
24,95 Schweizer Goldfranken Dividende je Aktie, wie vom Verwaltungsrat der zum 22. Mai 1944 einberufenen ordentlichen Generalversammlung vorgeschlagen	4.990.000,—
Gewinnvortrag:	<u>1.654,49</u>

VERWALTUNGSRAT*

Ernst Weber, Zürich Vorsitzender

Baron Brincard, Paris
Lord Catto of Cairncatto, London
Maurice Frère, Brüssel
Walther Funk, Berlin
Prof. Francesco Giordani, Rom
Kojiro Kitamura, Zürich
Emmanuel Monick, Paris
Sir Otto Niemeyer, London
Ivar Rooth, Stockholm
Dr. Hermann Schmitz, Berlin
Kurt Freiherr von Schröder, Köln
Dr. L. J. A. Trip, Den Haag
Marquis de Vogüé, Paris
Yoneji Yamamoto, Berlin

Stellvertreter

Hubert Ansiaux, Brüssel
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

* Ende 1944 war die Frage des italienischen ex-officio-Mitgliedes noch nicht entschieden und ein zweites belgisches Verwaltungsratsmitglied noch nicht ernannt.

Dezember 1944.