

# **BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGS AUSGLEICH**

## **NEUNZEHNTER JAHRESBERICHT**

**1. APRIL 1948 — 31. MÄRZ 1949**

**BASEL**

**13. Juni 1949**

---

# INHALTSVERZEICHNIS

	Seite
Einleitung . . . . .	5
I. Internationale Kapitalbewegungen und Hilfeleistungen . . . . .	6
<p>Der internationale Kapitalverkehr der Vereinigten Staaten (S. 7) – Kanadas (S. 10) – im Sterlinggebiet (S. 12) – Großbritanniens (S. 12) – Frankreichs (S. 14) – der Schweiz (S. 14) – Die Marshall-Hilfe der Vereinigten Staaten und der innereuropäische Zahlungsplan (S. 15) – Marshall-Hilfe und Volkseinkommen (S. 21) – Ergebnisse der Marshall-Hilfe (S. 22) – Kapitalbewegungen in Osteuropa (S. 24) – Die Export-Import-Bank (S. 24) – Der Internationale Währungsfonds (S. 25) – Die Internationale Wiederaufbaubank (S. 27) – Notwendigkeit privater Auslandsanlagen (S. 29) – Präsident Trumans „Punkt Vier“ (S. 29) – Die Vereinigten Staaten als Gläubigerland (S. 31) – Notwendigkeit und Voraussetzungen eines multilateralen Kapitalverkehrs (S. 34)</p>	
II. Das Ende der Nachkriegsinflation . . . . .	36
<p>Die unterschiedliche konjunkturelle Entwicklung nach den beiden Weltkriegen (S. 36) – Bedeutung der Löhne und Gehälter (S. 44) – Die Entwicklung 1948 in Österreich (S. 44) – Deutschland (S. 45) – Die deutschen Währungsmaßnahmen (S. 47) – Italien (S. 53) – Frankreich (S. 54) – Allgemeine Bemerkungen: Wandel der wirtschaftlichen Ansichten (S. 56) – Bedeutung des amerikanischen Konjunkturverlaufs (S. 57) – Bedeutung der Einkommensgestaltung (S. 59) – Veränderungen, die zur Beendigung der Nachkriegsinflation geführt haben: beim Angebot (S. 61) – bei der Nachfrage (S. 65) – Volkswirtschaftliche Bilanz der Vereinigten Staaten (S. 70) – Großbritanniens (S. 71) – Frankreichs (S. 73) – „Inflationistische Lücke“ und Zahlungsbilanzdefizit (S. 74) – Die Wiederaufbaupläne des Finanzkomitees des Völkerbundes nach dem ersten Weltkrieg (S. 76) – Notwendigkeit einer Stärkung der Währungsreserven (S. 76)</p>	
III. Auf dem Wege zu einem besseren Ausgleich im internationalen Handel . . . . .	77
<p>Einleitende Bemerkungen (S. 77) – Der Welthandel 1948 (S. 79) – Außenhandel und Zahlungsbilanz europäischer Länder (S. 81) – Europas im ganzen (S. 98) – der Vereinigten Staaten (S. 100) – Kanadas (S. 104) – des Sterlinggebiets (S. 104) – Iberoamerikas (S. 105) – Voraussetzungen einer Ausrichtung des Handels nach den Kaufkraftverhältnissen (S. 105) – Mißerfolg der Einfuhrdrosselung für „non essentials“ (S. 109) – Rücksicht auf den Verbraucher und Zusammenhang von Ein- und Ausfuhr (S. 110) – Bedeutung der Finanz- und Devisenpolitik (S. 111)</p>	
IV. Die Periode der Preisangleichungen . . . . .	112
<p>Nachteile der Inflation (S. 112) – Beginn einer neuen Phase der Preisentwicklung (S. 114) – Die Preise in den Vereinigten Staaten (S. 114) – Die landwirtschaftlichen Preise (S. 115) – Andere Preise (S. 119) – Handelsbedingungen für Europa (S. 119) – Die Preisentwicklung in Europa (S. 121) – Lockerung der Zwangswirtschaft (S. 125) – Realeinkommen (S. 125) – Lohnpolitik (S. 126) – Aufhebung der Zwangswirtschaft und Stärkung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit (S. 126)</p>	

	Seite
V. Die Devisenlage . . . . .	128
Die Verhältnisse nach dem ersten und dem zweiten Weltkrieg (S. 128) – Die Entwicklung im Jahre 1948 in Frankreich (S. 129) – Italien (S. 132) – Belgien (S. 133) – Spanien (S. 134) – Deutschland (S. 135) – im Sterlinggebiet (S. 135) – in Kanada (S. 138) – Ostasien (S. 139) – Iberoamerika (S. 139) – Die Banknotenkurse (S. 140) – Kapitalflucht (S. 143) – Zur Frage des angemessenen Wechselkurses (S. 146) – Allmähliche oder plötzliche Anpassung (S. 149) – Notwendigkeit eines normalen Devisenverkehrs (S. 151)	
VI. Die Goldgewinnung und die Goldbewegungen . . . . .	152
Überblick (S. 152) – Die Goldgewinnung (S. 153) – Die Goldbewegungen (S. 158) – Die Währungsgoldbestände (S. 162) – Das Gold außerhalb der Währungsreserven (S. 166) – Probleme des freien Goldhandels (S. 171)	
VII. Die Kreditverhältnisse in den einzelnen Ländern und die Verwendung der „counterpart funds“ aus der Marshall-Hilfe . . . .	174
Die Bewegung der Zinssätze (S. 175) – Die Geld- und Kreditpolitik in den Vereinigten Staaten (S. 176 und S. 203) – Großbritannien (S. 180) – Frankreich (S. 182) – Italien (S. 185) – Westdeutschland (S. 188) – Belgien (S. 191) – den Niederlanden (S. 193) – den nordischen Ländern (S. 194) – der Schweiz (S. 199) – Polen (S. 200) – der Tschechoslowakei (S. 201) – Die „counterpart funds“ in Landeswährung aus der Marshall-Hilfe (S. 205)	
VIII. Der innereuropäische Zahlungs- und Verrechnungsverkehr . . . .	216
Grundgedanken und Hauptinhalt des Abkommens vom 16. Oktober 1948 (S. 216) – Die Verrechnungen (S. 219) – Die Ziehungsrechte (S. 219) – Die Ausführung des Zahlungsplans (S. 223) – Die bisherige Ausnutzung der Ziehungsrechte (S. 226) – Bedeutung des Zahlungsplans (S. 228) – Widerlegung von Einwänden (S. 230)	
IX. Die Geschäfte der Bank im Berichtsjahr . . . . .	232
Die Tätigkeit der Bankabteilung (S. 232) – Der innereuropäische Zahlungsplan (S. 239) – Die Bank als Treuhänder und Agent (S. 240) – Die finanziellen Ergebnisse (S. 240) – Das Bankgebäude (S. 241) – Veränderungen im Verwaltungsrat und in der Direktion (S. 241)	
Schlußbemerkungen . . . . .	243
* * *	
Abkommen über den innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr . . . . .	249
Die Paritätenliste des Internationalen Währungsfonds . . . . .	273
* * *	

## ANLAGEN

- I. Bilanz vom 31. März 1949.
- II. Gewinn- und Verlust-Rechnung für das am 31. März 1949 abgeschlossene Geschäftsjahr.

# NEUNZEHNTER JAHRESBERICHT

## AN DIE ORDENTLICHE GENERALVERSAMMLUNG DER BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGSAusGLEICH

in Basel, am 13. Juni 1949

Hiermit beehre ich mich, den Bericht der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich für ihr neunzehntes Rechnungsjahr vorzulegen, das die Zeit vom 1. April 1948 bis zum 31. März 1949 umfaßt. Seine geschäftlichen Ergebnisse werden im Zusammenhang mit einem allgemeinen Rückblick auf die Tätigkeit der Bank im Berichtsjahr und einer Besprechung der Bilanz vom 31. März 1949 auf den Seiten 232 bis 241 ausführlich behandelt.

Das Geschäftsjahr schloß mit einem Überschuß von 5 101 855,91 Schweizer Goldfranken; hiervon wurden 300 000 Goldfranken dem Konto für außerordentliche Verwaltungsausgaben und die verbleibenden 4 801 855,91 Goldfranken der Rückstellung für Unvorhergesehenes überwiesen. Am Ende des vorhergehenden Geschäftsjahres (am 31. März 1948) war der größere Teil des Jahresüberschusses auf ein besonderes Zwischenkonto übertragen worden, dessen Bestand dadurch einen Betrag von 13 547 201,77 Goldfranken erreichte. Der auf diesem Konto stehende Betrag ist nun mit anderen Beträgen vereinigt worden, die in früheren Jahren für unvorhergesehene Ausgaben zurückgestellt worden waren, und das zusammengelegte Konto ist in der Bilanz per 31. März 1949 in einem neuen Posten „Rückstellung für Unvorhergesehenes“ enthalten, dessen Gesamtbetrag sich auf 101 448 567,70 Goldfranken beläuft.

Im Jahresbericht für das vorige Geschäftsjahr war ausdrücklich erklärt worden, daß „bei den finanziellen Ergebnissen der Bank mit größeren Schwankungen als in den Jahren vor dem Kriege gerechnet werden muß, da ihre Einnahmen jetzt zu einem weit geringeren Teil aus Zinsen von Anlagen herühren“. Wenn es der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich nicht möglich gewesen wäre, ihre Geschäftsverbindungen mit den verschiedenen Zentralbanken auszubauen, so daß es ihr gelang, den Umfang ihrer einzelnen Geschäfte zu erweitern, so hätte sie angesichts der steigenden Unkosten die im Berichtsjahr erzielten vergleichsweise befriedigenden Ergebnisse nur schwer erreichen können. So aber hat sich die Bilanzsumme der Bank von Ende März 1948 bis Ende März 1949 von 555,8 auf 722,5 Millionen Goldfranken erhöht, namentlich dank einer Zunahme der Währungseinlagen von Zentralbanken um 162,6 Millionen Goldfranken. Dieses Anwachsen der der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich anvertrauten Gelder ist an sich ein Zeichen der Rückkehr zu normaleren Verhältnissen und dürfte zugleich als Ausdruck dafür anzusehen sein, daß in Europa eine Einrichtung benötigt wird, die den verschiedenen Währungsbehörden für die Anlegung von Geldern und als Quelle der kurzfristigen Finanzierung zur Verfügung steht.



## I. Internationale Kapitalbewegungen und Hilfeleistungen

Da in den meisten Ländern der Welt (mit Ausnahme hauptsächlich der Vereinigten Staaten und der Schweiz) Devisenbewirtschaftung besteht und die Effektenemissionen fast überall einer gewissen Kontrolle unterliegen, ist es eine der schwachen Seiten der Währungslage der Nachkriegszeit, daß die Kapitalübertragungen zwischen verschiedenen Ländern, soweit sie nicht amtlich vereinbart werden, nur von begrenztem Umfang und auf bestimmte Gebiete beschränkt sind. Wie die Ziffern auf den folgenden Seiten erkennen lassen, haben private Anlagen im Auslande von wirklicher Bedeutung nur zu besonderen Zwecken stattgefunden (z. B. zur Entwicklung wertvoller Ölvorkommen) oder innerhalb bestimmter Währungsgebiete (zur Stärkung der Verbindung europäischer Länder mit ihren überseeischen Gebieten).

Es sei daran erinnert, daß nicht nur in den zehn Jahren nach dem ersten Weltkrieg, als man die Devisenbewirtschaftung im heutigen Sinne noch nicht kannte, sondern auch in der zweiten Hälfte der Zwischenkriegszeit das Kapital sich auf der Suche nach Sicherheit (d. h. in Wirklichkeit zur Vermeidung von Verlusten) oder um spekulativer Gewinne willen von einem Zentrum zu einem anderen bewegte; diese Bewegungen wirkten sich zeitweise ausgesprochen störend auf die Währungslage aus (wenn auch ihre Bedeutung für die Währungsveränderungen vielfach überschätzt worden ist, da deren wirkliche Ursachen — hohe Staatsfehlbeträge, zu hohe Produktionskosten — im allgemeinen mehr grundlegender Art waren). Einer der Gründe, die für die Beibehaltung der Devisenbewirtschaftung nach dem zweiten Weltkrieg vorgebracht wurden, war das Argument, daß die Kontrolle notwendig sei, um eine Wiederholung schwer zu steuernder Kapitalbewegungen zu verhindern. Die Notwendigkeit einer Überwachung der Kapitalübertragungen ist auch amtlich anerkannt worden: in dem Abkommen über den Internationalen Währungsfonds wird bestimmt, daß vorbehaltlich gewisser zeitweiliger Ausnahmen „die Mitglieder ohne Zustimmung des Fonds die Zahlungen und Überweisungen für laufende internationale Transaktionen nicht beschränken dürfen“; hierbei bedeutet die Betonung des Wortes „laufend“, daß eine Kontrolle der Kapitalübertragungen nicht verboten ist, und in einem anderen Artikel wird ausdrücklich erklärt, daß „die Mitglieder solche Kontrollen ausüben dürfen, die zur Regelung der internationalen Kapitalbewegungen erforderlich sind“.

Ein System der Devisenbewirtschaftung aufzubauen und anzuwenden, das den wünschenswerten Kapitalbewegungen nicht im Wege steht, hat sich in der Praxis bisher als schwierig erwiesen, u. a. deshalb, weil es nicht leicht ist, im täglichen Geschäftsablauf zwischen Kapitalbewegungen einerseits und laufenden Geschäften andererseits deutlich zu unterscheiden. Manchmal zeigt sich eine Tendenz, den Umfang der Kapitalbewegungen zu überschätzen: häufig wird jeder Devisenerwerb außerhalb der regelmäßigen Kanäle der Kontrolle als Kapitalflucht bezeichnet (siehe Seite 143), wenn aber Fremdwährungen auf Parallelmärkten gekauft werden, um Waren einzuführen, für

die keine Genehmigung erteilt worden ist, so ist dies offensichtlich ein Geschäft, das mit dem Außenhandel zusammenhängt und daher unter die laufenden Posten der Zahlungsbilanz fällt, und es kann keine Rede von einer Kapitalübertragung sein. Der etwas willkürliche Charakter vieler von den Devisenkontrollbehörden ausgehenden Eingriffe und Verbote muß unweigerlich eine hemmende Wirkung auch auf solche Kapitalbewegungen haben, die zweifellos wünschenswert sind. Denn Tatsache ist, daß die Behinderung des gewöhnlichen Kapitalverkehrs hauptsächlich darin besteht, daß Gelder ungern nach einem Land fließen werden, das keine ausreichende Gewähr für eine Stabilität der Währung bietet, und aus dem sie nicht bei Bedarf auf gesetzlichem Wege zurückgeschafft werden können. Die Kontrolle begegnet hier derselben Schwierigkeit wie auf anderen Gebieten: die Devisenbewirtschaftung stellt bestenfalls sicher, worauf sie tatsächlich die Hand legen kann, da sie aber durch Verbote ausgeübt wird, zieht sie kein Geld an, so daß dem betreffenden Land freiwillig kein Kapital zufließen wird. Im Verkehr zwischen den meisten Ländern ist es weder gelungen, die sogenannten ausgleichenden Kapitalbewegungen kurzfristiger Natur (welche früher die durch jahreszeitliche und andere Schwankungen in der Devisenversorgung verursachte Anspannung milderten) noch die langfristigen Kapitalanlagen neu zu beleben, die in der Vergangenheit bei der wirtschaftlichen Entwicklung der Welt im ganzen eine so bedeutende Hilfe leisteten.

Indessen wächst die Erkenntnis von der Rolle, die Auslandsanlagen und gewisse andere Arten von Kapitalbewegungen spielen könnten; und die verschiedenen Anzeichen von Aktivität auf diesem Gebiet müssen sorgfältig beobachtet werden.

Nur zwei der Länder, für die zur Zeit hinreichend umfassende Unterlagen zur Verfügung stehen, nämlich die Vereinigten Staaten und Kanada, hatten 1948 einen Überschuß in der laufenden Rechnung ihrer Zahlungsbilanz, der einen Netto-Abfluß von Kapital oder einen Netto-Rückgang ihrer Auslandsschulden oder eine Stärkung der Währungsreserven möglich machte. Sogar im Falle der Vereinigten Staaten machten die Kapitalgeschäfte für private Rechnung weder 1947 noch 1948 mehr als einen Bruchteil der Beträge aus, die im Wege von staatlichen Zuschüssen und Krediten ins Ausland gingen. Im großen ganzen kann man sagen, daß die Hilfe der Vereinigten Staaten

die Unzulänglichkeit des privaten Kapitalverkehrs ausgleicht, die aus verschiedenen Gründen für die Nachkriegszeit kennzeichnend ist. Die Tabelle gibt ein umfassendes Bild der gesamten Hilfe der amerikanischen Regierung an andere Länder in Form von Schenkungen (oder „einseitigen Übertragungen“) sowie von langfristigen Krediten und Anlagen aus öffentlichen Mitteln.

**Staatliche Hilfe der  
Vereinigten Staaten an das Ausland**

Zeit	Einseitige Übertragungen (Saldo)	Langfristige Kredite und Anlagen (Saldo)	Gesamtbetrag (Saldo)
	Millionen Dollar		
1945	6 640	841	7 481
1946	2 279	3 230	5 509
1947	1 812	6 891	8 703
1948	4 308	687	4 995
Insgesamt	15 039	11 649	26 688

Die vier Jahre von 1945 bis 1948 waren alle durch einen hohen Ausführüberschuß der Vereinigten Staaten gekennzeichnet. Dieser wurde 1945 und in der ersten Jahreshälfte 1946 hauptsächlich durch einseitige Übertragungen (Leih-und-Pacht-System, UNRRA-Hilfe usw.) finanziert. Im zuletzt genannten Jahr erfolgte indessen die Finanzierung zum größten Teil in Form von Darlehen der amerikanischen Regierung an das Ausland, und 1947 kam diese Art der Finanzierung noch in verstärktem Maße zur Anwendung. Die so zur Verfügung gestellten Mittel erwiesen sich aber als unzulänglich (teilweise infolge besonderer Schwierigkeiten — schlechte Ernten usw.), und 1948 leisteten die Vereinigten Staaten ihre Hilfe wieder durch einseitige Übertragungen — in erster Linie durch das Wiederaufbau-Programm für Europa (European Recovery Program, E. R. P.).

In der nachstehenden Tabelle sind die Zeichnungen der amerikanischen Regierung auf das Kapital der Internationalen Wiederaufbaubank und des Internationalen Währungsfonds als Teil der „langfristigen Kredite und Anlagen“ für 1947 ausgewiesen; dieser von der Bank und dem Fonds vereinbarte Gesamtbetrag stand in jenem Jahr aber nicht anderen Ländern zur

### Die Hilfe der amerikanischen Regierung an das Ausland

#### A. Einseitige Übertragungen <sup>1</sup>

Zeit	Direkte Leih-und- Pacht- Hilfe	UNRRA- und Nach- UNRRA- Hilfe	Zivile Liefere- runge für besetzte Gebiete	Hilfe an Griechen- land und die Türkei	E. R. P.	Andere staatliche Übertra- gungen <sup>2</sup>	Brutto- betrag der ein- seitigen Hilfe	Übertra- gungen vom Ausland <sup>3</sup>	Netto- betrag der ein- seitigen Übertra- gungen
Millionen Dollar									
1945 . . . .	7 613	589	871	—	—	442	9 515	2 875	6 640
1946 . . . .	209	1 524	539	—	—	245	2 517	238	2 279
1947 . . . .	—	788	980	74	—	430	2 272	460	1 812
1948 . . . .	—	84	1 263	349	1 867	1 073	4 636	328	4 308
Zusammen	7 822	2 985	3 653	423	1 867	2 190	18 940	3 901	15 039

#### B. Langfristige Kredite und Anlagen <sup>4</sup>

Zeit	Leih- und- Pacht- Kredite	Über- schüs- siges Eigen- tum <sup>5</sup>	Export- Import- Bank	Zeichnungen für		Briti- sche An- leihe	Andere Kredite	Ge- samt- abgang	Zu- gang	Netto- Ab- gang
				die Inter- nation- ale Bank	den Wäh- rungs- fonds					
Millionen Dollar										
1945 . . . .	830	63	35	—	—	—	12	940	99	841
1946 . . . .	600	841	945	317	5	600	12	3 320	90	3 230
1947 . . . .	2	274	796	318	2 745	2 850	80	7 065	174	6 891
1948 . . . .	—	249	453	—	—	300	21	1 023	336	687
Zusammen	1 432	1 427	2 229	635	2 750	3 750	125	12 348	699	11 649

<sup>1</sup> Ohne die folgenden Nettobeträge der privaten Zahlungen: 473 Millionen \$ für 1945; 598 Millionen \$ für 1946; 588 Millionen \$ für 1947; 603 Millionen \$ für 1948.

<sup>2</sup> Überbrückungshilfe an Frankreich, Italien und Österreich, chinesisches Hilfsprogramm, Kriegsschadenzahlungen, Zuschüsse an die Internationale Flüchtlingsorganisation und andere Übertragungen.

<sup>3</sup> Einschließlich der Abwicklung des Leih-und-Pacht-Verkehrs.

<sup>4</sup> Ohne die nachstehenden Nettobeträge der privaten Kredite und Anlagen: 454 Millionen \$ für 1945; 26 Millionen \$ für 1946; 744 Millionen \$ für 1947; 761 Millionen \$ für 1948.

<sup>5</sup> Einschließlich der Schiffsverkäufe.

Verfügung. Bei Berücksichtigung dieses Umstandes zeigt sich, daß 1948 die Nettohilfe der amerikanischen Regierung (in Form von Zuschüssen und Darlehen) etwa 1 Milliarde Dollar weniger ausmachte als 1947; überdies war der Nettobetrag der Dollarauszahlungen der Internationalen Wiederaufbaubank und des Internationalen Währungsfonds 1948 um etwa 400 Millionen Dollar geringer als 1947.

Dies war aber nicht die einzige Abnahme der anderen Ländern zur Verfügung stehenden Dollarmittel. 1947 hatten die in Frage stehenden Länder von ihren eigenen Währungsreserven etwa 4,5 Milliarden Dollar zur Finanzierung ihrer Einfuhr aus den Vereinigten Staaten verwendet; 1948 wurden aus diesen Quellen dagegen nur Käufe im Werte von etwa 860 Millionen Dollar finanziert.

Um den Gesamtrückgang ihrer Dollareingänge um etwa 5 Milliarden Dollar zu decken, steigerten die anderen Länder ihre Exporte nach den Vereinigten Staaten um etwa 2 Milliarden Dollar und schränkten gleichzeitig ihre Käufe in den Vereinigten Staaten um etwa 3 Milliarden Dollar ein — was eine erhebliche Verminderung des Handelsdefizits der übrigen Welt gegenüber den Vereinigten Staaten bedeutet. Die vom amerikanischen Handelsamt herausgegebene „Survey of Current Business“ (für März 1949) bemerkt zu diesen Zahlen, daß ein solches „Ergebnis nicht hätte erzielt werden können ohne die bedeutenden Fortschritte in der wirtschaftlichen Erholung

des Auslandes und den anhaltend hohen Stand der Wirtschaft in diesem Lande“ (d. h. in den Vereinigten Staaten).

#### Der langfristige Kapitalverkehr nach und aus den Vereinigten Staaten

Posten	1947	1948
	Millionen Dollar	
<b>Kapital der Vereinigten Staaten</b>		
Staatliche Gelder		
Abgänge . . . . .	7 065	1 023
Zugänge . . . . .	174	336
Netto-Abgang . . .	6 891	687
<b>Private Mittel</b>		
Abgänge . . . . .	1 600	1 300
Zugänge . . . . .	856	539
Netto-Abgang . . .	744	761
<b>In den Vereinigten Staaten angelegtes ausländisches Kapital</b>		
Abgänge . . . . .	164	215
Zugänge . . . . .	58	70
Netto-Abgang . . .	106	145
<b>Nettobetrag der gesamten Kapitalabgänge . . . .</b>	<b>7 741</b>	<b>1 593</b>

Anmerkung: Wie aus der Tabelle zu ersehen ist, verminderten sich die ausländischen Nettoanlagen in den Vereinigten Staaten 1947 um 106 Millionen \$ und 1948 um 145 Millionen \$. In den meisten Ländern verhindert zwar die bestehende Devisenbewirtschaftung Kapitalbewegungen nach den Vereinigten Staaten; aber selbst im Verkehr mit Ländern, wo der Kapitalverkehr frei ist (z. B. mit der Schweiz), überwogen die Abziehungen die Neuanlagen in den Vereinigten Staaten.

Was den sonstigen Kapitalverkehr (zum Unterschied von Zuwendungen und anderen einseitigen Übertragungen) angeht, so zeigt die nebenstehende Übersicht seine Ergebnisse in den Jahren 1947 und 1948.

Während der effektive Abfluß von Regierungsgeldern aus den Vereinigten Staaten in Form von Zuschüssen und Darlehen etwa 6 Milliarden Dollar im Jahre 1947 und

5 Milliarden Dollar im Jahre 1948 betrug, entsprechen die Netto-Abgänge von langfristigem Privatkapital mit etwa 750 Millionen Dollar für jedes dieser Jahre weniger als 15 v. H. des gesamten Kapitalabflusses ins Ausland. Trotzdem hält der Netto-Abfluß privaten langfristigen Kapitals in den Jahren 1947 und 1948 sehr wohl einen Vergleich mit der Zeit vor dem zweiten Weltkrieg aus, in der sich zunächst die große Depression und dann die Kriegsfurcht hemmend auswirkte; übertroffen wurde er aber in den Jahren 1922 und 1926 bis 1928.

Von dem Netto-Abfluß an langfristigem Privatkapital aus den Vereinigten Staaten im Jahre 1947 entfielen nicht weniger als 70 v. H. auf direkte Anlagen in der Erdölindustrie in Iberoamerika und im Mittleren Osten. Die direkten privaten Anlagen seitens der Vereinigten Staaten fanden in dem genannten Jahr hauptsächlich in folgenden Gebieten statt: 408 Millionen Dollar in Iberoamerika, 115 Millionen Dollar im Mittleren Osten und in Afrika, 57,5 Millionen Dollar im Fernen Osten, 54 Millionen Dollar in Europa und 2 Millionen Dollar in Kanada und Neufundland.

Im Jahre 1948 gehörte zu dem Netto-Abfluß langfristigen Privatkapitals aus den Vereinigten Staaten auch eine kanadische Staatsanleihe von 150 Millionen Dollar, die von einer Gruppe von Versicherungsgesellschaften in den Vereinigten Staaten übernommen wurde.

Für Kanada war 1948 diese in den Vereinigten Staaten gezeichnete Anleihe nicht der einzige Aktivposten in der Kapitalrechnung gegenüber dem Ausland; während des Jahres sind hauptsächlich aus den Vereinigten Staaten Kapitalbeträge in Höhe von schätzungsweise 152 Millionen kanadische Dollar hereingeflossen.\* Davon waren 68 Millionen kanadische Dollar direkte Anlagen in kanadischen Sachwerten und Geschäften (zum Unterschied von Anlagen in öffentlich emittierten kanadischen Wertpapieren und von verschiedenen Formen kurzfristigen Kapitalverkehrs). Außerdem sei erwähnt, daß der Buchwert der bereits in Kanada vorhandenen direkten Anlagen der Vereinigten Staaten in den letzten Jahren schätzungsweise um rund 115–125 Millionen kanadische Dollar im Jahr gestiegen sein soll. Das kanadische Devisenkontrollamt erklärt in seinem Jahresbericht für 1948, daß

„die Kapitaleinfuhr für direkte Investitionen den Entschlüssen ausländischer Kapitalisten entspringt, in Kanada Fabriken zu bauen, Bergwerke einzurichten, Petroleum zu bohren usw. Dieser Kapitalzustrom trägt also unmittelbar zur effektiven Erschließung der natürlichen Hilfsquellen Kanadas bei und ist ein Ausdruck dieser Erschließung. Außerdem ist er im allgemeinen damit verbunden, daß die ausländischen Kapitalisten ihre Erfahrung und Fachkenntnis zur Verfügung stellen. Auf diese Weise bilden auf dem Gebiete der direkten Anlagetätigkeit Geschicklichkeit und technisches Können des Auslandes eine Ergänzung des ausländischen Kapitaleinsatzes.

Wenn Ausländer sich entschließen, in Kanada direkte Investitionen vorzunehmen, beruht dies im allgemeinen auf Erwartungen auf lange Sicht.

\* Dieser Kapitalzugang und verschiedene andere im Text erwähnte Kapitalbewegungen sind in der Tabelle nicht einzeln aufgeführt, sondern in dem Posten „Sonstige Kapitalbewegungen (Saldo)“ enthalten.

Die durch den Kapitalzufluß erzeugten oder erworbenen effektiven Anlagen pflegen bedeutend weniger flüssig zu sein als börsengängige Wertpapiere. Direkte Anlagen werden daher üblicherweise nur vorgenommen, wenn sie als mehr oder weniger dauerhaft angesehen werden. Wer nach Liquidität strebt oder sich von spekulativen Überlegungen leiten läßt, wählt eine andere Form der Investierung.“

Der Erlös der in den Vereinigten Staaten gezeichneten Anleihe und der Kapitalzustrom waren ausreichend, um die Beträge zu decken, die für die Heimschaffung im Auslande befindlicher kanadischer Wertpapiere (etwa 130 Millionen kanadische Dollar) und für neue Darlehen

und Kredite an die Regierungen von Großbritannien und anderen Ländern im Nettobetrag von 126 Millionen kanadische Dollar benötigt wurden.

Wie aus der Tabelle zu ersehen ist, haben sich 1948 die amtlichen Bestände Kanadas an Gold und Dollars der Vereinigten Staaten um etwas mehr als den Überschuß in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz erhöht. Dies war nur möglich infolge „der bedeutenden und nützlichen Rolle, welche das im April 1948 in Kraft gesetzte Wiederaufbauprogramm für Europa gespielt hat, insofern als es eine heftige Schrumpfung unserer Exporte nach den an diesem Programm teilnehmenden Ländern verhütet und unsere Einnahmen in konvertierbaren Währungen aus unserem Handel mit Europa aufrechterhalten hat“, um eine Stelle aus dem Bericht des Devisenkontrollamtes anzuführen.

### Die Zahlungsbilanz Kanadas

Posten	1947	1948
	Millionen kanadische Dollar	
<b>Laufende Rechnung gegenüber</b>		
den Vereinigten Staaten . . . . .	— 1 135	— 401
dem Sterlinggebiet . . . . .	+ 874	+ 617
anderen Ländern . . . . .	+ 346	+ 256
Im ganzen . . . . .	+ 85	+ 472
Berichtigung: Beiträge der amtlichen Fürsorge	— 38	— 19
Saldo der laufenden Rechnung . .	+ 47	+ 453
<b>Kapitalrechnung:</b>		
Darlehen an die Regierungen von Großbritannien und andern Ländern	— 570	— 142
Zeichnung für den Internationalen Währungsfonds . . . . .	— 74	—
Kreditaufnahme der kanadischen Regierung in den Vereinigten Staaten	—	+ 150
Sonstige Kapitalbewegungen (Saldo) <sup>1</sup> . . . . .	— 146	+ 35
Saldo der Kapitalrechnung . . . .	— 790	+ 43
Saldo der laufenden und der Kapitalrechnung . . . . .	— 743	+ 496
Entsprechende Veränderung der amtlichen Bestände Kanadas an Gold und Dollars der Vereinigten Staaten <sup>2</sup> . . . . .	— 743	+ 496

<sup>1</sup> Ausschließlich der Veränderung der amtlichen Bestände Kanadas an Gold und Dollars der Vereinigten Staaten.

<sup>2</sup> Über die gesamten Bestände Kanadas an Gold und Dollars der Vereinigten Staaten unterrichtet die nebenstehende Tabelle:

Ende des Jahres	Gold	Dollars der U.S.A.	Insgesamt
	Millionen U.S.A.-\$		
1945 . . . . .	354	1 154	1 508
1946 . . . . .	536	709	1 245
1947 . . . . .	287	215	502
1948 . . . . .	401	597	998

Wo ein Netto-Abfluß von Geldern stattgefunden hat, erweist er sich natürlich als ein Ueberschuß bei den laufenden Posten der Zahlungsbilanz des Kapitalexportlandes; zwar kann auch aus anderen Ländern Kapital

ausgeführt worden sein, doch müssen diese Abgänge dann durch ausländische Zuschüsse und Kredite oder die Inanspruchnahme der eigenen Gold- und Devisenreserven des Landes kompensiert worden sein. Umfangreiche Bewegungen waren innerhalb des Sterlingblocks zu verzeichnen, von denen einige im wesentlichen spekulativer Natur waren, da sie nicht mit der Finanzierung einer bestimmten Geschäftstätigkeit in Zusammenhang standen. Der Kapitalverkehr nach Südafrika scheint größtenteils diesen Charakter gehabt zu haben: der Netto-Kapitalzufluß in den Jahren 1946 und 1947 und im ersten Vierteljahr 1948 wird auf 150 Millionen südafrikanische Pfund veranschlagt (eine Summe, die zwei Fünfteln des gesamten Kapitalimports von 1870 bis 1936 entspricht, damals waren aber die Warenpreise niedriger als in den letzten Jahren). Von diesem eingeführten Kapital ist ein großer Teil in den letzten neun Monaten 1948 wieder ausgeführt worden.

Man darf nicht vergessen, daß eine Kapitalbewegung, die als „spekulativ“ in dem angegebenen Sinne bezeichnet wird, vielleicht lediglich auf dem Wunsch des Eigentümers beruht, seine Kapitalanlagen verschiedenartig zu gestalten. Wenn aber viele die gleiche Veränderung ihrer Anlagen vornehmen wollen, kann der sich im ganzen ergebende Kapitalstrom zu währungspolitischen Schwierigkeiten führen. Bestimmt können Geldüberweisungen, denen keine tatsächlichen Investitionen folgen, als unerwünscht gelten, wenn sie gewisse Grenzen überschreiten. Innerhalb des Sterlinggebietes sind verschiedene Maßnahmen getroffen worden, welche die ungehinderte Bewegung namentlich von sogenanntem „heißen Geld“ erschweren sollen. Im März 1948 wurde in der Südafrikanischen Union eine Devisenverordnung erlassen, nach welcher die Annahme von Einlagen aus anderen Ländern des Sterlinggebiets verboten war, wenn der Einleger nicht nachweisen konnte, daß das Geld für produktive Zwecke innerhalb der Union benötigt werde. Durch eine weitere Verfügung wurden die Südafrikaner angewiesen, alles aus dem Ausland erhaltene Geld sofort anzulegen oder binnen dreißig Tagen zurückzusenden, und am 5. November 1948 erließ die Unionsregierung neue Devisen- und Einfuhrbestimmungen, um die Fremdwährungs- und Goldbestände des Landes zu schützen.

In Australien wurden keine Sonderbestimmungen für den Kapitalverkehr in Kraft gesetzt, im April 1948 warnte aber der Ministerpräsident vor der Benutzung des Commonwealth als Zuflucht für „heißen Geld“, wobei er darauf hinwies, daß solches Geld nach den bereits geltenden Bestimmungen nicht ohne amtliche Bewilligung aus Australien zurückgezogen werden könne; der Minister für den Wiederaufbau nach dem Kriege schätzte im Herbst 1948 die Beträge, die nach Australien hereingekommen waren oder sich dort Eingang zu verschaffen suchten, auf den Gegenwert von rund 50 Millionen australische Pfund.

Die in einem gewissen Grade spekulativen Überweisungen nach und aus Südafrika und Australien sind stark beachtet worden, doch bildeten sie nur einen Teil der Geldbewegungen nach und aus Großbritannien, das sowohl 1947 wie 1948 seine ausländischen Kapitalanlagen erhöhte und

**Veränderungen der ausländischen  
Kapitalanlagen und Pfundverbindlichkeiten  
Großbritanniens**  
Zunahmen (+) und Abnahmen (—)

Posten	1947	1948
	Millionen Pfund	
Veränderungen der ausländischen Kapitalanlagen* Großbritanniens im Sterling-Gebiet . . . . .	+ 179	+ 192
in anderen Gebieten . . . . .	+ 73	— 100
Gesamtveränderung . . . . .	+ 252	+ 92
Veränderungen der Pfundverbindlichkeiten im Verkehr mit dem Sterling-Gebiet . . . . .	— 145	+ 35
im Verkehr mit anderen Gebieten . . . . .	+ 3	— 246
Gesamtveränderung . . . . .	— 142	— 211
Zunahme der Auslandsanlagen zuzüglich Abnahme der Verbindlichkeiten . . . . .	394	303

\* Außer Gold- und Dollarbeständen.

Die Summe der Beträge, um welche die ausländischen Kapitalanlagen Großbritanniens zugenommen und seine Sterlingverbindlichkeiten abgenommen haben, stellte sich also für 1947 auf etwa 400 Millionen und für 1948 auf etwa 300 Millionen Pfund. Aus der nachstehenden Übersicht geht hervor, wie

**Der Ausgleich des Gold- und Dollar-  
defizits Großbritanniens**

Posten	1947	1948
	Millionen Pfund	
Zunahme der ausländischen Kapitalanlagen und Abnahme der Sterlingverbindlichkeiten (wie in der vorhergehenden Tabelle) . . . . .	394	303
Fehlbetrag bei den laufenden Posten der Zahlungsbilanz . . . . .	630	120
Gesamter in Gold und Dollars zu deckender Fehlbetrag . . . . .	1 024	423
Deckung der Fehlbeträge durch Kredite der Vereinigten Staaten und Kanadas	812	87
Ziehungen auf den Internationalen Währungsfonds . . . . .	60	32
Goldanleihe Südafrikas . . . . .	—	80
Marshall-Hilfe . . . . .	—	169
Verwendung von Gold- und Dollarbesitz . . . . .	152	55
Gesamtbetrag der zur Deckung der vorstehenden Fehlbeträge benutzten Mittel . . . . .	1 024	423

Anmerkung: Diese Tabelle enthält die Nettoziffern für das gesamte Sterlinggebiet, u. a. auch die von Indien beim Internationalen Währungsfonds abgerufenen 17 Millionen Pfund. Da sich jedoch die Netto-transaktionen in Gold und Dollars im allgemeinen im Betrag der Sterlingverbindlichkeiten Großbritanniens widerspiegeln, vermitteln die Zahlen der Tabelle ein ungefähr zutreffendes Bild der Positionsveränderungen für Großbritannien selbst.

seine Sterlingverbindlichkeiten verminderte (die wichtigsten Ziffern sind in der „Economic Survey for 1949“ angegeben, die im März 1949 in London veröffentlicht wurde). Da die laufenden Posten der britischen Zahlungsbilanz sowohl 1947 wie 1948 einen Fehlbetrag aufwiesen, wurde die Anlagetätigkeit im Ausland sowie der Rückgang der Pfundverbindlichkeiten durch die Verwendung von Gold und Dollarmitteln aus Krediten, Zuschüssen, Währungsreserven usw. gedeckt. (Die Angaben für 1948 sind zum Teil noch vorläufig.)

Übersicht geht hervor, wie diese Summen sowie die Fehlbeträge der laufenden Posten der Zahlungsbilanz aus den verfügbaren Hilfsquellen in Gold und Dollars gedeckt wurden.

Von den durch ausländische Kredite, aus den Währungsreserven und anderen Quellen anfallenden Gold- und Dollarbeträgen wurden 1947 mehr als 60 v. H. zur Deckung des laufenden Fehlbetrags der Zahlungsbilanz benötigt; weniger als 40 v. H. dienten also dazu, Kapitalanlagen im Ausland aufzubauen und die Sterlingverbindlichkeiten zu vermindern. Im Jahre 1948 hatte sich dagegen das Verhältnis mehr



als umgekehrt: weniger als 30 v. H. der verfügbaren Gold- und Dollar-mittel wurden für den laufenden Fehlbetrag verbraucht und mehr als 70 v. H. zur Stärkung der Vermögenslage im Ausland verwendet. Die Zunahme der ausländischen Kapitalanlagen entfällt in der Hauptsache auf Investitionen in den britischen Kolonien und anderen Teilen des Commonwealth, und die „Economic Survey“ betont, diese Investitionen seien „ein unerläßlicher Bestandteil des Programms für die Entwicklung neuer Versorgungsquellen, auf dem unsere letzte Hoffnung auf Lösung des Dollarproblems weitgehend beruht“, und infolge der Stärkung der finanziellen Lage gegenüber Ländern, die Sterlingguthaben besitzen, nimmt nach Ansicht der „Survey“ die Wahrscheinlichkeit ab, daß diese Länder in Zukunft „Gold und Dollars von uns abziehen können; in der Tat ist die bedeutende Besserung, die in der Stellung des Pfundes an den zentralen Finanzplätzen der Welt eingetreten ist, eine der auffallendsten Entwicklungen des letzten Jahres“.

Die „Survey“ trennt nicht die Kapitalübertragungen für staatliche und private Rechnung. Es ist jedoch bekannt, daß ein beträchtlicher Teil der Auslandsanlagen in der Form erfolgte, daß Tochtergesellschaften gegründet oder bereits bestehende Firmen erweitert wurden, und zwar vorwiegend in Ländern des Sterlingblocks; Hand in Hand mit der finanziellen Entwicklung ging dabei die Auswanderung von Handarbeitern und anderem Personal.

Auch Frankreich hat in den letzten Jahren erhebliche Investitionen in seinen überseeischen Gebieten vorgenommen, doch können die genauen Beträge nicht angegeben werden. Während 1913 die Warenausfuhr des französischen Mutterlandes nach jenen Gebieten nur etwa ein Achtel der Gesamtausfuhr Frankreichs ausmachte, betrug sie 1948 nahezu die Hälfte; dagegen ist die französische Einfuhr aus den überseeischen Gebieten in derselben Zeit von einem Zehntel auf mehr als ein Viertel der Gesamteinfuhr gestiegen. Die Ausfuhr hat also stärker zugenommen als die Einfuhr, zum Teil infolge der Beteiligung des Mutterlandes am Wiederaufbau der verschiedenen Gebiete nach dem Kriege. In der französischen Zahlungsbilanz betrug 1947 der Gegenwert des laufenden Fehlbetrags der französischen überseeischen Gebiete (für den das Mutterland aufkommen muß) 162 Millionen Dollar, 1948 aber 190 Millionen Dollar; diese Beträge waren jedoch nicht restlos mit Kapitalanlagen in den betreffenden Gebieten verbunden, sondern ein Teil hing beispielsweise mit besonderen Erfordernissen in Indochina zusammen.

Ziemlich bedeutende Kapitalbewegungen privater Natur scheinen in der Form einer Heimschaffung von Geldern nach der Schweiz stattgefunden zu haben. Die Beträge waren ausreichend, um für die Jahre 1947 und 1948 Defizite bei den laufenden Posten der schweizerischen Zahlungsbilanz in Höhe von etwa 200 bis 400 Millionen Schweizer Franken zu decken und außerdem eine Vermehrung der Gold- und Devisenbestände der Schweizerischen Nationalbank zu ermöglichen. Schweizerische Geldgeber haben in den Jahren

1947 und 1948 zwei belgische Anleihen von je 50 Millionen Schweizer Franken gezeichnet, im übrigen aber lag die private kurz- und langfristige Kreditgewährung an das Ausland arg danieder, da sich 1948 der schweizerische Kapitalmarkt im allgemeinen verengt hat. Anfang 1949 trat jedoch eine wesentliche Änderung ein, die in einem Sinken der Zinssätze bei gleichzeitigem Wiedererscheinen eines Überschusses in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz zum Ausdruck kam. Man wird sich in zunehmendem Maße klar darüber, daß die Schweiz aus der laufenden Ersparnisbildung überschüssige Mittel besitzt, die für Anlagen im Auslande zur Verfügung stehen (allerdings nur, wenn man geeignete Formen dafür finden kann, denn niemand hat die an den früheren Auslandsanlagen erlittenen hohen Verluste vergessen). Es sei daran erinnert, daß die Schweiz in den günstigeren der zwanziger Jahre rund 400 Millionen Schweizer Franken jährlich auszuführen pflegte.

Die in der Schweiz für belgische Rechnung begebenen Anleihen stellen eine nahezu einmalige Transaktion der Nachkriegszeit dar, denn andere Emissionen von Schuldverschreibungen waren fast ausnahmslos auf Operationen zwischen Ländern desselben Währungsgebiets beschränkt — und auch dann fanden sie meistens zur Konversion alter Anleihen statt. Das nach dem Kriege zu beobachtende Vorherrschen direkter Investitionen im internationalen langfristigen Kapitalverkehr — die volle Hälfte des Nettoabflusses von privatem Kapital aus den Vereinigten Staaten bestand in derartigen Anlagen — spiegelt das durch Zahlungseinstellungen und Abwertungen verursachte Mißtrauen der Geldgeber in die Solidität von Anleihen wider, d. h. derjenigen Form der Kreditgewährung, auf die nach dem ersten Weltkrieg der größte Teil der internationalen langfristigen Anlagen entfiel. Im Jahre 1947 bedeutete das Scheitern des Versuchs, die Konvertierbarkeit des Pfundes wiederherzustellen, einen weiteren Rückschlag für die Neubelebung des privaten Kreditverkehrs, und dies trug zusammen mit anderen Umständen zu einer höchst kritischen Lage im Herbst jenes Jahres bei. Die meisten europäischen Regierungen hatten die Auslandsanleihen und -kredite, die sie erhalten hatten, schon in erheblichem Maße in Anspruch genommen, und der Fall, wo der größere Teil der Währungsbestände aufgezehrt war, kam häufiger vor als das Gegenteil, und dies zu einer Zeit, als man sich auf die Folgen einer außergewöhnlich schlechten Ernte gefaßt machen mußte, die rund 30 v. H. unter dem normalen Durchschnitt lag und die Länder ohne Ausnahme von der Einfuhr von Nahrungsmitteln abhängig machte.

Wäre es nötig gewesen, die verfügbaren Hilfsquellen in Gold und Dollars für die Bezahlung vordringlicher Nahrungsmiteleinfuhren zurückzustellen, so wären viele Länder gezwungen gewesen, ihre Rohstoffeinfuhren stark einzuschränken, obwohl eine solche Drosselung in mehr als einem Lande zu einem gefährlichen Niedergang des Wirtschaftslebens hätte führen können. Dies waren die Umstände, unter denen die Marshall-Hilfe verfügbar gemacht wurde, zuerst in Form einer Überbrückungshilfe an Frankreich, Italien und Österreich und dann im Laufe des Jahres 1948 als Unterstützung an die verschiedenen am Wiederaufbauprogramm für Europa teilnehmenden Länder.

Die Vereinigten Staaten hatten eine neue Formel für die Hilfeleistung eingeführt, denn die Mittel der Export-Import-Bank waren fast erschöpft, und von der britischen Anleihe war nur noch wenig übrig; andererseits überstieg die neue Aufgabe offensichtlich die Zwecke solcher Institutionen wie des Internationalen Währungsfonds und der Internationalen Wiederaufbaubank, da diese nach den Bestimmungen ihrer Satzungen über die Bedingungen, unter welchen den Kreditnehmern Mittel zur Verfügung gestellt werden können, und über die Rückzahlung der Kredite verpflichtet gewesen wären, die wirtschaftliche Lage der betreffenden Länder genau in Betracht zu ziehen.

Über die Marshall-Hilfe ist schon viel geschrieben worden, und die Tatsachen und Ziffern sind auch außerhalb der Kreise bekannt, die unmittelbar mit ihrer Verwaltung zu tun haben; es ist aber notwendig, sich der Hauptdaten genau zu erinnern, da sie sowohl für die Handelsfinanzierung wie vom allgemeinen Gesichtspunkt von Bedeutung sind.

Der Grundsatz der Nothilfe an Frankreich, Italien und Österreich für den Ankauf lebenswichtiger Waren im ersten Vierteljahr 1948 wurde vom Kongreß am 17. Dezember 1947 durch die Annahme des Gesetzes über die Hilfe an das Ausland gebilligt, und einige Tage später bewilligte der Kongreß 540 Millionen Dollar, davon 522 Millionen Dollar für die Überbrückungshilfe und 18 Millionen Dollar für eine Unterstützung an China. Die Überbrückungshilfe war in folgender Weise aufgeteilt:

Frankreich . . . . .	284	Millionen Dollar
Italien . . . . .	181	„ „
Österreich . . . . .	<u>57</u>	„ „
Im ganzen	<u>522</u>	Millionen Dollar

Ende März wurden weitere 55 Millionen Dollar als Überbrückungshilfe für Frankreich, Italien und Österreich bewilligt, um es diesen Ländern zu ermöglichen, bis zum Wirksamwerden des Wiederaufbauprogramms für Europa durchzuhalten.

Das eigentliche Wiederaufbauprogramm für Europa wurde zum Gesetz erhoben, als der Präsident der Vereinigten Staaten am 3. April 1948 das „Gesetz von 1948 über die Hilfe an das Ausland“ mit seiner Unterschrift versah, dessen Abschnitt I (unter der Bezeichnung „Gesetz von 1948 über die wirtschaftliche Zusammenarbeit“) bestimmte, daß den sechzehn europäischen Ländern, die am 22. September 1947 den Bericht der Kommission für wirtschaftliche Zusammenarbeit in Europa unterzeichnet hatten, ihren überseeischen abhängigen Gebieten, den Besatzungszonen der Alliierten in Deutschland und dem Freien Gebiet von Triest Hilfe gewährt werden solle.

Der Kongreß bewilligte mit verschiedenen Beschlüssen einen Betrag von 5 Milliarden Dollar sowie die Überweisung eines Bestandes von 10 Millionen Dollar aus den früher als Nachtrag zur Überbrückungshilfe zugeteilten 55 Millionen Dollar an das Wiederaufbauprogramm für Europa (European

Recovery Program, gewöhnlich als „E.R.P.“ bezeichnet). Außerdem wurden bewilligt: 1,3 Milliarden Dollar für Unterstützungs- und Wiederaufbaumaßnahmen in den besetzten Gebieten (einschließlich Japans), 225 Millionen Dollar für militärische Hilfe an Griechenland und die Türkei, 35 Millionen Dollar für den Kinderhilfsfonds, 71 Millionen Dollar für die Internationale Flüchtlings-Organisation und 400 Millionen Dollar für eine Hilfe an China.

Die 5,01 Milliarden Dollar der E.R.P.-Hilfe wurden für einen Zeitraum von fünfzehn Monaten (vom 1. April 1948 bis zum 30. Juni 1949) zur Verfügung gestellt, das „Gesetz von 1948 über die Hilfe an das Ausland“ ermächtigte aber den Präsidenten, sich Vollmacht geben zu lassen, den gesamten Betrag bis Ende März 1949 in Anspruch zu nehmen und für das zweite Vierteljahr 1949 vom Kongreß neue Bewilligungen zu verlangen. Auf Empfehlung des E.R.P.-Verwalters entschied der Präsident, daß der ganze Betrag für die ersten zwölf Monate des Programms erforderlich sei und daß er um weitere Bewilligungen für das zweite Vierteljahr 1949 ersuchen werde. In der Tat war das Programm für das erste Jahr in der Annahme ausgearbeitet worden, daß 6,16 Milliarden Dollar für die fünfzehn Monate bis Ende Juni 1949 verfügbar werden würden und daß der Kongreß die Differenz zwischen diesem Betrag und 5,01 Milliarden Dollar — also 1,15 Milliarden Dollar — im April 1949 bewilligen würde.

Die Verteilung der E.R.P.-Hilfe hat zwei verschiedene Stufen durchschritten.

Zuerst, als die Verwaltung für wirtschaftliche Zusammenarbeit (Economic Co-operation Administration, „E.C.A.“ — die zur Verwaltung der E.R.P.-Hilfe errichtete amerikanische Organisation mit Zentralen in Washington und Paris und amerikanischen Missionen in jedem der teilnehmenden Länder) im April 1948 ihre Tätigkeit begann, war weder Zeit, ein ausführliches Programm auszuarbeiten, noch war die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit in Europa (Organisation for European Economic Co-operation, „O.E.E.C.“ —, die Organisation der teilnehmenden Länder mit einem Bureau in Paris) schon dazu in der Lage. Eine Hilfe war aber dringend nötig, und in Anbetracht dessen nahm die E.C.A. eine direkte Verteilung von 1 337 Millionen Dollar für das Vierteljahr April-Juni 1948 vor.

Inzwischen war die O.E.E.C. mit der Ausarbeitung ihres ersten Jahresprogramms für das Rechnungsjahr Juli 1948 bis Juni 1949 beschäftigt, und Mitte Oktober 1948 konnte sie ein vorläufiges Programm nebst einem Vorschlag für die Zuteilung der Hilfe vorlegen, das bis auf einige kleinere Änderungen von der E.C.A. angenommen wurde. Der Betrag für die am 1. Juli 1948 beginnenden zwölf Monate wurde auf 4 756 Millionen Dollar festgesetzt, wozu noch 67 Millionen Dollar für Verwaltungsausgaben und andere Unkosten kamen. Die erste Verteilung der E.R.P.-Hilfe erfolgte auf der Grundlage der geschätzten Fehlbeträge in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanzen der teilnehmenden Länder gegenüber der westlichen Erdhälfte, d. h. dem Dollargebiet. Wenn es die so zur Verfügung gestellten

Beträge den beteiligten Ländern auch ermöglichen mussten, ihre Einfuhren aus dem Dollargebiet zu bezahlen, blieb doch das Problem des inner-europäischen Handels. Dieser war seit Kriegsende weitgehend durch die Gewährung gegenseitiger Kreditmargen im Rahmen zweiseitiger Zahlungsabkommen aufrechterhalten worden; diese Kredite waren aber ebenso wie die vorhandenen Währungsreserven für viele Länder fast erschöpft, so daß eine starke Schrumpfung des innereuropäischen Handels die beabsichtigte Wirkung der amerikanischen Hilfe zu durchkreuzen drohte.

Zur Erleichterung der Lage wurde ein Plan für den innereuropäischen Zahlungsverkehr ausgearbeitet und das „Abkommen über den inner-europäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr“ von den Regierungen der sechzehn teilnehmenden Länder, von Vertretern der Doppelzone und der französischen Zone Deutschlands sowie des Freien Gebiets von Triest am 16. Oktober 1948 in Paris unterzeichnet (siehe Kapitel VIII). Nach diesem Abkommen erhielten die einzelnen Länder, sofern angenommen wurde, daß sie in der laufenden Rechnung ihrer Zahlungsbilanz gegenüber einem anderen teilnehmenden Lande „Gläubiger“ sein würden, einen Teil ihrer Dollarzuteilungen als „bedingte Hilfe“, und zwar entsprach dieser Teil dem (geschätzten) Überschuß in der laufenden Rechnung. Jedes Land hatte dafür „Ziehungsrechte“ in seiner eigenen Währung zu Gunsten anderer Länder zur Verfügung zu stellen (entsprechend einer im Abkommen enthaltenen Tabelle), so daß ein Teil der in Dollars erhaltenen E.R.P.-Hilfe auf dem Wege über die Landeswährung den letzten Empfängern zugeleitet wurde.

Die nachstehende Übersicht zeigt die Verteilung der direkten Hilfe und die Nettobeträge der von den einzelnen Ländern erhaltenen oder gewährten indirekten Hilfe sowie als Ergebnis dieser beiden Zahlenreihen die Verteilung der für die Zeit vom 1. Juli 1948 bis zum 30. Juni 1949 insgesamt zugeteilten Netto-Hilfe auf die verschiedenen Länder. In der Tabelle ist die Überbrückungshilfe nicht berücksichtigt, dagegen ist die von der E.C.A. für das zweite Vierteljahr 1948 und die für das erste Rechnungsjahr von Juli 1948 bis Juni 1949 zugeteilte Hilfe gesondert angegeben, und die letzte Spalte enthält die Nettobeträge der E.R.P.-Hilfe für die ganzen ersten fünfzehn Monate des Wiederaufbauprogramms für Europa.

Zwischen der Regierung der Vereinigten Staaten und jedem Empfängerland wurde ein zweiseitiges Abkommen geschlossen, nach welchem eine Summe, die dem Betrag der als Zuschuß von der E.C.A. erhaltenen Hilfe entspricht, in der eigenen Währung jedes Landes laufend hinterlegt wird. Die Hinterlegung findet statt, sobald die Vereinigten Staaten der Regierung des Empfangslandes den Betrag der in Anspruch genommenen Hilfe mitteilen. Für die Freigabe aller dieser eingezahlten Beträge (der sogenannten „counterpart funds“) ist die Genehmigung der E.C.A. erforderlich, die für einzelne bestimmte Zwecke gewöhnlich erteilt wird (für die Entwicklung der Produktionsfähigkeit oder für andere Anlagezwecke oder auch für eine Abtragung der öffentlichen Schuld — siehe Kapitel VII). Abgesehen von dieser Hilfe in Form von Zuschüssen wurde eine Milliarde Dollar (von den 5,01 Milliarden Dollar, die in der Zeit zwischen April 1948 und März 1949 zur Verfügung

# Die ersten fünfzehn Monate der E.R.P.-Hilfe

Länder	April 1948 bis Juni 1948	Juli 1948 — Juni 1949			Gesamthilfe April 1948 bis Juni 1949 (netto)
		Direkte Hilfe <sup>2</sup>	Gewährte (—) erhaltene (+) indirekte Hilfe (netto)	Gesamt- hilfe (netto)	
Millionen Dollar					
Belgien-Luxemburg *	20	248	— 208	40	60
Dänemark	20	109	+ 7	116	136
Deutschland: <sup>3</sup>					
Doppelzone	109	411	— 10	401	510
Französische Zone	20	99	+ 1	100	120
Frankreich *	335	991	+ 323	1 304	1 639
Griechenland	50	145	+ 67	212	262
Großbritannien *	400	1 239	— 290	949	1 349
Irland	10	78	—	78	88
Island	2	5	—	5	7
Italien	188	555	— 20	535	693
Niederlande *	115	470	+ 72	541	656
Norwegen	20	83	+ 32	115	135
Österreich	62	215	+ 64	279	341
Schweden	—	47	— 25	22	22
Freies Gebiet von Triest	4	18	—	18	22
Türkei	10	40	— 12	28	38
Warenausgleichsfonds	—	13	—	13	13
Gesamtprogramm	1 335	4 756	+ 565	4 756	6 091
Verwaltungsausgaben und und andere Außenkosten	2	67	—	67	69
Gesamtbetrag der E.C.A.-Mittel	1 337	4 823	—	4 823	6 160

\* Einschließlich der Außenbesitzungen.

<sup>1</sup> Über gewisse Abänderungen der Zahlen siehe Kapitel VIII.

<sup>2</sup> Portugal und die Schweiz haben keine E.R.P.-Hilfe erhalten.

<sup>3</sup> Die direkte Hilfe an Deutschland bleibt bis zur endgültigen Regelung eine Belastung für dieses Land und hat daher nicht notwendigerweise den Charakter eines Zuschusses.

gestellt wurden) für Anleihen und Investierungsgarantien zurückgestellt. Von der 1 Milliarde Dollar wurden 27,7 Millionen Dollar für Investierungsgarantien abgezweigt, und wegen des verbleibenden Betrags von 972,3 Millionen Dollar hat die E.C.A. Anleiheverhandlungen mit den teilnehmenden Ländern aufgenommen; es werden 2½prozentige Anleihen mit einer Laufzeit von höchstens fünfunddreißig Jahren abgeschlossen; vor dem 1. Juli 1952 werden keine Zinsen berechnet und auch keine Rückzahlungen verlangt (in einigen Fällen nicht vor dem 1. Juli 1956). Die Anleiheverträge enthalten überdies eine Bestimmung, die Besprechungen über einen Zahlungsaufschub und eine Änderung der Bedingungen beim Vorliegen „ungünstiger Wirtschaftsverhältnisse oder aus sonstigen Gründen“ vorsieht.

Am 14. April 1949 genehmigten der Senat und das Repräsentantenhaus der Vereinigten Staaten eine Ermächtigung für die Durchführung des E.R.P. in Höhe von 5,43 Milliarden Dollar, die 1,15 Milliarden Dollar für die Dreimonatsperiode April bis Juni 1949 und 4,28 Milliarden Dollar für das Jahr vom 1. Juli 1949 bis zum 30. Juni 1950 umfaßt.

Auf Grund des kürzlich eingetretenen Preisrückgangs ersuchte jedoch der Präsident der Vereinigten Staaten den Kongreß um die Zuteilung von insgesamt nur 5 272 Millionen Dollar, von denen 4 198 Millionen für das am 1. Juli 1949 beginnende Jahr bestimmt sein sollten. Der Haushaltsausschuß des Repräsentantenhauses beschloß sodann eine 15prozentige Kürzung des zuletzt genannten Betrags. Im Zeitpunkt der Abfassung dieses Berichts war ein Kompromiß zustande gekommen, indem das Repräsentantenhaus die 15prozentige Kürzung angenommen, aber erklärt hat, daß die in dieser Weise reduzierte Summe für 1949/50 in einem Zeitraum von 10½ Monaten, d. h. bis zum 15. Mai 1950 verausgabt werden dürfte.

Im Hinblick darauf, daß der ursprünglichen Absicht entsprechend für das zweite Rechnungsjahr des E.R.P. ein etwas geringerer Betrag zur Verfügung gestellt wird als für das erste, ist es möglich, daß die als „Ziehungsrechte“ zugeteilten Quoten etwas herabgesetzt werden. In dem „Bericht über die Fortschritte des Wiederaufbaus und die Hilfe der Vereinigten Staaten“, der im Februar 1949 von der E.C.A. für die Kongreßmitglieder vorgelegt wurde, wird erklärt, das Abkommen über den innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr solle „eine Stockung des innereuropäischen Handels infolge von Zahlungsschwierigkeiten verhüten“. Von diesem Abkommen wird gesagt, es sei „der erste Schritt zur gemeinschaftlichen Hilfe der teilnehmenden Länder und zum multilateralen Ausgleich ihres gegenseitigen Zahlungsverkehrs“. Der Gesamtbetrag der für das erste Rechnungsjahr der E.R.P.-Hilfe vereinbarten Ziehungsrechte belief sich auf 818 Millionen Dollar; da indessen die Länder Ziehungsrechte sowohl einräumen wie erhalten, ergab sich ein Netto-Betrag der Ziehungsrechte von 565 Millionen Dollar.

Auf Ersuchen des Rates der O.E.E.C. erklärte sich im Herbst 1948 die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich bereit, als technischer Agent auf Grund des Abkommens über den innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr tätig zu sein; dies bedeutet in gewissem Grade eine Fortsetzung der Rolle, welche die Bank als Agent unter dem ersten multilateralen Verrechnungsabkommen gespielt hatte, das am 18. November 1947 in Paris von den Regierungen Belgiens (zugleich für Luxemburg), Frankreichs, Italiens und der Niederlande unterzeichnet wurde (und im 18. Jahresbericht auf den Seiten 155 bis 167 beschrieben ist). Wie in Kapitel VIII des vorliegenden Berichts näher erklärt wird, beruht der im Rahmen des E.R.P. eingeführte Zahlungsplan auf einer monatlichen Verrechnung der auf Grund von europäischen Zahlungsabkommen vorhandenen Salden in Verbindung mit der Benutzung der Ziehungsrechte. Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, die in rein technischer Eigenschaft auftritt, ist für die Durchführung der monatlichen Operationen verantwortlich und insofern mit einem wesentlichen Teil der Verwirklichung des Wiederaufbauprogramms für Europa betraut.

Die am Marshall-Plan teilnehmenden Länder haben zusammen etwa 270 Millionen Einwohner, während die gesamte Bevölkerung Europas — ohne die Sowjetunion — 400 Millionen beträgt. Schätzungen des Volkseinkommens

sind notwendigerweise, namentlich aber in Zeiten inflatorischer Bewegungen, mit ziemlich weiten Fehlergrenzen verbunden und dürfen daher hauptsächlich nur als Anhaltspunkte für „Größenordnungen“ gelten; immerhin wirft ein Vergleich zwischen der den einzelnen Ländern zugeteilten Marshall-Hilfe und ihrem Volkseinkommen von einem anderen Gesichtspunkt als dem rein zahlungsbilanzmäßigen einiges Licht auf die Bedeutung der Hilfe in den einzelnen Fällen. In der folgenden Tabelle ist der tatsächliche Betrag der jedem Lande für das Jahr von Juli 1948 bis Juni 1949 — das erste „Rechnungsjahr“ des Wiederaufbauprogramms für Europa — zugeteilten Hilfe als Prozentsatz des Volkseinkommens angegeben (welches in Dollars der Vereinigten Staaten umgerechnet ist, wobei nicht verkannt wird, daß hiermit eine weitere Fehlerquelle hinzutritt).

Obwohl auch die indirekte Hilfe den Handel innerhalb Europas erleichtert, entspricht der Betrag der erhaltenen Netto-Hilfe doch tatsächlich dem, was jedem Land zur Deckung seiner eigenen Aufwendungen für verschiedene Zwecke zur Verfügung steht. Wie aus der Tabelle ersichtlich ist, wurde der Schweiz und Portugal weder direkte noch indirekte Hilfe zugeteilt; Schweden

#### Verhältnis der E.R.P.-Hilfe zum Volkseinkommen

der teilnehmenden Länder und der Vereinigten Staaten: Juli 1948—Juni 1949

Länder	Volks- einkommen	Zugewillte Hilfe für Juli 1948 bis Juni 1949			
		Direkte Hilfe	Netto-Hilfe <sup>1</sup>	Direkte Hilfe	Netto-Hilfe
		Millionen Dollar <sup>2</sup>		v. H. des Volkseinkommens	
Belgien-Luxemburg <sup>3</sup> . . .	7 000	248	40	3,5	0,5
Dänemark . . . . .	3 500	109	116	3,1	3,3
Deutschland (Dreierzone) <sup>4</sup>	17 000	510	501	3,0	2,9
Frankreich <sup>3</sup> . . . . .	20 000	961	1 304	4,9	6,5
Griechenland . . . . .	1 500	145	212	9,7	14,1
Großbritannien <sup>3</sup> . . . . .	40 000	1 239	949	3,1	2,4
Irland . . . . .	1 000	78	78	7,8	7,8
Island . . . . .	100	5	5	5,0	5,0
Italien . . . . .	10 000	555	535	5,6	5,3
Niederlande <sup>3</sup> . . . . .	5 000	470	541	9,4	10,8
Norwegen . . . . .	2 000	83	115	4,2	5,8
Österreich . . . . .	2 000	215	279	10,8	14,0
Schweden . . . . .	6 500	47	22	0,7	0,3
Triest . . . . .	200	18	18	9,0	9,0
Türkei . . . . .	2 000	40	28	2,0	1,4
Zusammen . .	117 800	4 743	4 743	4,0	4,0
Portugal . . . . .	1 400	—	—	—	—
Schweiz . . . . .	4 500	—	—	—	—
E.R.P.-Länder insgesamt .	123 700	4 743	4 743	—	—
Vereinigte Staaten . . . .	230 000	4 743	4 743	2,1	2,1

<sup>1</sup> Der Betrag der zugewillten Hilfe unter Berücksichtigung der Ziehungsrechte entsprechend den Tabellen in Kapitel VIII. <sup>2</sup> Runde Ziffern. <sup>3</sup> Einschließlich der Außenbesitzungen.

<sup>4</sup> Bizone und französische Zone zusammen.



und Belgien erhalten die niedrigsten Prozentsätze an Nettohilfe im Verhältnis zu ihrem Volkseinkommen, während die höchsten Prozentsätze auf Griechenland, Österreich und die Niederlande entfallen.

Das gesamte „Volkseinkommen“ der teilnehmenden Länder stellt sich auf etwa 120 Milliarden Dollar (für eine Bevölkerung von 270 Millionen) gegenüber einem Volkseinkommen von 230 Milliarden Dollar in den Vereinigten Staaten (mit einer Bevölkerung von 148 Millionen). Das Volkseinkommen der Vereinigten Staaten ist also etwa doppelt so hoch wie das gesamte Geldeinkommen (in Dollars) der teilnehmenden europäischen Länder und auf den Kopf der Bevölkerung berechnet dreieinhalbmal so hoch. Wie jeder weiß, der in den Vereinigten Staaten gewesen ist, sind dort viele Gegenstände und Leistungen teurer als in Europa, aber der größte Teil der Stapelwaren (Weizen, Fleisch, Benzin usw.) sowie viele Massenprodukte sind in den Vereinigten Staaten billiger als in Europa. Es ist die Höhe des Realeinkommens auf den Kopf der Bevölkerung, die es den Vereinigten Staaten ermöglicht, so vielen anderen Ländern Hilfe zu gewähren. So machte die Gesamthilfe für das erste Rechnungsjahr des E.R.P. nur etwas mehr als 2 v. H. des Volkseinkommens der Vereinigten Staaten aus, während die laufende private Ersparnisbildung in den Vereinigten Staaten schätzungsweise 15 v. H. des Volkseinkommens betrug.

In den Empfangsländern in Europa entspricht die für die Zeit von Juli 1948 bis Juni 1949 zugeteilte Hilfe etwa 4 v. H. ihres gesamten Volkseinkommens. Die Bedeutung dieser Ziffer läßt sich daran ermessen, daß vor dem ersten Weltkrieg in den reicheren Ländern 10 bis 15 v. H. des Volkseinkommens gespart und im In- und Ausland angelegt wurden, was eine ziemlich regelmäßige jährliche Zunahme der Weltproduktion um annähernd 3 v. H. möglich machte. Die Marshall-Hilfe entsprach also 1948/49 im Durchschnitt etwa einem Drittel der für das normale Wachstum der Wirtschaft erforderlichen Ersparnisbildung; auch hier ist naturgemäß der Grenzbeitrag entscheidend; er bewirkt in diesem Falle den ganzen Unterschied zwischen einer langsamen und mühevollen Produktionssteigerung (selbst wenn soziale und politische Katastrophen vermieden werden konnten) und der ziemlich raschen Erholung, die tatsächlich im Laufe des Jahres 1948 fast ausnahmslos in den E.R.P.-Ländern eingetreten ist. Eines der Hauptprobleme, das zu lösen sein wird, wenn die Marshall-Hilfe sich ihrem Ende nähert, wird die Frage sein, in welcher Weise in den teilnehmenden Ländern ausreichende Ersparnisse sichergestellt werden können, die sie in den Stand setzen, die Anlagetätigkeit in einem nicht zu geringen Umfang fortzusetzen.

Während die für die ersten drei Monate von 1948 zur Verfügung gestellte Überbrückungshilfe in erster Linie den Zweck hatte, Frankreich, Italien und Österreich zu helfen, sich aus einer kritischen Lage zu befreien, übte die Durchführung des vollen Wiederaufbauprogramms für Europa bald eine tiefgehende Wirkung in den Empfangsländern und in der ganzen Welt aus. Als erstes und bemerkenswertestes Ergebnis ist zu erwähnen, daß die auswärtige Hilfe dazu beitrug, das Volumen des internationalen Handels aufrechtzuerhalten, und zwar nicht nur im Verkehr mit

dem Dollargebiet, sondern — durch die Anwendung des Zahlungsplans — auch innerhalb Europas; ohne die Hilfe hätten mehrere Länder, die es sich nicht leisten konnten, noch tiefer in ihre schon arg mitgenommenen Währungsreserven zu greifen, keine andere Wahl gehabt, als ihre Einfuhr noch stärker zu drosseln, obwohl dies eine Wiederkehr der Arbeitslosigkeit bedeutet und in vielen Fällen die Aussichten auf eine weitere Erholung verschlechtert hätte; denn die Länder hätten nicht gut dem Preis- und Devisenmechanismus plötzlich freien Lauf lassen können, da hiermit ein zu unvermittelter Übergang von dem früheren System der strengen Kontrolle verbunden gewesen wäre und die Anpassungen in einem solchen Falle sehr wahrscheinlich vom sozialen Gesichtspunkt hätten unerträglich werden können. Ein zweites sehr wichtiges Ergebnis war, daß die Marshall-Hilfe innerhalb jedes einzelnen Landes dazu beitrug, die Inflation aufzuhalten, indem sie mehr Waren verfügbar machte (also das „Angebot“ vermehrte) und in dem Maße, wie tatsächlich eine Ansammlung von „counterpart funds“ stattfand, einen gewissen hemmenden Einfluß auf die Ausgaben und die Kreditgewährung ausübte (also die „Nachfrage“ verringerte). Auf diese Weise wurde Zeit für die „Neuordnung“ gewonnen — wobei es natürlich sehr wichtig ist, daß diese Zeit in einer Weise genutzt wird, welche die empfangene Hilfe in Wirklichkeit zu einer „Hilfe zur Selbsthilfe“ werden läßt. Die Zeit muß auch in kluger Weise ausgenutzt werden, um die Ziele des Programms auf dem Gebiete der Zusammenarbeit zu fördern — die Festigung der Verbindung zwischen den teilnehmenden Ländern, so daß Fragen, die sie alle angehen, gemeinsam geprüft werden können und gegebenenfalls gemeinsame oder wenigstens koordinierte Maßnahmen getroffen werden können. Die Schaffung eines Antriebs, in neuen Bahnen zu denken und feststehende Gewohnheiten und Gegensätze zu überwinden, sowie die Erkenntnis der Notwendigkeit, neue Institutionen für ein gemeinsames Handeln zu errichten, werden sich vielleicht eines Tages als die bleibenden Errungenschaften der Marshall-Hilfe erweisen.

Da gegenwärtig eine niedrige Produktionsziffer nicht mehr der Engpaß für den Wiederaufbau der Weltwirtschaft ist, können andere Fragen, in erster Linie Währungsfragen, steigende Beachtung finden. Auf die Neige gegangene Währungsreserven bilden eine sehr unzuverlässige Grundlage für den Wiederaufbau — daher ist es notwendig, sie wieder aufzufüllen. Die Stärkung der Währungsreserven sollte nicht nur als ein Schritt zur allgemeinen Wiederherstellung des Vertrauens zu den Landeswährungen angesehen werden, sondern auch als ein Mittel, das es den einzelnen Ländern ermöglicht, im Verhältnis zueinander und zur Welt im allgemeinen eine weniger willkürliche Handelspolitik zu treiben, was nur denkbar ist, wenn sie nicht in ständiger Furcht vor einer weiteren Schrumpfung ihrer schon allzu knappen Gold- und Devisenbestände leben müssen. Eine Auffüllung der Währungsreserven wird aber auf die Dauer nur geringen Vorteil bringen, wenn sie nicht Hand in Hand geht mit der Schaffung derjenigen inneren und äußeren Bedingungen, von denen die Erhaltung des Gleichgewichts in den Volkswirtschaften der einzelnen Länder abhängt und ohne die kein Währungssystem reibungslos arbeiten kann; außerdem werden die Maßnahmen, die erforderlich sind, um

die notwendigen Angleichungen herbeizuführen, lange vor dem für die Beendigung der äußeren Hilfe bestimmten Zeitpunkt ergriffen werden müssen.

Die Bereitstellung der Marshall-Hilfe hat den Anlaß zu den wichtigsten Kapitalübertragungen seit Anfang 1948 gegeben, aber es haben auch andere Bewegungen stattgefunden.

In Osteuropa wurden 1948 eine Reihe von Handels- und Zahlungsabkommen (im allgemeinen auf fünf Jahre) geschlossen, die eine Erweiterung des Handels und in der Regel auch die Einräumung von Krediten vorsehen. Die Sowjetunion hat sich verpflichtet, bestimmte Arten von Kapitalgütern, aber auch von Rohstoffen an Jugoslawien, Polen und die Tschechoslowakei teilweise auf Kredit zu liefern. Außerdem wurden Polen von der Sowjetunion zwei mittelfristige Anleihen gewährt: im März 1947 eine Goldanleihe im Gegenwert von 28 Millionen Dollar für dreizehn Jahre und im Januar 1948 ein dreiprozentiger zehnjähriger Kredit von 450 Millionen Dollar zur Finanzierung polnischer Einfuhren von Kapitalausrüstungen.\* Im Dezember 1948 gewährte die Sowjetunion der Tschechoslowakei eine Anleihe in Gold und Devisen, deren Betrag jedoch nicht bekanntgegeben wurde.

Die Handelsverträge zwischen der Sowjetunion und osteuropäischen Ländern enthalten gewöhnlich Vereinbarungen über bestimmte Warenlieferungen, manchmal in Verbindung mit einer Krediteinräumung; wenn aber ein Darlehen in Gold gewährt wurde, scheint keine Bedingung daran geknüpft worden zu sein, welche den Warenbezug auf ein bestimmtes Land oder eine Gruppe von Ländern beschränkt. In den neueren Abkommen hat sich die Sowjetunion in zunehmendem Maße mit der Abnahme von Verbrauchsgütern einverstanden erklärt — eine natürliche Folge der Industrialisierung Osteuropas, die von der Moskauer Regierung offensichtlich gefördert wird.

Die osteuropäischen Länder sind indessen noch immer weitgehend agrarisch mit einem verhältnismäßig geringen Einkommen auf den Kopf der Bevölkerung. Neueren Schätzungen zufolge, die durch einen Vergleich mit Angaben für die Zeit vor 1939, in welcher z. B. die Nichtkonvertierbarkeit der Währungen weniger Schwierigkeiten verursachte als jetzt, bestätigt werden, dürfte das Volkseinkommen je Kopf der Bevölkerung in den osteuropäischen Ländern durchschnittlich etwa 60 bis 65 v. H. des Durchschnitts für die übrigen Länder Europas betragen.

Mehrere europäische Länder hatten schon vor dem Wirksamwerden der Marshall-Hilfe amerikanische Regierungsgelder erhalten, und zwar im Wege von Krediten der Export-Import-Bank in Washington. Diese hatte vom Sommer 1945 bis Ende 1948 Kredite im Gesamtbetrage von 2,35 Milliarden Dollar gewährt, wovon mehr als zwei Drittel an europäische Länder erteilt waren. Im Jahre 1948 wurden folgende neue Kredite genehmigt:

---

\* Siehe Seite 22 der von den Vereinigten Nationen im Januar 1949 veröffentlichten „Major Economic Changes in 1948“.

Europa: Großbritannien . . . . .	22,5	Millionen Dollar
Finnland . . . . .	10,7	„ „
Deutschland . . . . .	4,6	„ „
Schweden . . . . .	2,2	„ „
Norwegen . . . . .	0,3	„ „
Europa, Gesamtbetrag . . . . .	40,3	Millionen Dollar
Ägypten . . . . .	1,5	„ „
Kanada . . . . .	5,0	„ „
Japan . . . . .	29,0	„ „
Mittel- und Südamerika . . . . .	62,4	„ „
Zusammen	138,2	Millionen Dollar

Im zweiten Halbjahr 1948 waren die neuen Kredite der Export-Import-Bank hauptsächlich für Projekte in den anderen amerikanischen Republiken bestimmt; ein Darlehen von 10 Millionen Dollar an Finnland war in diesem Zeitraum der einzige Kredit an ein europäisches Land.

Die Möglichkeiten der Export-Import-Bank zur Kreditgewährung auf Grund der ihr vom Kongreß zugeteilten Mittel sind zwar nahezu erschöpft, es ist aber zu beachten, daß die Bank in den Jahren 1949 bis 1952 rund 120 bis 140 Millionen Dollar an Kapital und außerdem in jedem Kalenderjahr 50 bis 60 Millionen Dollar an Zinsen erhalten soll (hiervon sind jedoch ihre Betriebskosten in Höhe von etwa 13 bis 14 Millionen Dollar jährlich zu bestreiten, einschließlich etwa 12 Millionen Dollar, die an das amerikanische Schatzamt für Zinsen auf Schatzscheine zu zahlen sind).

Sobald die E.C.A. ihre Anleiheverhandlungen mit den teilnehmenden Ländern abschließt, werden die den gewährten Darlehen entsprechenden Beträge (nach Fühlungnahme mit dem National Advisory Council) der Export-Import-Bank zugeteilt, die als Agent für die E.R.P.-Anleihen tätig ist. Die Marshall-Hilfe hat es der Export-Import-Bank gleichzeitig ermöglicht, ihre eigene Geschäftstätigkeit einzuschränken. Wie in ihrem sechsten Bericht an den Kongreß für die Zeit von Januar bis Juni 1948 erklärt wird, war ihre Leitung bezüglich der eigenen Kreditoperationen der Bank der Ansicht, daß Kredite an die am E.R.P. teilnehmenden europäischen Länder nur in Ausnahmefällen genehmigt werden sollten.

Eine ähnliche Haltung haben auch die Internationale Bank für den Wiederaufbau und die Förderung der Wirtschaft sowie der Internationale Währungsfonds eingenommen. Dieser wies im April 1948 darauf hin, daß E.R.P.-Mitgliedsländer den Fonds „nur in außergewöhnlichen und unvorhergesehenen Fällen“ in Anspruch nehmen sollten; auf diese Weise würden „die Mittel des Fonds während der E.R.P.-Periode auf einer sicheren und angemessenen Höhe gehalten werden, damit nach Ablauf dieser Zeit jene Mitglieder ungehinderten Zugang zu den Mitteln des Fonds haben können“.

Beim Internationalen Währungsfonds erhöhte sich 1948 der Betrag der von Mitgliedsländern gekauften Währungen um 208 Millionen Dollar; mehr als 97 v. H. der Käufe fanden gegen Dollars der Vereinigten Staaten statt.

Neben dem Verkauf und Ankauf von Devisen (der in mancher Hinsicht gleichbedeutend mit einer Kreditgewährung ist), befaßt sich der Internationale Währungsfonds aber auch mit Wechselkursfragen, und in seinem Jahresbericht, welcher bei der Sitzung des Rates der Gouverneure im September 1948 vorgelegt wurde, hat er Gelegenheit genommen, klarzustellen, daß ihm seine Aufgabe, „die Kursstabilität zu fördern“, nicht

„die Verpflichtung auferlegt, im Namen der Stabilität Devisenkurse für die Dauer zu erhalten, welche die Fühlung mit den wirtschaftlichen Gegebenheiten verloren haben. Stabilität und Starrheit sind verschiedene Begriffe ... Der Fonds hat niemals auf der Aufrechterhaltung eines Wechselkurses bestanden, welcher der Wirtschaft eines Landes nicht angemessen war. Im Gegenteil hat er stets anerkannt, daß eine Berichtigung der Wechselkurse einen wesentlichen Bestandteil der Maßnahmen bilden kann, die notwendig sind, um es einem Land zu ermöglichen, ausländische Waren und Leistungen, deren es bedarf, ohne übermäßige Beanspruchung seiner internationalen Reserven zu bezahlen. Stabilität bedeutet, daß Wechselkursberichtigungen, sofern sie nötig sind, in geregelter Weise vorgenommen werden sollen, und daß eine wettbewerbsmäßige Abwertung zu vermeiden ist.“

In dem erwähnten Bericht wurde ferner erklärt, daß „zur Zeit der Errichtung des Fonds diejenigen, die mit der internationalen Währungspolitik befaßt waren, vor allem auf die Verhütung der wettbewerbsmäßigen Währungsabwertung“ als Schutzmaßnahme gegen die Deflationswirkungen bedacht waren. In den letzten Jahren waren aber die grundlegenden Verhältnisse das gerade Gegenteil der Lage in der zweiten Hälfte der Zwischenkriegszeit. Da nunmehr allgemeine „Besorgnis wegen der Auswirkung der steigenden Lebenskosten“ bestand, ging das Bestreben in allen Ländern dahin, „die Wechselkurse lieber aufrechtzuerhalten, als sie abzuwerten“. In diesem Zusammenhang betonte der Fonds:

# Übersicht über die Geschäfte des Internationalen Währungsfonds<sup>1</sup>

Währung	Devisengeschäfte	
	vierzehn Monate bis 30. April 1948	Rechnungsjahr bis 30. April 1949
	Gegenwert in Millionen Dollar der Vereinigten Staaten	
<b>Verkaufte Währungen</b>		
Dollars der Vereinigten Staaten . . . . .	600,0	108,0
Belgische Franken . . . . .	—	11,4
Pfund Sterling . . . . .	6,0	—
<b>Gesamtbetrag</b>	<b>606,0</b>	<b>119,4</b>
<b>Gekaufte Währungen</b>		
Ägyptische Pfunde . . . . .	—	3,0
Äthiopische Dollars . . . . .	—	0,3
Belgische Franken . . . . .	33,0	—
Brasilianische Cruzeiros . . . . .	—	15,0
Chilenische Pesos . . . . .	8,8	—
Costa-Rica-Colons . . . . .	—	1,3
Dänische Kronen . . . . .	10,2	—
Französische Franken . . . . .	125,0 <sup>2</sup>	—
Holländische Gulden . . . . .	68,5	6,8
Indische Rupien . . . . .	28,0	72,0
Mexikanische Pesos . . . . .	22,5	—
Nicaragua-Cordobas . . . . .	—	0,5
Norwegische Kronen . . . . .	5,0	4,6
Südafrikanische Pfunde . . . . .	—	10,0
Tschechoslowakische Kronen . . . . .	—	6,0
Türkische Pfunde . . . . .	5,0	—
Pfund Sterling . . . . .	300,0	—
<b>Gesamtbetrag</b>	<b>606,0</b>	<b>119,4</b>

<sup>1</sup> Bis Ende April 1948 hat der Internationale Währungsfonds 24 000 U.S. \$ und während des Rechnungsjahres bis April 1949 6 136 000 \$ gegen Gold verkauft.

<sup>2</sup> Gegenwert in U.S.-Dollars, berechnet zum vereinbarten, im Zeitpunkt der Geschäftsabschlüsse geltenden Paritätswert.

„Solange ein Wechselkurs die Ausfuhr eines Landes nicht behindert, spricht bei der gegenwärtigen Weltlage wenig für seine Änderung. Es sind indessen Anzeichen vorhanden, daß in einigen Ländern der Wechselkurs die Ausfuhr zu behindern beginnt und die Schwierigkeit, konvertierbare Währungen zu verdienen, noch erhöht.“

Man wird aber auch den „internen Finanzproblemen und der internen Finanzpolitik“ Rechnung tragen müssen und damit auch der „Notwendigkeit, die inflationistischen Kräfte in Schranken zu halten, besonders dadurch, daß ein Gleichgewicht oder Überschuß im Staatshaushalt erzielt und die Kluft zwischen dem Umfang der vorgenommenen Investitionen und dem Einkommensbetrag überbrückt wird, den die Gemeinschaft sparen will oder kann“.

Die Internationale Bank für den Wiederaufbau und die Förderung der Wirtschaft hatte bis Ende 1947 Kredite im Betrage von 497 Millionen Dollar gewährt, die sich auf die folgenden Länder verteilen:

Frankreich . . . .	250 Millionen Dollar
Niederlande . . . .	195 „ „
Dänemark . . . .	40 „ „
Luxemburg . . . .	12 „ „
Zusammen	<u>497 Millionen Dollar</u>

Im Jahre 1948 wurden zwei neue Anleihen vereinbart: 16 Millionen Dollar an Chile und 12 Millionen Dollar an verschiedene niederländische Schiffahrtsgesellschaften unter Garantierung durch die niederländische Regierung. Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich hat sich, wie auf Seite 8 ihres achtzehnten Jahresberichts ausgeführt wurde, durch Bereitstellung von 17 Millionen Schweizer Franken an der Kreditgewährung der Internationalen Wiederaufbaubank an die Niederlande beteiligt. Im ersten Vierteljahr 1949 hat die Wiederaufbaubank drei weitere Anleihen abgeschlossen:

Mexiko . . . . .	34 Millionen Dollar
Brasilien . . . . .	75 „ „
Belgien . . . . .	16 „ „

Der Gesamtbetrag der von der Internationalen Wiederaufbaubank bis Ende März 1949 gewährten Kredite erhöhte sich dadurch auf 650 Millionen Dollar. Was die Anleihe an Belgien betrifft, so wurden Schuldverschreibungen des Königreichs Belgien über 16 Millionen Dollar von der Internationalen Wiederaufbaubank nichtöffentlich an New Yorker Versicherungsgesellschaften verkauft; diese Schuldverschreibungen, welche mit der unbedingten Garantie der Internationalen Wiederaufbaubank für die Kapital-, Zinsen- und Tilgungszahlungen versehen sind, werden zu 3 v. H. verzinst und haben eine Laufzeit von zwanzig Jahren. Belgien als Darlehensnehmer zahlt  $4\frac{1}{4}$  v. H. für die Beträge, die zur Beschaffung von Kapital zum Ankauf von Ausrüstungen für Stahl- und Elektrizitätswerke verwendet werden.

Im dritten Jahresbericht der Internationalen Wiederaufbaubank, der am 29. September 1948 dem Rat der Gouverneure vorgelegt wurde, werden die Hauptrichtlinien ihrer Kreditpolitik wie folgt umschrieben:

Da es klar war, daß die Hilfe der Vereinigten Staaten an Europa einstweilen alle Beträge, welche die Bank ausleihen könnte, weit übersteigen würde, erschien es wünschenswert, daß die Bank „... ihre nicht unbegrenzten Mittel für die Finanzierung von Produktionsvorhaben in anderen Gebieten der Welt und für die Ergänzung des E.R.P. aufsparen sollte, indem sie den teilnehmenden Ländern bei der Durchführung ihrer langfristigen Investierungspläne behilflich ist“. So wurden in Europa „Verhandlungen wegen einer Reihe kleiner Darlehen für bestimmte produktive Zwecke geführt, die zweifellos wünschenswert sein dürften, unabhängig davon, welche Form das E.R.P. schließlich annehmen wird“. Aber „das anhaltende Interesse der Bank an der Förderung des Wiederaufbaus in Europa hat nicht verhindert, daß ihre Tätigkeit in anderen Teilen der Welt während des abgelaufenen Jahres in entscheidender Weise zugenommen hat; tatsächlich beanspruchen die Probleme der unterentwickelten Mitgliedsländer der Bank in wachsendem Maße den größten Teil ihrer Aufmerksamkeit, und auf die Dauer gesehen, werden sie ohne Zweifel ihr Hauptinteresse bilden“. Die Bank ist „... überzeugt, daß eine gesunde Entwicklung am besten nicht durch vereinzelte Einspritzungen großer Kapitalien, sondern vielmehr durch eine stetige Zufuhr von Kapital in mäßigen Beträgen gefördert wird“. Die Bank hält es für wünschenswert, „... daß ein großer Teil des für Aufbauzwecke verwendeten Auslandskapitals in der Form von Beteiligungen angelegt wird, damit eine übermäßige Belastung durch fixe Kosten vermieden wird, welche den Kredit des Geld aufnehmenden Landes schädigen oder die Probleme seiner Zahlungsbilanz in Zeiten rückgängigen Handels und sinkender Preise verschärfen könnte. Außerdem haben Direktanlagen von ausländischen Wirtschaftsunternehmen „den besonderen Vorteil, daß sie neben dem Kapital auch technische und organisatorische Kenntnisse und Fähigkeiten liefern“. Aus allen diesen Gründen ist es eines der Hauptziele der Bank, „bei der Schaffung von Verhältnissen mitzuhelfen, die das stetige und starke Einströmen privater Anlagen, besonders in Form von Beteiligungen, in ihre unterentwickelten Mitgliedsländer fördern“. Es wird darauf hingewiesen, daß „die Bank durch Ausübung ihrer Garantiefugnisse das Risiko von Darlehen aus privaten Mitteln ihrerseits übernehmen kann“, und daß „die Bank die Möglichkeiten einer Gewährung begrenzter Garantien prüft — z. B. einer Garantie für den Zinstransfer —, um die besonderen Gefahren der internationalen Finanzierung zu verringern, ohne der Anlage ihren privaten Charakter zu nehmen“.

\* \* \*

Die Marshall-Hilfe ist mit voller Absicht und ihrer eigentlichen Natur nach eine zeitlich begrenzte Finanzierung aus staatlichen Mitteln. Wie es nach dem Krieg eine Zeit gab, wo die Einräumung von „gegenseitigen Kreditmargen“ in zweiseitigen Handelsabkommen als ein Mittel zur Ingangsetzung des Handels gerechtfertigt war, so findet in größerer Ausdehnung die Marshall-Hilfe ihre Rechtfertigung als eine umfassende Maßnahme, die Kraft für den Wiederaufbau und Zeit für die Neuordnung gibt. Schon beginnt man sich mit den Fragen der weiteren Finanzierung in der Zeit nach der grundlegenden Sanierung zu beschäftigen, in dem richtigen Gefühl, daß noch viele Aufgaben zu erfüllen bleiben. Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich hat in den letzten Jahren einige Erfahrung auf dem Gebiet der kurzfristigen Finanzierung gewonnen, indem sie vorwiegend Kredite ausgleichender Natur gewährt hat; und sie vermag zu erkennen, daß weitere Bedürfnisse in dem Maße entstehen werden, wie die amtliche Finanzierung

durch das E.R.P. allmählich abnimmt. Der Internationale Währungsfonds und die Internationale Wiederaufbaubank werden ihr Augenmerk weiterhin ihren eigenen Sonderaufgaben hinsichtlich der internationalen Finanzierung zuwenden. Die Finanzierung des Welthandels und der Auslandsanlagen kann sich aber auf die Dauer nicht hauptsächlich auf die Bereitstellung von Regierungsmitteln oder auf die Tätigkeit einiger internationaler Spezialinstitute im wesentlichen amtlichen Charakters stützen. Es wird offensichtlich notwendig sein, die geeigneten Voraussetzungen für eine stärkere internationale Finanzierung aus privaten Kapitalmitteln zu schaffen. Die Heranziehung solchen Kapitals wurde in der Tat in „Punkt vier“ der Antrittsrede Präsident Trumans vom 20. Januar 1949 deutlich ins Auge gefaßt, der von „der Förderung und dem Wachstum unterentwickelter Gebiete“ handelte. Die nachstehenden Auszüge aus der Ansprache zeigen einige Hauptgedankengänge des amerikanischen Präsidenten über diesen Gegenstand:

„Viertens müssen wir ein neues kühnes Programm in Angriff nehmen, um die Wohltaten unseres wissenschaftlichen Vorsprungs und unseres industriellen Fortschritts der Förderung und dem Gedeihen zurückgebliebener Gebiete dienstbar zu machen.

.....

Ich denke, wir sollten den friedliebenden Völkern die Vorteile unseres Schatzes an technischem Wissen zuteil werden lassen, um ihnen die Erfüllung ihrer Sehnsucht nach einem besseren Leben zu erleichtern, und gemeinsam mit anderen Nationen sollten wir die Investierung von Kapital in entwicklungsbedürftigen Ländern fördern.

Unser Ziel sollte es sein, den freien Völkern der Welt zu helfen, daß sie durch eigene Anstrengungen mehr Nahrungsmittel, mehr Kleider, mehr Baustoffe und mehr mechanische Energien zur Erleichterung ihrer Mühen erzeugen können.

Wir laden die anderen Länder ein, ihre technischen Hilfsmittel für dieses Unternehmen zu vereinigen. Ihre Beiträge werden warm begrüßt werden. Es soll sich um ein gemeinschaftliches Unternehmen handeln, bei dem alle Länder durch Vermittlung der Vereinten Nationen und ihrer Fachstellen, wenn immer angängig, zusammenarbeiten. Es bedarf der Anstrengung der ganzen Welt, um zu Frieden, Wohlstand und Freiheit zu gelangen.

Mit Hilfe der Geschäftswelt, des Privatkapitals, der Landwirtschaft und der Arbeiter unseres Landes kann dieses Programm die industrielle Tätigkeit anderer Nationen beträchtlich steigern und ihre Lebenshaltung erheblich verbessern.

Solche neuen wirtschaftlichen Erschließungen müssen aber im Interesse der Völker der Gebiete, in denen sie vorgenommen werden, geplant und überwacht werden. Den Garantien gegenüber dem Geldgeber müssen gleichwertige Garantien im Interesse des Volkes, dessen Hilfsmittel und dessen Arbeitskraft in diesem Entwicklungsprozeß eingesetzt werden, zur Seite stehen.

.....

Alle Länder, auch das unsere, werden von einem aufbauenden Programm für die bessere Verwertung der menschlichen und natürlichen Kraftquellen der Welt großen Vorteil haben. Die Erfahrung lehrt, daß unser Handel mit anderen Ländern sich in dem Maße erweitert, wie diese selbst sich industriell und wirtschaftlich entwickeln.“



Anlagentätigkeit in unterentwickelten Gebieten bedeutet anfänglich notwendigerweise, daß auf die Erzeugung der in Aussicht stehenden Güter ziemlich lange gewartet werden muß, und die erste Auswirkung ist daher die, daß die für andere Zwecke, wie eine Verbrauchssteigerung oder eine Erweiterung der Anlagentätigkeit im Heimatland, verfügbaren Mittel vermindert werden. So bringt die Bemühung um eine Produktionssteigerung in unterentwickelten Gebieten den europäischen Ländern keine sofortige Entlastung, vor allem natürlich nicht in ihrem Kampf um eine baldige Wiederherstellung des Gleichgewichts in ihren Zahlungsbilanzen. Aber selbst wenn es Tatsache ist, daß in mancher Hinsicht ein Hilfsplan für die unterentwickelten Gebiete (die — wie nicht vergessen werden sollte — nicht alle außerhalb Europas liegen) im Augenblick eine Belastung bedeutet, gibt es doch, wie Präsident Truman in seiner Antrittsrede betonte, verschiedene Gründe, weshalb man sich bemühen sollte, mit wohlgedachten Entwicklungsplänen zu beginnen.

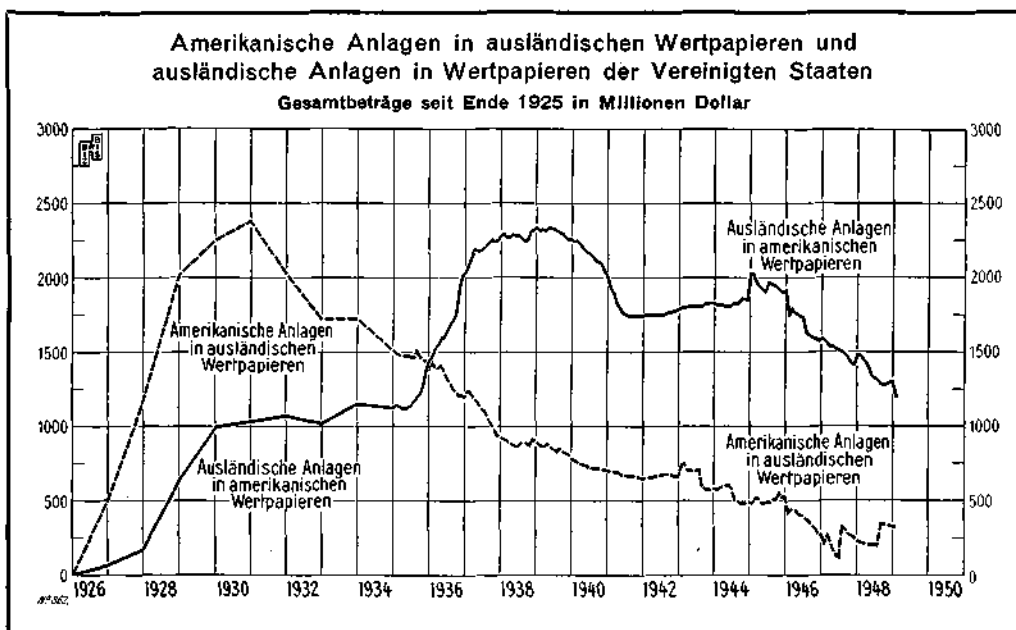
Ein solches Vorgehen liegt zweifellos im Interesse der Gebiete selbst, da auf diese Weise ihre Produktivität gesteigert und ihr Lebensstandard in einem Tempo gehoben werden kann, wie es ohne Hilfe nicht möglich wäre, namentlich da die neuzeitlichen Verfahren der Produktion und der Sozialpolitik sehr viel für die Arbeiter in den unterentwickelten Gebieten zu tun vermögen, wo das Einkommen auf den Kopf der Bevölkerung im allgemeinen weniger als ein Zehntel des Einkommens je Kopf der Bevölkerung in den Vereinigten Staaten beträgt. Es wäre aber wenig gewonnen, wenn die Entwicklung der örtlichen Industrien einfach in der Richtung zur Autarkie hinter hohen Schutzmauern verlaufen würde. Der amerikanische Staatssekretär Dean Acheson hat in einer Pressekonferenz am 26. Januar 1949 erklärt,\* der Präsident habe in seiner Antrittsrede darauf hingewiesen,

„daß die Völker in weniger entwickelten Gebieten, sofern sein Programm Erfolg habe und sie ihre Kenntnisse und Fertigkeiten erweitern, auch die Voraussetzungen zu schaffen vermögen, unter denen diesen Ländern Kapital zufließen kann. Er (der Präsident) habe nicht gesagt, daß dies staatliches Kapital sein solle, und in der Tat ist, wenn die angemessenen Bedingungen geschaffen werden, der Vorrat an Privatkapital wirklich sehr beträchtlich. Er deutete an, daß hier beide Seiten etwas tun müssen. In der Welt draußen herrscht die Vorstellung, daß Investitionen eine geheimnisvolle Kraft besitzen. Es herrscht die Vorstellung, daß alles gut ist, wenn nur jedes Land ein Stahlwerk haben kann. Es fehlt an Verständnis dafür, daß es ein langer und schwieriger Prozeß ist, die Fähigkeiten zu entwickeln, die zum Betrieb mancher dieser Fabriken notwendig sind. Gelegentlich fehlt es auch an der Einsicht, daß die Betriebe dort angelegt werden sollten, wo sich die natürlichen Hilfsquellen befinden, und nicht nach rein nationalen Gesichtspunkten. Vielerorts wird auch nicht verstanden, daß starke Hindernisse für die Entwicklung bestehen, sofern nicht die Voraussetzungen geschaffen werden, welche den Geldgebern erlauben, ihr Geld in dem betreffenden Lande günstig zu investieren.“

Diese Warnungen wollten nicht die Bedeutung der in „Punkt vier“ der Ansprache des Präsidenten enthaltenen Idee verkleinern, sondern dafür sorgen, daß bei den Bemühungen praktische Erwägungen berücksichtigt werden.

\* Nach dem Department of State Bulletin vom 6. Februar 1949.

Dies ist um so wichtiger, als erfahrungsgemäß eine Produktionserweiterung in unterentwickelten Gebieten zugleich auch für die bereits entwickelten Länder sehr vorteilhaft sein kann. Die neuesten technischen Fortschritte müssen restlos ausgenutzt und für das Kapital müssen Anlagemöglichkeiten geschaffen werden; geschieht dies aber, so sollten die in Betracht kommenden Gebiete allmählich zu wichtigen Rohstoffquellen werden und in dem Maße, wie ihre Erwerbskraft wächst, sollten sie auch in der Lage sein, immer mehr aus dem Ausland zu beziehen. In den Bemühungen um die Annahme und richtige Durchführung neuer Pläne kann eine „belebende Kraft“ liegen, welche zur Überwindung etwaiger Erstarrungstendenzen in den älteren Ländern beizutragen vermag, während sie gleichzeitig die moderne Technik in die unterentwickelten Gebiete bringt. Eine Belebung der privaten Auslandsinvestitionen der Vereinigten Staaten bedeutet aber die Umkehr einer Tendenz, die seit der Mitte der dreißiger Jahre fast ununterbrochen besteht.

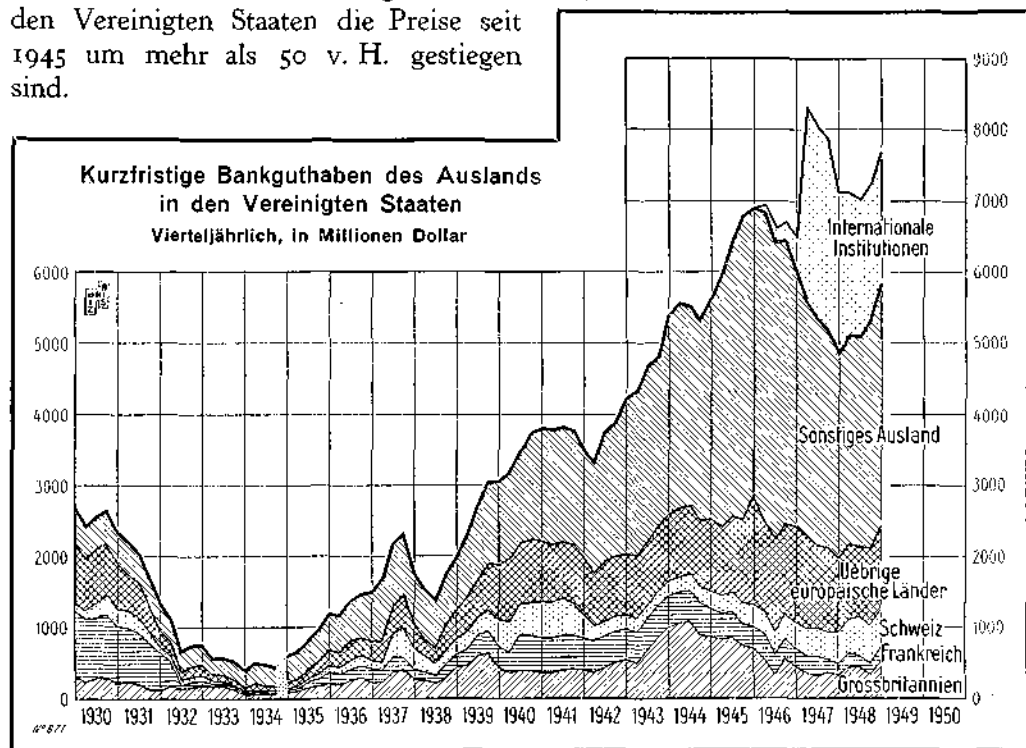


Es ist zu beachten, daß die vorstehende Zeichnung sich nur auf Anlagen in Wertpapieren (Schuldverschreibungen und Aktien) bezieht, kurzfristige Guthaben und direkte Anlagen also außer Betracht läßt. Wie zu erkennen ist, sind die amerikanischen Anlagen in ausländischen Wertpapieren seit 1934 fast ununterbrochen zurückgegangen.

In dem Erwerb amerikanischer Wertpapiere durch das Ausland sind zwei große Wellen zu beobachten: nahezu 1 Milliarde Dollar (netto) wurden in den zwei Jahren 1928–29 und über 1 Milliarde Dollar von Mitte 1935 bis Anfang 1937 gekauft. Die Erfahrung nach den Rückschlägen an der Effektenbörse im Herbst 1929 und im Frühjahr 1937 zeigt, daß die ausländischen Kapitalisten (im ganzen betrachtet) amerikanische Wertpapiere während der Haussebewegungen kauften, während der späteren Kursrückgänge aber (per Saldo) nicht abstießen.

In der ersten Zeit des Krieges fanden aber Wertpapierverkäufe in Verbindung mit Geldabziehungen statt (die zum großen Teil mit der Beschlagnahme von Wertpapieren durch die britische Regierung zusammenhingen), und ferner verminderte sich der ausländische Besitz nach dem Kriege beträchtlich, teils wegen der Beschlagnahme durch eine Reihe von Regierungen, teils aber auch auf Grund freiwilliger Abziehungen.

Die nachstehende Zeichnung veranschaulicht die Veränderungen der ausländischen kurzfristigen Bankguthaben in den Vereinigten Staaten, von denen die meisten Sichteinlagen bei amerikanischen Banken sind. Im Federal Reserve Bulletin für Februar 1939 wurde erklärt, eine Untersuchung der Kapitalbewegung als solcher deute darauf hin, daß man, obwohl diese Bewegung in erheblichem Maße durch die verworrenen Verhältnisse im Ausland beeinflusst worden sei, damals doch nur einen begrenzten Betrag als unruhiges ausländisches Geld ansehen mußte, das bereit wäre, das Land zu verlassen, sobald die Lage im Ausland wieder beständiger würde. Tatsächlich kam es in den Kriegsjahren zu einer neuen Zunahme der ausländischen Guthaben in den Vereinigten Staaten, wobei unter den Einlegern an erster Stelle die iberoamerikanischen Länder standen. Gegenwärtig ist der Anteil der europäischen Länder an den kurzfristigen Bankguthaben weit geringer als 1930. Bei der Beurteilung der wahren Bedeutung dieser Guthaben ist zu berücksichtigen, daß in den Vereinigten Staaten die Preise seit 1945 um mehr als 50 v. H. gestiegen sind.



So bedeutend die Anlagen in Wertpapieren und die Bankguthaben auch sind, so war der größte Einzelposten unter den Anlagen der Vereinigten Staaten im Ausland doch seit Jahren der Gesamtbetrag der direkten Anlagen,

der nur 1947 von den eigenen Anlagen der amerikanischen Regierung im Auslande übertroffen wurde (d. h. von ihren Darlehen an andere Länder). Die nachstehende Tabelle zeigt die Veränderungen, die während des Krieges in der Stellung der Vereinigten Staaten im internationalen Anlagegeschäft stattgefunden haben, und zwar nach den Berechnungen des amerikanischen Handelsamtes.

**Die Stellung der Vereinigten Staaten  
im internationalen Anlagegeschäft**

Posten	Ende		
	1939	1946	1947
Milliarden Dollar			
<b>Anlagen der Vereinigten Staaten im Auslande</b>			
Private langfristige Anlagen			
Direkte Anlagen . . . . .	7,3	8,5	9,4
Effektenanlagen . . . . .	4,1	5,8	5,7
Private kurzfristige Anlagen . . . . .	1,1	1,3	1,6
Gesamtbetrag der privaten Anlagen . . . . .	12,5	15,6	16,7
Anlagen der Regierung . . . . .	—	5,1	12,1
Gesamtbetrag der Anlagen im Ausland . . . . .	12,5	20,7	28,8
<b>Ausländische Anlagen in den Vereinigten Staaten</b>			
Private langfristige Anlagen			
Direkte Anlagen . . . . .	2,9	2,6	2,6
Effektenanlagen . . . . .	5,8	5,1	4,8
Private kurzfristige Anlagen . . . . .	3,8	5,2	5,2
Gesamtbetrag der privaten Anlagen . . . . .	12,5	12,9	12,6
Ausländischer Besitz an Schuldverschreibungen der Regierung	0,3	3,5	3,9
Gesamtbetrag der ausländischen Anlagen in den Vereinigten Staaten . . . . .	12,8	16,4	16,5
<b>Nettoposition der Vereinigten Staaten als Schuldner (—) oder Gläubiger (+) . . . . .</b>	<b>— 0,3</b>	<b>+ 4,3</b>	<b>+ 12,3</b>

Wie zu ersehen ist, entspricht die Entwicklung der Gläubigerposition der Vereinigten Staaten in der Kapitalrechnung dem Betrag der von der amerikanischen Regierung an das Ausland gegebenen Kredite und ihrer sonstigen Anlagen im Ausland.

Wenn man nach dem Nettobetrag der Einkünfte aus Auslandsanlagen urteilt, erscheinen die Vereinigten Staaten noch deutlicher als Gläubigerland, da diese Einnahmen für 1948 auf den

Gegenwert von 983 Millionen geschätzt werden — die Differenz zwischen 1 257 Millionen Dollar Einnahmen aus dem Ausland und 274 Millionen Dollar Zahlungen an Ausländer als Ertrag von Anlagen in den Vereinigten Staaten (ein großer Teil der zuletzt genannten Anlagen bestand aus Bankguthaben, die nur zu einem niedrigen Satz oder überhaupt nicht verzinst wurden).

Eine Ausdehnung des Handelsvolumens stellt als solche fast immer einen Gewinn dar; der dreiseitige Handel aber, bei dem überseeische Länder den Vereinigten Staaten Rohstoffe verkaufen, während sie gleichzeitig Maschinen und Fertigwaren aller Art von Europa beziehen, oder wo ein Teil des Verdienstes dieser Länder von ihren Bürgern auf Europareisen ausgegeben wird, hat den weiteren Vorteil, zur Lösung des Dollarproblems beizutragen; denn ein derartiger Handel ermöglicht es, sozusagen um den amerikanischen Zoll herumzukommen, da die meisten Rohstoffe zollfrei sind im Gegensatz zu den Fertigwaren, die in den Vereinigten Staaten gewöhnlich

ziemlich hohen Eingangszöllen unterliegen, so daß die Verschiffung von Fertigwaren aus Europa in der Regel mit der Notwendigkeit verbunden ist, das Hindernis der amerikanischen Zollmauern zu übersteigen.\*

Durch Anregung des dreiseitigen Handels läßt sich natürlich nicht kurzer Hand das Dollarproblem lösen; sie hilft aber weiter bis zu einem bestimmten Punkt, und wie so oft in menschlichen Dingen, muß auch auf diesem Gebiete eine Lösung auf vielen verschiedenen Wegen angestrebt werden.

Hierüber besteht wahrscheinlich allgemeines Einverständnis, und das gleiche gilt infolgedessen auch für die Wünschbarkeit der Produktionssteigerung in den unterentwickelten Gebieten: die wirkliche Frage ist, wie ein mehr oder weniger unbestimmtes Streben in praktische Verfahrensweisen umgesetzt werden kann. In mancher Beziehung gehört diese Frage zu dem umfassenderen Problem der Wiederherstellung des internationalen Kapitalverkehrs im allgemeinen, denn selbst im Verkehr zwischen den älteren Ländern werfen die technischen Fortschritte Fragen des Ausgleichs auf dem Gebiete der neuzeitlichen Verfahren auf, da es viele Fälle gibt, in denen die Benutzung derartiger Verfahren sich infolge mangelnder Kapitalanlagemöglichkeiten nicht ohne weiteres von einem Land auf das andere übertragen läßt. Andererseits beginnt es der Welt klar zu werden, daß ein multilateraler Handel nicht ohne eine Wiederbelebung des multilateralen Kapitalverkehrs möglich sein wird.

Offensichtlich ist einer der Gründe dafür, daß sich der Handel zwischen Mitgliedern desselben Währungsgebiets (wie z. B. zwischen den Ländern des Sterlingblocks) so gut erholt hat, der, daß sich das Kapital im Verkehr zwischen solchen Ländern frei bewegen konnte, wenn es für echte Investitionen und zur Finanzierung des Handels benötigt wurde. Die Erkenntnis dieser Tatsache weist den Weg zur wahren Lösung des Problems: Fortschritte müssen auf dem währungspolitischen Gebiet erzielt werden, so daß einerseits Zahlungen für laufende Rechnung uneingeschränkt geleistet werden können und andererseits Kapitalübertragungen, die für echte wirtschaftliche Zwecke erforderlich sind, auf weniger zahlreiche und nicht so schwere Hindernisse stoßen. Diese Fortschritte werden aber nur möglich sein, wenn bestimmte Voraussetzungen erfüllt sind, die hier nur kurz angedeutet werden können:

1. Es darf keine inflatorische Kaufkraftschöpfung für die Zwecke des Staatshaushalts oder mit Hilfe des Kreditsystems stattfinden — d. h. die sogenannte „inflatorische Lücke“ muß geschlossen werden;
2. wo es notwendig ist, muß eine Rückkehr zu Wechselkursen erfolgen, die der Wirklichkeit entsprechen;

\* Es ist vielleicht nicht unangebracht, daran zu erinnern, daß der amerikanische Zolltarif seit der Mitte der dreißiger Jahre stark gesenkt worden ist, und zwar durch gegenseitige Handelsabkommen, durch die Preissteigerung (welche die Last der Stück- und Gewichtszölle verringert hat) und durch andere, in Verbindung mit der Internationalen Handels-Organisation getroffene Maßnahmen. Nach den Ergebnissen der üblichen Methoden zur Messung des Gewichts von Schutzzöllen sind die amerikanischen Zölle jetzt etwa halb so hoch wie 1932 und sogar niedriger als nach dem im Jahre 1913/14 unter Präsident Woodrow Wilsons Führung vorgenommenen, ziemlich scharfen Abbau der Schutzzölle. Wie Professor John Williams in einem Aufsatz über „Europe after 1952“ in „Foreign Affairs“ für April 1949 ausführt, dürfte aber feststehen, „daß der amerikanische Zolltarif noch immer einen wirksamen Schutz gerade den Warengattungen gewährt, in denen Europa sonst wettbewerbsfähig wäre“.

3. es muß ein Mindestmaß an politischer Stabilität sowohl im Innern wie in den zwischenstaatlichen Beziehungen vorhanden sein, da es sonst nicht der Mühe wert erscheinen wird, Unternehmen zu beginnen, die erst nach Jahren einen wirklichen Gewinn abwerfen können.

Es muß aber offensichtlich noch eine weitere Bedingung erfüllt sein, nämlich die, daß die älteren Länder die Mittel besitzen, die in den Gebieten, die Hilfe beim Ausbau ihrer Produktion brauchen, angelegt werden sollen. Die Mittel, die wirklich benötigt werden, müssen aus echten laufenden Ersparnissen stammen, wie dies in der Vergangenheit der Fall war, als die europäischen Länder ihre überschüssigen Ersparnisse für den Bau von Eisenbahnen und die Gründung von Industrie- und Handelsunternehmungen in überseeischen Ländern, darunter auch in den Vereinigten Staaten, anlegten. Jetzt sind die Vereinigten Staaten seit vielen Jahren fast das einzige Land mit einem für Investitionen im Ausland verfügbaren Überschuß an Sparkapital. Die Welt leidet heutzutage an einem Mangel an laufenden Ersparnissen; diejenigen, die befürchteten, daß nach dem letzten Krieg Währungsschwierigkeiten aus einem Überfluß an Ersparnissen entstehen würden, haben sich ohne Zweifel, wenn auch nicht unerwartet, geirrt. Es genügt nicht, die Produktion zu steigern: es müssen auch die Mittel für die Bildung von wirklichem Kapital im In- und Ausland freigesetzt werden. Dies ist offensichtlich ein Problem, das weit über das besondere Gebiet der Investierung in unterentwickelten Gebieten hinausgeht; es berührt den Kern der grundsätzlichen Frage, wie ein wirkliches Gleichgewicht innerhalb jedes einzelnen Landes und in den Beziehungen der verschiedenen Volkswirtschaften zueinander hergestellt werden kann. Es wird sich Gelegenheit bieten, auf dieses Problem fast in jedem Teil dieses Berichts zurückzukommen.

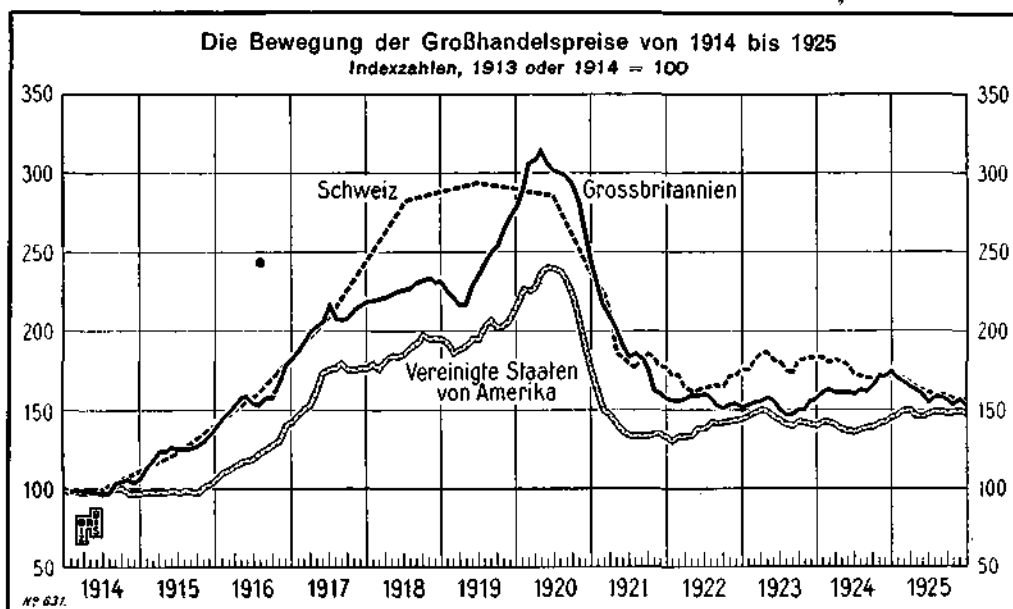
## II. Das Ende der Nachkriegsinflation

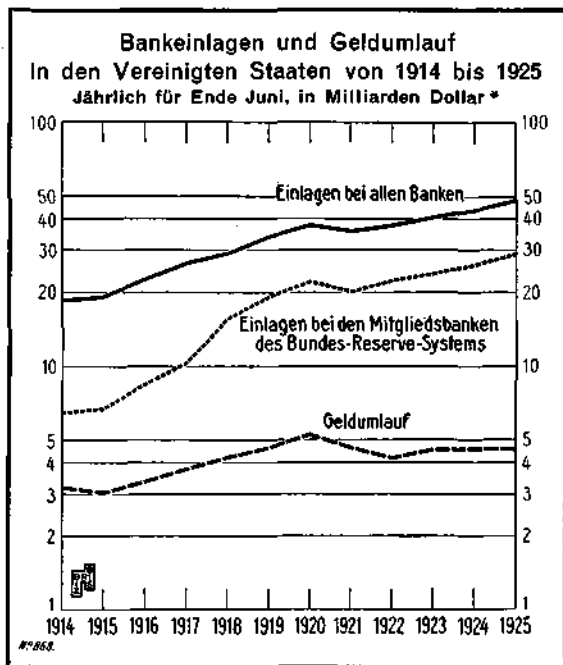
Bald werden fünf Jahre vergangen sein, seitdem Frankreich und Belgien im Spätsommer 1944 befreit wurden, und vier Jahre, seitdem der Krieg auf dem europäischen Kontinent zu Ende gegangen ist. Es wird also nunmehr möglich, die Lage in größerer Ausdehnung zu überblicken: trotz vieler Schwierigkeiten technischer und politischer Art und einiger bedauerlicher Rückschläge sind zweifellos bedeutende Fortschritte erzielt worden; in den meisten Fällen hat die Produktion den Friedensstand erreicht oder sogar überschritten, und die Aufwärtsbewegung der Warenpreise hat aufgehört, deren Ursache die inflatorische Geldschöpfung zur Bestreitung öffentlicher Ausgaben und, wenn auch in weit geringerem Maße, zur Befriedigung privater Kreditbedürfnisse gewesen war.

Ein Vergleich mit der konjunkturellen Entwicklung in den vier bis fünf Jahren nach dem ersten Weltkrieg läßt erkennen, daß diesmal nichts geschehen ist, was der Nachkriegsdepression entspricht, die im zweiten Halbjahr 1920 begann und deren Ablauf nach einem kurzen, aber scharfen Preissturz schon im Herbst 1922 beendet war.

Die nachstehenden Kurven zeigen die Bewegung der Großhandelspreise in den Vereinigten Staaten, Großbritannien und der Schweiz von 1914 bis 1925.

Die Großhandelspreise sind starken internationalen Einflüssen ausgesetzt, und in der Hauptsache weisen ihre tatsächlichen Bewegungen nach dem ersten Weltkrieg für die drei in der Zeichnung berücksichtigten Länder gemeinsame Merkmale auf; bei näherer Untersuchung lassen die vorhandenen Unterlagen aber erkennen, daß die treibende Kraft von den Vereinigten





Dauer war. 1922 hatten die Einlagen schon wieder ihren Stand von 1920 erreicht, und hierauf setzte eine Zunahme ein, die ohne Unterbrechung bis 1930 anhielt.

Auch der Nominalwert des Volkseinkommens hat sich gut gehalten — ein weiteres Zeichen dafür, daß die gesamte in Geld verkörperte Nachfrage in den Vereinigten Staaten während der ganzen ersten Nachkriegsdepression in den Jahren von 1920 bis 1922 praktisch unvermindert geblieben ist.

Demnach muß also der Preiserückgang vorwiegend auf Veränderungen im Angebot zurückzuführen sein. Während des Krieges hatten plötzliche Verknappungen die Preise und Gewinne in die Höhe getrieben, und eine starke Nachfrage nach Arbeitskräften hatte zahlreichen Industrie- und Landarbeitern

#### Der Rückgang der Großhandelspreise 1920–1922

Land	Jahresdurchschnitt		Ver- änderung in v. H.
	1920	1922	
	1913 = 100		
Vereinigte Staaten	221	139	— 37
Dänemark . . . .	341	179	— 47
Frankreich . . . .	509	327	— 36
Großbritannien . .	307	159	— 48
Niederlande . . .	292	160	— 45
Norwegen . . . . .	382	233	— 39
Schweden . . . . .	359	173	— 52
Schweiz . . . . .	285	168	— 41

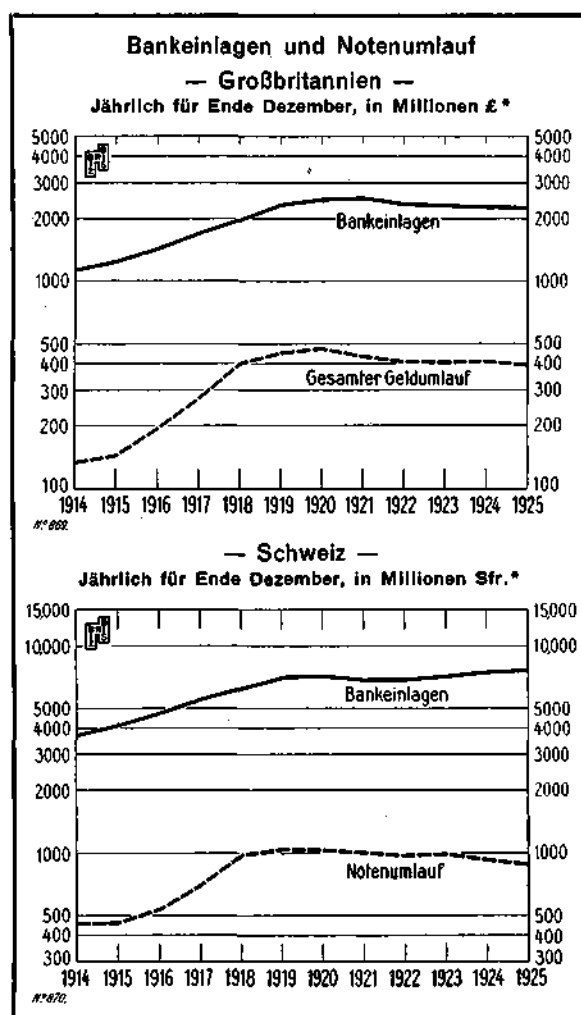
Staaten ausgegangen ist, wo die kriegsbedingten Verknappungen am leichtesten überwunden wurden.

Es wird anscheinend manchmal angenommen, daß das Sinken des amerikanischen Preisspiegels nach dem ersten Weltkrieg hauptsächlich auf eine Verminderung des Kreditvolumens zurückzuführen war. Diese Annahme entspricht aber nicht den Tatsachen. Die Einlagen und der Notenumlauf hatten sich bis Mitte 1920 rasch vermehrt, und im folgenden Jahr ergab sich bei beiden ein leichter Rückgang; das Bemerkenswerte ist aber, daß das Absinken von der Höchstziffer im Vergleich mit dem vorhergehenden Anstieg tatsächlich gering und überdies nur von kurzer

zu Lohnerhöhungen verholfen (während hingegen für breite Schichten von Gehaltsempfängern und andere Kreise das Realeinkommen durch die Preissteigerung vermindert worden war).

Die Reaktion blieb aber nicht aus: sobald wieder eine normale Friedensversorgung eintrat, mußten die ungewöhnlich hohen Preise sinken — und als die Abwärtsbewegung erst einmal eingesetzt hatte, war der





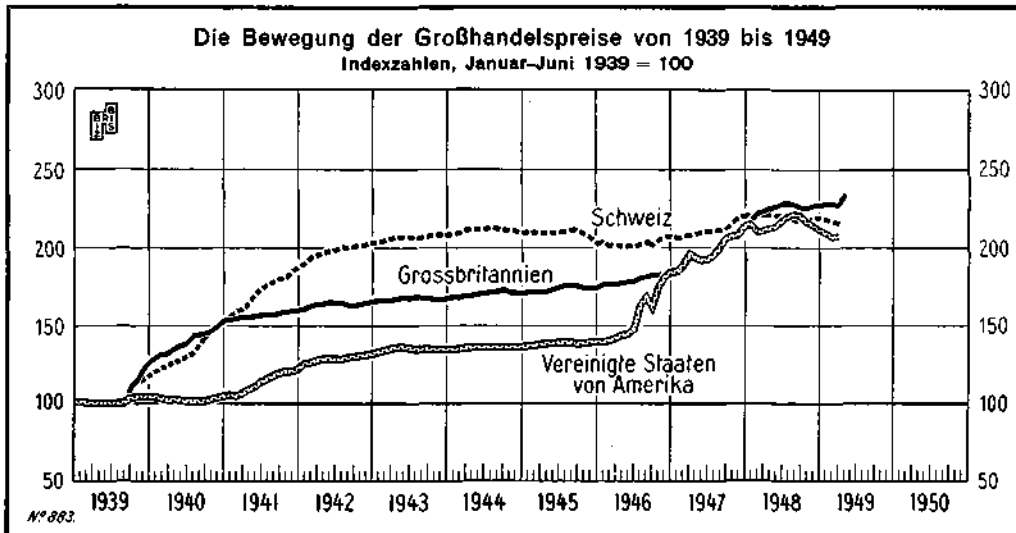
Sturz tatsächlich unaufhaltsam. Es dauerte fast zwei Jahre, bis ein neues Gleichgewicht zwischen dem vom Kriege hinterlassenen Kaufkraftvolumen und der wiederhergestellten Versorgung mit Gütern und Leistungen gefunden war; dann war aber ein Preisstand erreicht, der rund sechs bis sieben Jahre lang so gut wie unverändert blieb.

Der Mitte 1920 einsetzende Preissturz machte sich überall bemerkbar. Außerhalb der Vereinigten Staaten war er indessen meistens von weiteren Erschwerungen begleitet oder gefolgt.

In Großbritannien und in der Schweiz zogen die Preise während des Krieges und bis 1920 schärfer an als in den Vereinigten Staaten; nachdem aber die Reaktion eingesetzt hatte, war schließlich ihr Rückgang verhältnismäßig größer (wie die Kurven zeigen — und ein ähnlicher Preisfall trat auch

in einer Reihe anderer europäischer Länder ein, z. B. in Dänemark, den Niederlanden, Norwegen und Schweden). Ein offenkundiger Grund für den Preisfall in Europa und den Vereinigten Staaten war die Überwindung des Mangels der Kriegszeit. Für viele europäische Länder wurde indessen noch ein anderer Faktor wirksam: die Wechselkurse zahlreicher europäischer Währungen hatten 1919 eine Abwertung gegenüber dem Dollar erfahren; den betreffenden Ländern wurde aber bald eine feste Politik der Wiederherstellung von Kursrelationen gemäß den Vorkriegs-Goldparitäten zugetraut, und dieser Glaube war stark genug, um die jeweiligen Marktkurse dicht an die alten Paritäten heranzubringen. Jene Kurse bedeuteten jedoch, daß die Warenpreise der betreffenden Länder in stürmischem Tempo fallen mußten und daß auch das Kreditvolumen etwas vermindert werden mußte. Dies geschah auch tatsächlich, und so trat der interessante Fall ein, daß die Preise den Vorkriegs-paritäten angepaßt wurden, statt daß nach der Lehre von den Kaufkraftparitäten die Wechselkurse durch das Verhältnis der Preisniveaus bestimmt wurden.

Die entsprechenden Kurven für die Zeit des zweiten Weltkrieges und die Jahre 1945–49 zeigen ein ganz anderes Bild:



Anmerkung: Bei jedem Vergleich der relativen Kaufkraft des Pfundes, des Dollars und des Schweizer Frankens ist zu berücksichtigen, daß der Pfundkurs im Spätsommer 1939 um 14 v. H. herabgesetzt worden ist; dieser Herabsetzung wird in der vorstehenden Zeichnung nicht Rechnung getragen.

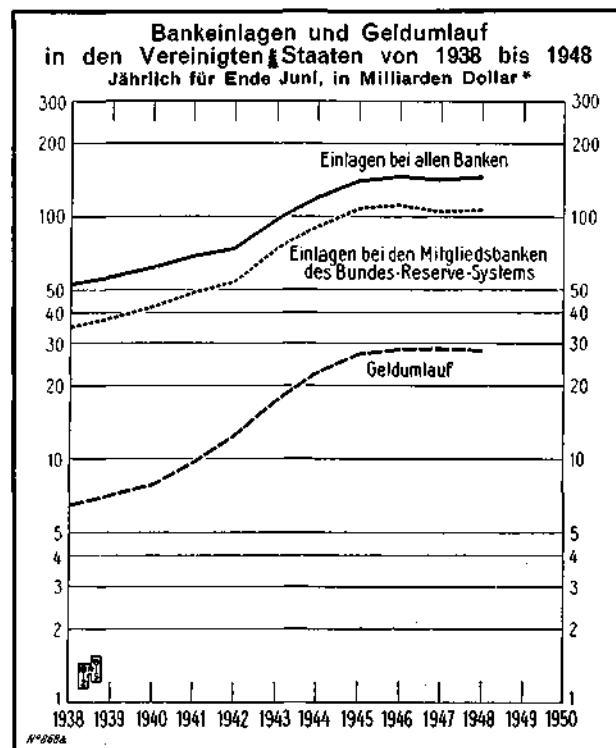
1. Während der eigentlichen Kriegszeit stiegen die Preise zunächst um rund 30–50 v. H.; danach wurden sie in der Regel etwa drei Jahre lang mehr oder weniger unverändert gehalten — ganz im Gegensatz zu der Verdoppelung und Verdreifachung der Preise im ersten Weltkrieg.
2. Sobald die Feindseligkeiten im Jahre 1945 eingestellt waren, setzte eine (vorher unterdrückte) dringliche Nachfrage ein, die dazu führte, daß die Preise erneut anstiegen, und von Mitte 1945 bis Ende 1946, d. h. während der ersten achtzehn Monate nach dem Kriege, erhöhte sich das Preisniveau in vielen Ländern etwa im gleichen Ausmaß wie während der entsprechenden Zeitspanne nach dem ersten Weltkrieg.
3. Danach aber trat keine solche Reaktion wie Mitte 1920 ein. Die Steigerung der Preise setzte sich vielmehr fort, bis sie Ende 1948 (d. h. mehr als dreieinhalb Jahre nach Kriegsende) in den Vereinigten Staaten und in einer Reihe anderer Länder mehr als doppelt so hoch wie vor dem Kriege waren. Im gegenwärtigen Falle dürfte also die Preissteigerung im ganzen genommen stärker gewesen sein als nach dem ersten Weltkrieg, während die Erhöhung in der Kriegszeit selbst weniger ausgeprägt war.

Es ist nicht uninteressant, den wichtigsten Gründen für den Unterschied zwischen den Preisbewegungen nach dem ersten und dem zweiten Weltkrieg nachzugehen:

1. Einer der Gründe ist ohne Zweifel die Tatsache, daß während des zweiten Weltkrieges die entschlossene Anwendung einer umfassenden

Lohn- und Preiskontrolle nicht nur viel dazu beitrug, die Neuschöpfung von Geldkaufkraft zu neutralisieren, sondern auch mit Hilfe der Rationierung und anderer Maßnahmen verhinderte, daß die Verknappungen in höheren Preisen zum Ausdruck kamen. Im vierzehnten Jahresbericht, der Ende 1944 veröffentlicht worden ist, wurde (in einer Fußnote auf Seite 21) darauf hingewiesen, daß die kriegsbedingten Verknappungen ohne die Preisüberwachung einen stärkeren Einfluß auf das Preisniveau hätten ausüben können, als man sich dessen im allgemeinen bewußt ist. Wäre in einem Lande die Versorgung mit Gütern und Leistungen um 20 v. H. zurückgegangen, so wäre — ohne Preiskontrolle — der Preisindex von 100 auf 125 gestiegen. Wäre gleichzeitig durch inflatorische Kaufkraftausweitung die mit Kaufkraft versehene wirksame Nachfrage verdoppelt worden, so hätte sich das Preisniveau auf 250 erhöht. Von der Zunahme wären 50 Punkte (d. h. ein Drittel) den außergewöhnlichen Verknappungen zuzuschreiben gewesen, und in diesem Umfang wäre die Steigerung nach Behebung der Knappheit wieder entfallen, wenn die Erhöhung des Geld- und Kreditvolumens bestehen geblieben wäre. Hätte dagegen, wie es im zweiten Weltkrieg tatsächlich der Fall war, die Kontrolle verhindern können, daß die Verknappungen die Preise in die Höhe trieben, so wäre auch kein zwingender Grund vorhanden gewesen, daß die bessere Versorgung mit Gütern und Leistungen nach Beendigung des Krieges zu einem ausgeprägten Preisfall führen sollte.

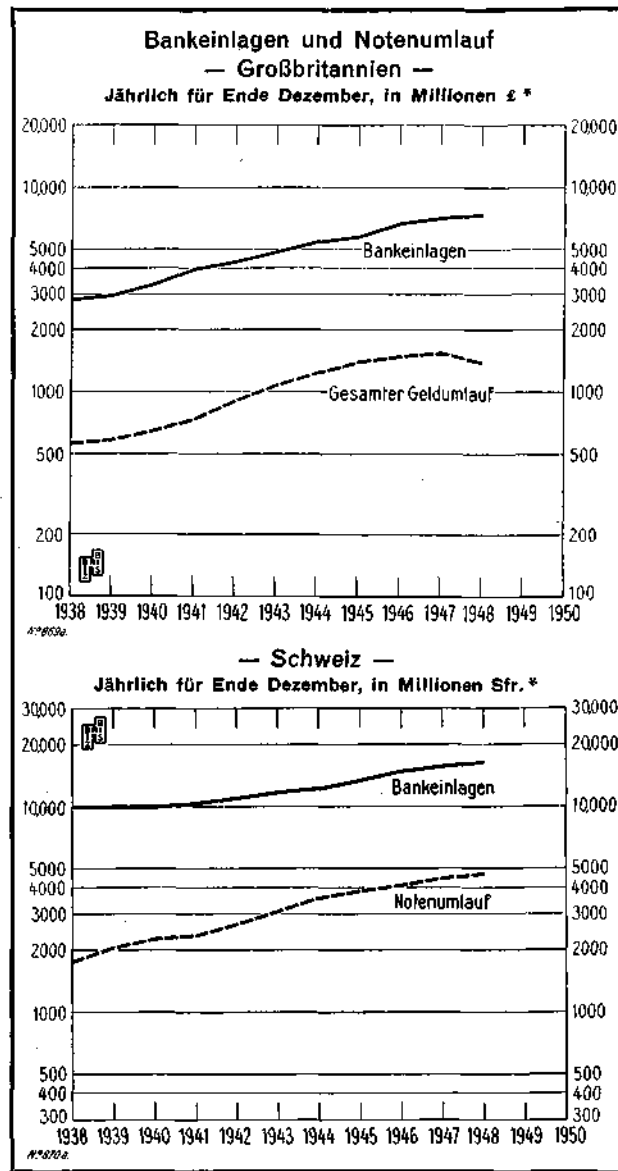
Im zweiten Weltkrieg gehörte es außerdem zur Politik der Vereinigten Staaten, Großbritanniens, der Schweiz, Schwedens und einer Reihe anderer Länder, die Lebenskosten durch Subventionen niedrigzuhalten, um einen zu steilen Anstieg der Löhne zu verhindern. Bei Kriegsende waren die Löhne in den erwähnten Ländern in der Tat weit weniger gestiegen als von 1914 bis 1920; und da das allgemeine Preisniveau auch dann nicht sank, als die Versorgung wieder normaler wurde, bildete sich keine Unausgeglichenheit zwischen



Lohnkosten und Preisen heraus, und infolgedessen war auch kein Grund zu einem allgemeinen Lohnabbau vorhanden. Im Gegenteil, als die Preise weiter stiegen, wurden auch die Löhne allgemein erhöht. Diese ganze Entwicklung muß aber im Zusammenhang mit dem allgemeinen Konjunkturverlauf betrachtet werden, welcher nicht nur durch die offenkundige Notwendigkeit einer großen Arbeitsleistung nach dem verheerenden Kriege bestimmt wurde, sondern auch durch den gleichzeitig bestehenden Kaufkraftüberschuß, den der Krieg zurückgelassen hatte und der durch die damalige Finanzpolitik häufig noch erweitert wurde.

2. An zweiter Stelle muß allerdings der Wirksamkeit des Geld- und Kreditsystems Beachtung geschenkt werden. Da die Preise während der

ganzen Zeit von 1914 bis 1920 unter dem doppelten Einfluß der kriegsbedingten Verknappungen und der inflatorischen Kaufkraftausweitung gestiegen waren, ließ es sich nicht vermeiden, daß sie, als wieder eine normale Versorgung möglich wurde, im Verhältnis zum Noten- und Einlagenvolumen zu hoch waren und daher gesenkt werden mußten. Am Ende des zweiten Weltkrieges dagegen waren die kontrollierten Preise zweifellos zu niedrig im Verhältnis zum Noten- und Einlagenvolumen, das sich damals in den Händen des Publikums befand; die Gelddecke war in den meisten Fällen zu groß, als daß die geltenden Preise durch vermehrte Produktion sozusagen hätten hineinwachsen können. Unter diesen Umständen hatten die Behörden die Wahl, entweder die Decke zu



\* Logarithmischer Maßstab.

verkleinern (durch Sperrung oder sogar Ungültigerklärung eines Teiles der Noten und Einlagen) oder aber es der Wirtschaft zu überlassen, sich zu einem neuen Gleichgewicht auf einem höheren Preisniveau voranzutasten; die Vereinigten Staaten wählten die zweite Möglichkeit, mit dem Ergebnis, daß dort die Großhandelspreise in den dreieinhalb Jahren nach dem Kriege stärker

anstiegen als während des Krieges selbst. Da der Staatshaushalt der Vereinigten Staaten seit Anfang 1946 ziemlich ausgeglichen war (in einigen Jahren mit recht ansehnlichen Überschüssen), gab es keine Inflation infolge laufender Defizitausgaben der Regierung, aber die frühere Geldschöpfung wirkte sich weiterhin aus, und die Politik des billigen Geldes wurde im großen ganzen beibehalten, so daß es möglich war, Staatspapiere zum Nennwert zu verkaufen, wenn Mittel für neue Kapitalanlagen benötigt wurden.

In dem Maße, wie die Preise stiegen, wurden auch höhere Löhne verlangt, und da den Arbeitgebern verhältnismäßig weite Gewinnspannen zur Verfügung standen und sie das Gefühl hatten, daß auch noch höhere Preise berechnet werden könnten, ohne den Absatz zu beeinträchtigen, setzten sie den Lohnforderungen im allgemeinen verhältnismäßig geringen Widerstand entgegen. Hin und wieder wurden Zeichen am Horizont als Vorboten einer sinkenden Konjunktur gedeutet; bis zum Frühjahr 1949 haben sich aber die Umsätze und die industrielle Tätigkeit gut behauptet, wenn auch die „Überkonjunktur“ im Jahre 1948 ihr Ende erreicht haben dürfte.

Die Wirtschaftslage in den Vereinigten Staaten war maßgebend für die konjunkturelle Entwicklung in der ganzen Welt, und seitdem die westeuropäischen Länder — zum größten Teil dank der Hilfe und der Kredite Amerikas — Nahrungsmittel und Rohstoffe in ausreichenden Mengen einführen können, ist der allgemeine Grundzug der einer gewinnbringenden Geschäftstätigkeit und eines hohen Beschäftigungsgrades. Abgesehen von allen sozialen Überlegungen war es zweifellos wünschenswert, daß bei dem großen Ausmaß der nach dem verheerenden Kriege in Angriff zu nehmenden Arbeit nicht durch Arbeitslosigkeit kostbare Zeit vergeudet würde; das Fehlen jeglicher Krisenerscheinungen war daher ein Segen. Gleichzeitig muß man sich jedoch erinnern, daß der scharfe, aber kurze Rückschlag in den Jahren 1920–22 zum mindesten den Vorteil hatte (der diesmal fehlt), daß es möglich war, auf einmal mit der Preis- und Devisenkontrolle aufzuräumen und nahezu sämtliche Subventionen abzuschaffen, da die Preise von selbst in stürmischem Tempo heruntergingen. 1921 und 1923 wurden auch die Löhne gesenkt; da aber das Ausmaß des Lohnabbaus nicht dem Preissturz entsprach, erhöhten sich die Real-Stundenlöhne in vielen Fällen um rund 20–30 v. H. trotz der

#### Großhandelspreise und Bundesschuld in den Vereinigten Staaten im Kriege und nachher

Zeit	Veränderungen der	
	Großhandelspreise	gesamten Brutto-Bundesschuld
	in v. H.	(Milliarden Dollar)
September 1939 bis September 1945 .	+ 33	+ 221
September 1945 bis Dezember 1948 .	+ 54	— 9

Sonderkosten, welche die Verkürzung der gesetzlichen Arbeitswoche von etwa 60 Stunden im Jahre 1913 auf 48 Stunden nach dem Kriege der gewerblichen Wirtschaft in einer Reihe von Ländern auferlegt hatte. Der Wegfall von Kontrolle und Subventionen bedeutete eine Entlastung der öffentlichen Haushalte, denen auch eine Rüstungsbeschränkung zugute kam, die teilweise auf internationaler Übereinkunft beruhte (Washingtoner Flottenvertrag von 1922).

Nach dem zweiten Weltkrieg gab es für die öffentlichen Haushalte keine derartige Entlastung. Im Gegenteil war die Neigung erkennbar, neue Aufgaben zu übernehmen, obwohl dies bedeutete, daß die hohen Kriegsteuern nur wenig oder überhaupt nicht gelockert werden konnten. Während der herrschenden Hochkonjunktur hätten die Regierungen aber ihre eigenen Vorhaben für die spätere Zeit nach dem Umschwung zurückstellen sollen. Die Niederländische Bank führt in ihrem Bericht für 1947 aus:

„Es gehört zu den wenig befriedigenden Seiten der gegenwärtigen Lage, daß der Staat, obwohl die Erfordernisse einer richtigen und angemessenen Wirtschaftspolitik theoretisch durchaus erkannt werden und die Regierung auch die Macht besitzt, diesen Forderungen entsprechend zu handeln, es ebensowenig wie der freie Unternehmer früherer Zeiten versteht, eine übermäßige Betätigung zu vermeiden, wenn das wirtschaftliche Schaffen bedeutend und im Wachsen begriffen ist.“

Was die Niederlande selbst betrifft, so betont der Bericht:

„Unser Land kann nicht gleichzeitig Ordnung und Frieden in Indien wiederherstellen, seine eigenen geschädigten Gebiete wiederaufbauen, ein Industrialisierungsprogramm verwirklichen, Häuser, Schulen u. dgl. für eine wachsende Bevölkerung bereitstellen und trotz alledem und der Störung der Wirtschaftsbeziehungen zum Hinterland auch das Verbrauchsniveau der großen Masse seiner Bevölkerung heben.“

Die Niederlande\* haben jedoch schon im Herbst 1945 — dem von Belgien\* ein Jahr vorher gegebenen Beispiel folgend — Maßnahmen gegen den vom Kriege her verbliebenen Kaufkraftüberschuß getroffen, und zwar durch einen Umtausch der Noten, von denen ein Teil in gesperrte Guthaben verwandelt wurde, während die bereits bestehenden Guthaben in einem bestimmten Ausmaß ebenfalls gesperrt wurden. In einer Reihe anderer Länder (darunter Dänemark\* und Norwegen\*) wurden ähnliche Maßnahmen ergriffen.

Wie die technische Ausgestaltung dieser Maßnahmen, so waren auch ihre Wirkungen in den einzelnen Ländern verschieden. Nirgends scheint der Umfang der laufenden Einkünfte verringert worden zu sein, und die Wirkung war daher niemals unmittelbar deflatorisch. Dagegen spielte in dieser Hinsicht die Beschränkung der Verfügungsmöglichkeit für angesammelte Guthaben eine gewisse Rolle, da sich die Ausgaben nicht auf die laufenden Einnahmen zu beschränken brauchen, sondern auch vom Kapital gemacht werden können; und ein psychologischer Faktor, der nicht übersehen werden darf, lag in der Möglichkeit, daß die Arbeiter und auch andere Kreise eher bereit sein konnten, auf Lohnforderungen zu verzichten, wenn sie sahen, daß allen Schichten der Bevölkerung Opfer auferlegt wurden.

\* Wie im fünfzehnten Jahresbericht der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Seite 66–71 beschrieben.

Bei der Untersuchung des Charakters der Preisbewegungen erscheint es überdies zweckmäßig, einen Unterschied zwischen solchen Erhöhungen zu machen, die im wesentlichen auf einer Erweiterung der Kaufkraft beruhen (und in diesem Sinne deutlich „inflationistisch“ sind), und anderen Steigerungen, die sich aus der Abschaffung von Subventionen, der Erhöhung indirekter Steuern oder einer Berichtigung der Wechselkurse ergeben — wobei die zuletzt erwähnten Preiserhöhungen das wirksamste Mittel zur Abschöpfung eines übermäßigen Kaufkraftvolumens sind (das durch direkte Maßnahmen nicht ausgeschaltet wurde) und daher ein realistischeres Preisniveau herstellen, auf dem die Stabilisierung mit größerer Sicherheit stattfinden kann.

\* \* \*

Deutschland und Österreich liefern interessante — in mancher Hinsicht fast unglaubliche — Beispiele für die entscheidende Rolle, welche die Lohn- und Gehaltssätze unter gewissen Bedingungen spielen können, wenn es gilt, den inneren Wert der einzelnen Währungen zu wahren. Lohn- und Gehaltsbewegungen sind immer von Bedeutung, denn

1. Löhne und Gehälter bilden den Hauptbestandteil des Volkseinkommens<sup>1</sup> und infolgedessen auch der Nachfrage nach Gütern und Leistungen;
2. Löhne und Gehälter stellen ferner für die Gesamtwirtschaft den wichtigsten Bestandteil der Produktionskosten dar;
3. Löhne und Gehälter sind — jedenfalls in bezug auf eine Senkung der Kosten — gewöhnlich ein äußerst zäher Posten.

Diese Gründe waren von besonderem Gewicht seit dem Kriege: in Österreich und namentlich in Deutschland machte die Beibehaltung der bestehenden Lohn- und Gehaltssätze (in Geld ausgedrückt) es möglich, den Wert der Landeswährung trotz einer ausgeprägten Inflation während des Krieges zu erhalten.

In Österreich waren die Geldlöhne und die amtlich kontrollierten Preise während des Krieges (als Österreich in Deutschland eingegliedert war) und der ersten beiden Nachkriegsjahre unverändert gehalten worden; im August 1947 wurde aber eine scharfe Erhöhung von annähernd 45 v. H. vereinbart, wodurch die Geldlöhne<sup>2</sup> um etwa 160 v. H. über den Stand von 1938 und rund 110 v. H. über das Niveau von 1929 gehoben wurden. Wie

<sup>1</sup> In den Vereinigten Staaten z. B. stellen Löhne und Gehälter zusammen etwa 60 v. H. des Volkseinkommens dar; eine Vorkriegsschätzung für Deutschland setzte ihren Anteil mit 55 v. H. des Volkseinkommens an, während weitere 12 v. H. auf Alterspensionen und ähnliches entfielen.

<sup>2</sup> Wenn in den schwierigen Nachkriegsjahren die Löhne der Industriearbeiter in Wien und anderen Städten ohne soziale Störungen ziemlich unverändert gehalten wurden, so war einer der Hauptgründe hierfür, daß weitgehend dank der Hilfe der Alliierten die Regelmäßigkeit der Nahrungsmittelversorgung aufrechterhalten werden konnte. Zur Zeit der sehr schwierigen Ernährungslage im Herbst 1947 (nach der schlechten Ernte jenes Jahres) waren für die Arbeiter in den Städten etwa 1700 Kalorien (je Tag und Person) sichergestellt, deren Anschaffung für eine Familie etwa ein Drittel der üblichen Geldlöhne beanspruchte. Tatsächlich stammten etwa 50 v. H. der rationierten Nahrungsmittel, die den 1700 Kalorien entsprachen, von den Alliierten (in erster Linie aus den Vereinigten Staaten).

auf den Seiten 34-37 des achtzehnten Jahresberichts dargestellt ist, wurde im Dezember 1947 eine Währungsreform durchgeführt, bei welcher die Noten zum Satz von einer neuen Note gegen drei alte umgetauscht wurden; 150 Schilling für jede Person konnten aber zum vollen Betrag umgetauscht werden und gewisse Ausnahmen wurden auch für Landwirte gemacht; außerdem wurden die Guthaben anders behandelt. Im Endergebnis wurde der Betrag der umlaufenden Noten um etwa ein Drittel vermindert, und die vorher schon gesperrten Guthaben wurden endgültig abgeschrieben.

#### Notenumlauf, Einlagen und laufende Konten in Österreich

Monatsende	Nationalbank			Andere Kreditinstitute			
	Noten- umlauf	Laufende Konten		Laufende Konten		Spareinlagen	
		frei	gesperrt	frei	gesperrt	frei	gesperrt
Millionen Schilling							
1947 Oktober . . . . .	6 219	2 818	3 407	4 544	1 878	2 614	6 067
1948 Januar . . . . .	3 440 <sup>1</sup>	2 279 <sup>1</sup>	2 034 <sup>1</sup>	4 570*	.	976*	.
März . . . . .	3 994	1 453	1 943	4 802*	.	1 119*	.
Juni . . . . .	4 474	1 173	1 847	4 831*	.	1 223*	.
September . . . . .	5 132	1 076	1 718	4 990*	.	1 228*	.
Dezember . . . . .	5 635	1 377	428	4 783	.	1 272	.
1949 März . . . . .	5 833	963	1 136	4 930	.	1 461	.

\* Einschließlich der zeitweilig gesperrten Konten.

<sup>1</sup> 23. Januar 1948.

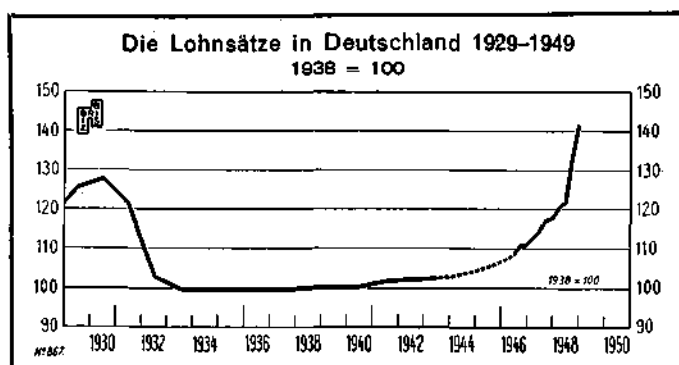
Anmerkung: Die wichtigste Veränderung in der Lage der Nationalbank im Jahre 1948 war die Zunahme des Gesamtbetrags des Notenumlaufs und der „freien“ Sichtverbindlichkeiten. Der Gesamtumlauf erhöhte sich vom 23. Januar bis zum 31. Dezember um 23 v. H., zum großen Teil infolge von Einzahlungen auf gesperrte laufenden Konten im Betrage von 1 606 Millionen Schilling — hauptsächlich als Ergebnis der Freigabe von 1,36 Milliarden Schilling von zeitweilig gesperrten Guthaben.

Die Währungsreform hatte eine ebenso rasche wie im großen ganzen heilsame Wirkung. Die Schwarzmarktpreise fielen innerhalb weniger Monate um 40-60 v. H. Die Notierung für österreichische Banknoten in der Schweiz stieg schrittweise von 1,50 Schweizer Franken für 100 Schilling im Dezember 1947 auf mehr als 15 Schweizer Franken für 100 Schilling im April 1949. In diesem Monat stand der Index der Großhandelspreise (Dezember 1937 = 100) auf 363; diese Preise waren also in Österreich nahezu doppelt so viel gestiegen wie in den Vereinigten Staaten, was nicht verwunderlich ist in Anbetracht der vielen wechselnden Schicksalsfälle, die Österreich seit seiner Eingliederung in das Deutsche Reich im Frühjahr 1938 durchgemacht hat). Die Schillingparität (die Anfang 1938 auf 5,35 Schilling = 1 Dollar stand) war im Oktober 1946 auf 10 Schilling = 1 Dollar festgesetzt worden; zu diesem Kurs würde die amtliche Parität gegenüber der Schweiz 43,15 Schweizer Franken = 100 Schilling betragen; dies zeigt die Spanne, die noch immer zwischen dem amtlichen Kurs und dem für (geschmuggelte) Schillingnoten im Ausland gezahlten Preis verbleibt.

Die nachstehende Zeichnung veranschaulicht die Bewegungen der Lohnsätze in Deutschland seit 1929.

Im Sommer 1948 waren die Sätze der deutschen Geldlöhne um 40 v. H. höher als 1936 (als ein „Lohnstopp“ in Deutschland eingeführt worden war)





Anmerkung: Von 1929 bis 1943 stellt die Kurve den Jahresdurchschnitt der Stundenlöhne für gelernte und ungelernte Arbeiter, von 1946 an den vierteljährlichen Durchschnitt des Stundenverdienstes in Westdeutschland dar.

und nicht viel höher als 1929-30, da die deutschen Geldlöhne während des Krieges keine ins Gewicht fallende Aufbesserung erfahren hatten und nach dem Kriege weniger gestiegen waren als in anderen Ländern. Das hieß, daß ein Arbeiter noch immer nur 0,95 Reichsmark je Stunde erhielt zu einer Zeit (1946-47), als am

schwarzen Markt 7 Reichsmark oder mehr für eine einzige Zigarette bezahlt wurden und ein Kilogramm Butter etwa 900 Reichsmark kostete.

Solange der Krieg dauerte, wurde von der totalitären deutschen Regierung — übrigens ohne große Schwierigkeit — strenge Disziplin gehalten. Und selbst nach dem Zusammenbruch des Deutschen Reiches im Jahre 1945 führten die örtlichen Behörden ihre Kontrollaufgaben weiter durch, wobei ihre Autorität bald durch Befehle der Besatzungsmächte verstärkt wurde. Ein Umstand, der dazu beitrug, die Einhaltung der Vorschriften zu gewährleisten, war die Furcht des deutschen Arbeiters wie überhaupt der deutschen Bevölkerung vor einer zügellosen Inflation; dieser Umstand wäre aber unwirksam gewesen ohne die Verbindung mit der Tatsache, daß der Arbeiter weiterhin eine gewisse Lebensmittelzuteilung (ungefähr 1800-2000 Kalorien je Person und Tag) zu den kontrollierten Preisen erhielt, wodurch ihm ein Existenzminimum gesichert wurde. Bei 90-95 Pfennig Stundenlohn verdiente ein Arbeiter vielleicht 160 Reichsmark im Monat. Von diesem Einkommen waren die Rationen — für eine Familie von vier Personen (Eltern mit zwei Kindern) — mit etwa 60 Reichsmark monatlich und die Wohnungsmiete mit 20-30 Reichsmark im Monat zu bestreiten, so daß in vielen Fällen die Hälfte des Verdienstes für andere Zwecke, darunter einige zusätzliche Käufe am schwarzen Markt, zur Verfügung stand; von dieser Hälfte gingen aber bis zu 20 v. H. für Steuern und verschiedene Sozialbeiträge ab.

Über den Betrag der in Deutschland ausgegebenen Noten sind genaue Zahlen für die Jahre nach 1944 nicht mehr bekannt; man hat geschätzt, daß im Frühjahr 1948 der gesamte Notenumlauf (einschließlich der Militärmark der Alliierten) für ganz Deutschland etwa 65 Milliarden Reichsmark betrug, gegenüber 8,6 Milliarden Ende 1938 und 3,9 Milliarden Reichsmark Anfang 1933, als der Nationalsozialismus zur Macht kam. Infolge des Überflusses an Umlaufsmitteln nach 1945 wurde das Geld zum Tauschmittel immer weniger geeignet; es war aber noch immer nötig für die Zahlung von Geldlöhnen, Steuern und Mieten sowie für den Kauf der mageren amtlichen Zuteilungen — ganz zu schweigen von den Geschäften am schwarzen Markt —, da es in

einem modernen Land nahezu unmöglich ist, ohne Geld auszukommen. Es muß aber gesagt werden, daß die damals bestehende Währung nicht mehr als Rechnungseinheit und natürlich noch weniger als Wertaufbewahrungsmittel dienen konnte. Die deutsche Wirtschaft wurde in zunehmendem Maße durch „Tausch“-Geschäfte in Gang gehalten; Privatleute und Firmen mußten die Ausführung sogenannter „Kompensationsgeschäfte“ erlernen, die nicht nur kompliziert, sondern meistens auch unerlaubt und daher kostspielig waren. In steigendem Maße verlangten die Arbeiter und Angestellten, wenigstens teilweise in Sachleistungen bezahlt zu werden, und alle irgendwie vorhandenen Waren nahmen sie bereitwillig an, da fast alle Artikel, die sie erhielten, gegen andere eingetauscht werden konnten, die sie benötigten. Der Anreiz, Bargeld zu verdienen oder sorgfältige Berechnungen über die Geldkosten der Produktion aufzustellen, wurde immer geringer. Obwohl die Industrieproduktion weiterhin langsam stieg, begann die Wirtschaft doch Anzeichen einer derartigen Zerrüttung aufzuweisen, daß eine Währungsneuordnung unerläßlich war.

In den drei westlichen Zonen wurden am 20. Juni 1948 vereinbarte einheitliche Bestimmungen in Kraft gesetzt, deren Hauptzüge nachstehend kurz zusammengefasst sind.

1. Die Reichsmark (RM) verlor ihre gesetzliche Zahlkraft; Reichsmarknoten konnten nicht mehr benutzt werden und über Reichsmarkguthaben durfte nicht mehr verfügt werden.

2. Eine neue „Deutsche Mark“ (DM) wurde eingeführt, und die Bank deutscher Länder besitzt allein das Recht, die neuen Noten und Münzen bis zu einem Gesamtbetrag von 10 Milliarden Deutsche Mark auszugeben; diese Grenze darf nur unter besonderen Bedingungen überschritten werden.

3. Das neue Geld wurde durch sogenannte „Erstaussstattungen“, durch Umwandlung von Reichsmarkguthaben und durch Kreditschöpfung ausgegeben. Die Erstaussstattung vollzog sich in folgender Weise:

- a) Jede Person erhielt im Umtausch gegen 60 Reichsmark in Noten einen „Kopfbetrag“ in zwei Raten von 40 und 20 Deutsche Mark im Juni und September 1948. Bei einer Bevölkerung von 47 Millionen in den drei Westzonen konnte der Betrag, der in dieser Weise auszugeben war, höchstens 2,8 Milliarden Deutsche Mark erreichen. Der Kopfbetrag wurde auf andere Ansprüche auf das neue Geld angerechnet.
- b) Juristische Personen, Vereinigungen, Gewerbetreibende und Angehörige freier Berufe hatten Anspruch auf 60 Deutsche Mark für jeden Beschäftigten gegen spätere Streichung von 600 Reichsmark; falls nicht dieser ganze Betrag verfügbar war, wurde das neue Geld in einem entsprechend niedrigeren Verhältnis abgegeben — sogar bis herunter zu 1:1. Insgesamt wurden unter diesem Titel als sogenannte „Geschäftsbeträge“ etwa 500 Millionen Deutsche Mark ausgegeben.
- c) Etwa 3,4 Milliarden Deutsche Mark wurden an die Länder und Gemeinden, die Bahn- und Postverwaltungen und die Militärregierungen ausgegeben.

4. In der Woche vom 20. bis 26. Juni mußte jeder seine Reichsmarknoten auf ein Konto bei einem Geldinstitut einzahlen; die so entstandenen Guthaben und die alten Reichsmarkkonten wurden folgendermaßen behandelt:

- a) Alle Guthaben der öffentlichen Hand wurden gestrichen; dafür erhielten die Behörden aber die unter 3 c) angegebenen Sonderzuteilungen in neuem Geld (diese entsprachen den durchschnittlichen Monatseinnahmen<sup>1</sup> der betreffenden Behörde in dem Halbjahr vom 1. Oktober 1947 bis zum 31. März 1948).
- b) Alle Guthaben der Geldinstitute untereinander sind erloschen.
- c) Was die übrigen Reichsmarkguthaben betrifft, so wurden dem Eigentümer 10 v. H. des nach Abzug der Kopfbeträge und der „Geschäftsbeträge“ verbleibenden Gesamtbetrags in Deutscher Mark gutgeschrieben, und zwar durfte er über 50 v. H. dieses Bestandes in Deutscher Mark, das sogenannte „Freikonto“, nach Prüfung durch die Steuerbehörden verfügen. Die anderen 50 v. H. wurden gesperrt; am 30. September 1948 wurde indessen entschieden, daß von diesem sogenannten „Festkonto“ 70 v. H. gestrichen, 20 v. H. freigegeben und 10 v. H. für eine spätere Anlegung in mittel- und langfristigen Wertpapieren reserviert werden sollten.<sup>2</sup>

Bei Berücksichtigung der Kopf- und Geschäftsbeträge sowie der Streichung von 70 v. H. des Festkontos ergibt sich, daß der Bestand an umwandlungsberechtigten Noten und Guthaben in einem Verhältnis von 12,6 : 1 reduziert worden ist. Zu annähernd dem gleichen Verhältnis gelangt man, wenn die öffentliche Hand und die Geldinstitute, die keinen Anspruch auf eine Umstellung hatten, sondern die oben erwähnten „Dotierungen“ erhielten, in die Berechnung einbezogen werden. Die Bank deutscher Länder hat geschätzt, daß nach Abzug der für die Kopf- und Geschäftsbeträge ausgezahlt oder in Anrechnung gebrachten Summen ein der Umstellung im Verhältnis 15,4 : 1 unterliegender Betrag von etwa 104 Milliarden Reichsmark verbleibt, aus dem voraussichtlich nicht ganz 6,8 Milliarden Deutsche Mark hervorgehen werden. Wird jedoch der Gesamtbetrag an Noten und Guthaben, der unmittelbar vor der Währungsreform tatsächlich im Umlauf war (wahrscheinlich 140–145 Milliarden Reichsmark), nicht nur mit dem aus der Umwandlung des Altgeldes hervorgehenden Neugeldbetrag von rund 6,8 Milliarden Deutsche Mark, sondern mit diesem Betrag zuzüglich der Summe der Erstaussstattungen verglichen, die ohne Rücksicht auf den Altgeldbesitz vorgenommen wurden und weitere 6,7 Milliarden Deutsche Mark ausmachten, d. h. mit einer Gesamtsumme von 13,5 Milliarden Deutsche Mark, so ergibt sich ein Umwandlungsverhältnis von 10,5 : 1 bis 10,7 : 1. Wahrscheinlich vermittelt dieses Verhältnis das zutreffendste Bild von der Reduzierung des Geldvolumens in den drei Westzonen Deutschlands.

5. Andere Reichsmarkforderungen als Guthaben bei Geldinstituten wurden im Verhältnis 10 : 1 umgestellt; Ausnahmen bilden u. a.

- a) die Schulden des Reiches und gleichgestellte Verbindlichkeiten, die von der Währungsumstellung unberührt geblieben sind; (es wird damit gerechnet, daß sie zum großen Teil der Streichung anheimfallen werden.)
- b) Forderungen und Verbindlichkeiten in bezug auf Löhne, Gehälter, Ruhegehälter, Mieten und ähnliche Leistungen, die im Verhältnis von 1 : 1 umgestellt wurden.

<sup>1</sup> Die Eisenbahn- und Postverwaltungen erhielten nur Beträge, die den Halbmonatseinnahmen in dem genannten Zeitraum entsprachen.

<sup>2</sup> Die Guthaben auf dem sogenannten „Anlagekonto“ können für den Erwerb neu ausgegebener Wertpapiere verwendet werden, sofern diese durch eine amtliche Entscheidung als für eine solche Anlage geeignet erklärt worden sind. Das erste Wertpapier, das hierfür zugelassen wurde, war eine spätestens 1959 rückzahlbare 6prozentige Anleihe der deutschen Eisenbahnen in den drei Westzonen, die seit Ende Mai 1949 zur Zeichnung aufliegt. Die nicht für den Erwerb von Wertpapieren benutzten Guthaben auf dem Anlagekonto werden bis Ende 1953 mit 2½ v. H. verzinst und vom 1. Januar 1954 an in freie Sichtguthaben umgewandelt.

**Das durch die Erstaussstattungen mit Deutscher Mark und die Umwandlung von Reichsmarkguthaben geschaffene frei verfügbare Geldvolumen**

Posten	Ende	
	Juli 1948	Februar 1949
	Millionen DM	
„Kopfbeträge“ . . . . .	1 922	2 782
Erstaussstattung der		
Länder und Gemeinden . . .	2 266	2 350
Geschäftsfirmen . . . . .	269	472
Eisenbahn- und Postver-		
waltungen . . . . .	312	315
Militärregierungen . . . . .	772	772
Zusammen . . .	5 541	6 691
Außerdem: Freie Konten (aus		
der Umwandlung von Reichs-		
markguthaben) . . . . .	3 066	5 771*
Zusammen . . .	8 607	12 462

\* Einschließlich der im Oktober 1948 freigegebenen 20 v. H. der Festkonten. Ende April 1949 belief sich der Gesamtbetrag der Erstaussstattungen auf 6 693 Millionen DM, während der Gesamtbetrag auf den Freikonten (aus der Umwandlung von Reichsmarkguthaben) auf 5 909 Millionen DM gestiegen war, was zusammen 12 602 Millionen DM ergibt.

6. Ferner ist zu erwähnen, daß die deutschen Behörden Bestimmungen zur gerechteren Verteilung der finanziellen Lasten erlassen sollen, die durch Schäden verschiedener Art entstanden sind, namentlich während des Krieges oder als Folge der Währungsumstellung oder durch Reparations-Entnahmen.

Der in Form von Noten und freien Guthaben entstandene Neugeldbetrag ist aus der Tabelle zu ersehen.

Da erhebliche Neugeldbeträge in den ersten Tagen nach der Umstellung als Kopfbeträge und als Erstaussstattung der Länder und Gemeinden, Geschäftsfirmen usw. ausgegeben worden sind, blieb für die Kreditschöpfung durch die Banken wenig Raum. Einige neue Kredite waren unvermeidlich, die

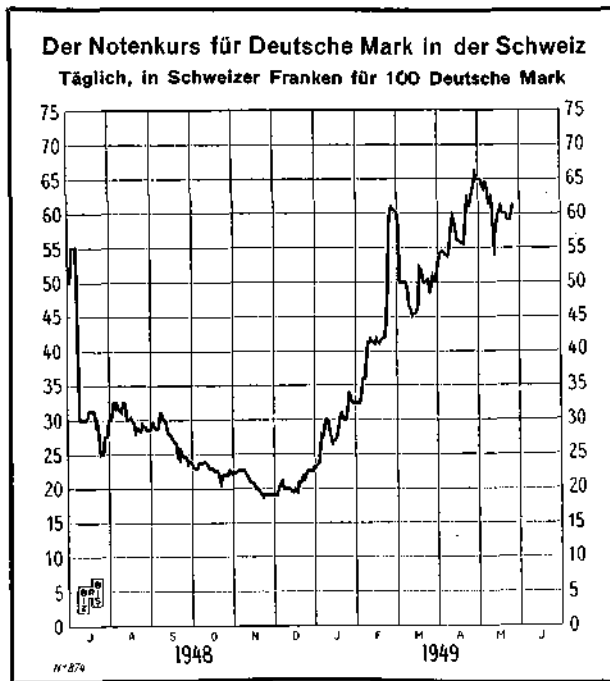
Grenze des Zulässigen war aber bald erreicht, und im Herbst 1948 mußten Kreditrestriktionen angewandt werden, wodurch das Tempo der Kreditausweitung in den Wintermonaten 1948/49 stark verlangsamt wurde.

Von der Endsumme der nachstehenden Tabelle von etwa 19,2 Milliarden Deutsche Mark für Ende April 1949 entfielen 6,3 Milliarden auf Noten, während die verbleibenden 12,8 Milliarden aus Einlagen bestanden. Außerdem verblieben noch rund 500 Millionen Deutsche Mark auf gesperrten Konten.

Die durch die Währungsreform herbeigeführte Veränderung mutete in mehr als einer Hinsicht wie ein Wunder an: war die deutsche Wirtschaft in

**Das freie Geldvolumen in Noten und Bankguthaben in Westdeutschland nach seinen Quellen**

Ende	Hoheitliche Geldschöpfung			Kreditschöpfung			Ins- gesamt
	Erstauss- stattungen	Umstellung von Reichs- mark- guthaben	Zusammen	der		Zusammen	
				Zentral- banken	Geschäfts- banken		
Millionen DM							
1948 Juli . . . .	5 541	3 066	8 607	4	1 351	1 355	9 962
August . . . .	5 719	3 756	9 475	— 32	2 400	2 368	11 843
September . .	6 743	4 161	10 904	— 76	3 226	3 150	14 054
Oktober . . .	6 702	4 625	11 327	102	3 852	3 954	15 281
November . .	6 691	5 086	11 777	270	4 368	4 638	16 415
Dezember . .	6 689	5 413	12 102	282	4 724	5 006	17 108
1949 Januar . .	6 689	5 508	12 197	242	4 928	5 170	17 367
Februar . . .	6 691	5 771	12 462	222	5 299	5 521	17 983
März . . . .	6 690	5 748	12 438	383	5 562	5 965	18 403
April . . . .	6 693	5 909	12 602	618	5 941	6 559	19 161



einer Woche noch durch einen ebenso starken, wenn nicht gar schlimmeren Warenmangel als im Kriege und durch eine allgemeine Zurückhaltung der Vorräte vom Markt gekennzeichnet, so schien in der nächsten Woche jeder Produzent und Händler bestrebt zu sein, alles zu verkaufen, was er konnte, wobei das Angebot in überraschend vielen Fällen mehr als ausreichend war, um die laufende Nachfrage zu befriedigen. Bald wurden die meisten Bewirtschaftungsmaßnahmen aufgehoben, und die Großhandelspreise richteten sich auf eine Indexziffer von etwa 160 (1936 = 100) aus. Der Produktions-

index (1936 = 100) stieg von 51 im Juni 1948 auf 79 am Jahresende und auf 89 im März und April 1949. Zunächst wurden die über Deutsche Mark lautenden Noten in der Schweiz zu etwa 55 Schweizer Franken für 100 Deutsche Mark notiert; der Kurs ging dann bis auf 19 Schweizer Franken Ende November zurück, erholte sich aber wieder und war im April 1949 bis auf 65 Schweizer Franken gestiegen; die Parität über den Dollar beträgt 129 Schweizer Franken = 100 Deutsche Mark. Das Wesentliche der Veränderung bestand darin, daß das Geld wieder knapp geworden und daher begehrt war; anstelle der Flucht aus der Reichsmark war beim Durchschnittsdeutschen eine Bereitschaft vorhanden, seine Waren gegen Deutsche Mark zu verkaufen, für Bezahlung in Deutscher Mark zu arbeiten und in Deutscher Mark zu sparen. Für jemanden, der etwa geglaubt hätte, auf das Geld käme es bei der Führung der Wirtschaft nicht an, wären die Erfahrungen in Westdeutschland nach dem 20. Juni 1948 ein vorzüglicher Anschauungsunterricht für die Wahrheit des Gegenteils gewesen.

Wenige Tage nach der Bekanntgabe der Währungsreform in den drei Westzonen wurden auch in der Ostzone Deutschlands neue Währungsmaßnahmen durchgeführt. In mancher Hinsicht wiesen diese Maßnahmen eine Ähnlichkeit mit den im Westen getroffenen auf (was nur zu erwarten gewesen war angesichts der Tatsache, daß die Besatzungsmächte vorher die Grundzüge einer Währungsreform mit Gültigkeit für alle vier Zonen besprochen hatten). Während aber im Westen die getroffenen Maßnahmen auf rein währungspolitischen Überlegungen beruhten, lassen die für die Ostzone eingeführten deutlich erkennen, daß gewisse, im Zusammenhang mit der Umstellung gewährte Sonderrechte von politischen und sozialen Erwägungen

bestimmt worden sind; auch ist in der Ostzone die allgemeine Wirtschaftspolitik unverändert geblieben — im Gegensatz zu den Westzonen, wo die Zwangswirtschaft im allgemeinen aufgehoben wurde, so daß eine größere wirtschaftliche Freiheit eingetreten ist.

Die Hauptzüge der Währungsreform in der Ostzone waren die folgenden:

1. Die Einfuhr sowohl der in den Westzonen außer Kurs gesetzten Noten und Münzen wie der dort ausgegebenen neuen Geldzeichen wurde verboten.
2. Zunächst blieben die alten Noten im Verkehr, aber mit aufgeklebten Spezialekups. Alle Scheidemünzen behielten ihren vollen Wert.
3. Der Umtausch der Noten erfolgte zu folgenden Sätzen:
  - a) im Verhältnis 1 : 1 für eine Kopfquote von 70 Mark;
  - b) im Verhältnis 10 : 1 für weitere Noten mit einem Höchstbetrag von 5 000 RM für eine Familie; darüber hinausgehende Beträge wurden auf ein Sperrkonto überwiesen, über das nur verfügt werden konnte, nachdem festgestellt worden war, daß das Geld rechtmäßig erworben war, d. h. nicht durch Kriegslieferungen, Spekulationen, Schwarzhandelsgeschäfte oder ungesetzliche Preissteigerung;
  - c) im Verhältnis 10 : 1 ohne Einschränkung für das gesamte Bargeld von Geschäftsunternehmen, Organisationen und Anstalten.
4. Spareinlagen wurden zu Vorzugsbedingungen umgewertet: die ersten 100 Reichsmark im Verhältnis 1 : 1, die weitere Summe bis 1 000 Reichsmark im Verhältnis 5 : 1 und der Rest im Verhältnis 10 : 1 — mit dem gleichen Vorbehalt für Beträge über 5 000 Reichsmark wie unter 3b.
5. Andere Guthaben bei Geldinstituten wurden grundsätzlich im Verhältnis 10 : 1 umgestellt — mit dem gleichen Vorbehalt für Beträge über 5 000 Reichsmark.

Es gab jedoch einige bevorzugte Körperschaften, deren Guthaben im Verhältnis 1 : 1 umgestellt wurden, nämlich:

- a) Guthaben von Partei- und Gewerkschaftsorganisationen nach dem Stande vom 1. Mai 1948;
  - b) Guthaben der Behörden und der öffentlichen (volkseigenen) Betriebe;
  - c) Guthaben anderer Industrieunternehmen im Rahmen der Lohnrückstände und eines Wochenumsatzes und Guthaben anderer als industrieller Unternehmen in Höhe einer wöchentlichen Lohnsumme.
  - d) Eigene Mittel der Banken, die zu ihrem Grund- oder Reservekapital gehören.
6. Die Guthaben der Sozialversicherung wurden im Verhältnis 2 : 1 und die der sonstigen Versicherungsanstalten im Verhältnis 5 : 1 umgestellt.
  7. Gesperrte Guthaben aus der Zeit vor der Kapitulation wurden in der Regel im Verhältnis 10 : 1 umgewertet und, soweit sie Inländern gehörten, in eine 3prozentige Anleihe umgewandelt.

8. Keiner Umwertung unterlagen u. a. die 1946 begebenen Länderanleihen und die Schulden des Reiches.
9. Unverändert blieben insbesondere die Preise, Löhne, Gehälter und Ruhegehälter sowie die Steuersätze.

Im Juli 1948 wurden neue über Deutsche Mark der neu errichteten Deutschen Notenbank lautende Noten anstelle der Noten mit aufgeklebten Kupons ausgegeben. Nur 70 Mark wurden in bar umgetauscht; darüber hinausgehende Beträge wurden auf vorübergehend gesperrten Konten gutgeschrieben. Außerdem wurden besondere Bestimmungen hinsichtlich der Konten bei Geldinstituten erlassen.

Ausführliche Zahlenangaben über die umgestellten Beträge sind nicht veröffentlicht worden, nach einer Mitteilung der Sowjetischen Militäradministration wurde aber ein Betrag von 28 Milliarden Reichsmark und alliierte Militärmark betroffen, und im Juli 1948 wurden 4 112 Millionen in neuen Noten der Deutschen Notenbank ausgegeben. Hiervon sollen sich Ende Januar 1949 814 Millionen „Ostmark“ bei den Kreditinstituten und rund 3,3 Milliarden im Verkehr befunden haben; im April 1949 soll der Notenumlauf auf 2,75 Milliarden Ostmark zurückgegangen sein, während das Buchgeldvolumen gleichzeitig auf 7–8 Milliarden geschätzt wurde, so daß sich insgesamt ein „Geldvolumen“ von 10–11 Milliarden Ostmark ergibt (gegenüber 19,5 Milliarden DM in den drei Westzonen).

Besondere Schwierigkeiten ergaben sich in Berlin, wo die Deutsche Mark der Bank deutscher Länder (die „Westmark“) in den Westsektoren gesetzliches Zahlungsmittel wurde, während die „Kuponmark“ und später die Deutsche Mark der Deutschen Notenbank (die „Ostmark“) die Währung des Ostsektors von Berlin genau so wie in der Ostzone Deutschlands war. Die Westmark ist im Ostsektor nicht gültig, dagegen durfte die Ostmark in den Westsektoren auch nach dem 20. März 1949 noch umlaufen, als die Westmark zum alleinigen gesetzlichen Zahlungsmittel in den Westsektoren erklärt worden war. Diese Sektoren erhielten gleichzeitig ihre eigene „Berliner Zentralbank“ zur Ausgabe von Geldzeichen usw. Einschließlich eines Vorschusses der Bank deutscher Länder und eines Betrages von etwa 145 Millionen DM zum Umtausch bestimmter weiterer Ostmarkbeträge in Westmark beläuft sich die Gesamtausgabe für die Westsektoren von Berlin auf 690 Millionen Deutsche Mark. Das für diese Sektoren ausgegebene Geld besitzt gleiche gesetzliche Zahlkraft wie die in den drei Westzonen gültige Deutsche Mark; die Berliner Zentralbank ist aber nicht dem westdeutschen Zentralbanksystem angeschlossen; auch besteht kein freier Zahlungsverkehr von West-Berlin nach den Westzonen Deutschlands; dagegen sind Überweisungen in umgekehrter Richtung zulässig. In den Westsektoren von Berlin wurden annähernd 40 Wechselstuben für die Umwechslung der beiden Währungen eröffnet. Der Kurs wird täglich festgesetzt und richtet sich nach dem Angebot an Ostmark und der Nachfrage danach. Anfang Juni 1949 stand der Kurs auf 4,50–4,70 Ostmark für eine Westmark. Im Ostsektor von Berlin und in der Ostzone Deutschlands sind keine Wechselstuben errichtet worden, aber an der

Grenze zwischen der Ost- und den Westzonen können Beträge in Westmark, die in der Ostzone nicht als Währung zugelassen ist, zum Kurs von einer Ostmark für 1,25 Westmark umgetauscht werden.

\* \* \*

Rund acht Wochen tatsächlicher Kampfhandlungen lagen zwischen dem Übergang der Alliierten über den Rhein am 8. März 1945 und dem Abschluß des Krieges auf deutschem Boden — zweiundzwanzig Monate dagegen verstrichen in Italien zwischen der Landung der Alliierten auf Sizilien (am 10. Juli 1943) und der endgültigen Befreiung Norditaliens (am 25. April 1945), und fast jeder dieser Monate bedeutete einen Kampf um jeden Zollbreit Boden mit einer fast völligen Desorganisation aller öffentlichen Dienste und, was das Geldwesen angeht, mit der Ausgabe von Noten sowohl durch zwei einander bekämpfende italienische Regierungen wie auch durch die alliierten Truppenabteilungen.

Im September 1947 lagen die tatsächlichen Preise im Schwarzhandel um mehr als das Hundertfache über dem Vorkriegsstand, obwohl der Notenumlauf nur um das Dreißigfache gestiegen war (die außerordentlich hohe Umlaufgeschwindigkeit, die sich hierin ausdrückt, spiegelt das mangelnde Vertrauen zur Währung wider), während die Staatsfehlbeträge noch immer bedrohlich waren und die Produktion daniederlag. Die Regierung und andere Behörden nahmen aber bald den Kampf mit dem Problem auf, und im August 1947 wurde der italienischen Wirtschaft ein Schock versetzt in Gestalt scharfer Kreditbeschränkungen, welche die Kreditausweitung abbremsten. Um Mittel zur Bestreitung ihrer Ausgaben zu erlangen, waren die Firmen im allgemeinen gezwungen, ihre Lagerbestände herabzusetzen, und dies führte in Verbindung mit guten Ernten und der Nach-UNRRA-Hilfe der Vereinigten Staaten zu einem plötzlichen Umschwung der Preisentwicklung. Der amtliche Großhandelsindex (1938 = 1) sank von 62 im September 1947 auf 51 im Juli 1948, stieg bis Dezember 1948 aber wieder auf 57, nachdem die Nahrungsmittelsubventionen weitgehend abgeschafft und die Tarife vieler öffentlicher Dienste erhöht worden waren; die freien (legalen oder illegalen) Preise wiesen einen steileren Fall auf, der in einigen Fällen mehr als 40 v. H. betrug.

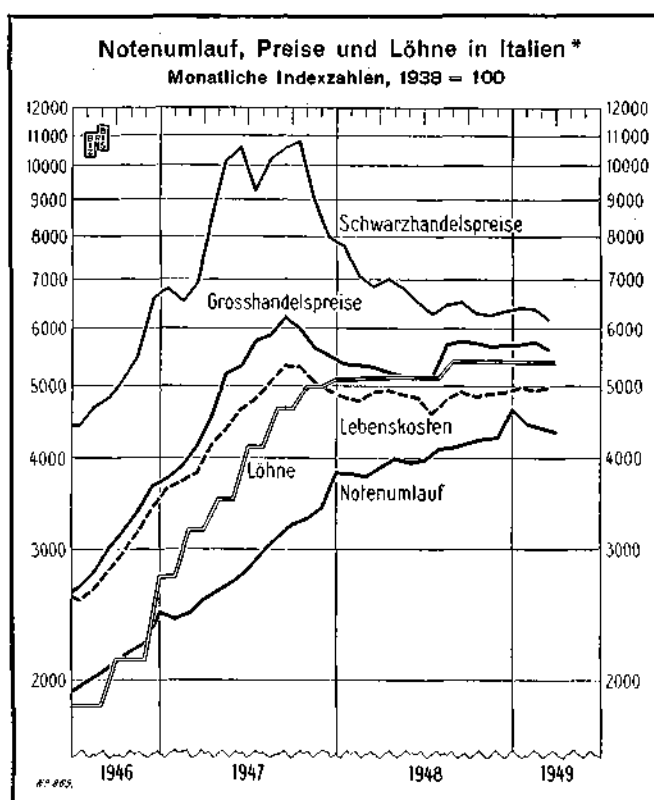
Der amtliche Lebenskostenindex blieb unverändert bis auf die Auswirkungen der Abschaffung der Nahrungsmittelsubventionen, die ihren Ausdruck

in einem Anstieg der Indexzahl um 7 v. H. fanden. Es darf nicht vergessen werden, daß die einzelnen Haushaltungen, obwohl die Geldlöhne unverändert gehalten wurden, durch die Besserung der Versorgungslage und das Sinken aller Arten von „freien“ Preisen ebenfalls Vorteile hatten.

Großhandelspreise für Mailand

Warengruppen	Amtliche Preise		Freie Preise	
	Oktober 1947	Mai 1949	Oktober 1947	Mai 1949
1938 = 1				
Rohstoffe . . .	54	58	122	64
Halbfabrikate .	49	49	67	50
Fertigwaren . .	52	54	113	58
Gesamtindex . .	52	55	108	58





\* Logarithmischer Maßstab.

mit der Zunahme der in den Händen des Publikums befindlichen Noten ermöglichten es diese Ersparnisse, die größtenteils Einlagen bei örtlichen Banken darstellten, sowie die Zeichnung von Schatzwechseln — wozu teilweise die Einlagen verwendet wurden —, einen noch immer ziemlich hohen Haushaltsfehlbetrag zu decken, ohne daß die Kaufkraft oder der Außenwert der Lira beeinträchtigt wurden.

In Frankreich wurde bis zur Befreiung Ungehorsam gegen die Besatzungsmacht als die Pflicht eines vaterlandsliebenden Volkes angesehen; die Folge war aber, daß die Rationierung und die Preis- und Lohnüberwachung weitgehend als Teil eines totalitären Systems, d. h. als unvereinbar mit der französischen Art betrachtet wurde. Schon im Herbst 1944 mußten die französischen Behörden die Ablieferungspflicht für landwirtschaftliche Erzeugnisse aufheben, soweit die Masse der kleinen Erzeuger in Frage kam. Unter solchen Umständen konnte keine Preisüberwachung wirksam werden; die Vorschriften blieben juristisch in Kraft, es ist aber sehr fraglich, ob nicht der in einigen Kreisen vorhandene irrtümliche Glaube, daß die bestehende Kontrolle ausreichend sei, die Ergreifung wahrhaft wirksamer Maßnahmen eine Zeitlang verzögert hat. Solange die Staatsfehlbeträge weiterhin durch inflatorische Methoden gedeckt wurden, stiegen die Preise, und es wurden hohe Gewinne erzielt. Die Arbeiter verlangten bessere Bezahlung, und immer wieder mußte die Regierung Erhöhungen der Geldlöhne um 15, 20 oder 30 v. H. genehmigen;

Das wachsende Vertrauen führte zu einer Verminderung der Umlaufgeschwindigkeit, und bald waren für den Verkehr mehr Noten erforderlich. Tatsächlich stieg der Notenumlauf von 687 Milliarden Lire im Oktober 1947 auf 970 Milliarden im Dezember 1948, d. h. in fünfzehn Monaten um mehr als 40 v. H., nachher ging er aber bis Ende März 1949 wieder auf 900 Milliarden Lire zurück.

Es ist bemerkenswert, daß in Italien die Landwirte und gewisse andere Bevölkerungskreise trotz der Kriegs- und Nachkriegsinflation niemals aufgehört haben, in der Landeswährung zu sparen; im Verein

da diese Aufschläge im allgemeinen aber zu hoch waren, um aus vorhandenen Gewinnspannen gedeckt zu werden, folgten ihnen notgedrungen allgemeine Preissteigerungen. Da die Fabrikanten wußten, daß die Kontrollbehörde bereit war, Kostenerhöhungen als Rechtfertigung für sofortige und entsprechende Preiserhöhungen anzuerkennen, und damit rechneten, bei jedem Ansteigen der Preise und Löhne auch ausreichende Kredite von den Banken zu erhalten, erschien es ihnen in der Regel nicht als nötig oder zweckmäßig, sich den Erhöhungen der Geldlöhne zu widersetzen, zumal die meisten von ihnen auf jeden Fall in der Lage waren, ihre Produktion auf dem Binnenmarkt abzusetzen, ohne sich um eine Ausfuhr bemühen zu müssen. In dem Maße, wie die Preise anzogen, begann das französische Volk seine Noten rascher zu verwenden und zu enthornten — was gleichbedeutend war mit einer Erhöhung der Umlaufgeschwindigkeit.

Ende 1948 waren die Preise doppelt so stark wie der Notenumlauf gestiegen; eine solche Lage bot aber natürlich Gelegenheit, mit guten Aussichten auf Erfolg vorzugehen, und zu Beginn des Jahres 1949 trat ein Umschwung der Preisentwicklung ein. Zu jener Zeit war die tiefste Ursache der Preissteigerung — die inflatorische Ausweitung der in Geld verkörperten Nachfrage infolge der Staatsfehlbeträge — bereits behoben, und weitere

schroffe Erhöhungen der Geldlöhne waren vermieden worden. Der Preisrückgang, der die Märkte zu kennzeichnen begann, war nicht vom Kontrollamt verfügt worden, sondern es wirkten sich darin zwei Tatsachenreihen gemeinsam aus: einerseits die günstigere Versorgungslage (die einer besseren Ernte, höherer Industrieproduktion und den als Marshall-Hilfe erhaltenen Gütern und Leistungen zuzuschreiben war) und andererseits die Verhinderung neuer Kaufkraftschöpfung (durch einen besseren Ausgleich des Staatshaushalts, die Anwendung von Kreditbeschränkungen und eine

gewisse Ansammlung von Guthaben auf dem Konto, welches den Gegenposten der Marshall-Hilfe darstellt). Es wurde also erkannt, daß man die Preispolitik nicht für ein abgeschlossenes und unabhängiges Gebiet halten, sondern nur als einen Kreis von Maßnahmen betrachten darf, der mit der Finanz-, Kredit-, Handels- und Devisenpolitik zusammenhängt.

\* \* \*

Jedes der vier im Vorstehenden behandelten Länder — Österreich, Deutschland, Italien und Frankreich — hatte in den letzten Jahren eine

Preise und Notenumlauf  
in Frankreich

Monat	Durchschnitt der Groß- und Einzelhandels- preise	Noten- umlauf
	1938 = 1	
1938 Dezember . . . .	1	1
1944 September . . . .	3	5,7
1945 Dezember . . . .	5	5,1
1946 „ . . . .	8½	6,5
1947 „ . . . .	13	8,3
1948 „ . . . .	19½	8,9
1949 Februar . . . . .	18½	9,2
März . . . . .	18½	9,4
April . . . . .	18	9,4

Veränderung der Großhandelspreise in v. H.

Länder	1946	1947	1948	Oktober 1948 bis März 1949
	Veränderung in v. H.			
Belgien . . . .	+ 21	+ 12	+ 5	— 4½
Dänemark . . .	+ 9½	+ 9	+ 9	+ 1
Frankreich . . .	+ 80½	+ 44	+ 62	— 1
Großbritannien	+ 6	+ 13	+ 8½	+ ½
Italien . . . . .	+ 38	+ 50	+ 3	— 3
Niederlande . .	+ 22½	+ 5½	+ 4	+ 3½
Norwegen . . .	+ 4	+ 3	+ 2	+ 3
Schweden . . .	+ 1	+ 7	+ 6	0
Schweiz . . . .	+ 2½	+ 6	— ½	— 1½
Vereinigte Staaten von Amerika . . .	+ 31½	+ 16	— ½	— 4

andere Preisentwicklung. Im Jahre 1948 haben jedoch alle diese Länder eine gewisse Preisstabilität erreicht, womit für sie, wie man hoffen möchte, die Beendigung der durch den zweiten Weltkrieg entstandenen Inflation verbunden ist. Diese vier Länder sind aber nicht die einzigen, die diesen Punkt erreicht haben. Der Zustand der abgebremsten Preisstei-

gerung beginnt schon eher die Regel als die Ausnahme zu werden, und in einigen Ländern ist die Entwicklung sogar deutlich umgeschlagen.

Nur in Frankreich war die Preissteigerung 1948 noch ebenso stark wie in den vorhergehenden drei Jahren, wie aber die Tabelle zeigt, ist zwischen Oktober 1948 und März 1949 auch dort ein Umschwung in der Preisentwicklung eingetreten.

Bevor auf die Veränderungen von Angebot und Nachfrage im ganzen und ihre Auswirkung auf die Preisbewegungen eingegangen wird, dürften einige Bemerkungen allgemeinerer Art angebracht sein.

1. In den letzten Jahren hat sich ein deutlicher Wandel der wirtschaftlichen Ansichten vollzogen: während des Krieges und noch eine Zeitlang danach war z. B. der Glaube weit verbreitet, daß eine Nachkriegsdepression namentlich in den Vereinigten Staaten nahe bevorstände, und daß es infolgedessen gerechtfertigt sein würde, die mit Geld ausgestattete Nachfrage entweder durch eine defizitäre Haushaltsgebarung oder durch die Finanzierung von Investitionen im Wege einer Ausweitung der Bankkredite künstlich zu erhöhen. Ganz abgesehen von etwaigen Wünschen, eine bestimmte konjunkturelle Entwicklung zu beeinflussen, hatte sich anscheinend die Meinung verbreitet, daß ein einigermaßen reichliches Volumen der monetären Nachfrage insofern von allgemeinem Nutzen wäre, als es die Fortdauer eines hohen Beschäftigungsgrades gewährleisten würde, wobei man sich darauf verließ, daß das System der Bewirtschaftungen eine inflatorische Preissteigerung und das Entstehen eines Zahlungsbilanzdefizits verhindern würde.

Statt daß eine Depression eintrat, hielt aber in den ersten vier Jahren nach dem Kriege in den Vereinigten Staaten im großen und ganzen die Hochkonjunktur an; diejenigen, die eine inflatorische Finanzierung betrieben, mußten zudem feststellen, daß sie trotz aller ihrer Kontrollmaßnahmen eine beunruhigende Lücke in der Zahlungsbilanz

nicht verhindern konnten. Man entdeckte bald, daß die Neuschöpfung von Kredit nicht eine echte Ersparnisbildung ersetzen oder einen Kapitalmangel ausgleichen könne, und es wurde offenkundig, daß auch eine gelenkte Wirtschaft nicht ohne eine gesunde Währung auskommen kann; denn ohne eine solche können die Einkommen und die Ersparnisse nichts über die vorhandenen wirklichen Hilfsquellen aussagen. 1947 war ein bedeutsames Jahr in der Geschichte der wirtschaftlichen Erkenntnis in Europa, denn damals mußte unter dem Eindruck einer Reihe von Rückschlägen und Enttäuschungen (dauernde Fehlbeträge der Zahlungsbilanzen, fortschreitende Erschöpfung der Währungsreserven, Scheitern der Pfundkonvertierbarkeit und schließlich auch noch schlechte Ernten) mancher, der an verantwortlicher Stelle stand — ganz zu schweigen von der Öffentlichkeit im allgemeinen — wirtschaftliche Träume angesichts der wirtschaftlichen Wirklichkeit aufgeben. Man erkannte in zunehmendem Maße, daß die Geldversorgung in ein Verhältnis zur Güterversorgung gebracht werden muß, und daß im allgemeinen die gewöhnlichen materiellen Kontrollen ohne eine finanzielle Ordnung nicht in befriedigender Weise wirksam sind. Der Zwischenbericht der O.E.E.C., der am 30. Dezember 1948 in Paris veröffentlicht und von den neunzehn am Wiederaufbauprogramm für Europa teilnehmenden Regierungen genehmigt wurde, stellt den Grundsatz auf, daß der Haushalt ausgeglichen sein müsse; es bestehe nämlich allgemeines Einverständnis darüber, daß bei einer unzumutbaren Finanzpolitik eine Inflation nicht durch bloße Vermehrung besonderer Kontrollen über bestimmte Preise und über die Verwendung bestimmter Mittel verhindert werden könne.

2. Diejenigen, die eine Depression erwarteten, dachten hierbei in erster Linie an die Vereinigten Staaten, denn sie vermuteten, daß dort die laufende Nachfrage nach Verbrauchs- oder Investitionsgütern nicht groß genug sein würde, um Absatzmöglichkeiten für die steigende Friedensherzeugung von Gütern und Leistungen zu bieten. Aus den bereits angeführten Gründen entstand aber keine Störung des Gleichgewichts zwischen Kosten und Preisen, da sich die Nachfrage so gut behauptete, daß die Preise weiter anzogen. \* Dagegen behielten diejenigen, die mit einer Depression rechneten, insoweit Recht, als sie eine sehr hohe Produktion in den Vereinigten Staaten voraussagten, und auch in der Annahme, daß der amerikanische Konjunkturverlauf von besonderer Bedeutung für die übrige Welt sein würde. Europa hatte die Folgen des zweiten Weltkrieges zu tragen, noch ehe die durch den ersten Weltkrieg verursachte Störung seiner Ordnung wirklich überwunden war; es hatte in der Tat sehr erhebliche Einbußen an Kapital (innerhalb des eigenen Kontinents und bei seinen Anlagen in Übersee) und in der laufenden Produktion erlitten und ging daher sehr viel

---

\* Es sei darauf hingewiesen, daß der Unterschied in der konjunkturellen Entwicklung nach dem ersten und nach dem zweiten Weltkrieg nicht auf die Gewährung von Hilfe an Europa zurückzuführen ist, denn die von den Vereinigten Staaten gewährte Hilfe an das Ausland war in den Jahren 1945–49 im Verhältnis zum Volkseinkommen nicht größer als nach dem ersten Weltkrieg (in beiden Fällen überstieg sie nicht 2½ v. H. des jeweiligen Volkseinkommens).

ärmer aus dem Kriege hervor. Die Erfahrung der Vereinigten Staaten war gerade umgekehrt: während ihnen in den Jahren vor Ausbruch des Krieges das Problem von etwa 9 Millionen Erwerbslosen und eines realen Volkseinkommens, das auf den Kopf der Bevölkerung rund 10 v. H. niedriger war als im Jahre 1929, schwer zu schaffen machte, schuf der lebhafteste Geschäftsgang nach dem zweiten Weltkriege mehr als „60 Millionen Arbeitsplätze“, und das reale Volkseinkommen je Kopf der Bevölkerung stieg etwa 40 v. H. über die Ziffer von 1929.



\* Logarithmischer Maßstab.

Wenn auch nicht geleugnet werden kann, daß die nahezu ununterbrochene Aufwärtsbewegung der amerikanischen Preise vom Sommer 1945 bis zum ersten Vierteljahr 1948 einer Reihe von europäischen Ländern geholfen hat, den Wechselkurs ihrer Währungen zu halten, so ist es doch ebenso gewiß, daß es für die anderen Länder, solange die Preise in den Vereinigten Staaten fortgesetzt um mehr als 10 v. H. im Jahr stiegen, nahezu unmöglich war, ihre Preise zu stabilisieren (wenn sie nicht bereit waren, die Kursbindung an den Dollar der Vereinigten Staaten aufzugeben).

Anfang 1948 waren in den Vereinigten Staaten die landwirtschaftlichen Preise die ersten, bei denen der Zug nach unten zu bemerken war; da sie jedoch stärker als die anderen Preise gestiegen waren, konnte dieser besondere Rückgang eher als natürliche Berichtigung einer übersteigerten und unhaltbaren Lage betrachtet werden. Im Laufe des Jahres 1948 erfaßte die Preissenkung auch die industriellen Rohstoffe, aber auch hier war die Steigerung vorher stärker gewesen als bei den Preisen der Fertigwaren im allgemeinen. Diese sind bisher noch nicht sehr stark gefallen, und ob es in naher Zukunft geschehen wird, ist noch zweifelhaft. Es ist nur natürlich, daß die Preisbewegungen in den Vereinigten Staaten genauestens beobachtet werden müssen. Bis jetzt (Frühjahr 1949) kann in Wirklichkeit nur soviel gesagt werden, daß ohne den Preisschwung in den Vereinigten Staaten die Preissteigerung in einer Reihe europäischer Länder nicht hätte aufhören können.

3. Obwohl die treibende Kraft der Preissteigerung nach dem Kriege eine im Verhältnis zu den Versorgungsmöglichkeiten übergroße mit Geld versehene Nachfrage war, darf doch die hohe Bedeutung der Bewegungen der Geldlöhne und anderen persönlichen Einkommen nicht übersehen werden. Man konnte zweifellos nicht erwarten, daß die Arbeiter im allgemeinen mit einem unveränderten Geldeinkommen zufrieden sein würden, während eine Ausweitung der Kaufkraft die Preise in die Höhe trieb und die Verdienste vieler anderer Einkommenbezieher anschwellen ließ. Die Arbeiter selbst stellten jedoch bald fest, daß Aufbesserungen der Geldlöhne, denen entsprechende Preiserhöhungen folgten, ihnen keinen Nutzen brachten, sondern vielmehr durch die in die allgemeine Wirtschaft gebrachte Unordnung zu einer Verschlechterung der Lage der meisten Menschen führten (mit der bezeichnenden und unerwünschten Ausnahme der Schwarzhändler). Ohne eine gewisse Pause in den fortgesetzten Erhöhungen der Geldlöhne war es offensichtlich schwierig — wenn nicht unmöglich —, das Gleichgewicht der allgemeinen Wirtschaftslage herzustellen und die inflatorische Entwicklung umzukehren. Um eine solche notwendige Atempause herbeizuführen, trafen die einzelnen Länder verschiedene Maßnahmen; in einigen Fällen gelangte man im Einvernehmen mit Vertretern der Arbeiter und anderen beteiligten Interessenten zu einer Lösung — in anderen Fällen nur nach längeren Arbeitskämpfen. Welches Verfahren aber auch angewandt wurde, so scheint doch Anfang 1949 eine Lage erreicht worden zu sein, in der etwaige künftige Erhöhungen der persönlichen Geldeinkommen nicht mehr zu einer allgemeinen Preissteigerung führen müssen. Sofern dies zutrifft, werden die Steigerungen des Geldlohnes die Lage der Arbeiter wirklich verbessern, und es wird sogar eine allgemeine Besserung eintreten, die das Ergebnis einer günstigeren Versorgungslage in Verbindung mit einer Anpassung der Preise nach unten ist (selbst wenn der Preisabbau nicht allgemein so ausgeprägt wäre wie bei einzelnen Nahrungsmitteln in Frankreich, wo die Kartoffel- und Gemüsepreise im Spätherbst 1948 um rund 30–40 v. H. gefallen sind).

In einem dem Parlament im Februar 1948 vorgelegten Bericht über die persönlichen Einkommen, die Produktionskosten und die Preise betonte die britische Regierung, daß die Inflationsgefahr stets gegenwärtig sei; die Erfahrung habe gelehrt, daß bei einem Wettlauf zwischen steigenden Preisen und zunehmenden persönlichen Einkommen auf die Dauer stets die Preise im Vorsprung sein werden, so daß sich die Lage aller Empfänger von persönlichen Einkommen, besonders aber der Lohnempfänger, fortschreitend verschlechtert. Es sei daher unbedingt notwendig, daß das Niveau der persönlichen Einkommen keine allgemeine Erhöhung mehr ohne eine mindestens entsprechende Steigerung der Produktion erfahre.

Der Preisumschwung bedeutet das Ende der Überkonjunktur und gleichzeitig der ausgeprägten „Verkäufermärkte“, die 1948 in den meisten Ländern

noch bestanden. Es ist durchaus möglich, daß in einer Zeit der Hochkonjunktur dem Handel und der Produktion aus einem Zustand ungewöhnlicher Belebung gewisse wirkliche Vorteile erwachsen — in den vergangenen vier Jahren sind z. B. sehr umfangreiche Investitionen vorgenommen worden, namentlich mit Hilfe von Gewinnen, die der Industrie wieder zugeführt wurden. Die Gefahr ist aber, daß in einer solchen Zeit viele Projekte ziemlich unterschiedslos in Angriff genommen werden — ja, daß die Versuchung besteht, allzu viel auf allzu vielen Gebieten zu unternehmen, so daß die Wirtschaft einer zu großen Anspannung ausgesetzt wird und bald eine ernstliche Gleichgewichtsstörung entsteht.

In einer solchen Lage kann ein Umschwung der Konjunktur einen heilsamen Schock herbeiführen, dessen ernüchternde Wirkung dann zur Ausmerzungen untauglicher Elemente in Handel und Produktion und zur Wiederaufnahme richtiger kaufmännischer Berechnungen führen wird. Der Verbraucher wird wieder mit Sorgfalt und Achtung bedient werden, und die Qualität wird wieder eine Rolle spielen. Indessen hat jede Konjunkturphase ihre eigenen Schwierigkeiten; bei fallenden Notierungen beginnen die Produzenten eine staatliche Preisstützung zu verlangen, und andere neue Probleme entstehen. Es ist zu bedenken, daß viele Mißverhältnisse (darunter z. B. die Beibehaltung von Wechselkursen, die der Wirklichkeit nicht entsprechen) vielleicht nur geringe nachteilige Wirkungen haben, solange die Hochkonjunktur anhält, da die Absatzlage dann günstig ist, daß aber solche Mißverhältnisse sich in zunehmendem Maße bemerkbar machen werden, sobald wieder ein Käufermarkt besteht. Die fortschreitende Rückkehr zu einer normalen Struktur der Nachfrage wird mit Notwendigkeit eine Rückkehr zur normalen Struktur der Produktion verlangen, und dies wird häufig ein neues Verhältnis zwischen der Hervorbringung von Kapitalgütern und Verbrauchsgütern und die Anpassung der landwirtschaftlichen Erzeugung an das allgemeine Tempo der wirtschaftlichen Erholung bedingen.

Es mehren sich die Anzeichen, daß die Weltwirtschaft sich in einer Periode des Übergangs befindet aus einer Lage, in der das Problem des unzulänglichen Angebots Sorge bereitet, zu einer Lage, die von dem Problem der Aufrechterhaltung einer ausreichenden Nachfrage beherrscht wird. Es ist bezeichnend genug, daß in den Vereinigten Staaten bereits Maßnahmen zur Lockerung der Deckungsvorschriften für die Banken und der allgemeinen Einschränkungen für die Gewährung von Abzahlungskrediten ergriffen werden. Die neue Phase befindet sich aber erst in ihren Anfängen und ist noch nicht für alle Länder charakteristisch geworden. Bei einem Rückblick auf das abgelaufene Jahr besteht die wesentliche Aufgabe darin, die beim Angebot und bei der Nachfrage eingetretenen Veränderungen zu untersuchen, die das Ende der Nachkriegsinflation herbeigeführt haben.

\* \* \*

In Europa war das Jahr 1947 ein Jahr mannigfaltiger Schicksalsschläge: es hatte mit einem strengen Winter und einer Brennstoffkrise begonnen, und

es folgte ein regenloser Sommer mit einer schlechten Ernte. Das Jahr 1948 verlief günstiger: die Produktion konnte ihren normalen Gang nehmen, die Verknappungen wurden allmählich überwunden, und die Wetterverhältnisse waren ungewöhnlich günstig; alles dies trug zu einer Verbesserung der Versorgungslage bei.

1. Die Industrieproduktion dürfte 1948 für die Welt im ganzen um 5 bis 10 v. H. höher gewesen sein als 1947. Weltziffern sind mit Notwendigkeit etwas unsicher, da für umfangreiche Gebiete, für welche die vorhandenen Angaben ziemlich dürftig sind, Schätzungen vorgenommen werden müssen.

In den Vereinigten Staaten, dem wichtigsten Industrieland der Welt, war die effektive Erzeugung in den Fabriken und Bergwerken 1948 nach dem Index der Industrieproduktion des Federal Reserve Board um 3 v. H. höher als 1947, während die Erhöhung von 1946 auf 1947 10 v. H. betrug. Das langsamere Tempo im Jahre 1948 war hauptsächlich darauf zurückzuführen, daß die Wiedenumstellung auf die Friedenswirtschaft schon durchgeführt war; gewisse Anzeichen schienen aber auch — namentlich gegen das Jahresende — auf einen Konjunktumschwung hinzudeuten.

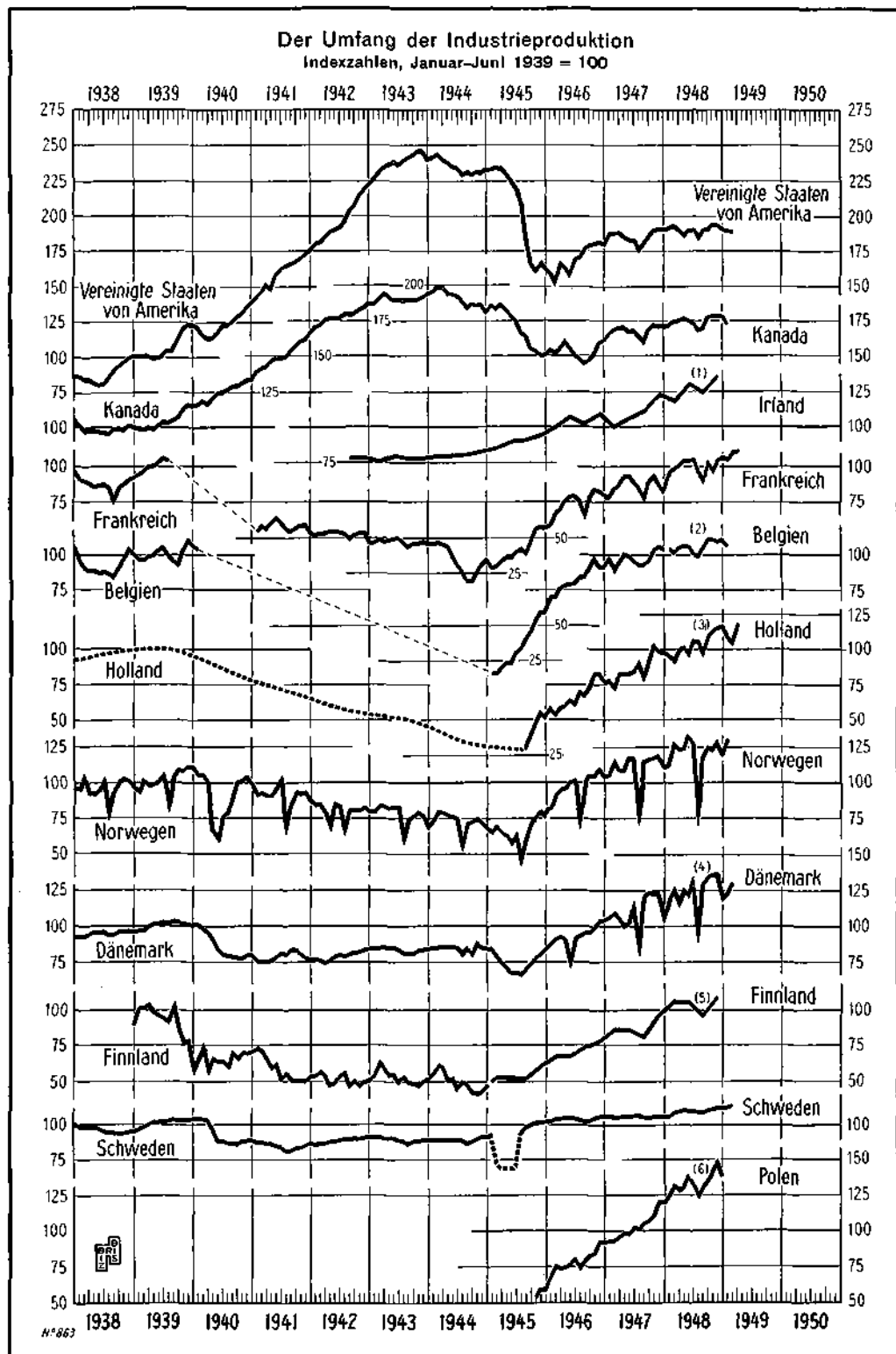
Die Industrieproduktion lag 1948 in den Vereinigten Staaten um 92 v. H. über dem Durchschnitt der Jahre 1935–39, in der Mehrzahl dieser Jahre gab es aber rund 9 Millionen Erwerbslose, und der Umfang der Erzeugung war durchschnittlich um 10 v. H. geringer als 1929. Das Jahr 1940 war ein Jahr der Aufrüstung und hatte eine Produktion, die um 13 bis 14 v. H. höher war als im Jahre 1929. Bemerkenswert ist, daß trotzdem die Industrieerzeugung im Jahre 1948 um volle 50 v. H. höher war als 1940.

Nach dem ersten Weltkrieg war es fast in jeder Hinsicht angebracht, das Jahr 1913 als Ausgangspunkt und Vergleichsbasis zu nehmen, da jenes Jahr (obwohl es nicht in augenfälliger Weise ein Jahr der Hochkonjunktur war) den Gipfelpunkt eines raschen industriellen Aufschwungs bezeichnete, bei dessen Beginn die einzelnen Währungen im Verhältnis zueinander schon seit langem im wesentlichen im Gleichgewicht waren. Diese Merkmale besitzt keines der Jahre unmittelbar vor dem zweiten Weltkrieg. In den ersten Nachkriegsjahren war es üblich, 1938 als Grundlage zu nehmen; während aber in jenem Jahr die Ernte entschieden über dem Durchschnitt lag, hatte die Industrieproduktion in den meisten Ländern einen schweren Rückschlag gegenüber dem Vorjahre erlitten. In der letzten Zeit haben eine Reihe von Instituten 1937 als Ausgangsjahr genommen, das in mancher Hinsicht ohne Zweifel besser als Grundlage geeignet ist. Aber für einige Länder, die stark von der Entwicklung der Weltkonjunktur abhängig sind (wie z. B. Belgien), kann ein einzelnes Jahr aus einer Periode rascher Schwankungen niemals eine befriedigende Basis abgeben. Um zu

Indexzahlen der Industrieproduktion im Jahre 1948  
mit 1937 und 1938 als Basisjahr

Land	1937 = 100	1938 = 100
Belgien . . . . .	93	115
Frankreich . . . . .	98	111
Großbritannien . . . . .	109	116
Italien . . . . .	92	95
Kanada . . . . .	168	177
Niederlande . . . . .	114	113
Schweden . . . . .	144	143
Vereinigte Staaten . . . . .	170	216





<sup>1</sup> Vierteljährliche Indexzahlen, 1939 = 100.

<sup>2</sup> Seit 1948 neuer Index.

<sup>3</sup> Index 1939 = 100.

<sup>4</sup> Seit Januar 1947 neuer Index.

<sup>5</sup> Seit 1945 neuer vierteljährlicher

<sup>6</sup> Index 1938 = 100. [Index.]

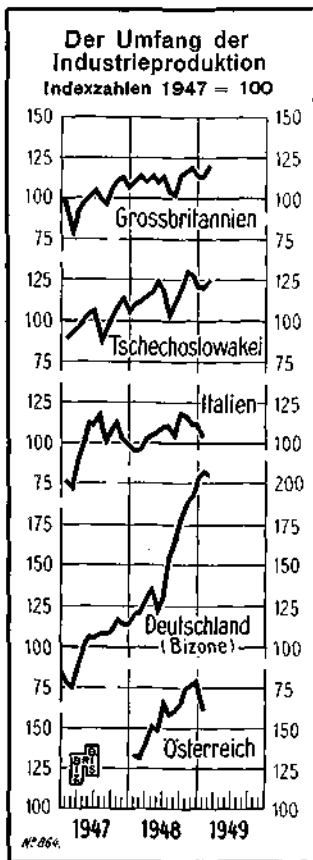
zeigen, welchen Unterschied es ausmacht, wenn 1937 anstelle von 1938 als Ausgangsjahr gewählt wird, ist in der Übersicht auf Seite 61 für einige Länder der Index der Industrieproduktion für 1948, wie er sich auf der einen und auf der anderen Basis errechnet, gegenübergestellt. Bei internationalen Vergleichen ist zu bedenken, daß sowohl 1937 wie 1938 der Tauschwert einer Reihe von Währungen Schwankungen unterworfen war.

In den Kurvenbildern auf Seite 62, welche den Umfang der Industrieproduktion darstellen, wurde die Zeit von Januar bis Juni 1939 als Grundlage (= 100) gewählt. In jenem Halbjahr hatte sich die Produktion in den meisten Ländern gegenüber dem Stande von 1938 etwas erholt.

In Europa als Ganzes — ohne die Sowjetunion, aber einschließlich Deutschlands und Osteuropas — hat die Produktion 1948 nicht den Stand von 1938 erreicht; wahrscheinlich lag sie rund 10 v. H. unter demjenigen von 1937. Aber die Ursache war hauptsächlich die geringere Produktion in Deutschland: man schätzt, daß außerhalb Deutschlands das Produktionsniveau von 1938 um 13 v. H. und folglich der Stand von 1937 wahrscheinlich um 5 v. H. überschritten war.

Westdeutschland hat sich nach der Währungsreform sehr rasch erholt (siehe Seite 50), und auch in anderen Teilen Westeuropas wurden gute,

wenn auch weniger in die Augen springende Fortschritte erzielt. Mit einer oder zwei Ausnahmen liegt die Industrieproduktion in dieser Gruppe von Ländern über dem Stande des besten Vorkriegsjahres. Wie aber das Beispiel der Vereinigten Staaten zeigt, kann mit einer so raschen Ausdehnung wie in den ersten Jahren nach dem Kriege nicht mehr gerechnet werden, sobald einmal die Umstellung auf Friedenszwecke durchgeführt ist und die meisten Betriebe mit voller Ausnutzung ihrer Leistungsfähigkeit arbeiten.



2. Was die landwirtschaftliche Erzeugung betrifft, so lag der Ernteertrag in Europa 1947 um 20 bis 25 v. H. unter dem Durchschnitt für die Jahre 1937–38; im Jahre 1948 war der Minderertrag auf 10 bis 15 v. H. zurückgegangen. Könnte man aber alles berücksichtigen, was aus der intensiveren Bewirtschaftung von Gärten und kleinen Parzellen gewonnen wird, oder was der Statistik entgeht (weil darüber heimlich verfügt wird), so würde sich wahrscheinlich herausstellen, daß die Spanne zwischen der tatsächlichen gegenwärtigen Erzeugung und der normalen Vorkriegsproduktion sehr gering ist. Wenn in einem Lande ein verhältnismäßig freier Nahrungsmittelhandel wiederhergestellt worden ist, sind die Preise an den nichtamtlichen Märkten

häufig gefallen, und das dann in Erscheinung tretende Angebot war manchmal fast so groß wie vor dem Kriege. Indessen bleibt Europa, was die Ernährung betrifft, noch immer verwundbar: seine Bevölkerung ist seit 1938 um 10 v. H. angewachsen; stellenweise ist der Boden erschöpft; und Strukturänderungen verschiedener Art sowie Handelsschwierigkeiten zwischen einzelnen Teilen Europas haben nicht dazu beigetragen, das Angebot an die Märkte zu bringen. In dieser Hinsicht hat der Empfang der Marshall-Hilfe einigen der westeuropäischen Länder eine unumgänglich nötige Unterstützung gebracht.

3. Das Verkehrswesen Europas ist ebenfalls wieder in betriebsfähigen Zustand versetzt worden, insbesondere ist der Schiffsraum der im Besitz europäischer Reedereien befindlichen und von ihnen betriebenen Handelsflotte wieder auf den Vorkriegsumfang gebracht worden. Dadurch wird Europas Erwerbskraft gesteigert; andere unsichtbare Posten (wie der auch Vorkriegsrekorde übersteigende Reiseverkehr) tragen ebenfalls dazu bei. Weder die europäischen Länder im einzelnen noch Europa als Ganzes können vergessen, wieviel der Handel im weiteren Sinne (einschließlich des Bank- und Versicherungswesens und anderer Zweige) zu ihrer Erwerbskraft beigesteuert hat. Ein enger Kontakt im Handels- und Finanzverkehr bildet häufig die Grundlage für eine rasche Anpassung der Produktion an die wirkliche Nachfrage in den verschiedenen Teilen der Welt.

4. Schließlich wurden 1948 die eigenen Mittel Europas ebenso wie in den früheren Nachkriegsjahren durch die Hilfe vom Ausland ergänzt. Über die Darlehen und anderen Formen der Hilfe der Sowjetunion an die osteuropäischen Länder stehen keine vollständigen Angaben zur Verfügung; einige Hinweise wurden aber auf Seite 24 gegeben. Was die westeuropäischen Länder betrifft, so ging das Defizit der in der Tabelle in Kapitel III dargestellten Zahlungsbilanz Europas fast ganz zu ihren Lasten, so daß 1948 etwa  $5\frac{1}{2}$  Milliarden Dollar auf sie entfielen. Im Vorjahre war das Defizit Europas etwa 2 Milliarden Dollar höher gewesen; hiervon hing aber ein bestimmter Teil in Form von UNRRA-Hilfe usw. mit osteuropäischen Ländern zusammen. Hätte der Unterschied von 2 Milliarden Dollar ausschließlich die Empfangsländer von Marshall-Hilfe betroffen, so würde dieser Rückgang weniger als 2 v. H. der Summe ihrer gegenwärtigen Volkseinkommen entsprochen haben. Dank einer besseren Ernte und der Steigerung der Industrieproduktion erhöhten sich Westeuropas laufende Einnahmen inländischer Herkunft von 1947 bis 1948 um mehr als 2 v. H., und am Ende des zuletzt genannten Jahres war seine Versorgung mit Gütern und Leistungen weit besser als ein Jahr zuvor (wie jeder ohne Zuhilfenahme der Statistik bemerken konnte, der Westeuropa in den betreffenden Jahren besucht hat). Die vom Ausland erhaltene Hilfe stellt eine sehr wertvolle Vermehrung der eigenen Hilfsmittel der Empfangsländer dar, und es wird weder bezweifelt noch bestritten, daß die Hilfe nicht für laufende Ausgaben, sondern für den Aufbau von Netto-Kapitalanlagen verwendet werden muß. Die folgende Übersicht enthält die wichtigsten Warengruppen, für die von der E.C.A.

**Die warenmäßige Seite  
der Marshall-Hilfe**

Warengruppen	Beschaffungs- ermächtigungen
	Millionen Dollar
Nahrungs- und Futtermittel, Düngemittel	1 384
Brennstoffe . . . . .	562
Rohstoffe und Halbwaren . . . . .	1 039
Maschinen und Fahrzeuge . . . . .	577
Verschiedenes und nicht eingegliederte Waren . . . . .	145
<b>Zusammen . . . .</b>	<b>3 707</b>

bis Ende Dezember 1948 Beschaffungsermächtigungen erteilt worden sind.

Die Tatsache, daß Europa außer Kapitalgütern (wie Maschinen) und dem als Voraussetzung für die Industrieproduktion dienenden Material in Form von Brenn- oder Rohstoffen einen erheblichen Teil der Hilfe in Gestalt von Verbrauchsgütern (vorwiegend Nahrungsmittel) erhalten hat, bedeutet

keineswegs, daß dieser Teil der Hilfe nicht für Kapitalzwecke verwendet worden ist. Ein Land kann z. B. Nahrungsmittel zum Verbrauch durch seine Arbeiter einführen, die Kapitalgüter hervorbringen, und auch andere Importwaren können auf derartige Weise verwendet werden. Zum Vergleich sei erwähnt, daß früher manches Land, das im Ausland Geld für den Bau von Eisenbahnen aufnahm, Weizen, Speck und Kaffee eingeführt hat, die von den Arbeitern verzehrt wurden, die beim Bau der Eisenbahn beschäftigt waren.

Wenn aber nicht der Charakter der eingeführten Waren darüber entscheidet, ob die Hilfe Betriebs- oder Anlagezwecken dient, müssen die wirklich entscheidenden Umstände in Betracht gezogen werden, die eng mit der ganzen Wirtschafts- und Finanzlage des betreffenden Landes zusammenhängen (wie ausführlicher in Kapitel VII dargelegt).

Hand in Hand mit der Produktionssteigerung haben die Behörden in den meisten Ländern stärkere und weitgehend erfolgreiche Anstrengungen unternommen, um jede nicht durch eine erhöhte Produktion gerechtfertigte Ausdehnung der Geldkaufkraft im Zaum zu halten; das angestrebte Ziel war hierbei, eine angemessene Begrenzung der effektiven Nachfrage herbeizuführen. Zur Erreichung dieses Zieles mußten verschiedene Methoden angewandt werden.

1. In einigen Ländern waren offensichtlich Maßnahmen erforderlich, um das vom Krieg übernommene Erbe eines Geldüberflusses zu beseitigen, und wie an früherer Stelle gezeigt wurde, ist seit dem Herbst 1947 eine unmittelbare Herabsetzung der Geldmenge in Österreich, der Sowjetunion und im östlichen und westlichen Teil Deutschlands vorgenommen worden.

Die Erhöhung der Großhandelspreise in den Vereinigten Staaten um mehr als 50 v. H. seit 1945 nahm eine Preissteigerung auf, die schon in einigen Ländern eingetreten war, und veranlaßte ihrerseits in anderen Ländern eine „Sympathie“-Preiserhöhung. In beiden Fällen wurde eine Anpassung an die im Überfluß vorhandene Geldkaufkraft erleichtert. Es bleibt eine

Streitfrage, ob in einzelnen Ländern die Geldflüssigkeit nicht auch jetzt noch zu groß ist — in einigen Ländern besteht immer noch die Möglichkeit, daß ein Teil der hohen Staatsschulden monetisiert wird.

2. Am wichtigsten waren für die Herabsetzung der übermäßigen Nachfrage indessen die Maßnahmen, welche ergriffen wurden, um die öffentlichen Haushalte in Ordnung zu bringen, und es kann nicht bestritten werden, daß auf diesem Gebiet bedeutende Fortschritte erzielt worden sind. Nebenbei sei bemerkt, daß internationale Vergleiche von Staatseinnahmen und -ausgaben beträchtliche Schwierigkeiten bieten, da die Unterscheidungen zwischen ordentlichen und außerordentlichen Ausgaben, laufenden Ausgaben und Kapitalausgaben, Ausgaben über und unter dem Strich in den verschiedenen Ländern erheblich abweichen. Überdies gehen Ausgaben manchmal zu Lasten der Staatskasse, ohne als Teil der Haushaltsausgaben in Erscheinung zu treten. Schließlich stellen Sozialbeiträge außerhalb des Staatshaushalts häufig eine schwere Belastung dar, die bei Vergleichen dieser Art nicht mehr außer acht gelassen werden darf, und hier entsteht eine besondere Schwierigkeit dadurch, daß einige Länder den größeren Teil der Aufwendungen für soziale Unterstützungen in den Staatshaushalt einbeziehen und diese Ausgaben also aus Steuern bestreiten, während andere Länder sie außerhalb des Haushalts lassen und durch besondere Arbeitgeber- und Arbeitnehmerbeiträge decken.

Unabhängig von dem eingeschlagenen Verfahren muß jedenfalls der große Fortschritt unterstrichen werden, der bei der Herstellung eines wirklichen Gleichgewichts zwischen den laufenden Ausgaben und den laufenden Einnahmen erzielt worden ist; die meisten Länder gehen noch weiter und bemühen sich, wenigstens einen Teil ihrer Kapitalausgaben aus dem Steuerertrag zu bestreiten, und einigen Ländern in Europa (der Schweiz und Großbritannien) ist es sogar gelungen, einen Überschuß der Einnahmen über den Gesamtbetrag der laufenden Ausgaben und der Kapitalausgaben zu erzielen, so daß sie ihre Staatsschulden herabsetzen konnten; Schweden hat einen geringen Gesamtüberschuß in seinem Haushaltsplan für das Jahr 1949/50 vorgesehen. Außerhalb Europas hatten die Vereinigten Staaten 1947/48 einen Haushaltsüberschuß von mehr als 8 Milliarden Dollar, der bei der Wiederherstellung des Gleichgewichts im Kreditsystem von Nutzen war; das am 30. Juni 1949 endende Rechnungsjahr wird aber anscheinend bei einem geringeren Steuerertrag und etwas höheren Ausgaben einen leichten Fehlbetrag ergeben.

Man ist dazu übergegangen, mit Überschuß abschließende Haushaltspläne als eine antiinflationäre Maßnahme zu betrachten, durch die man zu einer Art von Zwangsparsnissen als Ausgleich für hohe Investitionen gelangen kann; und wenn auch ein Haushaltsüberschuß allein (ohne eine angemessene Kreditpolitik) noch nicht alle gewünschten Ergebnisse zeitigen kann, bildet er doch, wenn er wirklich erzielt wird, zweifellos einen sehr starken Faktor. Zugleich ist aber zu bedenken, daß eine hohe Besteuerung, die erforderlich ist, um einen Überschuß im Gesamthaushalt herbeizuführen, kaum möglich sein wird, ohne das bereits vorhandene Kapitalvermögen anzugreifen (nicht nur durch die Erhebung von Erbschaftssteuern), und daß sie

sehr wahrscheinlich auch die laufenden privaten Ersparnisse vermindern wird. Der Haushaltsüberschuß wird also nicht in seiner ganzen Höhe eine Nettovermehrung des echten Sparvolumens bilden. Inwieweit ein Haushaltsüberschuß in einer Volkswirtschaft wirklich Ersparnisse entstehen läßt, ist mehr eine Frage der Tatsachen als eine grundsätzliche.

Wenn alle laufenden Ausgaben und einige oder sämtliche Kapitalausgaben durch laufende Einnahmen bezahlt werden, wird die Steuerlast sich schwer fühlbar zu machen beginnen; gleichzeitig wird auch deutlich werden, daß hohe Steuern zur Erstarrung des Wirtschaftslebens führen und damit ein Hindernis sowohl für den Unternehmungsgeist und den Fortschritt in der Wirtschaft als auch für die persönliche Freiheit bilden. Die Forderungen nach Abstrichen bei den öffentlichen Ausgaben sind in der letzten Zeit dringlich geworden; es stellt sich nicht nur die Frage, Vergeudungen in jedem einzelnen Verwaltungszweig auszuschalten, sondern auch den Kreis der staatlichen Aufgaben einer Prüfung zu unterziehen, insbesondere die in und nach dem letzten Krieg übernommenen Aufgaben. Das Problem besteht nicht nur im Ausgleich der öffentlichen Finanzen, sondern es kommt auch auf die Höhe der staatlichen Ausgaben auf allen Gebieten an.

3. Das Beispiel mehrerer Länder (das bezeichnendste bot Italien im Jahre 1947) hat gezeigt, daß es selbst bei einem mäßigen Haushaltsdefizit möglich sein kann, eine inflatorische Entwicklung durch die Anwendung von Kreditbeschränkungen umzukehren, und es ist eine Tatsache, daß jedes Land, unabhängig von dem Ergebnis seiner Haushaltsrechnungen, eine angemessene Kreditpolitik festlegen muß.

Wenn unmittelbar nach einem verheerenden Krieg die wichtigste Aufgabe darin besteht, das Wirtschaftsleben wieder in Gang zu bringen, kann vorübergehend auch eine inflatorisch wirkende Kreditschöpfung als Hilfsmittel gerechtfertigt sein; solche Finanzierungsmethoden dürfen aber unter keinen Umständen lange Zeit beibehalten werden. Mehr als ein Volk hat durch bittere Erfahrung gelernt, daß die Deckung von Haushaltsfehlbeträgen mit Hilfe der Banken inflatorische Geldausgaben bedeutet, und fast überall in Europa sind Maßnahmen zum Schutze gegen eine solche Gefahr getroffen worden; weniger klar aber erkannte man, daß das, was manchmal als „Vorfinanzierung“ bezeichnet wird, d. h. die Gewährung von Krediten, während die Schaffung von Kapitalanlagen noch in vollem Gange ist, nicht minder gefährlich sein kann. Denn wenn es sich um Kapitalanlagen handelt, z. B. den Bau einer Fabrik, werden die angelegten Beträge nur allmählich im Laufe vieler Jahre durch langsame Amortisation zurückgezahlt werden. Wenn nun aber der Produzent den Aufbau von Kapitalanlagen weiterbetreiben will, wird er wahrscheinlich immer mehr Kredite brauchen. Darin besteht der Unterschied zwischen der „Vorfinanzierung“ und der Kreditaufnahme zur Beschaffung von Betriebskapital: heutzutage erfordert der Bau einer Fabrik vielleicht nicht mehr Zeit als die Herstellung vieler Arten von Verbrauchsgütern (insbesondere gewisser Wollwaren — gar nicht zu reden von den „dauerhaften Verbrauchsgütern“ wie Automobilen, Rundfunkgeräten, Kühlschränken usw.); wenn die

Verbrauchsgüter aber an einen Kunden verkauft und auf dem normalen Wege bezahlt werden, wird das Betriebskapital des Produzenten wiederhergestellt, so daß er nicht gezwungen ist, zur Aufrechterhaltung seiner Produktion mit neuen Kreditbegehren an die Banken heranzutreten. Der Produzent wird vielleicht nicht in der Lage sein, der Bank das Geld sofort zurückzuzahlen, da er sein Betriebskapital ständig nötig haben dürfte; aber bei verhältnismäßig stabilen Preisen dürfte er wenigstens kein zusätzliches Kapital brauchen. Im Falle langfristiger Kapitalanlagen in festem Kapital wird es sich ebenso verhalten, vorausgesetzt, daß die die Kapitalgüter erwerbende Firma, nachdem die Vorfinanzierung durch die Banken drei oder sechs Monate oder vielleicht auch noch länger gelaufen ist, Rückzahlung an den Produzenten und der Produzent Rückzahlung an die Bank zu leisten vermag, und zwar aus laufenden Ersparnissen, d. h. aus dem Erlös der Ausgabe von Schuldverschreibungen oder Aktien oder aus Ersparnissen innerhalb der betreffenden Firma („Selbstfinanzierung“). In vielen Ländern lag die Schwierigkeit in den letzten Jahren aber darin, daß keine Ersparnisse zur „Ablösung“ der für die „Vorfinanzierung“ gewährten Bankkredite zur Verfügung standen. Wenn eine solche Ablösung nicht stattfindet, wirkt die Neuschöpfung von Bankkrediten, die zum Wiederaufbau von Anlagekapital oder neuer Ausrüstung verwendet werden, genau so inflatorisch wie die Finanzierung eines Staatsdefizits.

Um die Anforderungen an das Kreditsystem innerhalb sicherer Grenzen zu halten und gleichzeitig die Spartätigkeit anzuregen, hat man in einer Reihe von Ländern die Zinssätze erhöht — in einigen Fällen sogar recht erheblich (siehe Kapitel VII). In der Regel war die Heraufsetzung der Zinssätze nicht das einzige angewandte Mittel, sondern sie wurde gewöhnlich mit qualitativen und quantitativen Kreditbeschränkungen verknüpft. Es besteht natürlich nicht notwendigerweise ein Widerspruch zwischen der Anwendung direkter Kontrollmethoden und der Benutzung von Preisänderungen als Mittel zur Herstellung des Gleichgewichts, zumal die eine Methode zur Verstärkung der Wirkung der anderen benutzt werden kann. Beispiele für solche Verbindungen enthält Kapitel VII.

4. Schließlich ist noch eine andere Art der Erzeugung von Geldkaufkraft zu erwähnen, nämlich die, welche bei einer Erhöhung der Umlaufgeschwindigkeit durch die Tätigkeit des Publikums selbst in Gang kommt. Früher war die Umlaufgeschwindigkeit sowohl der Noten wie der Einlagen häufig während langer Zeitspannen außerordentlich beständig mit verhältnismäßig geringen zyklischen Schwankungen. In den letzten Jahren aber sind in einer Reihe von Ländern bedeutende Änderungen vorgekommen. Sobald das Vertrauen gestört ist, wird die Bevölkerung den Betrag, den sie gewöhnlich als Kassenbestand in Noten hält, herabsetzen, und dies ist gleichbedeutend mit der Ausübung einer größeren wirksamen Nachfrage durch die gleiche umlaufende Geldmenge. Dies war in Frankreich von Mitte 1946 bis Ende 1948 der Fall — danach trat aber ein deutlicher Umschwung in der Entwicklung ein. Und in Deutschland brachten die ersten acht bis neun

Der „Realwert des Notenumlaufs“\*

Länder	Ende			
	1945	1946	1947	1948
	Indexzahlen, Januar-Juni 1939 = 100			
Bulgarien . . . . .	363	341	318	.
Dänemark . . . . .	211	210	198	183
Finnland . . . . .	132	150	142	141
Frankreich . . . . .	106	76	63	45
Großbritannien . . . . .	184	184	160	143
Italien . . . . .	.	70	73	88
Niederlande . . . . .	68	114	120	119
Norwegen . . . . .	198	249	268	274
Österreich . . . . .	.	333	160	173
Portugal . . . . .	180	184	187	178
Schweden . . . . .	171	175	164	171
Schweiz . . . . .	126	131	133	140
Spanien . . . . .	105	98	100	98
Tschechoslowakei . . . . .	95	133	183	216
Turkel . . . . .	111	120	112	111
Ungarn . . . . .	.	24	41	61
Vereinigzte Staaten . . . . .	306	249	220	214

\* Umlaufindex geteilt durch den Durchschnitt der Indexzahlen der Großhandelspreise und der Lebenskosten oder der Einzelhandelspreise (in jedem Falle: Januar-Juni 1939 = 100).

Anmerkung: Die Indexzahl 100 bedeutet, daß der Notenumlauf im gleichen Ausmaß wie die Preise gestiegen ist (wie es nach der vorstehenden Tabelle z. B. in Spanien Ende 1947 der Fall war). In den meisten Ländern ist der Notenumlauf stärker gestiegen als die Preise — in den Vereinigten Staaten z. B. Ende 1948 um 114 v. H. mehr als die Preise — eine außerordentliche Steigerung, die hauptsächlich durch die Erhöhung der Produktion zu erklären ist. In Frankreich, Italien und Ungarn dagegen war der Preisanstieg größer als die Zunahme des Notenumlaufs.

Monate nach der Währungsreform mehrere — und sogar ziemlich unvermittelte — Änderungen in der Umlaufgeschwindigkeit (siehe Kapitel VII).

In dem Maße, wie das Vertrauen in die Währung wiederhergestellt wird, wird indessen eine größere Stetigkeit in der Umlaufgeschwindigkeit wiederkehren; ja, es kann sogar sein, daß eine Neigung des Publikums zur größeren Notenhaltung (einfach aus Zweckmäßigkeitsgründen) den Behörden wirksam helfen wird, die Kontrolle über die Währungslage zurückzugewinnen (wie es 1947 und 1948 in Italien der Fall war).

Eine solche Kontrolle bedeutet nicht „Deflation“, sondern eine Anpassung des Geld- und Kreditvolumens

an die Entwicklung der Produktion und der wirklichen Erwerbskraft des Landes durch seine Wirksamkeit im Innern und nach außen.

\* \* \*

Selbstverständlich muß man sich das „Angebot“ und die „Nachfrage“ als Gesamtposten denken und sie folglich zu den gesamten verfügbaren Hilfsquellen (ohne Rücksicht darauf, ob diese inländischen Ursprungs sind oder aus dem Ausland bezogen wurden) und zur Verwendung dieser Hilfsquellen in Beziehung bringen. Einen allgemeinen Überblick dieser Art gewinnt man, wenn man Schätzungen nach dem Verfahren der „volkswirtschaftlichen Bilanzen“ anstellt, wie es heute in einer wachsenden Zahl von Ländern geschieht. Eine solche Form der Darstellung ist aber auch mit gewissen Gefahren verbunden. Die Tatsache, daß in den Tabellen der Gesamtlage notwendigerweise beide Seiten der Rechnung den gleichen Endbetrag ergeben (wenn auch häufig nur mit Hilfe eines Ausgleichspostens) kann die falsche Zuversicht erwecken, daß alles in Ordnung sei. Eine andere Gefahr liegt darin, daß die Aufmerksamkeit zu ausschließlich auf die ganz großen Probleme gelenkt wird; infolgedessen kann übersehen werden, daß eine Produktion, die im In- und Ausland wettbewerbsfähig ist, weitgehend von der Leistungsfähigkeit der einzelnen Firma abhängt und



daß der Ausgleich der Wirtschaft als Ganzes voraussetzt, daß nicht nur die einzelnen Teilgebiete der Wirtschaft, sondern auch die große Mehrheit der einzelnen Betriebe in bezug auf die Kosten und Preise im Gleichgewicht sind und somit auf gewinnbringender Grundlage arbeiten. Natürlich besteht auch die Gefahr, daß die Schätzungen (die vielfach auf unvollständigen Unterlagen beruhen) nicht zuverlässig genug sind. Nach allen diesen Vorbehalten ist es aber immer noch eine Tatsache, daß eine Übersicht in Form der nationalen Rechnungslegung manche Zusammenhänge hervortreten läßt, deren Kenntnis von Nutzen ist. Darunter ist insbesondere der Zusammenhang zwischen dem Umfang der Aufwendungen und Hilfsquellen im Innern auf der einen Seite und dem Fehlbetrag oder Überschuß bei den laufenden Posten der Zahlungsbilanz auf der anderen Seite zu erwähnen (obwohl die vorhandenen Aufstellungen den Zusammenhang nicht immer so deutlich erkennen lassen, wie es zu wünschen wäre).

In den Vereinigten Staaten werden die Schätzungen des Sozialprodukts und seiner Verwendung zur gleichen Zeit zusammengestellt und sehr rasch veröffentlicht: diejenigen für 1948 sind in der Februarnummer 1949 der vom amerikanischen Handelsamt herausgegebenen „Survey of Current Business“ erschienen.

Das Volkseinkommen (und dasselbe gilt für das Brutto-Sozialprodukt) ist von 1947 bis 1948 um etwa 10 v. H. gestiegen, der größte Teil dieser Zunahme war aber der Preissteigerung und nicht einer Erhöhung des physischen Produktionsvolumens zuzuschreiben (vgl. Seite 61). Wie die Tabelle erkennen läßt, haben sich in der Verwendung des Sozialprodukts einige wichtige Änderungen ergeben.

#### Das Bruttosozialprodukt der Vereinigten Staaten und seine Verwendung

Bruttosozialprodukt	1947	1948	Verwendung	1947	1948
	Milliarden Dollar	Milliarden Dollar		Milliarden Dollar	Milliarden Dollar
<b>Volkseinkommen auf Grund der Kostenpreise:</b>			<b>Ausgaben:</b>		
Löhne und Gehälter . . . . .	129	140	Persönlicher Verbrauch . . . . .	165	178
Einkünfte der Eigentümer und aus Mieten . . . . .	46	51	Aufwendungen des Staates für Güter und Leistungen . . . . .	28	36
Gesellschaftsgewinne . . . . .	25	29	Private inländische Investitionen (brutto) . . . . .	30	40
Zinsen . . . . .	4	5	Investitionen im Ausland (netto)	9	1½
<b>Gesamtes Volkseinkommen auf Grund der Kostenpreise . . . . .</b>	<b>203</b>	<b>225</b>			
<b>Zuzüglich:</b>					
Indirekte Steuern abzüglich Subventionen . . . . .	16	16			
<b>Volkseinkommen zum Marktpreis . . . . .</b>	<b>219</b>	<b>241</b>			
<b>Zuzüglich:</b>					
Abschreibungen . . . . .	13	14			
<b>Brutto-Sozialprodukt . . . . .</b>	<b>232</b>	<b>255</b>	<b>Brutto-Sozialverbrauch . . . . .</b>	<b>232</b>	<b>255</b>

**Prozentuale Verteilung des Brutto-  
sozialproduktes der Vereinigten  
Staaten nach seiner Verwendung**

Posten	1929	1948
	v. H.	
Persönlicher Verbrauch . . . . .	75,9	69,7
Private inländische Investitionen (brutto) . . . . .	15,2	15,6
Investitionen im Ausland (netto)	0,7	0,6
Aufwendungen des Staates für Güter und Leistungen . . . . .	8,2	14,1
Zusammen . . .	100,0	100,0

geschäftlichen Ersparnisse von 11 v. H. des Sozialprodukts im Jahre 1929 auf 9 v. H. im Jahre 1948 gesunken sind), sondern darauf, daß der Staat höhere Steuern erhoben hat.

Der Bruttobetrag der privaten Investitionen im Inland hat von 1947 bis 1948 zugenommen; die ausgeprägteste Veränderung in dieser Zeit war aber der Rückgang des Nettobetrags der Investitionen im Ausland. Um die Bedeutung dieses Rückgangs richtig zu beurteilen, muß man sich erinnern, daß die „Netto-Investitionen im Ausland“ zwar die von der amerikanischen Regierung gewährten Kredite umfassen, nicht aber die „einseitigen Übertragungen“ von staatlichen Mitteln (vgl. die Tabelle auf Seite 8). Die Verlagerung bei den Ausgaben von den Nettoinvestitionen im Ausland im Jahre 1947 zu den Aufwendungen des Staates für Güter und Leistungen im Jahre 1948 erklärt sich also weitgehend durch den Übergang von der Kreditgewährung zur Marshall-Hilfe.

In diesem Zusammenhang ist zu bemerken, daß in der Zahlungsbilanzstatistik der Vereinigten Staaten die „einseitigen Übertragungen“ von Staatsgeldern als gesonderter Posten und nicht als ein Teil der Aufwendungen der amerikanischen Regierung im Ausland erscheinen (im zuletzt genannten Fall wären sie in den Dienstleistungsposten enthalten). Diesem Umstand ist Rechnung zu tragen, wenn die Gliederung des Brutto-Sozialproduktes in Beziehung zum laufenden Überschuß der Zahlungsbilanz in ihrer üblichen Form gebracht wird (siehe Kapitel III).

In Großbritannien werden die Schätzungen der gesamten verfügbaren Hilfsquellen, ihrer Herkunft und Verwendung alljährlich ungefähr zur Zeit der Haushaltsrede (d. h. im April) dem Parlament als Weißbuch vorgelegt.

Während das Volkseinkommen von 1947 bis 1948 schätzungsweise um 950 Millionen Pfund gestiegen ist, hat der persönliche Verbrauch nur um etwa 540 Millionen Pfund zugenommen, und der Verbrauch des Staates hat, wie sich zeigt, um 155 Millionen Pfund abgenommen (hauptsächlich infolge geringerer Aufwendungen im Ausland, namentlich in Deutschland). Wie die

Der Anteil des persönlichen Verbrauchs ist von fast 76 v. H. im Jahre 1929 auf weniger als 70 v. H. im Jahre 1948 gefallen. Die Erklärung für diesen Rückgang ist hauptsächlich eine Verminderung des den Verbrauchern frei zur Verfügung stehenden Einkommens, die ihrerseits (wie die „Survey of Current Business“ betont) nicht darauf zurückzuführen war, daß außerordentlich hohe Bruttogeschäftsgewinne zurückgelegt wurden (da die gesamten

### Das Bruttosozialprodukt Großbritanniens und seine Verwendung (zum Marktpreis)

Mittel	1947	1948	Aufwendungen	1947	1948
	Millionen £ Sterling			Millionen £ Sterling	
Volkseinkommen . . . . .	8 725	9 675	Persönlicher Verbrauch . . .	7 465	8 004
Abschreibungen . . . . .	750	825	Staatsausgaben . . . . .	2 069	1 914
Brutto-Sozialprodukt . . . .	9 475	10 500	Brutto-Kapitalbildung im Inland . . . . .	2 040	2 352
Indirekte Steuern abzüglich der Subventionen . . . . .	1 469	1 650			
Kreditaufnahme im Ausland, Verkauf von Vermögenswerten an Ausländer, Zuwendungen des Auslandes	630	120			
Gesamtbetrag der verfügbaren Mittel . . . . .	11 574	12 270	Nationalausgaben (brutto) .	11 574	12 270

„Economic Survey for 1949“ bemerkt, war es die Einschränkung des Verbrauchs (dessen Gesamtmenge unter Berücksichtigung der Preissteigerung fast unverändert geblieben ist), dank welcher praktisch die gesamte Vermehrung der britischen Produktion der Steigerung der Ausfuhr und der Anlagetätigkeit zugute kommen konnte. Die nachstehende Tabelle enthält Einzelheiten über die Kapitalbildung und ihre Quellen.

Die wichtigsten Unterschiede bei der Ersparnisbildung waren einerseits eine weitere Abnahme der persönlichen Spartätigkeit und andererseits eine diesen Rückgang mehr als aufwiegende Zunahme der Ersparnisse von Gesellschaften sowie ein noch stärkerer Ausgleich dadurch, daß die Rechnungen der öffentlichen Stellen 1947 mit einem Fehlbetrag von 341 Millionen Pfund, 1948 dagegen mit einem Überschuß von 427 Millionen Pfund abschlossen.

### Die Investitionen und Ersparnisse Großbritanniens zum Marktpreis

Kapitalbildung	1947	1948	Quellen	1947	1948
	Millionen Pfund Sterling			Millionen Pfund Sterling	
Feste Anlagen (brutto) (Häuser u. Fabrikanlagen)	1 800	1 990	Ersparnisse: Persönliche Ersparnisse, einschließlich Erhöhung der Steuerrücklagen . . . .	225	96
Sonstige Anlagen (Vorräte usw.)	240	362	Unverteilte Gewinne von Gesellschaften ein- schließlich Erhöhung der Steuerrücklagen . . . . .	470	705
Brutto-Kapitalbildung . . . .	2 040	2 352	Öffentliche Ersparnisse: a) laufender Überschuß bei den öffentlichen Stellen . . . . .	— 341	427
Abschreibungen . . . . .	— 750	— 825	b) Übertragungen auf private Kapitalrech- nung* . . . . .	306	179
			Gesamte Ersparnisse (netto) . . . . .	660	1 407
			Mittel aus dem Ausland .	630	120
Netto-Kapitalbildung . . . .	1 290	1 527	Für Netto-Investitionen verfügbare Mittel . . . .	1 290	1 527

\* Steuerrückvergütung, Ersatzleistung für Kriegsschäden usw.

Der Unterschied zwischen dem Betrag der Kapitalbildung und dem Aufkommen an inländischen Ersparnissen mußte in beiden Jahren durch Mittel aus dem Ausland gedeckt werden, die dem Defizit in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz entsprachen. Bemerkenswerterweise wurde in der zweiten Jahreshälfte 1948, als das Gleichgewicht zwischen Ersparnissen und Investitionen wiederhergestellt war, auch ein Gleichgewicht in der Gesamt-Zahlungsbilanz erzielt, so daß die ausländische Hilfe zu einer Herabsetzung der Schulden verwendet werden konnte (wie in Kapitel VII näher erläutert wird).

In den Rechnungen für Großbritannien entspricht der Unterschied zwischen den gesamten nationalen Aufwendungen (für den Verbrauch und die Investitionen) einerseits und den gesamten verfügbaren Mitteln inländischer Herkunft andererseits — oder, was auf das gleiche herauskommt, der Unterschied zwischen Investitionen und Ersparnissen — wie es sein muß, dem Fehlbetrag oder Überschuß in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz; eine ähnliche Übereinstimmung ist auch in den Staatsrechnungen für die Niederlande, Dänemark, Norwegen und Schweden und andere Länder anzutreffen. Wenn dagegen, wie es in Frankreich der Fall ist, die Warenpreise heftigen Schwankungen unterworfen waren und die Statistik der Zahlungsbilanz in Dollars aufgestellt wird, um den Vergleich mit der empfangenen Hilfe zu erleichtern, während die Statistik der nationalen Hilfsquellen und Aufwendungen natürlich in der Landeswährung aufgestellt wird, sind Abweichungen zwischen den Ergebnissen fast unvermeidlich. Aber auch in Frankreich erscheint der Unterschied zwischen den nationalen Hilfsquellen und Aufwendungen als ein Defizit in der Zahlungsbilanz.

Die nationalen Hilfsquellen Frankreichs und ihre Verwendung

Nationale Hilfsquellen	1938	1948 *	Aufwendungen	1938	1948 *
	Milliarden Franken von 1938			Milliarden Franken von 1938	
Volkseinkommen . . . . .	353	360	Privater Verbrauch . . . . .	331	314
dazu Unterhaltung und Erneuerung . . . . .	50	50	Staatlicher Verbrauch . . .	22	21
Brutto-Sozialprodukt . . . .	403	410	Öffentliche und private Investitionen (brutto) . . .	58	65
dazu Fehlbetrag in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz . . . . .	8	10			
Zusammen . . .	411	420	Zusammen . . .	411	420

\* Jahresziffern auf der Grundlage der Schätzungen für die zweite Jahreshälfte 1948.

Man sieht, daß das Volkseinkommen in der zweiten Jahreshälfte 1948 etwas höher als vor dem Kriege war, daß aber mehr Mittel für Investitionen verwendet wurden, so daß der Verbrauch den Vorkriegsstand nicht erreichte. Für die Investitionen wurden auch aus dem Ausland stammende Mittel verwendet, die vor 1948 auf die verschiedenste Weise erlangt wurden, u. a. durch Inanspruchnahme der französischen Währungsreserven (siehe die Tabelle auf Seite 87), während sie jetzt vorwiegend durch die Marshall-Hilfe anfallen. 1947 war die Lage bedenklicher; eine besondere „Commission du Bilan“

schätzte auf Grund der bis November jenes Jahres bezüglich des Staatshaushalts, der Investitionen usw. getroffenen Entscheidungen, daß 1948 unter Berücksichtigung der zu erwartenden echten Ersparnisse eine „inflationistische Lücke“ von 365 Milliarden französische Franken bestehen würde (d. h. ein Überschuß der Nachfrage zu den geltenden Preisen über das vorhandene Angebot). Die Kommission wies ferner darauf hin, daß diese Lücke sich preissteigernd auswirken würde, wenn keine weiteren Maßnahmen ergriffen würden (z. B. Erhöhung der Steuern).

Auch in anderen Ländern wurden derartige Berechnungen aufgestellt, um einen zahlenmäßigen Ausdruck für die Spannung zwischen den geplanten Ausgaben und den wahrscheinlich zu erwartenden Mitteln zu finden. Die „Lücke“ ist natürlich nicht etwa gleichbedeutend mit dem Haushaltsfehlbetrag, da sie durch die Verwendung von Krediten sowohl für private wie für öffentliche Zwecke beeinflusst wird — obwohl ein Defizit in der Staatsrechnung gewöhnlich die wichtigste Ursache der Lücke ist.

Während des Krieges war die „inflationistische Lücke“ im wesentlichen die Folge von ungedeckten Ausgaben in Verbindung mit der nationalen Anstrengung, deren Schwerpunkt bei der Regierung lag. Damals machte es ein Rationierungssystem, das nahezu alle Gattungen von Waren und Leistungen umfaßte, der Bevölkerung fast unmöglich, ihre gesamten Geldeinnahmen auszugeben; und da die privaten Investitionen durch das System der Zuteilung von Material usw. streng begrenzt waren (häufig sogar überhaupt nicht zugelassen wurden), gelangte ein großer Teil des über die Haushaltsfehlbeträge verteilten neuen Geldes über die Banken als eine Art mehr oder weniger erzwungener Ersparnisse wieder zur Staatskasse zurück. Inmitten eines furchtbaren Ringens setzte man sich zum Ziel, den privaten Verbrauch fast auf das Existenzminimum herabzusetzen, um den größtmöglichen Teil der verfügbaren Mittel für die alles andere zurückdrängende Aufgabe einer siegreichen Beendigung des Krieges freizusetzen.

In Friedenszeiten dagegen ist es das Ziel der Wirtschaftspolitik, die Lebenshaltung der Bevölkerung zu verbessern und die private Anlagetätigkeit zu fördern, um die Produktivität zu steigern. Eine inflationistische Ausdehnung der Geldkaufkraft (d. h. der wirksamen Nachfrage) wird sich dann in vermehrten Geldausgaben äußern mit daraus folgenden Preiserhöhungen, wie es in den letzten Jahren in so vielen Ländern geschehen ist.

Der bloße Wunsch, Waren zu erwerben oder Häuser zu bauen, hat an sich natürlich keinen unmittelbaren Einfluß auf die Wirtschaft; denn damit eine Wirkung hervorgerufen werden kann, müssen diejenigen, welche den Wunsch nähren, die Geldkaufkraft besitzen, welche das Wollen in eine „wirksame Nachfrage“ verwandelt. Im allgemeinen erlangt man Geldkaufkraft dadurch, daß man zur Produktion beiträgt (wie die Lohnempfänger, die Besitzer von Kapitalgütern usw.), und wenn der Betrag des verdienten Geldes (einschließlich der Zahlungen über den Staatshaushalt) nicht höher ist als der Gegenwert der so geleisteten Beiträge, werden wahrscheinlich

Nachfrage und Angebot im Gleichgewicht bleiben.\* Damit eine inflatorische Lücke in der Binnenwirtschaft entstehen kann, muß nämlich zusätzliche Kaufkraft geschaffen und der Binnenwirtschaft zugeführt werden, und dies kann hauptsächlich auf drei Wegen geschehen:

1. ein Staatsfehlbetrag kann durch Rückgriff auf die Banken und insbesondere mit Hilfe der Schaffung neuen Geldes durch die Notenbank finanziert werden;
2. in ähnlicher Weise können Investitionen, welche die wirklichen Ersparnisse übersteigen, durch die Schaffung neuen Geldes auf dem Wege über das Banksystem finanziert werden;
3. im Zusammenhang mit den Investitionen, aber auch für andere Zwecke kann ein Teil der öffentlichen Schuld durch die Umwandlung von Staatsschuldverschreibungen in Geldkaufkraft verwandelt (monetisiert) werden, die für laufende Ausgaben zur Verfügung steht.

Würden die Banken kein neues Geld bereitstellen, so wäre der Wunsch, Waren zu kaufen, in der Praxis unwirksam, und eine inflatorische Lücke könnte nicht entstehen.

Für das Entstehen eines Fehlbetrags in der Zahlungsbilanz ist es gleichfalls notwendig, daß in Ermangelung laufender Devisenangebote eine Institution bereit ist, den Importeuren die zur Bezahlung ihrer Käufe erforderlichen Devisen zur Verfügung zu stellen; sonst müßten die überschüssigen Importe bald aufhören. Seit dem zweiten Weltkrieg wurden die Zentralbankreserven der betreffenden Länder in Anspruch genommen, um den Importeuren (einschließlich der Regierungen) Devisen zu festen Kursen zur Verfügung zu stellen, und für den gleichen Zweck wurden auch durch Zahlungsabkommen sowie durch Anleihen und Zuschüsse des Auslands Mittel beschafft.

Das Entstehen einer inflatorischen Lücke im Inland und eines Defizits in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz setzt also voraus, daß

1. frische Geldkaufkraft durch die Zentralbank (oder auf dem Wege über das Banksystem) zusätzlich zu dem wirklich verdienten Einkommen geschaffen wird, und daß
2. Devisen über die am Markt selbst anfallenden Beträge hinaus den Importeuren von der Zentralbank oder einem anderen Institut zu festen Wechselkursen zur Verfügung gestellt werden.

Man ist sich im allgemeinen darüber einig, daß im Inland alles getan werden sollte, um der künstlichen Schaffung von Geldkaufkraft durch einen Ausgleich des Staatshaushalts und eine angemessene Kreditpolitik Einhalt zu tun. Dies bedeutet natürlich nicht, daß die europäischen Länder, welche die Nachwirkungen des Krieges noch immer spüren, keiner ausländischen Hilfe bedürfen. Es ist aber ein bedeutender Unterschied, sowohl im Innern wie hinsichtlich der Devisenpolitik, ob die Hilfe rechtzeitig kommt, so daß sie bestimmten Zwecken zugeführt werden und in Anspruch genommen werden kann, wenn es nötig ist, oder ob auf der Grundlage einer übermäßigen

\* In einer schweren Depression kann die Schaffung neuen Geldes als ein Mittel, die Nachfrage im richtigen Verhältnis zum verfügbaren oder möglichen Angebot von Hilfsquellen zu halten, gerechtfertigt sein; dies war aber bei weitem nicht der Fall bei den Verkäufermärkten der letzten Jahre mit einer Warenknappheit auf den meisten Gebieten und keinerlei Erwerbslosigkeit.

Kreditausweitung einfach Geld ausgegeben wird, ohne daß die Mittel für das hieraus entstehende Defizit in der Zahlungsbilanz bereitgestellt worden sind, das dann höchstwahrscheinlich als Dollarmangel auftreten dürfte.

Die beiden Ziele — das innere: die Schaffung eines Gleichgewichts zwischen der wirksamen Nachfrage und dem vorhandenen Angebot in der eigenen Wirtschaft; und das äußere: die Herbeiführung eines Gleichgewichts im Verhältnis zu den anderen Volkswirtschaften vor allem durch eine geeignete Devisenpolitik — sind eng miteinander verknüpft und müssen gleichzeitig verfolgt werden.

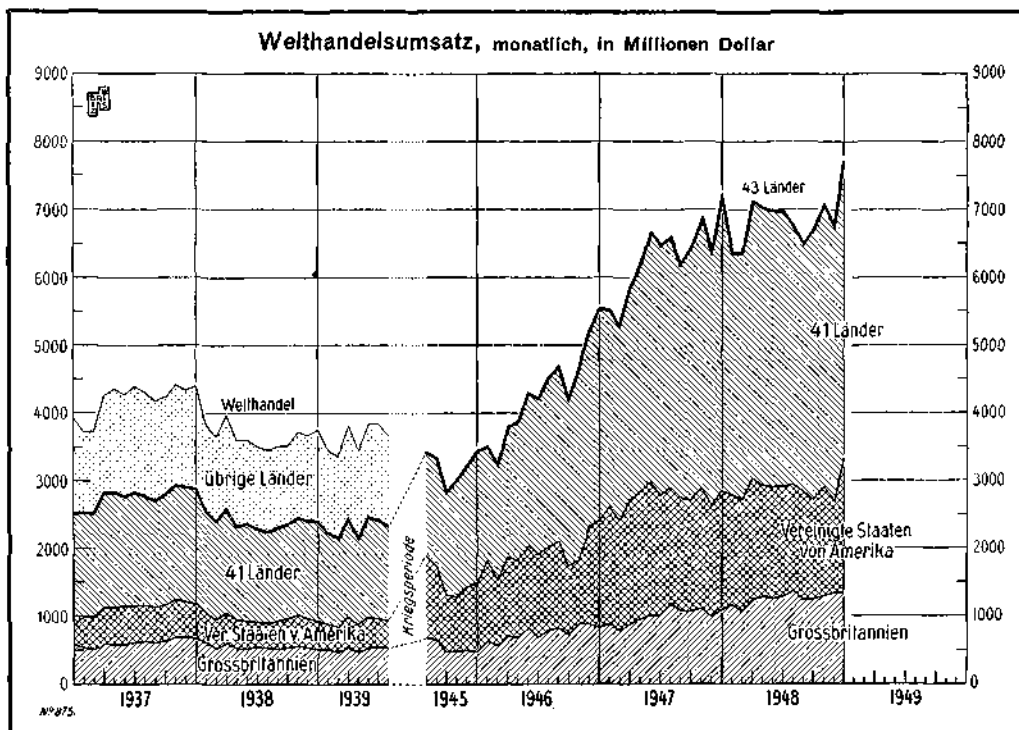
Nach dem ersten Weltkrieg war es ein großes Verdienst des Finanzkomitees des Völkerbundes, daß es bei seinen Bemühungen um den Wiederaufbau in Griechenland, Österreich, Ungarn und anderen Ländern sowohl den inneren als auch den äußeren Gesichtspunkten der Verhältnisse, die es zu ordnen galt, Rechnung trug. In diesem Zusammenhang dürfte es von Interesse sein, daran zu erinnern, daß dieser Wiederaufbau in jedem einzelnen Falle mit Hilfe von verhältnismäßig bescheidenen Auslandsanleihen durchgeführt und der Erlös dieser Anleihen im allgemeinen für drei Zwecke verwendet wurde (wobei eine Änderung der Verwendung je nach den Umständen möglich war):

1. Ein Teil des Erlöses wurde zur Deckung von Haushaltsfehlbeträgen verwendet; diese waren durch eine Rationalisierung der Verwaltung (insbesondere durch einen Beamtenabbau) und außerdem durch eine Einnahmensteigerung zu vermindern, wobei die Vermehrung der Einnahmen durch eine Währungsstabilisierung erleichtert wurde (gewöhnlich genügte ein verhältnismäßig geringer Bruchteil des Anleiheerlöses zur Deckung des laufenden Fehlbetrags);
2. ein erheblicher Teil wurde für produktive Anlagen verwendet (Elektrifizierung von Eisenbahnen, Trockenlegung von Sümpfen usw.) und
3. ein dritter Teil wurde in Verbindung mit einer sofortigen Umgestaltung der Zentralbank verwendet, wobei besonders der Notwendigkeit einer Stärkung ihrer Gold- und Devisenreserven und der Sicherstellung der Konvertierbarkeit der Währung Beachtung geschenkt wurde.

Es liegt auf der Hand, daß man sich mit ähnlichen Notwendigkeiten auch jetzt befassen muß. Es war nur natürlich, daß für die erste Zeit der Marshall-Hilfe, als ein Zusammenbruch des Außenhandels drohte, das oberste Ziel darin bestehen mußte, die Fehlbeträge der Zahlungsbilanzen gegenüber der westlichen Erdhälfte zu decken. Nachdem jetzt aber die Nachkriegsinflation anscheinend ihr Ende erreicht und die Produktion im allgemeinen die Vorkriegsziffern überschritten hat, dürfte es nicht weniger natürlich sein, die Hilfe in direkterer Weise auf die dringenden Aufgaben auszurichten, die durchzuführen bleiben, bevor ein Land wirtschaftlich wieder unabhängig von ausländischer Hilfe werden kann. Die Schwierigkeiten und Probleme sind nicht für alle Länder dieselben, ein Erfordernis in jedem Lande ist aber offensichtlich, daß seine Währung weniger empfindlich gegen äußere Einflüsse wird. Neben der Schuldenrückzahlung und der Förderung der produktiven Investitionen bedarf es in vielen Ländern einer Auffüllung der Währungsreserven — die ebenfalls eine Form der Investierung darstellt.

### III. Auf dem Wege zu einem besseren Ausgleich im internationalen Handel

In den Jahren seit dem Kriege haben sich in den meisten Ländern sowohl die Regierungen wie die Öffentlichkeit viel Sorge um den Stand der Zahlungsbilanz gemacht, was nicht verwunderlich ist, denn es war in den meisten Fällen klar und offenkundig, daß das Verbrauchsniveau und das allgemeine Wohl der Bevölkerung nur durch den Empfang von Nahrungsmitteln und anderen Waren aus dem Auslande aufrechterhalten werden konnten und daß ohne zusätzliche Einfuhren von Rohstoffen und Maschinen der industrielle Wiederaufbau sich verzögern müßte; während aber die Regierungen am Binnenmarkt die Preisüberwachung anordnen und sich von den Banken neue Kaufkraft verschaffen konnten, auch wenn dies Inflation bedeutete, und in der Lage waren, im Notfall alle verfügbaren Waren zu beschlagnahmen, hörten an den Landesgrenzen ihre Hoheitsbefugnisse auf: hier kam es darauf an, ob das eigene Land genug Waren für die Ausfuhr hatte und ob es möglich war, sie zu wettbewerbsfähigen Preisen abzusetzen, ob die eigenen Gold- und Devisenbestände sich zu erschöpfen drohten, oder ob Darlehen, Kredite oder andere Hilfe vom Ausland erhältlich waren. Die Regierungen konnten zwar eine strenge Außenhandelskontrolle einführen und den Import entbehrlicher Güter drosseln; die Erfahrung lehrte sie aber bald, daß bei einer Verminderung der Einfuhr auch die Ausfuhr zurückging. Solange die Ausgaben für Verbrauchs- und Investierungszwecke oberhalb der





durch die einheimische Erzeugung gesetzten Grenze gehalten wurden, blieb das Problem der Wiederherstellung des Gleichgewichts gegenüber dem Ausland und namentlich gegenüber den Vereinigten Staaten bestehen.

Bei einer Betrachtung der verschiedenen Seiten des Zahlungsbilanzproblems dürfte es zweifellos nützlich sein, die Zahlen des sichtbaren und des unsichtbaren Handels für bestimmte Gruppen von Ländern, z. B. für alle europäischen oder im besonderen die zur O.E.E.C. gehörenden Länder zu addieren und die so erhaltenen umfassenderen Zahlen in Beziehung zu dem Handel anderer Ländergruppen zu setzen, z. B. des Dollargebiets. Man wird dann gewisse allgemeine Entwicklungszüge erkennen und eine Vorstellung erhalten von der Größenordnung der Ein- und Ausfuhr innerhalb Europas und im Verkehr mit anderen Erdteilen oder von den Beträgen, die in verschiedenen Zeitabschnitten per Saldo in Dollars gezahlt wurden. Man darf aber nicht zulassen, daß durch solche allgemeine Statistiken die Vorrangstellung der besonderen Probleme jedes einzelnen Landes überschattet wird. In der Hauptsache sind es nämlich noch immer die besonderen Verhältnisse im Staatshaushalt, der Anlagentätigkeit und auf anderen Gebieten innerhalb jedes einzelnen Landes, die den Stand seiner Zahlungsbilanz bestimmen, und diese Verhältnisse sind in Europa noch immer sehr verschiedenartig. Ein Land — die Schweiz — hat sich bemüht, den Zufluß von Dollars mit Hilfe eines variablen Kurses für Finanzdollars abzuwehren, trotzdem aber weitere Dollareingänge erhalten; einige Länder, wie z. B. Belgien und Italien, konnten beginnen, ihren Gold- und Devisenbestand zu vergrößern, u. a. dank einer restriktiven Kreditpolitik im Inland und der Marshall-Hilfe, die sowohl als unmittelbare Unterstützung wie als Beitrag zur Verbesserung der allgemeinen Lage in Europa wirksam war; einige andere Länder — Dänemark und Großbritannien — waren imstande, ihre ausländischen Verbindlichkeiten zu vermindern, dagegen haben von den übrigen Ländern einige — die Niederlande, Norwegen und Schweden — ihre Währungsreserven im Jahre 1948 und auch noch in den ersten Monaten von 1949 in Anspruch nehmen müssen. Angesichts dieser bedeutenden Unterschiede ist es offensichtlich notwendig, daß in Ergänzung der allgemeinen Tabellen auch die wichtigsten Tatsachen dargestellt und untersucht werden, welche die einzelnen Länder betreffen.

Seit einigen Jahren besteht ein Nebeneinander von unbeständigen Preisverhältnissen und amtlich festgesetzten Wechselkursen, wobei in der Tat schwankende Preise neben inkonvertierbaren Währungen bestanden, deren Wert amtlich festgesetzt war. Unter diesen Umständen mußten unvermeidlich gewisse Schwierigkeiten für die Bewertung der Ein- und Ausfuhr entstehen, und infolgedessen kommt der tatsächliche Verlauf des Handels durch die übliche Handelsstatistik der einzelnen Länder weniger zuverlässig zum Ausdruck als in normalen Zeiten. Nicht selten fanden sich erhebliche Abweichungen zwischen den Ein- und Ausfuhrziffern in den von den Zollverwaltungen zusammengestellten Nachweisen (d. h. der üblichen Handelsstatistik) und den auf den Außenhandel bezüglichen Ziffern der Devisenkontrollbehörden, denen die Eingänge und Zuteilungen von Devisen zu Grunde liegen. In der Regel werden die Zahlen der Devisenkontrolle —

nach den notwendigen Korrekturen — als die richtigeren angesehen und daher bei Zahlungsbilanzschätzungen vorgezogen; diese Zahlen werden aber im allgemeinen ziemlich spät veröffentlicht, und da sie auch nicht so weitgehend nach Waren und nach Ländern gegliedert sind, muß man für die genannten Zwecke gewöhnlich doch auf die übliche Handelsstatistik zurückgreifen.\*

### Welthandelsumsatz

Länder	Vor dem Kriege			Nach dem Kriege		
	1929	1937	1938	1946	1947	1948
	Milliarden jeweilige Dollar					
Großbritannien . . . . .	15,2	7,3	6,5	9,1	12,0	15,1
Vereinigte Staaten . . . . .	16,1	6,3	5,0	14,3	21,1	19,7
41 andere Länder . . . . .	42,1	19,7	17,2	28,3	42,5	47,6
43 Länder zusammen . . .	73,4	33,3	28,7	51,7	75,6	82,4
Alle übrigen Länder (Schätzung) . .	42,8	20,5	18,3	21,1	27,8	32,7
Gesamter Welthandel *, .	116,2	53,8	47,0	72,8	103,4	115,1

\* Für die Vorkriegsjahre nach den Welthandelstabellen des Völkerbundes, für die Nachkriegsjahre nach einer Schätzung des Internationalen Währungsfonds.

Für die Zusammenstellung der existierenden Statistik des Welthandels wird anscheinend die gewöhnliche Handelsstatistik benutzt; hierbei findet auch eine Umwandlung nationaler Ziffern in eine gemeinsame Währung statt (z. B. in Dollars der Vereinigten Staaten), und so ergibt sich eine weitere Fehlerquelle. Aber selbst wenn die vorhandenen Schätzungen des Welthandelsverkehrs oder des Gesamthandels einzelner Ländergruppen nur als rohe Näherungswerte angesehen werden können, sind sie wahrscheinlich doch zuverlässig genug, um die allgemeinen Tendenzen des Welthandels zu zeigen.

In der von den Vereinigten Nationen herausgegebenen Schrift „Major Economic Changes in 1948“ wird darauf hingewiesen, daß die Mengen-Indexziffern, d. h. die Indexziffern, welche sich nicht auf den Wert, sondern auf das Volumen des Handels beziehen, wahrscheinlich zuverlässiger sein dürften; sie seien aber insofern unvollkommen, als sie Veränderungen der durchschnittlichen Qualität oder des Verarbeitungsgrades der zu jedem statistischen Posten gehörenden Waren nicht zum Ausdruck brächten.

\* \* \*

\* Eine weitere Erschwerung entsteht daraus, daß sich die Zollstatistik für die Ausfuhr auf fob-Preise und für die Einfuhr auf cif-Preise bezieht, während bei der Aufstellung von Zahlungsbilanzschätzungen in zunehmendem Maße die Verwendung von fob-Preisen nicht nur für die Ausfuhr, sondern auch für die Einfuhr in Aufnahme kommt (und infolgedessen bei der Aufstellung der Schätzungen mit anderen Zahlen für die Einnahmen und Ausgaben im Zusammenhang mit Schifffahrt und Versicherung gerechnet werden muß). Eine Folge dieses Verfahrens ist, daß die laufend verfügbare, von der Zollverwaltung veröffentlichte Statistik der monatlichen Ein- und Ausfuhr nicht ohne weiteres mit den Handelsziffern in den Zahlungsbilanzschätzungen vergleichbar ist, wodurch es zugleich schwieriger wird, sich eine Vorstellung von der wirklichen Bedeutung der laufend veröffentlichten Zahlen zu machen. Es wäre gut, wenn die Stellen, die mit der Zusammenstellung der jährlichen Schätzungen befaßt sind, eine verhältnismäßig einfache Formel aufstellen und bekanntgeben würden, die es gestattet, die laufenden (monatlichen) Ziffern dem Gesamtbild der Zahlungsbilanzen einzupassen, wo dies möglich ist.

Die wichtigsten Tatsachen, welche aus den Welthandelsziffern bis Ende 1948 hervorgehen, lassen sich wie folgt umreißen:

1. Der Welthandelsumsatz (Ausfuhr und Einfuhr zusammen) hat sich, in Dollars gerechnet, seit 1945 ununterbrochen erhöht.

2. Von 1947 auf 1948 beträgt die Zunahme des Welthandelsumsatzes, in Dollars gerechnet, etwa 10 v. H., d. h. etwas mehr als die Preissteigerung. Demnach hat das Volumen des Welthandels im Jahre 1948 etwas zugenommen. Die Abteilung für Wirtschaftsangelegenheiten der Vereinigten Nationen nennt die nebenstehend wiedergegebenen Ziffern für die Ausfuhr allein (da die Ausfuhrziffern als ein zuverlässigerer Maßstab für die Veränderungen im Welthandel betrachtet werden als die Einfuhrziffern).

Umfang der Welt-Ausfuhr

Zeit	Wert des Dollars (Preisbewegung)	Wert der Ausfuhr in Dollars	Umfang der Ausfuhr
	1937 = 100		
1937 . . . . .	100	100	100
1938 . . . . .	95	96	91
1946 . . . . .	167	127	76
1947 . . . . .	200	182	91
1948 (1. Halbjahr)	215	194	90 *

\* Nach vorläufigen Unterlagen scheint das Handelsvolumen des ganzen Jahres 1948 bedeutender als im Vorjahr gewesen zu sein, und auch die in der Tabelle angeführte Schätzung für das erste Halbjahr 1948 wird sich vielleicht als zu niedrig erweisen, wenn vollständigere Angaben vorliegen werden.

3. Daß im Jahre 1948 das Handelsvolumen der ganzen Welt nicht nennenswert zugenommen hat, beruht fast ausschließlich auf dem andauernden Rückgang der Ausfuhr aus den Vereinigten Staaten seit Mitte 1947.

Der Ausfuhrüberschuß der Vereinigten Staaten hat um 40 v. H. abgenommen, was teils auf einem Rückgang des Ausfuhrvolumens und teils auf einer Erweiterung des Einfuhrvolumens beruht. Die Zunahme der amerikanischen Einfuhr entspricht natürlich einer Steigerung der Ausfuhr anderer Länder nach den Vereinigten Staaten.

4. Das Ausfuhrvolumen aller Länder ohne die Vereinigten Staaten hat 1948 um etwa 10 v. H. zugenommen, es betrug aber trotzdem nur drei Viertel seines Umfangs im Jahre 1937; daß die Vorkriegsziffer nicht erreicht wurde, ist hauptsächlich dem niedrigen Stand der Exporte aus Deutschland und Japan zuzuschreiben. Schließt man diese beiden Länder aus, so ergibt sich, daß das Ausfuhrvolumen nicht mehr als 10 v. H. unterhalb der Ziffer von 1937 lag und fast so groß wie 1938 war.

Aus der nachstehenden Übersicht ist zu ersehen, daß die meisten Länder im Jahre 1948 einen größeren Teil ihrer Importe durch laufende Exporte zu decken vermochten als 1947.

Dieses bessere Ergebnis ist hauptsächlich auf folgende Ursachen zurückzuführen, die untereinander in einem deutlichen Zusammenhang stehen:

1. die allgemeine Produktionssteigerung (sowohl in der Industrie wie in der Landwirtschaft), teils als Folge der Fortschritte beim Wiederaufbau und teils dank günstigen Erntewetters;
2. die Eindämmung der inflatorischen Finanzierung durch einen besseren Ausgleich der Staatshaushalte und durch zunehmend wirksame Kreditrestriktionen, deren Anwendung jetzt etwas leichter ist, nachdem viele dringend notwendige Investitionen vorgenommen worden sind;

3. die besonderen Vorkehrungen, die dank der Marshall-Hilfe (einschließlich des Europäischen Zahlungsplanes) für die Außenhandelsfinanzierung getroffen werden konnten. Es ist zu bedenken, daß ohne diese Hilfe die Ausfuhr aus einer Reihe von anderen außereuropäischen Ländern als den Vereinigten Staaten schwer behindert gewesen wäre.

Wenn es auch zunächst natürlich war, die Marshall-Hilfe in erster Linie als ein Mittel zur Finanzierung des Außenhandels mit der westlichen Erdhälfte und — durch den Zahlungsplan — auch des auswärtigen Handels innerhalb Europas anzusehen, so dürfen doch die damit verbundenen binnenwirtschaftlichen Wirkungen nicht vergessen werden: offensichtlich hätte die westeuropäische Produktion als Ganzes ohne den Empfang ausländischer Hilfe unmöglich so gesteigert werden können, wie es tatsächlich geschehen ist, und auch die inflatorische Finanzierung hätte nicht so wirksam unterbunden werden können. Andererseits wurde Europa, sofern die durch die Marshall-Hilfe bereitgestellten Mittel in den einzelnen Ländern für Aufwendungen im Inland — vorwiegend für Investitionen — verwandt wurden und dadurch zur Aufrechterhaltung der Exporte nach Europa geführt haben, gleichzeitig der Verpflichtung enthoben, den Überschuß an empfangenen Gütern und Leistungen mit seiner eigenen Ausfuhr zu bezahlen.

Ob die Einfuhrbeschränkungen nennenswert zu einer Verminderung der Handelsdefizite beigetragen haben, ist sehr zweifelhaft, da eine Einfuhrdrosselung die Entwicklung der Exporte beeinflußt, auch derjenigen des Landes, das die Restriktionen anwendet (vgl. auch das Ende dieses Kapitels).

\* \* \*

Für ganz Europa hat sich der Gegenwert des laufenden Defizits in der Zahlungsbilanz von etwa 7,6 Milliarden Dollar im Jahre 1947 auf etwa

### Die Ausfuhr in v. H. der Einfuhr (Spezialhandel)

Länder	1938	1946	1947	1948	1949 1. Viertel- jahr
	in v. H.				
<b>Westeuropäische Länder</b>					
Belgien <sup>1</sup> . . . . .	94	52	72	85	105
Dänemark . . . . .	95	57	75	80	76
Frankreich <sup>1</sup> . . . . .	66	43	61	66	83
Großbritannien <sup>1</sup> . . . . .	51	70	63	76	85
Italien . . . . .	93	54	47	71	72
Niederlande <sup>1</sup> . . . . .	74	33	44	55	63
Norwegen . . . . .	66	55	48	56	57
Schweden . . . . .	89	75	62	80	80
Schweiz . . . . .	82	78	68	69	77
<b>Nordamerika</b>					
Vereinigte Staaten <sup>2</sup> . . . . .	157	198	268	178	183
Kanada . . . . .	124	120	108	117	103 <sup>4</sup>
<b>Südamerika</b>					
Argentinien . . . . .	99	170	100	.	.
Brasilien . . . . .	100	140	93	103	.
Chile <sup>3</sup> . . . . .	136	110	105	120 <sup>5</sup>	.
Peru . . . . .	132	123	92	97	.

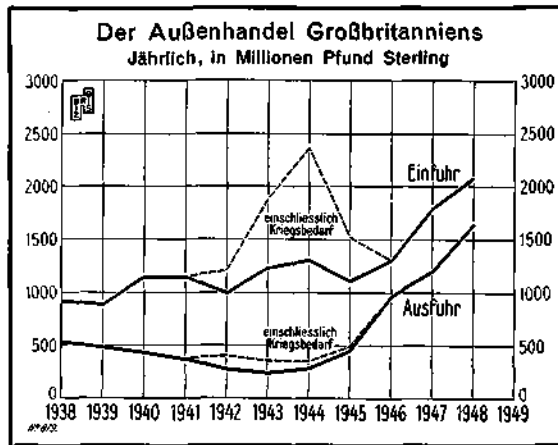
<sup>1</sup> Einschließlich des Handels mit den eigenen Außenbesitzungen.

<sup>2</sup> Generaleinfuhr und -ausfuhr einschließlich der Wiederausfuhr.

<sup>3</sup> Der Erlös aus der Ausfuhr von Kupfer und Salpeter ist für die Bezahlung von Importen nicht verfügbar; nimmt man diese Posten aus, so ergeben sich für die Deckung der Einfuhr durch die Ausfuhr folgende Verhältniszahlen: 1938 — 40 v. H., 1946 — 39 v. H., 1947 — 27 v. H.

<sup>4</sup> Januar und Februar.

<sup>5</sup> 11 Monate.



5,6 Milliarden Dollar vermindert (nach einer Schätzung des Internationalen Währungsfonds); dies ist zu drei Vierteln auf eine Verminderung des Passivsaldos Großbritanniens zurückzuführen.

Für Großbritannien stieg die gesamte Einfuhr von 1795 Millionen Pfund im Jahre 1947 auf 2080 Millionen Pfund im Jahre 1948, die Ausfuhr einschließlich der Wiederausfuhr stieg aber noch stärker, nämlich von 1198 Mil-

lionen Pfund auf 1648 Millionen Pfund; auf diese Weise wurde das Handelsdefizit von 597 Millionen Pfund im Jahre 1947 auf 432 Millionen Pfund im Jahre 1948 gesenkt. Diese Besserung in der Außenhandelslage muß (wie im Falle einiger anderer Länder) in erster Linie im Zusammenhang mit der inneren „Desinflations“-Politik betrachtet werden; in diesem besonderen Fall trug zu der Besserung weitgehend die Anwendung von „Exportquoten“ bei, die es den Produzenten zur Pflicht machten, einen bestimmten, oft recht bedeutenden Teil ihrer Erzeugung im Ausland abzusetzen. Auf diese Weise wurde ein großer Teil der Landesproduktion absichtlich nach den Export-

märkten gelenkt, auch wenn der Binnenmarkt durch eine ernste Knappheit vieler auf diese Weise ausgeführter Waren gekennzeichnet war. Infolgedessen stieg die Ausfuhr stärker als die laufende Produktion: 1948 war das Ausfuhrvolumen um 36 v. H. größer als 1938, während z. B. der Index der Industrieproduktion eine Zunahme von 24 v. H.

**Der Außenhandel Großbritanniens**

Zeit	Einfuhr	Ausfuhr			Saldo
		britischer Waren	Wieder- ausfuhr	Im ganzen	
Millionen Pfund Sterling					
1938 Jahresumme . . .	920	471	62	533	— 387
1946 „ . .	1 301	915	50	965	— 336
1947 „ . .	1 795	1 138	60	1 198	— 597
1948 „ . .	2 080	1 583	65	1 648	— 432
1946 Monatsdurchschnitt	108	76	4	80	— 28
1947 „	150	95	5	100	— 50
1948 „	173	132	5	137	— 36
1949 Januar . . . . .	187	159	5	164	— 23
Februar . . . . .	162	141	4	145	— 17
März . . . . .	190	160	6	166	— 24
April . . . . .	188	137	5	143	— 45

gegenüber dem Stande von 1938 verzeichnete. Die nachstehende Übersicht zeigt beachtliche Erhöhungen der Ausfuhrwerte bestimmter Waren (wobei nicht vergessen werden darf, daß die Exportpreise Großbritanniens von 1938 bis 1948 durchschnittlich um 147 v. H. gestiegen sind).

Im ersten Vierteljahr 1949 lag das Ausfuhrvolumen sogar 56 v. H. über dem Stande von 1938.

## Die Ausfuhr Großbritanniens von Fertigwaren

Gruppen	1938	1947	1948
	Millionen Pfund Sterling		
Baumwollgarne und -fabrikate . . .	50	78	131
Woll- und Kammgarn und Gewebe daraus . . . . .	27	58	95
Elektrische Artikel und Geräte . . .	14	49	73
Fahrzeuge* . . . . .	44	168	244
Maschinen . . . . .	58	181	254
Seide und Kunstseide . . . . .	6	30	39
Ton- und Glaswaren . . . . .	10	33	45
Nichteisenmetalle und Erzeugnisse daraus . . . . .	12	40	55
Eisen- und Stahlwaren . . . . .	42	84	106
Chemische Erzeugnisse, Drogen und Farben . . . . .	22	67	84
Sonstige Waren . . . . .	80	212	252
<b>Zusammen . . .</b>	<b>365</b>	<b>1 000</b>	<b>1 378</b>

\* Einschließlich Lokomotiven, Schiffe und Flugzeuge.

seine Ausfuhr in jenem Vorkriegsjahr nur 51 v. H. seiner Einfuhr deckte, während das im Frühjahr 1949 erreichte Verhältnis von 85 v. H. mehr dem „üblichen“ Durchschnitt für die westeuropäischen Länder entspricht.

Neben der Halbierung des Handelsdefizits wurden die Ausgaben der britischen Regierung im Auslande 1948 um etwa 100 Millionen Pfund gesenkt, während sich der Nettosaldo der übrigen unsichtbaren Posten um nahezu

## Die Zahlungsbilanz Großbritanniens

Posten	1938	1946	1947	1948
	Millionen Pfund Sterling			
<b>Sichtbarer Handel</b>				
Einfuhr (fob) . . . . .	835	1 097	1 541	1 768
Ausfuhr und Wiederausfuhr (fob) . . . . .	533	889	1 100	1 550
<b>Saldo . . . . .</b>	<b>— 302</b>	<b>— 208</b>	<b>— 441</b>	<b>— 218</b>
<b>Staatsausgaben im Aus- land (netto) . . . . .</b>	<b>— 16</b>	<b>— 295</b>	<b>— 207</b>	<b>— 109</b>
<b>Andere unsichtbare Posten (netto)</b>				
Zinsen, Gewinne und Divi- denden . . . . .	+ 175	+ 73	+ 47	+ 50
Schiffahrt . . . . .	+ 20	+ 17	+ 24	+ 60
Reiseverkehr . . . . .	— 12	— 33	— 59	— 35
Filme . . . . .	— 7	— 17	— 14	— 10
Sonstige Posten . . . . .	+ 72	+ 83	+ 20	+ 142
<b>Gesamtnettobetrag der unsichtbaren Ein- nahmen . . . . .</b>	<b>+ 248</b>	<b>+ 123</b>	<b>+ 18</b>	<b>+ 207</b>
<b>Gesamtsaldo der laufenden Posten .</b>	<b>— 70</b>	<b>— 380</b>	<b>— 630</b>	<b>— 120</b>

Abgesehen von der Schweiz, deren Produktionsfähigkeit durch den Krieg nicht gelitten hat, ist Großbritannien das einzige europäische Land, dessen Exportvolumen über den Stand von 1938 gesteigert wurde. So bedeutend diese Leistung ist, darf doch nicht übersehen werden, daß Großbritannien 1938 in der laufenden Rechnung seiner Zahlungsbilanz ein Defizit von 70 Millionen Pfund hatte und daß

190 Millionen Pfund verbessert hat, so daß das Gesamtdefizit in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz von 630 Millionen Pfund im Jahre 1947 auf 120 Millionen Pfund im Jahre 1948 zurückgegangen ist.

Mit dem Wiederaufbau der Handelsflotte haben die Nettoeinnahmen aus der Schifffahrt zugenommen; sie überstiegen für 1948 sachwertmäßig die entsprechenden Einnahmen für 1938, während die Nettoeinnahmen aus Auslandsanlagen sachwertmäßig nur ein Sechstel bis ein

Siebentel ihres Betrages im Jahre 1938 darstellten (wobei es allerdings möglich ist, daß durch Wiederanlage einbehaltener Gewinne der Gesamtwert der britischen direkten Anlagen im Auslande zugenommen hat).

Die Aufteilung der gesamten Zahlungsbilanz in getrennte Bilanzen mit vier Hauptgebieten der Welt läßt eine mannigfaltige und vielschichtige Verflechtung der Handels- und Finanzbeziehungen erkennen.

**Gliederung der laufenden Rechnung  
der Zahlungsbilanz Großbritanniens  
nach Gebieten**

Gebiet	1947	1948
	Millionen Pfund Sterling	
Sterlinggebiet . . . . .	+ 55	+ 225
O.E.E.C.-Länder . . . . .	— 25	+ 80
Westliche Erdhälfte . . . . .	— 655	— 340
Andere Länder (hauptsächlich Mittlerer Osten und Osteuropa)	— 5	— 85
Zusammen . . .	— 630	— 120

Das Defizit gegenüber der westlichen Erdhälfte (bezeichnend für das Problem der „harten Währung“) ist zwar zurückgegangen, aber noch immer bedeutend, während der Fehlbetrag gegenüber dem Mittleren Osten und Osteuropa von 1947 bis 1948 gestiegen ist. Gleichzeitig hat sich aber der Überschuß gegenüber dem Sterlingblock erhöht, und gegenüber den O.E.E.C.-Ländern ist das Defizit des Jahres 1947 durch einen Überschuß für 1948

abgelöst worden. Die „Economic Survey for 1949“ vertritt folgende Ansicht: „solange die Nicht-Dollarwelt bedenklich knapp an Dollars bleibt, können wir im allgemeinen von den Ländern, denen gegenüber wir Überschüsse haben, nicht die Dollars verdienen, die wir brauchen, um unser Dollardefizit zu finanzieren“. Es wird ferner erklärt, warum die Überschüsse gegenüber dem Sterlinggebiet und den O.E.E.C.-Ländern einstweilen als unvermeidlich angesehen werden. Die Überschüsse bestehen aus:

1. einem Teil, der die Einräumung von Ziehungsrechten zu Gunsten einiger O.E.E.C.-Länder im Rahmen des Europäischen Zahlungsplanes widerspiegelt, da die betreffenden Länder mit Hilfe dieser Ziehungsrechte in der Lage waren, von Großbritannien und den übrigen Ländern des Sterlingblocks mehr zu kaufen, als sie im Austausch dafür liefern konnten;
2. einem anderen Teil, der Investitionen in verschiedenen Teilen des Commonwealth darstellt (vgl. Seite 13); und
3. einem weiteren Teil, der unmittelbar dazu dient, die finanzielle Lage Großbritanniens durch Verminderung der Pfundverbindlichkeiten zu stärken.

Diese Aufgliederung zeigt den auf jeden Fall in die Augen springenden Zusammenhang zwischen der Verteilung und der Bewegung der Geldmittel und der Richtung des Handels in Waren und Leistungen entsprechend der effektiven Nachfrage.

In welcher Weise das laufende Defizit und andere Posten in der Kapitalrechnung der Zahlungsbilanz gedeckt wurden, ist auf Seite 13 dargestellt worden. Es wäre noch zu bemerken, daß für die ersten vier Monate von 1949 das Handelsdefizit, wenn die Einfuhr cif gerechnet wird, etwa 109 Millionen Pfund betragen hat und wahrscheinlich durch die

Nettoeinnahmen aus dem unsichtbaren Handel gedeckt war, so daß die Marshall-Hilfe Kapitalzwecken zugeführt werden konnte, die geeignet sind, die langfristige britische Position gegenüber dem Ausland zu stärken.

In Frankreich führten in den Jahren nach dem Kriege die rasch steigenden Preise zu erheblichen Schwierigkeiten in der Bewertung sowohl der Einfuhr wie der Ausfuhr. Bei jedem Vergleich der Zahlen für verschiedene Jahre muß stets der Preisfaktor berücksichtigt werden; gewisse Anhaltspunkte gibt außerdem die Außenhandelsstatistik in metrischen Tonnen.

Es wird geschätzt, daß der Außenhandelsumsatz Frankreichs 1948 praktisch den Vorkriegsstand wieder erreicht hatte. In diesem Zusammenhang darf aber nicht vergessen werden, daß die französische Ausfuhr 1938 mengenmäßig nicht ausreichte, um das Gleichgewicht der Zahlungsbilanz sicherzustellen, da sie rund 40 v. H. unter dem Stande von 1929 lag.

Die Einfuhr Frankreichs erreichte dagegen 1947 und 1948 fast denselben Umfang wie in dem Blütejahr 1929. Im Hinblick auf den Ausfall unsichtbarer Einnahmen wird die Beibehaltung eines solchen Einfuhrvolumens eine bedeutende Ausdehnung des Exports (auf mehr als das Doppelte seiner durchschnittlichen Höhe von 1948) erforderlich machen, wenn die Zahlungsbilanz ausgeglichen sein soll. Nach dem Kriege erfuhr die Ausfuhr nach den französischen Außenbesitzungen eine besonders starke Belebung; ihr Anteil an der Gesamtausfuhr Frankreichs stieg von etwas mehr als einem Achtel im Jahre 1913 auf beinahe die Hälfte im Jahre 1948, und die entsprechende Einfuhr nahm von einem Zehntel auf mehr als ein Viertel zu. Übrigens ist die Handelsbilanz zwischen dem französischen Mutterland und den Außengebieten im wesentlichen ausgeglichen geblieben. Im Verkehr mit den Ländern außer Frankreich hatten die französischen überseeischen Gebiete erhebliche Handelsdefizite, die nur teilweise durch unsichtbare Einnahmen

#### Der Außenhandel Frankreichs \*

Zeit	Index der Großhandelspreise	Wert			Gewicht	
		Einfuhr	Ausfuhr	Saldo	Einfuhr	Ausfuhr
		Milliarden jeweilige französische Franken			Millionen metrische Tonnen	
1938 Jahressumme . . .	1	46	31	— 15	47	27
1946 " . . . . .	6½	234	101	— 133	30	10
1947 " . . . . .	10	347	213	— 134	37	14
1948 " . . . . .	17	654	431	— 223	42	19
1946 Monatsdurchschnitt	6½	19	8	— 11	2,5	0,8
1947 " . . . . .	10	29	18	— 11	3,1	1,1
1948 " . . . . .	17	55	36	— 19	3,5	1,5
1949 Januar . . . . .	19½	73	57	— 16	4,0	1,9
Februar . . . . .	19	74	65	— 9	4,5	2,3
März . . . . .	18¾	77	63	— 14	4,3	2,2
April . . . . .	18½	85	69	— 16	4,3	2,5

\* Einschließlich des Handels mit den französischen Außengebieten.



gedeckt waren, so daß das laufende Defizit dieser Länder — für welches Frankreich selbst aufzukommen hat — 1947 den Gegenwert von 162 Millionen Dollar und 1948 von 190 Millionen Dollar erreichte.\*

In der Zeit zwischen den Kriegen bezog Frankreich gewöhnlich 14 v. H. seiner Einfuhr aus den Vereinigten Staaten und aus Kanada; der Anteil stieg 1947 auf 29 v. H., ging 1948 aber wieder auf 18 v. H. zurück. In seinen direkten Beziehungen zu diesen beiden Ländern (d. h. dem Hauptteil des Dollargebiets) hatte Frankreich 1938 ein Handelsdefizit von etwa 100 Millionen Dollar und 1947 ein solches von etwa 800 Millionen Dollar, das sich 1948 auf 400 Millionen Dollar ermäßigte. Diesem Rückgang des Handelsdefizits gegenüber dem Dollargebiet folgte indessen eine Zunahme des Defizits in anderer Richtung — hauptsächlich gegenüber dem Sterlingblock — um annähernd den gleichen Betrag (400 Millionen Dollar). Infolgedessen begann Frankreich, die ihm auf Grund von Zahlungsabkommen zur Verfügung stehenden Kreditmargen zu überschreiten, was vielfach Gold- und Dollarzahlungen mit sich brachte. Es folgte eine Art mittelbarer Dollarkrise, und um Frankreich (und einigen anderen europäischen Ländern, die in ähnlicher Lage waren) die Notwendigkeit zu ersparen, die Importe in einschneidender Weise zu drosseln, wurde der innereuropäische Zahlungsplan geschaffen, durch den Frankreich Ziehungsrechte im Nettobetrag von 323 Millionen Dollar zugeteilt erhielt.

Die laufende Rechnung  
der Zahlungsbilanz Frankreichs

Posten	1945	1946	1947	1948 <sup>1</sup>
	Millionen jeweils geltender Dollars der Vereinigten Staaten			
<b>Handelsbilanz</b>				
Einfuhr . . . . .	904	1 980	2 492	2 404
Ausfuhr . . . . .	43	453	1 040	1 060
Saldo . . . . .	— 861	— 1 527	— 1 452	— 1 344
<b>Unsichtbare Posten (netto)</b>				
Frachten . . . . .	— 26	— 246	— 311	— 220
Zinsen und Dividenden . . . . .	— 26	— 21	— 61	— 84
Lohnüberweisungen . . . . .	— 15	— 45	— 69	— 100
Sonstige Posten . . . . .	— 188	+ 87	+ 380	+ 196
Saldo . . . . .	— 255	— 225	— 61	— 208
<b>Fehlbetrag der franzö- sischen Außengebiete</b>	— 375	— 297	— 162	— 190
<b>Saldo der laufenden Rechnung . . . . .</b>	<b>— 1 491</b>	<b>— 2 049</b>	<b>— 1 675</b>	<b>— 1 742</b>

<sup>1</sup> Schätzung.

Die Schätzung der französischen Zahlungsbilanz wurde in jeweils geltenden Dollars vorgenommen, wodurch der Vergleich mit den Zahlen der ausländischen Hilfe erleichtert wird.

1948 betrug der Anteil der durch Ausfuhren gedeckten französischen Einfuhren im Handel mit fremden Ländern noch immer weniger als 50 v. H. und unter Einschluß der französischen Außengebiete 66 v. H. Beim

\* Frankreichs Nettozahlungen für Rechnung der Außenbesitzungen stellen teils einen Beitrag zum Wiederaufbau nach dem Kriege durch Lieferung von industrieller und landwirtschaftlicher Ausrüstung dar, teils außergewöhnliche Aufwendungen in Indochina und anderen Gebieten, teils aber auch durchgesickerte Gelder, da die überseeischen Gebiete Möglichkeiten des Kapitalexports bieten.

### Die Deckung der laufenden Fehlbeträge in der französischen Zahlungsbilanz

Finanzierungsmethoden	1945	1946	1947	1948*
	Millionen jeweils geltender Dollars der Vereinigten Staaten			
Erfassung und freiwillige Repatriierung privater Vermögenswerte . . . . .	—	200	184	90
Verwertung amtlicher Gold- und Devisenbestände . . . .	628	938	346	291
Kredite im Rahmen von Zahlungsabkommen und Gegenwert der Frankenkonto von Ausländern . . . . .	53	167	22	138
Kredite und Zuschüsse der Vereinigten Staaten . . . .	211	849	1 101	1 074
Kredite und Zuschüsse anderer Länder . . . . .	638	131	136	187
<b>Zusammen . . .</b>	<b>1 530</b>	<b>2 285</b>	<b>1 789</b>	<b>1 780</b>

\* Schätzung.

sichtbaren Handel verblieb ein Fehlbetrag im Gegenwert von etwa 1,3 Milliarden Dollar, und durch die unsichtbaren Posten und das Defizit der französischen überseeischen Gebiete erhöhte sich die passive Bilanz noch um weitere 400 Millionen Dollar.

Nach der raschen Erschöpfung seiner eigenen Gold- und Devisenmittel stützte sich Frankreich in erhöhtem Maße auf ausländische Kredite und andere ausländische

Hilfe, die es hauptsächlich aus den Vereinigten Staaten erhielt. Glücklicherweise deckte die Ausfuhr im ersten Vierteljahr 1949 83 v. H. der Einfuhr\* — was auf eine entschiedene Besserung der Handelslage hindeutet; überdies wird erwartet, daß 1949 der Reiseverkehr 200 Millionen Dollar abwerfen wird, gegenüber 90 Millionen Dollar (netto) im Jahre 1948.

In Italien ging die Besserung der Außenhandelslage sehr rasch vor sich, sobald einmal wirksame Kreditrestriktionen zusammen mit anderen Maßnahmen als Sicherung gegen das Andauern der Inflation eingeführt worden waren (im September 1947); gleichzeitig wurden die amtlichen

### Der Außenhandel Italiens

Zeit	Index der Großhandelspreise	Wert			Gewicht	
		Einfuhr	Ausfuhr	Saldo	Einfuhr	Ausfuhr
		Milliarden Lire			Millionen metrische Tonnen	
1938 Jahresumme . . .	1	11	10	— 1	20,6	4,5
1946 „ . . .	29	92	65	— 27	10,0	1,1
1947 „ . . .	52	930	339	— 591	18,5	1,9
1948 „ . . .	54	821	571	— 250	17,8	3,8
1946 Monatsdurchschnitt	29	8	5	— 2	0,8	0,1
1947 „	52	77	28	— 49	1,5	0,2
1948 „	54	68	47	— 21	1,5	0,3
1948 Oktober . . . . .	57	62	54	— 8	1,5	0,3
November . . . . .	57	66	66	— 1	1,4	0,4
Dezember . . . . .	57	65	68	+ 3	1,3	0,4
1949 Januar . . . . .	57	62	52	— 10	1,2	0,4

\* Unter Einschluß des Handels mit den französischen Außengebieten.

Wechselkurse verhältnismäßig nahe an die freien Marktkurse herangeführt — wobei diese Angleichung von einem gewissen Preistrückgang begleitet war. Die Ausfuhr war im Jahre 1948 mengenmäßig rund doppelt so groß wie 1947, während die Zunahme in festen Währungswerten etwa 60 v. H. betrug.

Die Wertziffern des italienischen Außenhandels in Dollars zeigen, daß die Einfuhr von 1947 bis 1948 um vielleicht 5 v. H. zugenommen hat und daß 1948 volle 70 v. H. davon durch Exporte bezahlt worden sind (gegenüber weniger als 50 v. H. im Vorjahr). Im November und Dezember 1948 wies die monatliche Handelsstatistik (in Dollars) zum ersten Male seit dem Kriege Ausfuhrüberschüsse aus, deren Dollargegenwert 0,1 und 6,7 Millionen Dollar betrug.

Die laufende Rechnung der italienischen Zahlungsbilanz für 1948 zeigt in Dollars der Vereinigten Staaten die nachstehenden Beträge.

**Zahlungsbilanz Italiens 1948**

Posten	Millionen Dollar
Saldo des sichtbaren Handels . . . . .	— 320
Unsichtbare Posten:	
Frachten und Versicherung . . . . .	— 107
Reiseverkehr . . . . .	+ 24
Uebersetzungen von Auswanderern . . . . .	+ 85
Sonstige Posten . . . . .	+ 46
Saldo der unsichtbaren Posten . . . . .	+ 48
Gesamtsaldo der laufenden Posten . . . . .	— 272
Dieser Fehlbetrag wurde mehr als gedeckt durch:	
die Nach-UNRRA-Hilfe, Zwischenhilfe, das E.R.P. . . . .	+ 340
Liebesgabenpakete, den Internationalen Kinderhilfsfonds usw. . . . .	+ 40
Gesamte Deckung . . . . .	+ 380
Ueberschuß . . . . .	+ 108

Im Jahre 1948 erhöhten sich die italienischen Währungsreserven um den Gegenwert von 175 Millionen Dollar und die Guthaben aus Zahlungsabkommen um rund 100 Millionen Dollar, was zusammen eine Erhöhung von 275 Millionen Dollar ergibt. Dieser Zuwachs erklärt sich aus dem in der Tabelle nachgewiesenen Überschuß von 108 Millionen Dollar, aus der Repatriierung von rund 90 Millionen Dollar Auslandsguthaben durch das franco-valuta-Importsystem und aus etwa 100 Millionen Dollar, welche die Netto-Verwendung

ausländischer Kredite (Argentinien usw.) darstellen. Italien ist also ein Land, das einen beträchtlichen Teil des Erlöses ausländischer Darlehen und Kredite für die besondere Art von Investitionen zurückgestellt hat, die im Neuaufbau seiner nahezu erschöpften Währungsreserven besteht, um das Vertrauen zur Landeswährung zu stärken und größere Freiheit für die Gestaltung seiner Handelspolitik zurückzugewinnen.

Die Schweiz hatte in den Jahren 1947 und 1948 einen Einfuhrüberschuß von je etwa 1550 Millionen Schweizer Franken, der in Höhe von 1,1 bis 1,3 Milliarden Franken durch Nettoeinnahmen aus dem Reiseverkehr und anderen unsichtbaren Posten gedeckt worden sein dürfte. Die großen Importe in den genannten beiden Jahren (die mengenmäßig die Vorkriegseinfuhr überstiegen) erklären sich aus der Wiederauffüllung der Vorräte, die in bedeutendem Umfang durchgeführt wurde, sobald Lieferungen erhältlich

### Der Außenhandel der Schweiz

Zeit	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo
	Millionen Schweizer Franken		
1938 Jahressumme . . .	1 607	1 317	— 290
1946 " . . . . .	3 423	2 676	— 747
1947 " . . . . .	4 820	3 268	— 1 552
1948 " . . . . .	4 999	3 435	— 1 564
1947 Monatsdurchschnitt	402	272	— 130
1948 " . . . . .	416	286	— 130
1949 Januar . . . . .	363	252	— 111
Februar . . . . .	324	268	— 56
März . . . . .	364	290	— 74
April . . . . .	306	270	— 36

des Goldbestandes der Schweizerischen Nationalbank im gleichen Zeitraum um 90 Millionen Schweizer Franken zum Ausdruck kam.

Die schweizerische Ausfuhr besteht fast ausschließlich aus vorwiegend nicht lebenswichtigen Fertigwaren, deren Absatz häufig durch Handels- und Devisenkontrollen in anderen Ländern behindert wird. Es war das Ziel der schweizerischen Verhandlungen, die Erteilung von Einfuhrgenehmigungen sowohl für nicht lebenswichtige wie für lebenswichtige Exporte sicherzustellen, so daß es den Verbrauchern im Ausland freistehen sollte, schweizerische Waren dieser Art zu kaufen, falls sie es wünschten. Gleichzeitig hatte sich die Schweiz dessen versichern wollen, daß die von anderen Ländern angesammelten Guthaben in Schweizer Franken bis auf eine gewisse Marge zum Kauf schweizerischer Waren und für andere Zahlungen in der Schweiz verwendet werden würden. Es war nicht immer leicht, zu einer Einigung in diesen Fragen zu gelangen — und Ende April 1949 kam es zu einem Abbruch der Verhandlungen mit Frankreich, der zur Aufhebung des Zahlungsabkommens und zu einer Unterbrechung des normalen Zahlungsverkehrs zwischen den beiden Ländern führte. Dies war glücklicherweise nur ganz vorübergehend, denn mit Wirkung vom 1. Juni 1949 wurden die normalen Handelsbeziehungen wieder aufgenommen.

### Der Außenhandel Belgiens

Zeit	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo
	Millionen belgische Franken		
1938 Jahressumme . . .	23 069	21 670	— 1 399
1946 " . . . . .	52 562	29 654	— 22 908
1947 " . . . . .	85 559	61 655	— 23 904
1948 " . . . . .	87 418	74 020	— 13 398
1947 Monatsdurchschnitt	7 130	5 138	— 1 992
1948 " . . . . .	7 285	6 168	— 1 117
1949 Januar . . . . .	6 590	6 138	— 442
Februar . . . . .	6 503	6 725	+ 222
März . . . . .	7 160	7 613	+ 453
April . . . . .	6 669	7 012	+ 343

waren. Es scheint, daß gegen Ende 1948 genügende Bestände angesammelt waren; im ersten Vierteljahr 1949 fielen die Importe, während sich die Ausfuhr verhältnismäßig gut behauptet hat.

Gleichzeitig mit dem Rückgang des Handelsdefizits muß in den ersten drei Monaten 1949 die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz einen Überschuf aufgewiesen haben, der, wie zu bemerken ist, in einer Zunahme

Auch Belgien hatte Fortschritte auf dem Wege zu einer besseren Außenhandelslage zu verzeichnen; der Einfuhrüberschuf ist von 23,9 Milliarden belgische Franken im Jahre 1947 auf 13,4 Milliarden im Jahre 1948 gesunken. Ganz besonders hat sich die Bilanz gegenüber den Vereinigten Staaten gebessert.

In den letzten Monaten haben die belgischen Handelsausweise

### Der belgische Außenhandel mit den Vereinigten Staaten

Posten	1947	1948
	Milliarden belg. Franken	
Belgische Ausfuhr nach den Vereinigten Staaten . . . . .	2,71	4,45
Belgische Einfuhr aus den Vereinigten Staaten . .	22,66	15,65
Saldo . . . . .	- 19,95	- 11,20

einen Ausfuhrüberschuß gezeigt — zum ersten Male seit dem zweiten Halbjahr 1939.

Amtliche Schätzungen der Zahlungsbilanz der belgisch-luxemburgischen Union nennen für 1947 einen Fehlbetrag in der laufenden Rechnung von 13 334 Millionen belgische Franken. Die Deckung des laufen-

den Fehlbetrags sowie von belgischen langfristigen Auslandsanlagen im Nettobetrag von 1,86 Milliarden Franken erfolgte durch Repatriierungen von Privatkapital in Höhe von netto 10 755 Millionen belgische Franken und durch einen Nettorückgang der Gold- und Devisenguthaben von amtlichen Stellen und Bankinstituten.

Für 1948 gibt es keine amtliche Schätzung der Zahlungsbilanz, nach einer privaten Schätzung\* ging der laufende Fehlbetrag für das genannte Jahr aber auf 1 898 Millionen belgische Franken zurück. Dieser Fehlbetrag wurde mehr als gedeckt durch den Erlös aus verschiedenen Kapitaltransaktionen und die Marshall-Hilfe sowie durch die fortgesetzte Heimschaffung von Geldern, so daß die Goldreserven im Jahre 1948 um 1 218 Millionen belgische Franken erhöht werden konnten.

Die Niederlande hatten ebenfalls eine Besserung in ihrer Zahlungsbilanz zu verzeichnen, obwohl das Defizit des Außenhandels auch 1948 noch bedeutend geblieben ist.

Von den 1 474 Millionen Gulden, für die 1948 eine Deckung zu finden war, stellten sich die Dollarlasten auf den Gegenwert von 1 133 Millionen Gulden oder 427 Millionen Dollar. Als Marshall-Hilfe wurden 112 Millionen

Dollar in effektiven Dollars und der Gegenwert von 15 Millionen Dollar als Ziehungsrechte usw. vereinnahmt. Weitere 130 Millionen Dollar wurden durch Staatskredite und ein nahezu gleicher Betrag durch eine Netto-Verminderung von Auslandsanlagen (im wesentlichen durch Repatriierung) erlangt.

Während 1946 die Ausfuhr nur 33 v. H. der Einfuhr betragen hatte, stellte sich die

### Der Außenhandel der Niederlande

Zeit	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo
	Millionen Gulden		
1939 Jahresumme . . . . .	1 459	1 074	- 385
1946 " . . . . .	2 363	815	- 1 548
1947 " . . . . .	4 278	1 892	- 2 386
1948 " . . . . .	4 965	2 718	- 2 247
1947 Monatsdurchschnitt	356	158	- 198
1948 " . . . . .	414	227	- 187
1949 Januar . . . . .	465	318	- 147
Februar . . . . .	401	245	- 156
März . . . . .	476	283	- 193

Quelle: Statistik der Zollverwaltung.

\* von Prof. F. Baudhuin von der Universität Löwen.

## Die Zahlungsbilanz der Niederlande

Posten	1947	1948
	Millionen Gulden	
<b>Laufende Rechnung:</b>		
Handelsbilanz . . . . .	— 1 823	— 1 426
Zinsen, Dividenden usw. . . . .	+ 79	+ 125
Andere Dienstleistungen (netto)	+ 178	+ 350
<b>Saldo der laufenden Rechnung</b>	<b>— 1 566</b>	<b>— 951</b>
<b>Zu berücksichtigen sind auch die nachstehenden Posten der Kapitalrechnung, die in mancher Hinsicht laufenden Ausgaben ähneln:</b>		
Tilgung von Staatskrediten . . .	— 640	— 154
Eingeräumte Kredite (hauptsächlich an Indonesien)	— 355	— 369
<b>Gesamtlasten . . . . .</b>	<b>— 2 561</b>	<b>— 1 474</b>

Quelle: Niederländische Bank.

entsprechende Ziffer für das letzte Vierteljahr 1948 auf 65 v. H., gegenüber 74 v. H. für das ganze Jahr 1938. In Anbetracht des Rückgangs der unsichtbaren Einnahmen infolge des Verlustes von Auslandsanlagen (einschließlich der Unsicherheit bezüglich Indonesiens) und angesichts der — jedenfalls zur Zeit gegebenen — Verminderung des Transithandels mit Deutschland werden die Niederlande aber vermutlich einen größeren Teil ihrer Einfuhr durch Exporte decken müssen als vor dem Kriege.

In der Gruppe der nordischen Länder vermochte Dänemark dank einem Rückgang der passiven Handelsbilanz um 63 Millionen dänische Kronen und einer Zunahme der Einkünfte aus unsichtbaren Posten (hauptsächlich aus der Schifffahrt) um

### Der Außenhandel Dänemarks

Zeit	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo
	Millionen dänische Kronen		
1938 Jahressumme . . .	1 625	1 535	— 90
1946 „ . . .	2 848	1 618	— 1 230
1947 „ . . .	3 090	2 313	— 777
1948 „ . . .	3 424	2 731	— 693
1946 Monatsdurchschnitt	238	135	— 103
1947 „	258	193	— 65
1948 „	285	228	— 57
1949 Januar . . . . .	325	252	— 73
Februar . . . . .	342	240	— 102
März . . . . .	409	276	— 133

80 Millionen Kronen den Fehlbetrag bei den laufenden Posten der Zahlungsbilanz von 413 Millionen Kronen im Jahre 1947 auf 270 Millionen im Jahre 1948 zu senken. Die Zahlungen aus der Marshall-Hilfe ermöglichten es, die Netto-Auslandsverbindlichkeiten der Nationalbank von 667 Millionen Kronen Ende 1947 auf 533 Millionen am Ende des folgenden Jahres zu vermindern.

### Der Außenhandel Norwegens

Zeit	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo
	Millionen norwegische Kronen		
1938 Jahressumme . . .	1 193	787	— 406
1946 „ . . .	2 197	1 202	— 995
1947 „ . . .	3 820	1 820	— 2 000
1948 „ . . .	3 708	2 063	— 1 645
1946 Monatsdurchschnitt	183	100	— 83
1947 „	318	152	— 166
1948 „	309	172	— 137
1949 Januar . . . . .	283	169	— 114
Februar . . . . .	376	173	— 203
März . . . . .	343	228	— 115

In Norwegen wurde der laufende Fehlbetrag in der Zahlungsbilanz von 1 365 Millionen norwegische Kronen im Jahre 1947 auf 890 Millionen Kronen im Jahre 1948 gesenkt; trotz der Marshall-Hilfe im Gegenwert von 285 Millionen Kronen und verschiedener Kreditgeschäfte mußte Norwegen aber die angesammelten Devisenreserven der Norges Bank, anderer Banken

und einzelner Schiffsverkehrsunternehmen bis zur Höhe von 267 Millionen Kronen in Anspruch nehmen. Die von der norwegischen Schiffsfahrt verdienten Frachten ergaben 1948 einen Nettobetrag von 790 Millionen Kronen, der praktisch die Hälfte des Handelsdefizits des genannten Jahres deckte.

Auch Schweden mußte 1948 seine Devisenreserven in Anspruch nehmen, da sich die Verluste der Riksbank und der Geschäftsbanken zusammen auf 275 Millionen bezifferten. Im Vorjahre hatte das Handelsdefizit die einmalige Höhe von 1,98 Milliarden schwedische Kronen bei einem laufenden

Fehlbetrag von 1,44 Milliarden Kronen in der Zahlungsbilanz erreicht. Dies war der Anlaß zur Wiedereinführung einer strengen Außenhandelskontrolle; gleichzeitig wurden zur Erzielung eines Haushaltsüberschusses die Steuern erhöht und die Anlage-tätigkeit eingeschränkt (im Bau-gewerbe um 10 v. H.). Ein „Plan“ für den schwedischen Außenhandel wurde ausgearbeitet und als Wegleitung angenommen; wie die nebenstehende Tabelle erkennen läßt, hat der tatsäch-liche Handel aber die erwarteten Ziffern überschritten.

#### Der Außenhandel Schwedens

Posten	1947	1948		1949
		Plan	Tatsächlicher Handel	Plan
	Millionen schwedische Kronen			
Einfuhr . .	5 220	4 345	4 877	4 200
Ausfuhr . .	3 240	3 675	3 965	3 750
Saldo . . . .	— 1 980	— 670	— 912	— 450

#### Schwedens Handel mit den Vereinigten Staaten und mit Großbritannien

Posten	1947	1948	Unter-schied
	Millionen schwedische Kronen		
Schwedische Ein-fuhr aus:			
den Vereinigten Staaten	1 640	698	— 952
Großbritannien . . . . .	444	839	+ 395
Schwedische Aus-fuhr nach:			
den Vereinigten Staaten	349	295	— 54
Großbritannien . . . . .	491	673	+ 182

Der Einfuhrüberschuß war also um etwa 240 Millionen Kronen höher als „geplant“ worden war — und das Ergebnis war ein laufender Fehlbetrag von 440 Millionen Kronen in der Zahlungsbilanz für 1948.

Die Importe aus den Vereinigten Staaten waren scharf gedrosselt worden, die Ausfuhr dorthin konnte aber nicht gehalten werden, wobei insbesondere die Zellstoff- und Papierverkäufe hinter den Erwartungen zurückblieben.

Die schwedischen Exportpreise stiegen von 1947 bis 1948 um etwa 12 v. H., woraus sich bis zu einem gewissen Grade erklärt, daß der Wert der schwedischen Ausfuhr die veranschlagten Planziffern überstieg.

Finnlands Außenhandel erreichte 1945 mengenmäßig nur 18 v. H. des Standes von 1935, im Jahre 1948 belief sich aber die Einfuhr auf 121 v. H. der Ziffer von 1935, während das Ausfuhrvolumen ohne die Reparations-lieferungen 67 v. H. und einschließlich dieser Lieferungen 79 v. H. betrug. Die Handelsbedingungen hatten sich jedoch stark zu Gunsten Finnlands verschoben: auf der Basis von 1935 = 100 standen die cif-Einfuhrpreise 1948

### Der Außenhandel Finnlands

Zeit	Index der Groß- handels- preise	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo	Repa- rations- ausfuhr*
		Milliarden finnische Mark			
1935 Jahressumme . . .	1	5,3	6,2	+ 0,9	—
1938 „ . . .	1	8,6	8,4	— 0,2	—
1945 „ . . .	4	6,8	5,2	— 1,6	8,2
1946 „ . . .	6	24,3	23,1	— 1,2	8,8
1947 „ . . .	7	47,0	45,2	— 1,7	10,4
1948 „ . . .	9 ½	66,4	56,5	— 9,9	11,5
1947 Monatsdurchschnitt	6	3,9	3,8	— 0,1	0,9
1948 „	9 ½	5,5	4,7	— 0,8	1,0
1949 Januar . . . . .	9 ½	4,1	3,1	— 1,0	0,8
Februar . . . . .	9 ½	4,2	3,7	— 0,5	0,7
März . . . . .	9 ½	4,8	3,9	— 0,9	0,6

\* Nicht inbegriffen unter „Ausfuhr“.

Durch einen Beschluß der Sowjetunion wurde die am 1. Juli 1948 noch verbleibende Kriegsreparationsschuld auf die Hälfte ermäßigt; dies bedeutete, daß von dem ursprünglichen Gesamtbetrag von 300 Millionen Dollar (zu den 1938 geltenden Preisen) 73,5 Millionen Dollar oder 24,5 v. H. gestrichen wurden. Es ist berechnet worden, daß sich die Belastung des Volkseinkommens durch die jährlichen Zahlungen nach ihrer Herabsetzung um die Hälfte ihres ursprünglichen Betrags auf weniger als 4 v. H. vermindern wird.

Während 1938 im Durchschnitt von Ein- und Ausfuhr 17,5 v. H. des finnischen Außenhandels mit Deutschland abgewickelt wurden, gingen 1948 von der Gesamtausfuhr Finnlands nur 0,8 v. H. nach Deutschland, und eine Einfuhr aus Deutschland fand praktisch nicht statt.

### Der Außenhandel der „Doppelzone“ Deutschlands

Posten	Januar bis Juni 1948	Juli bis Dezember 1948	Jahr 1948
	Millionen Reichsmark oder Deutsche Mark		
<b>Einfuhr</b>			
Nahrungsmittel . . .	747	1 078	1 825
Andere Waren . . .	424	915	1 339
<b>Gesamteinfuhr . .</b>	<b>1 171</b>	<b>1 993</b>	<b>3 164</b>
<b>Ausfuhr</b>			
Stapelgüter* . . . .	239	620	859
Andere Güter . . . .	246	712	958
<b>Gesamtausfuhr . .</b>	<b>485</b>	<b>1 332</b>	<b>1 817</b>
<b>Einfuhrüberschuß . .</b>	<b>686</b>	<b>661</b>	<b>1 347</b>

\* Kohle, Koks, Nutzholz und Eisenschrott.

auf 996, während die fob-Ausfuhrpreise auf 1 278 gestiegen waren.

Bei Berücksichtigung der unsichtbaren Einnahmen (die hauptsächlich aus den Frachteinnahmen der finnischen Handelsflotte im Ausland bestanden) dürfte das laufende Defizit in der Zahlungsbilanz erheblich gesenkt, wenn nicht vollständig ausgemerzt worden sein.

Dies ist ein extremer Fall; er veranschaulicht aber den völligen Ausfall Deutschlands als aktiver Handelspartner in einem weit ausgedehnten Gebiet Europas. Die Gesamtausfuhr aus den verschiedenen Zonen Deutschlands nach anderen Ländern dürfte 1948 mengenmäßig kaum ein Fünftel der deutschen Ausfuhr im Jahre 1936 betragen haben, während sich die Einfuhr (die dank der Hilfe der westlichen Länder aufrechterhalten wurde) mengenmäßig auf 35 bis 40 v. H. der



### Die Zahlungsbilanz der „Doppelzone“ Deutschlands

Posten	1945-46 <sup>1</sup>	1947	1948
Millionen Dollar			
<b>Laufende Rechnung</b>			
<b>Außenhandel:<sup>2</sup></b>			
Ausfuhr . . . . .	163 <sup>3</sup>	200	540
Einfuhr . . . . .	739 <sup>3</sup>	705	1 404
Saldo . . . . .	- 576 <sup>3</sup>	- 505	- 864
<b>Dienstleistungen:<sup>4</sup></b>			
Einnahmen . . . . .	3	25	59
Ausgaben . . . . .	3	3	11
Saldo . . . . .	3	+ 22	+ 48
Saldo der laufenden Rechnung	- 576	- 483	- 816
<b>In der Kapitalrechnung standen die folgenden Beträge zur Verfügung:</b>			
G.A.R.I.O.A. <sup>5</sup> . . . . .	—	600	899
E. R. P. . . . .	—	—	99
Nicht näher angegeben . . . .	576	—	—
Gesamtbetrag . . . . .	+ 576	+ 600	+ 998
<b>Unterschied zwischen dem in der Kapitalrechnung zur Verfügung stehenden Gesamt- betrag und dem Fehlbetrag der laufenden Rechnung: Devisen zur Bezahlung von Einfuhren (+) . . . . .</b>	—	117	182

Vorkriegsziffer belief und die deutsche Inlanderzeugung vielleicht 50 v. H. des normalen Umfangs ausmachte (wobei es infolge einer umfangreichen „heimlichen“ Tätigkeit in Produktion und Handel schwierig ist, genaue Ziffern zu geben). In den drei westlichen Zonen war nach der Währungsumstellung im Juni 1948 aber eine beachtliche Besserung zu verzeichnen.

Über den Außenhandel des „Vereinigten Wirtschaftsgebiets“, d. h. der wirtschaftlich vereinigten amerikanischen und britischen Zone, sind die in der Tabelle auf Seite 93 stehenden Zahlen veröffentlicht worden.

Der Passivsaldo der Handelsbilanz des Jahres 1948 von 1 347 Millionen

### Die Zahlungsbilanz der französischen Besatzungszone Deutschlands

Posten	1945-46 <sup>1</sup>	1947	1948
Millionen Dollar			
<b>Laufende Rechnung</b>			
<b>Außenhandel:<sup>6</sup></b>			
Ausfuhr . . . . .	64	120	106
Einfuhr . . . . .	46	120	179
Saldo der Handelsbilanz . . .	+ 18	—	- 73
<b>Dienstleistungen:</b>			
Einnahmen . . . . .	7	4	3
Ausgaben . . . . .	7	15	9
Saldo der Dienstleistungs- bilanz . . . . .	7	- 11	- 6
<b>Kapitalrechnung</b>			
E. C. A. . . . .	—	—	+ 37
Guthaben in Schweden <sup>8</sup> . . .	—	—	+ 4
Nicht näher bezeichnet . . .	- 18	+ 11	+ 38
Insgesamt . . . . .	- 18	+ 11	+ 79

<sup>1</sup> 1. August 1945 bis 31. Dezember 1946.

<sup>2</sup> Einschließlich der Ein- und Ausfuhr von elektrischem Strom.

<sup>3</sup> In den Ein- und Ausfuhrziffern enthalten.

<sup>4</sup> Die üblichen Posten der unsichtbaren Einnahmen, jedoch keine Zins- und Dividendenzahlungen.

<sup>5</sup> G.A.R.I.O.A. bedeutet „Government Appropriations and Relief for Imports in Occupied Areas“, d. h. staatliche Zuwendungen und Unterstützungen für die Einfuhr in den besetzten Gebieten, die der amerikanische Kongreß zur Verhütung von Seuchen und Unruhen in diesen Gebieten, nämlich in Deutschland, Österreich, Japan, Korea und Triest bewilligt hat.

<sup>6</sup> Einschließlich der Aus- und Einfuhr von elektrischer Energie.

<sup>7</sup> In den Zahlen für die Aus- und Einfuhr enthalten.

<sup>8</sup> Mobilisierte Beträge aus früheren deutschen Vermögen; die Bezahlung von Einfuhren in die französische Zone erfolgt vorbehaltlich einer späteren Vereinbarung mit Frankreich.

Mark (bis zur Währungsreform Reichsmark, nachher Deutsche Mark) sowie der Nettoabfluß von Devisen für andere Zwecke wurden (wie die Handelsdefizite der Vorjahre) bis zu einem gewissen Grade durch einen Einnahmenüberschuß bei den „Dienstleistungen“, im übrigen aber durch ausländische Hilfe ausgeglichen. Die Tabelle auf Seite 94 enthält — in Dollars umgerechnet — die Ziffern der Zahlungsbilanz für die Doppelzone von 1945/46 bis 1948.

Über den Warenverkehr und die Dienstleistungen sind im Laufe der Zeit ziemlich zuverlässige Unterlagen zugänglich geworden, die auf der Statistik der J.E.I.A. (Joint Export-Import Agency) beruhen; es ist aber zu betonen, daß die Zahlen insbesondere für die Zeit vor 1947 nicht vollständig sind. Über die Gliederung des Außenhandels der Doppelzone im Jahre 1948 gibt die Wirtschaftskommission für Europa eine Reihe von Zahlen, die in den Gesamtbeträgen ungefähr mit den in der Übersicht auf Seite 94 enthaltenen Angaben für dasselbe Jahr übereinstimmen.

Die „Economic Survey of Europe in 1948“ (veröffentlicht in Genf im Mai 1949) hebt drei auffallende Merkmale des Außenhandels der Doppelzone hervor:

1. eine ungewöhnlich starke Abhängigkeit von der Einfuhr aus den Vereinigten Staaten — bis zu einem gewissen Grade auch für Erzeugnisse, die in Europa erhältlich wären;
2. einen bedeutenden Ausfuhrüberschuß gegenüber Westeuropa; da die Ausfuhr der Doppelzone weitgehend aus unentbehrlichen Gütern (Kohle, Holz und Maschinen) bestand, konnten die Empfangsländer im allgemeinen gezwungen werden, die Einfuhrüberschüsse in Dollars zu bezahlen, und
3. das Fehlen fast jedes Handels mit Osteuropa; während 1938 etwa ein Fünftel der deutschen Gesamtausfuhr nach Osteuropa ging, nahmen 1948 nur 2 ½ v.H. der Exporte der Doppelzone ihren Weg dorthin; dabei ist aber der Einfuhrbedarf der osteuropäischen Länder am größten gerade in bezug auf Eisen- und Stahlprodukte, Werkzeuge und Maschinen, chemische Erzeugnisse und andere Spezialartikel Westdeutschlands.

Es sei daran erinnert, daß Westdeutschland vor dem Kriege seinen Bedarf an Getreide und einigen anderen Nahrungsmitteln weitgehend aus der heimischen Produktion der östlichen Teile des damaligen Deutschlands

Der Außenhandel Deutschlands 1948

Gebiete	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo
	Millionen Dollar		
<b>Vereinigtes Wirtschaftsgebiet:</b>			
Handel mit			
den Vereinigten Staaten . . .	840	28	— 812
anderen überseeischen Ländern	285	43	— 242
westeuropäischen Ländern . .	357	538	+ 181
osteuropäischen Ländern . . .	26	16	— 10
<b>Zusammen . . .</b>	<b>1 508</b>	<b>625</b>	<b>— 883</b>
<b>Übrige Zonen* . . . . .</b>	<b>278</b>	<b>258</b>	<b>— 20</b>
<b>Vier Zonen . . . . .</b>	<b>1 786</b>	<b>883</b>	<b>— 903</b>
<b>Zum Vergleich:</b>			
Ganz Deutschland 1938 . . .	1 836	2 033	+ 197

\* Ohne den Handel zwischen der Sowjetunion und der sowjetischen Besatzungszone Deutschlands.

erhielt;<sup>1</sup> dies bedeutete aber im allgemeinen, daß verhältnismäßig teure Preise gezahlt werden mußten, da hohe Schutzzölle für die deutsche Landwirtschaft bestanden. Es ist nicht ausgeschlossen, daß Westdeutschland sich seine Nahrungsmittel durch Einfuhren aus dem Westen billiger zu beschaffen vermag, vorausgesetzt, daß nicht mit zu großen Hindernissen für die deutsche Ausfuhr in Form von Zöllen usw. zu rechnen ist. Wenn Deutschland weniger nach dem Osten und dafür mehr nach dem Westen ausführt, so bedeutet dies, daß es in wachsendem Maße in Wettbewerb mit hoch-industrialisierten Ländern treten muß, die ihrerseits den Druck des hinzukommenden deutschen Wettbewerbs spüren werden. Nicht als ob der Wettbewerb an sich zu fürchten wäre; ein Schaden für die Gesamtheit wird aber entstehen, wenn sich der Handel nicht dahin entfalten darf, wo die natürlichen Absatzgebiete liegen und wo ein Güter- und Leistungsaustausch allen Teilen den größten Nutzen brächte.

Für die deutsche Ostzone stand 1948 Polen an zweiter Stelle als Handelspartner. In dem genannten Jahr wurden die an die Sowjetunion zu zahlenden Reparationen amtlich auf 10 v. H. der Bruttoerzeugung der Industrie und die Lieferungen an die sowjetischen Besatzungstruppen auf 5 v. H. festgesetzt, über den Wert der tatsächlichen Lieferungen liegen jedoch keine Angaben vor; für 1949 sind insgesamt 12,4 v. H. der Bruttoerzeugung als Reparationen und an die Besatzungstruppen im Osten abzugeben.

In der Zeit unmittelbar nach dem Kriege schien es, als ob die Länder in Osteuropa in den allgemeinen Kreislauf des Welthandels,

von dem sie abgeschnitten gewesen waren, durch die Güterbewegung und die Dienstleistungen im Rahmen der UNRRA-Hilfe<sup>2</sup> (deren Hauptbegünstigte diese Länder waren) wieder eingeschaltet würden.

Die UNRRA-Hilfe wurde aber im ersten Halbjahr 1947 endgültig eingestellt, und in jenem und in den folgenden Jahren bewirkten gewisse neue Umstände, daß sich die Trennung zwischen Ost- und Westeuropa in handelspolitischer Hinsicht verschärfte:

UNRRA-Hilfe nach dem Stande  
vom 30. September 1947

Länder	Millionen Dollar	v. H. des Gesamtbetrags für	
		Europa	die Welt
Albanien . . . . .	26	1,1	1,0
Jugoslawien . . . . .	407	17,5	14,4
Polen . . . . .	471	20,3	16,7
Tschechoslowakei . . . . .	261	11,2	9,2
Ungarn . . . . .	4	0,2	0,1
Sowjetunion:	249	10,7	8,8
Weißrußland . . . . .	61	2,6	2,1
Ukraine . . . . .	188	8,1	6,7
Gesamtbetrag für Osteuropa . . . . .	1 418	61,0	50,2
Übriges Europa . . . . .	906	39,0	32,0
Gesamtbetrag für Europa	2 324	100	82,2
Gesamtbetrag für die Welt . . . . .	2 826	—	100

<sup>1</sup> Während 1936 ganz Deutschland nur 350 000 Tonnen Getreide, Kartoffeln und Zucker einfuhrte, mußte 1948 die Doppelzone allein 5,6 Millionen Tonnen an diesen Gütern aus dem Ausland beziehen.

<sup>2</sup> UNRRA = United Nations Relief and Rehabilitation Administration.

1. Die osteuropäischen Länder beteiligten sich nicht an der Zusammenarbeit bei der Marshall-Hilfe, die im Sommer 1947 ihren Anfang nahm.
2. Eine sehr schlechte Ernte, die durch lange Trockenheit verursacht war, brachte die osteuropäischen Länder nicht nur um einen großen Teil der üblicherweise nach dem Westen ausgeführten Vorräte, sondern machte sie sogar von Nahrungsmittellieferungen aus der Sowjetunion abhängig, was zu einer Steigerung des Handels in östlicher Richtung führte.
3. Beim Abschluß von Handelsverträgen ergaben sich Schwierigkeiten und Verzögerungen — wobei ein Grund für den schleppenden Gang der Verhandlungen in Meinungsverschiedenheiten über die Entschädigung der ausländischen Aktionäre von verstaatlichten Unternehmungen bestand.
4. Die Vereinigten Staaten veröffentlichten (zum ersten Male im März 1948) ein Verzeichnis von Waren (zu denen auch Werkzeuge und Maschinen gehören), die aus strategischen Gründen an die Länder in Osteuropa nicht verkauft werden, und später ergingen ähnliche Veröffentlichungen seitens einer Reihe anderer Länder.
5. Die Berliner Streitfrage führte im Juni 1948 zur Unterbrechung des Verkehrs zu Lande (der weitgehend durch die Luftbrücke ersetzt wurde), und es folgte ein Verbot des Handels zwischen den Westzonen und der sowjetischen Zone Deutschlands — diese Maßnahmen hatten sogar außerhalb Deutschlands Rückwirkungen auf das Handelsvolumen (z. B. beim Transitverkehr).

So kam es, daß der Ost-West-Handel, als sich die Produktion in Europa (abgesehen von der einen außergewöhnlich schlechten Ernte des Jahres 1947) zu erholen begann, nicht im gleichen Ausmaß zunahm; eine Kreditvereinbarung großen Stiles oder eine andere Form der Hilfe erwies sich nicht als möglich. Im Jahre 1947 erreichte die Ausfuhr Osteuropas nach den O.E.E.C.-Ländern nicht einmal den Gegenwert von 1 Milliarde Dollar, und 1948 erhöhte sie sich nur auf 1 ¼ Milliarde Dollar. Es ist berechnet worden, daß die entsprechende Einfuhr im Jahre 1938 einen Gegenwert von 3 ¼ Milliarden Dollar hatte (zu den Anfang 1949 geltenden Preisen). Der Handel zwischen

West- und Osteuropa erreichte 1948 also knapp 40 v. H. der Vorkriegsziffer.

**Der Außenhandel Polens,  
der Tschechoslowakei, Ungarns  
und Bulgariens,  
in Dollars umgerechnet**

Länder	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo
	Millionen Dollar		
<b>Polen</b>			
1947 .....	318	248	— 70
1948 .....	540	480	— 60
<b>Tschechoslowakei</b>			
1947 .....	578	571	— 7
1948 .....	754	753	— 1
<b>Ungarn</b>			
1947 .....	124	89	— 35
1948 .....	168	165	— 3
<b>Bulgarien</b>			
1947 .....	75	86	+ 11
1948 .....	112	92	— 20

Für die Tschechoslowakei, Ungarn und Bulgarien stehen Außenhandelsstatistiken in der Landeswährung zur Verfügung, während für Polen nur die in jeweils geltende Dollars umgerechneten Ziffern veröffentlicht werden. In mehreren dieser Länder ist es üblich gewesen, die Handelsstatistik in Dollars umzurechnen.

Der Umsatz der vier Länder hat sich 1948 um etwa 50 v. H. erhöht; der

### Der Außenhandel der Tschechoslowakei

Gebiete	1947	1948	Saldo
	Millionen Dollar		
<b>Osteuropa:</b>			
Einfuhr . . . . .	114	268	+ 154
Ausfuhr . . . . .	109	287	+ 178
Umsatz . . . . .	223	555	+ 332
<b>Übrige Länder:</b>			
Einfuhr . . . . .	464	496	+ 22
Ausfuhr . . . . .	462	466	+ 4
Umsatz . . . . .	926	962	+ 26

Einfuhrüberschuß Polens war geringer, und die Tschechoslowakei und Ungarn hatten praktisch keine Defizite mehr, während sich bei Bulgarien der Überschuß in einen mäßigen Fehlbetrag verwandelt hat.

Wie die Ziffern in der nebenstehenden Tabelle erkennen lassen, erklärt sich die gesamte Zunahme der tschechoslowakischen Ein- und Ausfuhr im Jahre 1948 aus einem stärkeren Güteraustausch mit anderen Ländern in Osteuropa.

Bei Ungarn entfielen 46 v. H. der Einfuhr und 41 v. H. der Ausfuhr auf die osteuropäischen Länder. Bei Polen sollen 46 v. H. des Gesamtumsatzes (in beiden Richtungen) auf Osteuropa entfallen sein, davon 22 v. H. auf die Sowjetunion als Partner.

Die Handelsverträge, die neuerdings zwischen verschiedenen osteuropäischen Ländern für 1949 oder längere Zeitspannen geschlossen wurden, deuten auf die Absicht einer Steigerung des Handels zwischen den osteuropäischen Ländern hin, die in einigen Fällen nur 30 v. H., in anderen bis zu 150 v. H. betragen soll. Andererseits ist jedoch der Handel mit Jugoslawien zurückgegangen, dessen Handelsbeziehungen mit einigen Ländern Osteuropas unterbrochen sind.

\* \* \*

Der Außenhandelsumsatz der Länder in Osteuropa stellt etwa ein Achtel des gesamten Handels in Europa dar, und die Zahlungsbilanz dieser Länder als Ganzes genommen scheint 1948 ausgeglichen gewesen zu sein. Daher kommt in dem Fehlbetrag bei den laufenden Posten sowie in den anderen Ziffern der nachstehenden Tabelle über die Zahlungsbilanz Europas in der Hauptsache die Entwicklung des sichtbaren und unsichtbaren Handels Westeuropas (der O.E.E.C.-Länder) zum Ausdruck.

Der laufende Fehlbetrag des Jahres 1948 in Höhe von 5,6 Milliarden Dollar wurde im wesentlichen in folgender Weise gedeckt: 3,6 Milliarden Dollar durch Zuschüsse der amerikanischen Regierung, 0,7 Milliarden durch amerikanische Staatskredite, 0,3 Milliarden durch Darlehen der Internationalen Wiederaufbaubank und Ziehungen auf den Internationalen Währungsfonds, 0,3 Milliarden Dollar durch ein südafrikanisches Gold-Darlehen an Großbritannien, 0,5 Milliarden Dollar aus Steringguthaben, kanadischen und iberoamerikanischen Krediten und ein Nettobetrag von 0,2 Milliarden Dollar durch die Verwertung von Gold- und Dollarbeständen.

# Die laufenden Posten der Zahlungsbilanz Europas

Posten	1936			1947			1948 *		
	Vereinigte Staaten	Andere außer-europäische Länder	Zusammen	Vereinigte Staaten	Andere außer-europäische Länder	Zusammen	Vereinigte Staaten	Andere außer-europäische Länder	Zusammen
Milliarden jeweils geltende Dollar									
Einfuhr nach Europa (fob) . . . . .	1,3	4,2	5,5	6,1	7,8	13,9	4,8	10,0	14,8
Ausfuhr aus Europa (fob) . . . . .	0,6	3,1	3,7	0,9	5,5	6,4	1,1	7,5	8,6
Saldo der Handelsbilanz . . . . .	- 0,7	- 1,1	- 1,8	- 5,2	- 2,3	- 7,5	- 3,7	- 2,5	- 6,2
Einnahmen aus Anlagen (Saldo) . . . . .	+ 0,1	+ 1,1	+ 1,2	—	+ 0,6	+ 0,6	—	+ 0,5	+ 0,5
Transportwesen (Saldo) . . . . .	+ 0,2	+ 0,4	+ 0,6	- 0,7	+ 0,3	- 0,4	- 0,2	+ 0,5	+ 0,3
Andere unsichtbare Posten (Saldo) . . . . .				+ 0,2	- 0,5	- 0,3	+ 0,3	- 0,5	- 0,2
Saldo der unsichtbaren Posten . . . . .	+ 0,3	+ 1,5	+ 1,8	- 0,5	+ 0,4	- 0,1	+ 0,1	+ 0,5	+ 0,6
Saldo im Güter- und Leistungsverkehr . . . . .	- 0,4	+ 0,4	—	- 5,7	- 1,9	- 7,6	- 3,6	- 2,0	- 5,6

Anmerkung: Die Schätzungen für 1947 und 1948 wurden von der Wissenschaftlichen Abteilung des Internationalen Währungsfonds ausgearbeitet. Nähere Angaben über die Zahlungsbilanzen der einzelnen Länder enthält die vom Fonds veröffentlichte Schrift „Balance of Payments Yearbook“, Washington 1949.  
\* Vorläufige Zahlen.

Wie der vorstehenden Übersicht zu entnehmen ist, entfällt die Besserung, die in Europas Zahlungsbilanz von 1947 bis 1948 zu verzeichnen war, ausschließlich auf den Verkehr mit den Vereinigten Staaten; sie kam dadurch zustande, daß die europäische Einfuhr um 1,3 Milliarden Dollar geringer und die europäische Ausfuhr um 0,2 Milliarden Dollar höher war und daß bei den unsichtbaren Posten an die Stelle eines Fehlbetrages von 0,5 Milliarden Dollar ein Überschuß von 0,1 Milliarde Dollar getreten ist (was hauptsächlich auf die Posten Schifffahrt und Reiseverkehr zurückzuführen ist). Gegenüber den anderen außereuropäischen Ländern hatte Europa nach der Tabelle im Jahre 1948 einen laufenden Fehlbetrag im Gegenwert von 2 Milliarden Dollar. Hiervon wurde ein geringer Teil durch Abstoßung von Kapitalanlagen bezahlt, in der Hauptsache dürfte er aber in Dollars beglichen worden sein. Nach Schätzungen des Internationalen Währungsfonds hat Europa als einheitliches Gebiet, d. h. unter Ausschluß des gesamten inner-europäischen Zahlungsverkehrs in Gold und Dollars betrachtet, aus seinen im Verkehr mit den Vereinigten Staaten erzielten Dollareinnahmen 1,9 Milliarden Dollar an die nichteuropäischen Länder außerhalb der Vereinigten Staaten gezahlt. Diese Zahlungen waren demnach Beispiele eines multilateralen Ausgleichs, und obwohl die Schätzung vieler Vorbehalte bedarf (zumal da angenommen wurde, daß der Posten für Irrtümer und Auslassungen in der gesamten europäischen Zahlungsbilanz ausschließlich dem Verkehr Europas mit anderen Ländern als den Vereinigten Staaten zuzuschreiben sei), scheint es, daß der größte Teil des multilateralen Zahlungsausgleichs amtlichen Charakter hatte und daß die in der Schätzung berücksichtigten Geldübertragungen mit dem bekannten Zahlungsverlauf ungefähr übereinstimmen.

Die Handelsbilanz der O.E.E.C.-Länder gegenüber anderen Ländern

Zeit	Nord- und Mittel- amerika	Süd- amerika	Gesamte westliche Erdhälfte	Sterling- gebiet*	Osteuropa	Andere Gebiete	Zu- sammen
	Jahresbeträge in Milliarden jeweilige Dollar						
1947: 1. Halbjahr . . .	— 4,9	— 0,8	— 5,7	+ 0,1	+ 0,1	— 0,1	— 5,6
2. Halbjahr . . .	— 5,7	— 0,8	— 6,5	— 0,1	— 0,2	+ 0,1	— 6,7
1948: 1. Halbjahr . . .	— 4,0	— 0,9	— 4,9	— 0,2	— 0,3	— 0,4	— 5,7
2. Halbjahr . . .	— 3,5	— 0,4	— 3,9	+ 0,2	— 0,3	— 0,2	— 4,2

\* Ohne Großbritannien, Irland und Island, die zur Gruppe der O.E.E.C.-Länder gehören.

Die Schwierigkeiten, die Europa im Jahre 1947 zu schaffen machten, kommen in der Zunahme des Handelsdefizits vom ersten zum zweiten Halbjahr zum Ausdruck. Die Zahlen für 1948 zeigen eine deutliche Besserung — die sich übrigens im ersten Vierteljahr 1949 fortgesetzt hat. Bemerkenswert ist die Wiederherstellung einer der Tradition entsprechenden Struktur: die O.E.E.C.-Länder hatten ein Handelsdefizit (von etwa 650 Millionen Dollar für das Jahr) gegenüber Osteuropa, das durch seinen entsprechenden Ausfuhrüberschuß gegenüber Westeuropa Kaufkraft zur Bezahlung der Einfuhr aus den überseeischen Ländern (vorwiegend aus dem Sterlinggebiet) erhielt; andererseits hatten die O.E.E.C.-Länder einen Überschuß gegenüber dem Sterlinggebiet.

In den eben erwähnten Außenhandelsziffern kommt eine nicht geringe Besserung im Jahre 1948 zum Ausdruck. Es hat eine Anpassung stattgefunden, die sich 1949 noch fortsetzt. Manchmal mögen die Hindernisse auf dem Wege zur Wiederherstellung einer zufriedenstellenden Bilanz ungeheuer erscheinen, und es mag Ungeduld wegen der Schwierigkeiten geben, sie zu beseitigen. Die Dinge in Europa sind sichtlich weit davon entfernt, vollkommen in Ordnung zu sein; manchmal läßt sich aber schwer sagen, ob z. B. die bestehenden Wechselkurse im allgemeinen ein starkes Hemmnis für die Belebung des Handels sind. Die statistischen Unterlagen für die anteilmäßigen Kosten und Preise sind selten beweiskräftig, besonders was die Preise der Fertigwaren betrifft, wo die Qualität eine bedeutende Rolle spielt. Man darf aber das Ausmaß dieser zweifellos noch vorhandenen Unausgeglichheiten nicht überschätzen. Alles in allem können Kosten, Preise und Wechselkurse in Westeuropa mit dem inneren Wert der Währungen nicht in sehr großem Widerspruch stehen, denn sonst wäre die Besserung, die eingetreten ist und noch anhält, kaum möglich gewesen.

\* \* \*

Der Gegenposten zu der Besserung der Handelsbilanzen Europas und anderer Gebiete (z. B. Kanadas) ist eine Verminderung des Ausfuhrüberschusses der Vereinigten Staaten von 9,6 Milliarden Dollar im Jahre 1947 auf 5,5 Milliarden Dollar im Jahre 1948, d. h. um 40 v. H. Der Rückgang

## Der Außenhandel der Vereinigten Staaten

Zeit	Gesamte Einfuhr	Ausfuhr			Ausfuhrüberschuß	
		im ganzen	gegen Bezahlung	Hilfe und Unter- stützung	im ganzen	im bezahl- ten Handel
Millionen Dollar						
	1	2	3	4	1—2	1—3
1938 Jahressumme . . . . .	1 960	3 094	3 094	—	+ 1 134	+ 1 134
1946 „ . . . . .	4 909	9 739	7 964	1 775	+ 4 830	+ 3 055
1947 „ . . . . .	5 733	15 340	13 682	1 658	+ 9 607	+ 7 949
1948 „ . . . . .	7 070	12 614	11 056	1 558	+ 5 544	+ 3 986
1946 Monatsdurchschnitt . .	409	812	664	148	+ 403	+ 255
1947 „ . . . . .	478	1 278	1 140	138	+ 800	+ 662
1948 „ . . . . .	589	1 051	921	130	+ 462	+ 332
1949 Januar . . . . .	589	1 086	*	*	+ 497	*
1949 Februar . . . . .	568	1 028	*	*	+ 460	*
1949 März . . . . .	632	1 152	*	*	+ 520	*

\* Getrennte Zahlen liegen noch nicht vor.

beruht auf einer Abnahme der Ausfuhr um 2,7 Milliarden Dollar und einer Zunahme der Einfuhr um 1,3 Milliarden Dollar; unter Berücksichtigung der Preissteigerung dürfte der Ausfuhrüberschuß sachwertmäßig von 1947 bis 1948 um die Hälfte gesunken sein. Die Vereinigten Staaten haben nicht nur gegenüber Europa einen geringeren Ausfuhrüberschuß, sondern das gleiche gilt für fast alle ihre Handelspartner.

Die Vereinigten Staaten hatten 1947 und 1948 einen Überschuß gegenüber allen in der Uebersicht gesondert aufgeführten Gebieten, wobei allerdings im zuletzt genannten Jahr der Ueberschuß gegenüber den nicht an der

### Die geographische Verteilung des amerikanischen Außenhandels

Posten und Jahre	O.E.E.C.- Länder	Übriges Europa	Gesamt- betrag für Europa	Kanada	Ibero- amerika	Afrika und Naher Osten	Ozeanien und Ferner Osten	Zusammen 1
Millionen Dollar								
<b>Ausfuhr und Wiederausfuhr 2</b>								
1936-38 <sup>3</sup>	1 129	125	1 254	454	485	149	557	2 967
1946	3 279 <sup>4</sup>	866	4 145	1 442	2 100	583	1 328	9 739
1947	5 296 <sup>4</sup>	472	5 768	2 074	3 858	1 043	2 346	15 340
1948	4 183 <sup>4</sup>	196	4 379	1 914	3 161	1 043	1 889	12 614
<b>Generaleinfuhr</b>								
1936-38 <sup>3</sup>	606	119	725	345	542	81	757	2 489
1946	679	191	870	883	1 760	422	880	4 909
1947	695	182	877	1 095	2 150	377	1 098	5 733
1948	955	186	1 141	1 553	2 329	526	1 327	7 070
<b>Handelsbilanz</b>								
1936-38 <sup>3</sup>	+ 523	+ 6	+ 529	+ 109	- 57	+ 68	- 200	+ 478
1946	+ 2 600 <sup>4</sup>	+ 675	+ 3 275	+ 559	+ 340	+ 161	+ 448	+ 4 830
1947	+ 4 601 <sup>4</sup>	+ 290	+ 4 891	+ 979	+ 1 708	+ 666	+ 1 248	+ 9 607
1948	+ 3 228 <sup>4</sup>	+ 10	+ 3 238	+ 361	+ 832	+ 517	+ 561	+ 5 544

<sup>1</sup> Einschließlich der hier nicht aufgeführten Gebiete.

<sup>2</sup> Einschließlich des Leih-und-Pacht-Verkehrs und verschiedener Arten von Hilfe.

<sup>3</sup> Durchschnitt.

<sup>4</sup> Für 1946 unter Ausschuß, für 1947 und 1948 aber einschließlich der nicht militärischen Lieferungen an Deutschland.

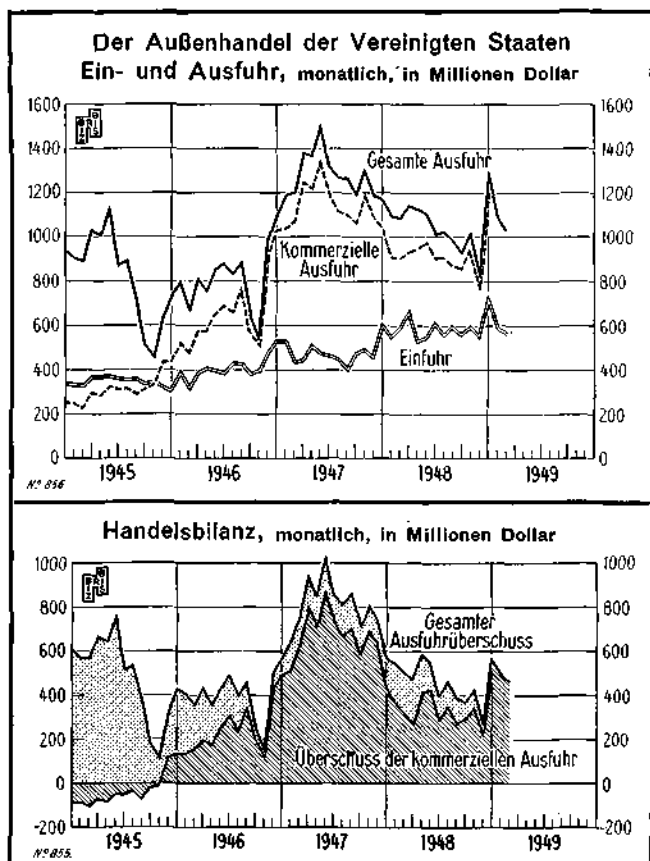


# Die Verlagerung des Außenhandels der Vereinigten Staaten von 1947 bis 1948

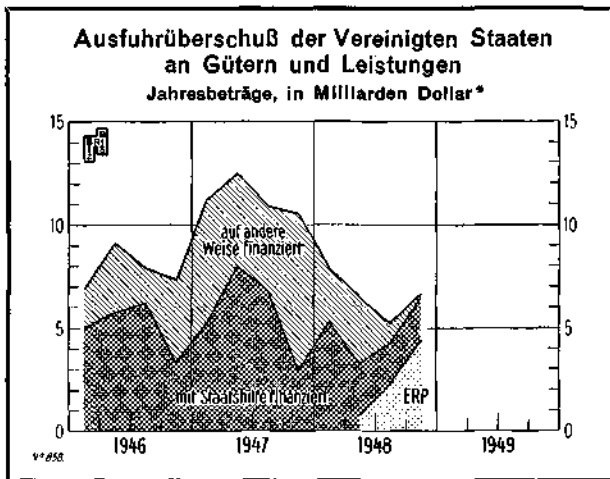
Handelspartner	Ausfuhr aus den Vereinigten Staaten	Einfuhr nach den Vereinigten Staaten	Ausfuhrüberschuß der Vereinigten Staaten
	Unterschied 1947-48 in v. H. von 1947		
O.E.E.C. Länder . . . . .	- 21	+ 37	- 30
Übriges Europa . . . . .	- 58	+ 2	- 97
Gesamtbeitrag für Europa	- 24	+ 30	- 34
Kanada . . . . .	- 8	+ 42	- 63
Iberoamerika . . . . .	- 18	+ 8	- 51
Afrika und Naher Osten . . . . .	- 0	+ 40	- 22
Ozeanien und Ferner Osten . . . . .	- 20	+ 21	- 55
Gesamtbeitrag für die ganze Welt . . . . .	- 18	+ 23	- 42

O.E.E.C. teilnehmenden europäischen Ländern sehr gering geworden war. Die prozentualen Veränderungen des Außenhandels von 1947 bis 1948 lassen die Verlagerung, die stattgefunden hat, noch deutlicher erkennen.

Es erscheint etwas paradox, daß die Vereinigten Staaten im ersten Jahr der Marshall-Hilfe weniger nach Europa ausgeführt haben sollen als 1947. Einmal wurde aber die Marshall-Hilfe nicht ausschließlich zur Bezahlung von Exporten aus den Vereinigten Staaten verwendet, sondern ein Drittel davon diente zum Ausgleich von „off-shore“-Käufen, d. h. von Bezügen aus anderen Ländern als den Vereinigten Staaten. (1948 beliefen sich die Anschaffungsgenehmigungen für den Ankauf von Waren auf 3 707 Millionen Dollar, wovon 2 299 Millionen Dollar für Rechnung der Vereinigten Staaten waren.) Die Genehmigungen umfaßten außer den Warenkäufen 1,2 Millionen Dollar für technische Dienste und 337 Millionen Dollar für Seefrachten. Zweitens darf nicht vergessen werden,



daß Ende 1947 zahlreiche Länder in Europa ihre Dollarreserven in solchem Grade aufgebraucht hatten, daß sie für die Bezahlung von Einfuhrüberschüssen fast vollständig auf ausländische Hilfe angewiesen waren und daher unbedingt ihre Käufe in den Vereinigten Staaten drosseln mußten. Drittens wurde im Jahre 1947 der größte Teil der amerikanischen Kriegsvorräte, die in den Empfangsländern zurückgelassen worden waren, veräußert (im allgemeinen auf



\* Nach Angaben des Department of Commerce

**Die Einfuhr der Vereinigten Staaten  
und die Ausgaben für den Reiseverkehr  
in v. H. des Volkseinkommens**

Jahr	Volkseinkommen	Einfuhr		Ausgaben für den Reiseverkehr	
		Betrag	v. H. des Volkseinkommens	Millionen Dollar	v. H. des Volkseinkommens
		Millionen Dollar			
1929	87 400	4 400	5,0	480	0,55
1932	41 700	1 320	3,2	260	0,62
1937	73 600	3 080	4,2	350	0,48
1947	202 500	5 730	2,8	540	0,27
1948	224 400	7 070	3,2	600	0,27

die Gesamteinfuhr 11,2 Milliarden Dollar und die Ausgaben für den Reiseverkehr 1,23 Milliarden Dollar betragen müssen; mithin dürfte die Aufnahmefähigkeit des amerikanischen Marktes für europäische Waren größer sein, als gewöhnlich angenommen wird, zumal der amerikanische Zolllarif 1929 höher war als jetzt (siehe Fußnote auf Seite 34).

Bei den unsichtbaren Posten hatten die Vereinigten Staaten sowohl 1947 wie 1948 einen Einnahmenüberschuß, also einen Saldo, der zu dem Ausfuhrüberschuß bei den laufenden Posten der Zahlungsbilanz hinzuzurechnen war.

Während unter den unsichtbaren Posten das Einkommen aus Investitionen leicht gestiegen ist, trat 1948 an die Stelle der Einnahmen aus „sonstigen Dienstleistungen“ ein Überschuß der ausgehenden Zahlungen. Dies rührte hauptsächlich daher, daß sich der Nachfrageüberschuß des Auslandes im Transportwesen von mehr als 1 Milliarde Dollar auf 440 Millionen Dollar vermindert hat, da der mengenmäßige Rückgang der amerikanischen Ausfuhr

Kredit). Viertens ist der mehr befriedigende Umstand zu erwähnen, daß die Erholung der europäischen Produktion einige amerikanische Exporte überflüssig machte; hieraus erklärt sich der Rückgang der europäischen Einfuhr um 200 Millionen Dollar für Kohle und um 500 Millionen Dollar für Maschinen, Rollmaterial und Schiffe, um nur einige der wichtigsten Posten zu erwähnen.

Andererseits ist die Zunahme der Einfuhr der Vereinigten Staaten ermutigend, obwohl sie noch nicht sehr bedeutend war. 1948 entsprach die Gesamteinfuhr 3,2 v. H. des Volkseinkommens — was verhältnismäßig nicht mehr ist als zur Zeit des tiefsten Punktes der Krise im Jahre 1932.

Würden die Prozentsätze für das Hochkonjunkturjahr 1929 auf das Volkseinkommen von 1948 Anwendung finden, so hätten

**Die laufenden Posten der Zahlungsbilanz der Vereinigten Staaten**

Posten	1947	1948
	Millionen Dollar	
Ausfuhrüberschuß . . . . .	+ 9 985	+ 5 687
Einnahmenüberschuß aus Investitionen . . . . .	+ 847	+ 983
Einnahmenüberschuß aus „sonstigen Dienstleistungen“ . . . . .	+ 446	— 335
Saldo der Güter- und Dienstleistungen . . . . .	+ 11 278	+ 6 335

Hand in Hand mit einer Zunahme des Anteils der auf fremden Schiffen beförderten Güter ging.

Auf die wichtigsten Bewegungen in der Kapitalrechnung der Zahlungsbilanz wurde schon auf Seite 9/10 hingewiesen. Der Nettobetrag der unentgeltlichen Lieferungen der Regierung und der sonstigen einseitigen Übertragungen aus den Vereinigten

Staaten stellte sich 1948 auf 4 308 Millionen Dollar, der Nettobetrag der langfristigen Kredite und Investitionen der amerikanischen Regierung auf 687 Millionen Dollar und der Nettoabfluß von anderem, d. h. privatem Kapital auf 906 Millionen Dollar. Diese Zahlen lassen die überragende Rolle erkennen, die nach wie vor die Übertragungen für staatliche Rechnung spielen — woran allein schon das Außergewöhnliche der noch immer herrschenden Lage ermessen werden kann.

\* \* \*

Unter den Ländern, denen es 1948 gelang, ein besseres Gleichgewicht im Verkehr mit den Vereinigten Staaten herzustellen, steht Kanada an erster Stelle. Wie aus der Tabelle auf Seite 11 zu ersehen ist, brachte das Jahr 1948 im Vergleich zu 1947 und den Jahren vor dem Kriege eine Verlagerung der kanadischen Ausfuhr nach den Vereinigten Staaten. Es besteht also die Tendenz, daß die dreiseitige Struktur, bei welcher ein bedeutendes Handelsdefizit gegenüber den Vereinigten Staaten durch einen Überschuß gegenüber Großbritannien (und einigen anderen Ländern) ausgeglichen wurde, durch ein Verhältnis ersetzt wird, das mehr durch ein unmittelbares Gleichgewicht in beiden Richtungen gekennzeichnet ist — in seiner Art zweifellos eine Leistung, gleichwohl aber ein Zeichen der bedauerlichen Notwendigkeit, den Handelsverkehr zur Zeit nach dem Gebot des bilateralen Ausgleichs zu entwickeln.

Andererseits vermochten die Länder des Sterlinggebiets\* sowohl ihre Bilanz gegenüber den Vereinigten Staaten zu verbessern als auch ihren Handel mit Westeuropa zu fördern, dessen Importe aus jenen Ländern im Jahre 1948 gegenüber 1947 um mehr als 1,1 Milliarde zunahmen. Ohne Zweifel läßt sich ein gewisser Zusammenhang zwischen dieser raschen Aufwärtsbewegung und der Freiheit von hemmenden Währungsbeschränkungen zwischen den Ländern erkennen, die transferierbare Pfunde verwenden. Ähnlich erklärt sich in allgemeinerer Beziehung die beachtliche Besserung im Handel zwischen Ländern eines und desselben Währungsgebiets (z. B. zwischen dem französischen Mutterland und den französischen Außengebieten),

\* In diesem Zusammenhang ohne Großbritannien, Irland und Island, da diese Länder an der O.E.E.C. beteiligt sind.

und dies ist ein mittelbarer Beweis dafür, daß zur Zeit die schlimmsten Hindernisse, die dem internationalen Handel im Wege stehen, in währungs-politischen und nicht in rein kommerziellen Beschränkungen zu suchen sind.

In der Zunahme der europäischen Ausfuhr nach den Ländern des Sterlingblocks wirkt sich indessen in erheblichem Umfang ein Warenstrom zum Ausgleich früherer Verbindlichkeiten aus (die sogenannten „unrequited exports“), der mit Sterlingguthaben bezahlt wird, die während des Krieges im Verkehr mit Großbritannien entstanden sind (siehe Seite 84).

In welchem Maße eine Veränderung in der Zugänglichkeit von Geldmitteln die Wege des Handels beeinflußt, zeigt sich ganz allgemein auch an den ibero-amerikanischen Ländern, denen 1945 annähernd 4 Milliarden Dollar in Gold und Dollars der Vereinigten Staaten zur Verfügung standen, die während des Krieges angesammelt worden waren. Ein großer Teil dieser Bestände wurde bald für die Auffüllung der Lager aufgebraucht; außerdem begannen einige ibero-amerikanische Länder auch anspruchsvolle Investierungsprogramme durchzuführen, die Mehreinfuhren erforderlich machten. Die Folge war, daß mehrere der betreffenden Länder in Zahlungsschwierigkeiten gerieten und nun versuchen müssen, ihr Gleichgewicht unter Bedingungen wieder zu erlangen, die eine Wiederaufnahme des allseitigen multilateralen Handels noch nicht zulassen. Eine anhaltende Gesundung der europäischen Wirtschaft sollte den ibero-amerikanischen Ländern die Aufgabe erleichtern — vermehrter Handel mit Europa setzt aber notwendigerweise die Bereitwilligkeit voraus, Fertigwaren hereinzunehmen und im allgemeinen die europäischen Dienste z. B. im Transport-, Bank- und Versicherungswesen in Anspruch zu nehmen.

Die Wiederherstellung des multilateralen Handels ist sicherlich äußerst wichtig für die innereuropäischen Beziehungen, doch darf sie sich keinesfalls nur auf Europa beschränken; für einen weiterreichenden Erfolg bei der Rückkehr zum Multilateralismus und der Wiederaufrichtung des dreiseitigen Handels ist es unerläßlich, daß auch die Länder und Gebiete außerhalb des europäischen Kontinents eine zweckentsprechende Handels- und Währungs-politik einschlagen.

\* \* \*

Die Wiederherstellung eines ausreichenden Gleichgewichts im internationalen Handel nach den durch den schwersten aller Kriege entstandenen Verlusten und den daraus folgenden Vermögensverschiebungen konnte niemals eine einfache Aufgabe sein. Es ist nicht leicht, neue Handelswege mit allem, was damit verbunden ist, zu entwickeln. Zweifellos sind starke Kräfte am Werk, die darauf hinzielen, die herkömmlichen Handelsströme wiederherzustellen, die von den fundamentalen Unterschieden in den natürlichen Hilfsquellen, der Technik und der Produktion bestimmt werden. Es kann aber auch sein, daß einige dieser alten Wege geändert werden müssen: der Waren- und Leistungsstrom muß notwendigerweise den wichtigen Veränderungen in der Verteilung der effektiven Kaufkraft zwischen den verschiedenen Nationen und Kontinenten Rechnung tragen.

Der sichtbare und unsichtbare Handel einiger Länder

Länder	Jahre	Währungen	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr- überschuß (+) oder Einfuhr- überschuß (-)	Überschuß (+) oder Fehlbetrag (-) der Dienst- leistungs- posten	Überschuß (+) oder Fehlbetrag (-) in der laufenden Rechnung
Millionen Einheiten der angegebenen Währungen							
Vereinigte Staaten	1938	Dollar	3 243	2 173	+ 1 070	+ 210	+ 1 280
	1946		12 140	5 264	+ 6 876	+ 1 257	+ 8 133
	1947		16 056	6 071	+ 9 985	+ 1 293	+ 11 278
	1948		13 398	7 711	+ 5 687	+ 648	+ 6 335
Kanada . . . . .	1938	Kan. \$	844	649	+ 195	— 95	+ 100
	1946 <sup>1</sup>		2 393	1 822	+ 571	— 214	+ 357
	1947 <sup>1</sup>		2 723	2 535	+ 188	— 141	+ 47
	1948 <sup>1</sup>		3 030	2 598	+ 432	+ 21	+ 453
Belgien . . . . .	1938	b Fr	21 670	23 069	— 1 399	.	.
	1946		29 694	52 562	— 22 908	.	.
	1947		61 609	85 528	— 23 919	+ 18 419	— 5 500
	1948		74 020	87 418	— 13 398	+ 11 500	— 1 898
Bulgarien . . . . .	1938	Lewa	5 580	4 930	+ 650	.	.
	1946		14 940	17 510	— 2 570	.	.
	1947		24 530	21 420	+ 3 110	.	.
	1948		26 200	32 000	— 5 800	.	.
Dänemark . . . . .	1938	d Kr	1 582	1 665	— 83	+ 194	+ 111
	1946		1 633	2 864	— 1 231	+ 301	— 950
	1947		2 371	3 144	— 773	+ 360	— 413
	1948		2 740	3 450	— 710	+ 440	— 270
Finnland . . . . .	1938	FM	8 425	8 590	— 165	+ 575	+ 410
	1946 <sup>2</sup>		23 050	24 270	— 1 220	+ 1 850	+ 630
	1947 <sup>2</sup>		46 250	46 970	— 720	+ 1 925	+ 1 205
	1948 <sup>2</sup>		56 505	66 369	— 9 864	.	.
Frankreich <sup>3</sup> . . . .	1938	U.S. \$	386	625	— 239	+ 234	— 5
	1946		453	1 980	— 1 527	— 225	— 1 752
	1947		1 040	2 492	— 1 452	— 61	— 1 513
	1948		1 060	2 404	— 1 344	— 208	— 1 552
Großbritannien . .	1938	£	533	835	— 302	+ 232	— 70
	1946		889	1 097	— 208	— 172	— 380
	1947		1 100	1 541	— 441	— 189	— 630
	1948		1 550	1 768	— 218	+ 98	— 120
Italien . . . . .	1938 <sup>4</sup>	U.S. \$	515	708	— 193	+ 171	— 22
	1946		489	903	— 414	+ 46	— 368
	1947		666	1 566	— 900	+ 78	— 822
	1948		1 070	1 390	— 320	+ 48	— 272
Niederlande . . .	1938	Gulden	1 086	1 245	— 159	+ 176	+ 17
	1946		815	2 143	— 1 328	+ 236	— 1 092
	1947		1 772	3 595	— 1 823	+ 257	— 1 566
	1948		2 738	4 164	— 1 426	+ 475	— 951
Norwegen . . . . .	1938	n Kr	824	1 116	— 292	+ 391	+ 99
	1946		1 239	2 428	— 1 189	+ 602	— 587
	1947		1 898	3 800	— 1 902	+ 537	— 1 365
	1948		2 140	3 666	— 1 526	+ 636	— 890

<sup>1</sup> Ohne die amtliche Hilfe, aber in den Jahren 1946 und 1947 einschließlich der Einnahmen der War Supplies Ltd.  
<sup>2</sup> Ohne die Ausfuhr für Reparationszahlungen und die als Entschädigung für deutsche Vermögenswerte abgegebenen Waren.  
<sup>3</sup> Ohne die überseeischen Gebiete, 1938 aber einschließlich des geschätzten Einfuhrüberschusses der überseeischen Gebiete.  
<sup>4</sup> Zur Kaufkraft im Juni 1946.

Schon in der Zeit zwischen den Kriegen hat die Welt lernen müssen, wie schwierig es ist, die Struktur des internationalen Handels so umzugestalten, wie es der Verlagerung in der Kaufkraft entspricht. In erster Linie müssen in dem Ausfuhrland bestimmte Voraussetzungen erfüllt sein, insbesondere eine Anpassung der inländischen Kaufkraft (nötigenfalls durch Kreditbeschränkungen) an den tatsächlichen Umfang der Güterproduktion und der Dienstleistungen, so daß die Waren, die ausgeführt werden sollen, nicht für den Verbrauch oder die Ausrüstung im Innern verwendet werden; es muß auch eine hinreichende Beweglichkeit vorhanden sein, damit den benötigten Exportindustrien Arbeitskräfte und sonstige Produktionsfaktoren aus anderen Erwerbszweigen zugeführt werden können.

Gewisse wichtige Voraussetzungen müssen aber auch in dem Einfuhrland erfüllt sein — d. h. in unserer heutigen Welt vor allem in den Vereinigten Staaten von Amerika. Wenn, wie erwartet werden kann, der Strom von Zuschüssen und sonstiger Hilfe zum Versiegen kommt und der private Kreditverkehr und andere Formen der Anlagetätigkeit nicht sofort ein beträchtliches Ausmaß annehmen, dann wird die Kaufkraft, die früher durch die Darlehen und Zuschüsse den anderen Ländern zur Verfügung gestellt wurde, in den Vereinigten Staaten bleiben, und es entsteht die Frage, unter welchen Bedingungen jene Kaufkraft am ehesten imstande sein wird, die Einfuhr von Gütern und Leistungen nach den Vereinigten Staaten zu ziehen.

#### Der sichtbare und unsichtbare Handel einiger Länder (Forts.)

Länder	Jahre	Währungen	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr- überschuß (+) oder Einfuhr- überschuß (—)	Oberschuß (+) oder Fehlbetrag (—) der Dienst- leistungs- posten	Ober- schuß (+) oder Fehl- betrag (—) in der laufenden Rechnung
Millionen Einheiten der angegebenen Währungen							
Polen . . . . .	1938	U. S. \$	224	245	— 21	.	.
	1946		127	146	— 19	.	.
	1947		248	317	— 69	.	.
	1948		480	540	— 60	.	.
Schweden . . . .	1938	s Kr	1 843	2 082	— 239	+ 266	+ 27
	1946		2 550	3 390	— 840	+ 750	— 390
	1947		3 240	5 220	— 1 980	+ 540	— 1 440
	1948		3 960	4 870	— 910	+ 460	— 450
Schweiz . . . . .	1938	s Fr	1 317	1 607	— 290	.	.
	1946		2 676	3 423	— 747	.	.
	1947		3 268	4 820	— 1 552	.	.
	1948		3 435	4 999	— 1 564	.	.
Tschechoslowakei	1937	Kčs	11 972	10 989	+ 983	— 583	+ 400
	1946		14 283	10 308	+ 3 975	.	.
	1947		27 980	33 480 <sup>5</sup>	— 5 500	+ 2 250	— 3 250
	1948		37 648	37 716	— 68	.	.
Ungarn . . . . .	1938	Pengő Forint	522	411	+ 111	.	.
	1946		420	371	+ 49	.	.
	1947		1 042	1 453	— 411	.	.
	1948		1 933	1 975	— 42	.	.

<sup>5</sup> Einschließlich der UNRRA-Einfuhren.

1. Die in den Vereinigten Staaten verbleibende Kaufkraft sollte in wirksamer Weise verwendet werden und darf sich nicht verlieren, wie es in der Depression der dreißiger Jahre dieses Jahrhunderts geschehen ist. Da ein Teil dieser Kaufkraft vermutlich gespart werden wird und, wenn sie nicht durch Untätigkeit ermatten soll, angelegt werden muß, ist es unerläßlich, daß die Vereinigten Staaten in der Lage sind, ihre Wirtschaftstätigkeit auf einen ziemlich hohen Stand zu bringen — das heißt aber, daß sie eine bedeutende Einfuhr benötigen werden.
2. Die Vereinigten Staaten sollten durch ihren Zolltarif der Einfuhr nicht allzu große Hindernisse in den Weg legen. Die Tatsache, daß die meisten Wirtschaftszweige der Vereinigten Staaten eine sehr hohe Produktionskapazität besitzen, ist an sich kein Hemmnis für den Handel: hoch entwickelte Industrieländer — z. B. Großbritannien und Deutschland — waren früher häufig gegenseitig ihre besten Kunden, da es auf das Kostenverhältnis in den verschiedenen Produktionszweigen ankommt. Aber selbst wenn ein hoher Zolltarif gerade für die Waren beibehalten wird, welche die anderen Länder verhältnismäßig am besten erzeugen können, werden diese Länder vielleicht trotzdem keine andere Wahl haben, als die betreffenden Waren nach den Vereinigten Staaten zu exportieren. In technischer Hinsicht mag jedoch die amerikanische Produktion ebenfalls erstklassig sein, und daher wird der Vorteil des Kostenunterschieds, den diese Länder brauchen, um die Zölle zu übersteigen, vielleicht nur durch Zahlung niedriger Löhne erzielt werden können — eine Notwendigkeit, die ernste soziale Folgen haben kann. Das Problem ist also nicht nur ein rein wirtschaftliches: es können Grenzen mehr sozialer und politischer Natur erreicht werden, wenn durch Zölle und auf andere Weise ein starker Anpassungsdruck auf Länder ausgeübt wird, die schon mit ihren eigenen Nachkriegsschwierigkeiten zu kämpfen haben. Dieses Erkenntnis beginnt sich durchzusetzen, und wenn es auch falsch wäre, den Schluß zu ziehen, daß gewisse — selbst schmerzhaft — Berichtigungen nicht nötig sein werden, so ist es doch ebenso wichtig, daß versucht werden sollte, die Härten dieser Anpassungen z. B. durch eine angemessene Zoll- (oder Lizenz-)politik in den stärkeren Ländern zu mildern.

Wenn die Vereinigten Staaten in ausreichendem Umfang Importe aufnehmen, werden die anderen Länder auch weiterhin amerikanische Waren kaufen können, ohne schwere Einfuhrbeschränkungen einführen zu müssen. Wenn diese Bedingung aber aus dem einen oder anderen Grunde nicht erfüllt ist und wenn die Darlehen und Zuschüsse an andere Länder allmählich aufhören, dann werden die Vereinigten Staaten sich naturgemäß vor die Notwendigkeit gestellt sehen, die Richtung ihrer eigenen Ausfuhr zu ändern — und dann entsteht die Frage, ob sie die erforderliche Beweglichkeit haben, um die Änderung vorzunehmen, und ob sich nicht ein starker politischer Widerstand gegen eine solche Änderung bemerkbar machen wird. Insofern können die Anstrengungen zur Angleichung des Apparates nicht nur in Europa politische Rückwirkungen haben; es liegt daher im gemeinsamen Interesse, den Übergang zu einem neuen Gleichgewicht so sanft wie möglich zu gestalten und auf keinen Fall unnötige Schwierigkeiten zu verursachen.

Bestimmte Maßnahmen, die dazu geeignet sind, die Wareneinfuhr zu erleichtern, müssen also von den Ländern getroffen werden, die ihre Importe erhöhen sollen — darunter vor allem von den Vereinigten Staaten; es wäre aber natürlich vergeblich, befriedigende Ergebnisse zu erwarten, wenn nicht auch die Finanz- und Wirtschaftspolitik der Ausfuhrländer (hinsichtlich der öffentlichen Haushalte, der Investitionen usw.) dergestalt ist, daß über die

inländischen Aufwendungen für den Verbrauch und die Anlagetätigkeit hinaus noch genug Waren für den Export zu konkurrenzfähigen Preisen verbleiben.

Die meisten europäischen und mehrere außereuropäische Länder haben seit dem Kriege versucht, das Gleichgewicht in ihrem Außenhandel mehr durch Drosselung als durch Ausdehnung wiederherzustellen, wobei das Hauptmerkmal ihrer Außenhandelskontrolle eine Herabsetzung der Einfuhr war. Da in fast jedem Lande in Europa noch immer ein Defizit der Zahlungsbilanz besteht, muß es sicherlich einen besonderen Grund geben, weshalb die Drosselung der Importe nicht, wie man gehofft hatte, das Handelsdefizit beseitigt. In der Tat stellen die meisten Länder fest, daß die Beschränkung der Einfuhr zu einem Rückgang der Ausfuhr führt. Ein Beispiel aus der Praxis möge diesen Zusammenhang zwischen Einfuhr und Ausfuhr erläutern: in einem Lande, dessen Währungsreserven nahezu erschöpft waren, wurde die Genehmigung zur Einfuhr einer Maschine im Preise von etwa 50 000 Dollar verweigert; da die Maschine, ohne die der Antragsteller nicht auskommen konnte, glücklicherweise keine sehr komplizierte war, gelang es ihm, sie in seinem eigenen Lande zu einem Preise im Gegenwert von etwa 70 000 Dollar anfertigen zu lassen. Welche Wirkung hatte dies aber auf den Binnenmarkt zu einer Zeit, als bereits Vollbeschäftigung bestand? Es ist nicht anzunehmen, daß die Herstellung der Maschine zu einem Rückgang der inländischen Nachfrage führte: die Wahrscheinlichkeit spricht im Gegenteil dafür, daß diese Nachfrage sich erhöht hat, weil für die Herstellung der Maschine zusätzliches Geld im Inland ausgegeben wurde. Da mehr Geld im Inland ausgegeben wurde, wird die Produktion für den Binnenmarkt sicherlich nicht zurückgegangen sein, die Arbeitskräfte und anderen zur Anfertigung der Maschine erforderlichen Produktionsfaktoren müssen also der Exportindustrie entzogen worden sein — mit dem Endergebnis, daß die Ausfuhr verringert wurde, und zwar vielleicht um einen größeren Betrag, als es „gekostet“ hätte, wenn die Einfuhr der Maschine genehmigt worden wäre.

Ähnliche Fälle werden immer wieder vorkommen, solange die Einfuhr gedrosselt wird. Was wie eine „Einsparung“ aussah, die Devisen „sparen“ sollte, erweist sich also als ein mittelbarer Weg zu einer oftmals noch größeren Ausfuhrschumpfung, so daß eine verhängnisvolle Spirale in Bewegung gesetzt wird, die nur durch den Übergang zu einer völlig anderen Politik angehalten werden kann.

So kommt es, daß sich aus der Weigerung, mehr als bestimmte Mindestkontingente entbehrlicher Waren einzuführen, leicht eine mehr als entsprechende Herabsetzung der Exporte und folglich eine Erhöhung des Handelsdefizits ergeben kann. Wie die Erfahrung lehrt, veranlaßt die Ausschaltung nicht lebenswichtiger Waren ausländischer Herkunft nicht dazu, mehr zu sparen, sondern es werden statt dieser Waren andere verlangt; es zeigt sich gewöhnlich, daß eine Menge neuer Kleinindustrien entstehen, um den Bedarf an Waren, die nicht eingeführt werden können, zu decken; viele dieser neuen Industrien bedeuten eine reine Kräftevergeudung, da die heimische Produktion im allgemeinen nicht umfangreich genug ist, um wirtschaftlich



zu sein, und auch in anderer Hinsicht übermäßig teuer ist. Während im Außenhandel die Tendenz besteht, die Einfuhr aller nicht lebenswichtigen Waren mit scheelen Blicken anzusehen, wird andererseits ein übertriebener Ansporn für die Inlandserzeugung von Luxuswaren gegeben, die im allgemeinen nicht in der gleichen Weise der Regulierung unterliegen wie die lebensnotwendigen Güter, deren Preis oft niedrig gehalten wird — ein Beispiel für die unsinnigen Widersprüche, zu denen die Bewirtschaftung führen kann. Dabei genügt ein wenig Kenntnis der Volkswirtschaften in Europa, um einzusehen, daß für viele von ihnen der Wegfall der Unterscheidung zwischen „lebenswichtig“ und „nicht lebenswichtig“ in den Grundsätzen der heutigen Handelspolitik von überragender Bedeutung wäre.

Aber ist es nicht Tatsache, daß bei zahlreichen Erzeugnissen die gleichmäßigere Einkommenverteilung nach diesem zweiten Weltkrieg die Nachfrage erheblich vermindert hat? Dies mag vielleicht bei einzelnen Luxusgegenständen der Fall sein, es gilt aber bestimmt nicht für die große Masse von Waren, die häufig als nicht lebenswichtig bezeichnet werden. Es dürfte Sache des Verbrauchers selbst sein, zu entscheiden, wie er über das Einkommen zu verfügen wünscht, das ihm nach Bezahlung aller Abgaben und Steuern verbleibt. Eigenartigerweise wird manchmal anscheinend angenommen, daß es selbst in den „Ländern des freien Unternehmertums“ — und das bedeutet praktisch in der ganzen westlichen Welt — immer die Regierungen sind, die bestimmen, was vom Ausland bezogen werden soll. Aber abgesehen von den besonderen Fällen des „Masseneinkaufs“ (der sich aber ausschließlich auf einige wenige lebensnotwendige Güter beschränkt), ist es doch der Verbraucher, der letzten Endes bestimmt, ob eine Sache verkauft werden kann; die Regierungen können die Genehmigung von Einfuhrkontingenten ablehnen, aber auch die Genehmigung von Kontingenten bedeutet nicht, daß ein Handelsgeschäft tatsächlich stattfindet; ob die Waren wirklich eingeführt und schließlich an die Verbraucher verkauft werden, hängt von diesen selbst ab.

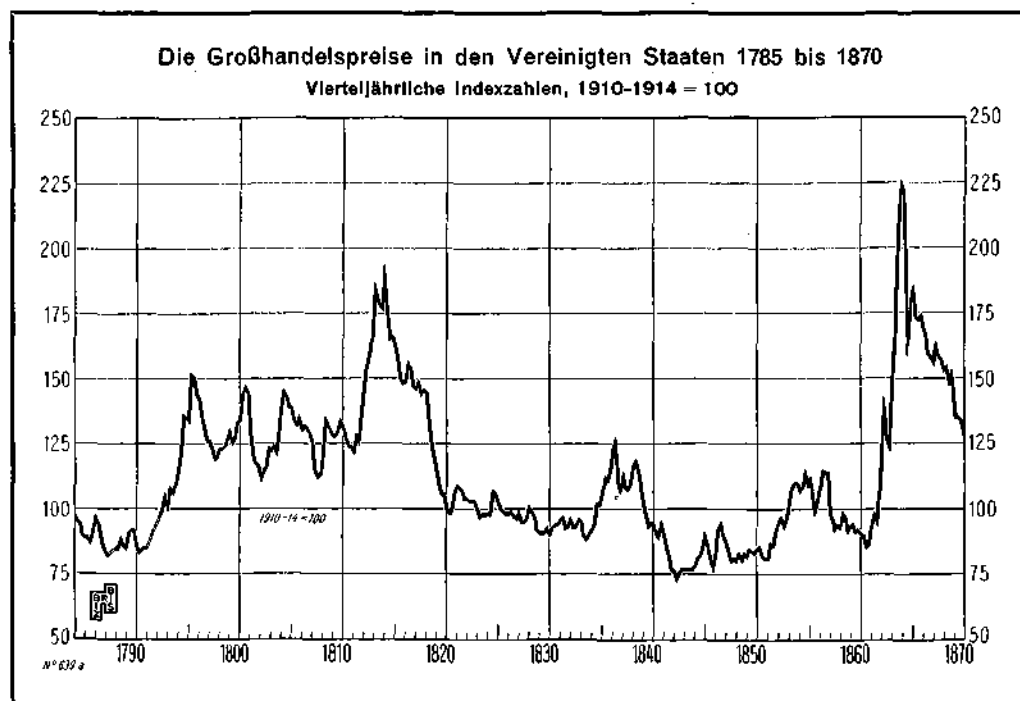
Es ist wichtig, sich hieran jetzt zu erinnern, wo mit der Wiederkehr des Käufermarktes der erfolgreiche Absatz der Waren immer mehr davon abhängen wird, inwieweit ihre Qualität und ihr Preis den Wünschen der Verbraucher entsprechen. Der Verkauf im Ausland ist im allgemeinen mühsamer und kostspieliger als der Absatz auf dem Binnenmarkt. In der Regel bemühen sich die Produzenten erst dann ernstlich um Auslandsmärkte, wenn sie im Inland nichts mehr absetzen können. Es besteht eine Verbindung zwischen dem, was eingeführt wird, und dem, was ausgeführt werden muß. Jede Einfuhr schöpft einen Teil der inländischen Kaufkraft ab, und in einem Lande, wo es keine Inflation gibt (d. h. keine stärkere Erhöhung des Kaufkraftvolumens, als die laufende Produktionssteigerung erfordert), setzt diese Abschöpfung einen entsprechenden Teil der Landesproduktion für den Export frei. (Das gleiche gilt naturgemäß für den unsichtbaren Handel: wenn Angehörige eines bestimmten Landes ins Ausland in die Ferien gehen, verringert sich der in der Heimat ausgegebene Betrag, was u. a. dazu beiträgt, Produktionskraft für den Export freizusetzen und bis zu einem gewissen Grade die Einfuhr zu vermindern.) Die inländischen Produzenten werden in der Tat wieder

gezwungen sein, zu exportieren. Wichtig ist es, einerseits der Inflation im Innern Einhalt zu gebieten und andererseits den stabilisierenden Mechanismus wieder instand zu setzen, der darin besteht, daß, sobald einmal dieser volle monetäre Ausgleich im Innern hergestellt ist, die Einfuhr zur Ausfuhr führt — und zwar nicht nur, weil durch die Einfuhr den Bezugsländern Kaufkraft zur Verfügung gestellt wird, sondern auch, weil das Einfuhrland seinerseits ausführen muß, wenn die Waren nicht unverkauft bleiben sollen. Die Anpassung der Produktion und der Aufbau zweckdienlicher Verkaufsorganisationen mögen nicht leicht sein; wenn man aber den notwendigen Anpassungen ausweicht, wird der Außenhandel weiter auf einem niedrigen Niveau dahinsiechen, und der daraus erzielte Gewinn wird zum Nachteil der Lebenshaltung in der ganzen Welt verloren gehen.

Die Zulassung der Einfuhr sowohl entbehrlicher wie auch lebenswichtiger Güter muß daher ein wesentlicher Bestandteil einer rationellen Exportpolitik sein (weil der Austausch von Gütern und Leistungen an sich ein Vorteil ist und die Einfuhr und Ausfuhr mengenmäßig einander beeinflussen); zu bedenken ist aber auch, daß keine Exportpolitik von den Fragen der Preise und Wechselkurse getrennt werden kann. Eine Politik der Exportförderung darf sich nie auf solche Gebiete wie etwa die Erforschung der Auslandsmärkte oder die Gewährung besonderer Kreditmöglichkeiten beschränken, sondern ihr Rahmen muß weiter gespannt werden, und es muss z. B. auch das Gleichgewicht des (von der Kreditpolitik beeinflussten und in Beziehung zur ausländischen Wirtschaft stehenden) Kosten- und Preisgefüges und die Beibehaltung angemessener Wechselkurse in Betracht gezogen werden. Der Ausgleich des Handels wird schließlich nicht durch die Überwachung der Ein- und Ausfuhr oder durch den Abschluß von Handelsabkommen herbeigeführt, so nützlich diese auch sein mögen, sondern durch die Politik der betreffenden Länder auf dem Gebiete des öffentlichen Kredits und der Devisenlage, soweit dadurch die Preise und der Gang des Handels berührt werden.

#### IV. Die Periode der Preisangleichungen

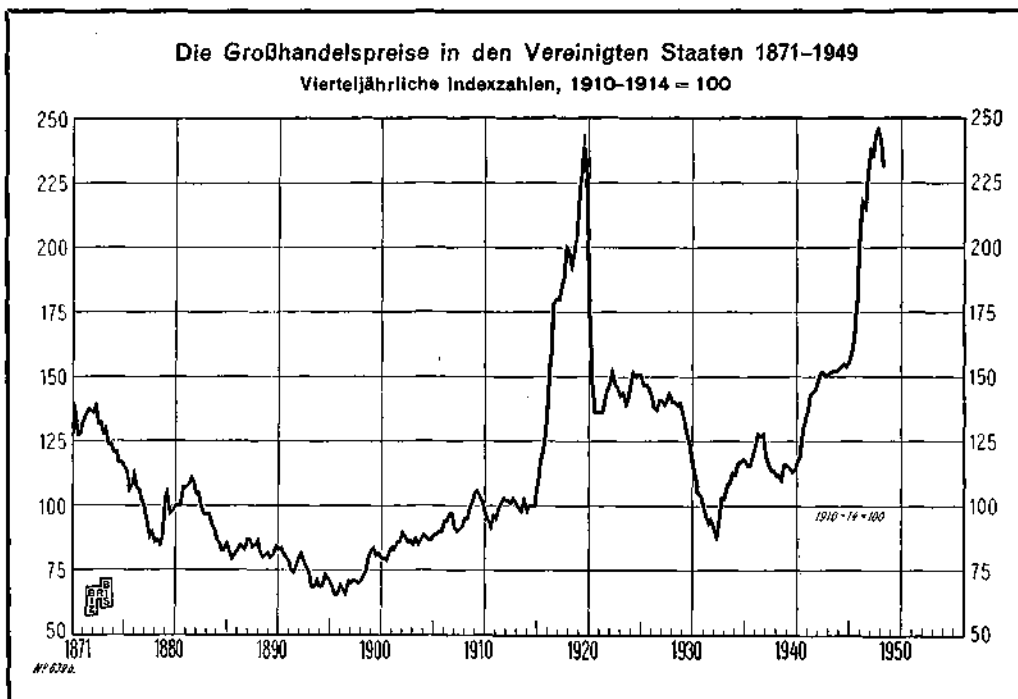
Einer der Hauptnachteile der anhaltenden Inflation besteht — wie heute genau bekannt ist — darin, daß sie den volkswirtschaftlichen Ausgleichsmechanismus zerstört und daher die Ursache vieler Verzerrungen ist. Wenn jedes Unternehmen — ob klein oder groß, ob Handels- oder Gewerbebetrieb — auch bei der schlechtesten Führung ein lohnendes Geschäft werden kann, dann gibt es keine Ausschaltung von Fehlspekulationen, es bedarf keiner außergewöhnlichen Gewandtheit und Tüchtigkeit, keiner besonderen Berücksichtigung der Wünsche und Forderungen der Kunden und keines Strebens nach genauer Waren- und Marktkenntnis, da ja die Folgen einer falschen Geschäftsführung gewöhnlich durch die Preissteigerung aufgehoben werden. Oft werden Gewinne erzielt, die nicht gerechtfertigt sind — das gehört zum Übelstand einer Inflation, wenn es sich auch manchmal um Gewinne handelt, die höher scheinen als sie in Wirklichkeit sind, da die für Abschreibungen zurückgestellten Beträge vielfach zu gering sind für eine Zeit, in der die steigenden Preise immer höhere Summen für die Erneuerung des Anlage- und Betriebskapitals erfordern. Zu Beginn einer Inflationsperiode kann die Schaffung neuer Kaufkraft unter Umständen die Bildung von „Zwangsparsnissen“ zur Folge haben; wenn die Inflation fortschreitet, wird aber in wachsendem Maße erkannt, daß das Sparen in der Landeswährung (z. B. in Form von Bankeinlagen oder Staatsschuldverschreibungen) mit der Gefahr eines Substanzverlustes verbunden ist; und eine allgemeinere Erkenntnis dieser Tatsache im Verein mit leichten Gewinnen, die auch leicht ausgegeben werden, wird wahrscheinlich zu einer Vergeudung von Hilfsquellen führen.



Wo zuviel monetäre Kaufkraft am Binnenmarkt vorhanden ist, die fast die gesamte laufende Erzeugung aufzunehmen vermag, besteht kein Anreiz zum Export, und die Folge kann nur ein Defizit in der Zahlungsbilanz sein.

Wenn es den Behörden schließlich gelingt, die Inflation zu überwinden, und eine Zeit der Preisangleichung wiederkehrt, wird dieser Vorgang vielen ungesunden Gewohnheiten ein Ende bereiten, aber nicht schmerzlos sein. Für die Gemeinschaft ist es jedoch unerlässlich, daß leistungsunfähige Firmen und Schwarzmarktgewinnler (von denen sich viele als „Geschäftsleute“ ausgaben) verschwinden und daß es zur Erzielung angemessener Gewinne wieder notwendig wird, sich nach Exportmärkten umzutun. Ein solcher Anpassungsprozeß ist in der Tat unvermeidlich, wenn das Gleichgewicht jemals wiederhergestellt werden soll. Mehr vom Menschlichen aus gesehen muß außerdem erwähnt werden, daß eine Beendigung der Preissteigerung erforderlich ist, um die für ein besseres Arbeiten nötige Ruhe wiederherzustellen. Erst dann werden die Ehemänner keine Klagelieder mehr von ihren geplagten Frauen hören, die bei den rasch ansteigenden Preisen ihre Familien unmöglich ernähren können, ohne immer mehr Haushaltsgeld zu brauchen; und wenn die Arbeiter aller Rangstufen sich darüber klar werden, daß sie nicht einfach eine andere Stelle in der nächsten Straße antreten können, werden sie auf ihre laufenden Aufgaben mehr Sorgfalt verwenden.

Dies alles ist aus der Erfahrung der letzten Jahre wohlbekannt: ganz abgesehen von der durch die Inflation verursachten Ungerechtigkeit zwischen Gläubigern und Schuldnern — die an sich ein durchaus ernstes Problem ist, da sie für die Grundlagen der Gesellschaft eine Gefahr bildet — bringt eine fortschreitende Inflation unmittelbare wirtschaftliche Verluste und Störungen



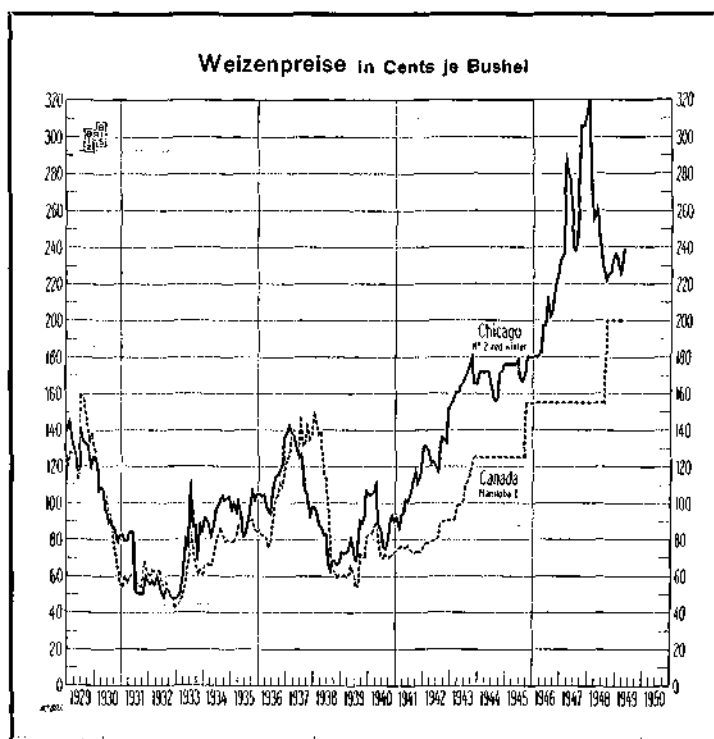
mit sich. Es ist daher mit Befriedigung festzustellen, daß die Signale in weiten Teilen der Welt nicht mehr auf „anhaltende Preissteigerung“ stehen.

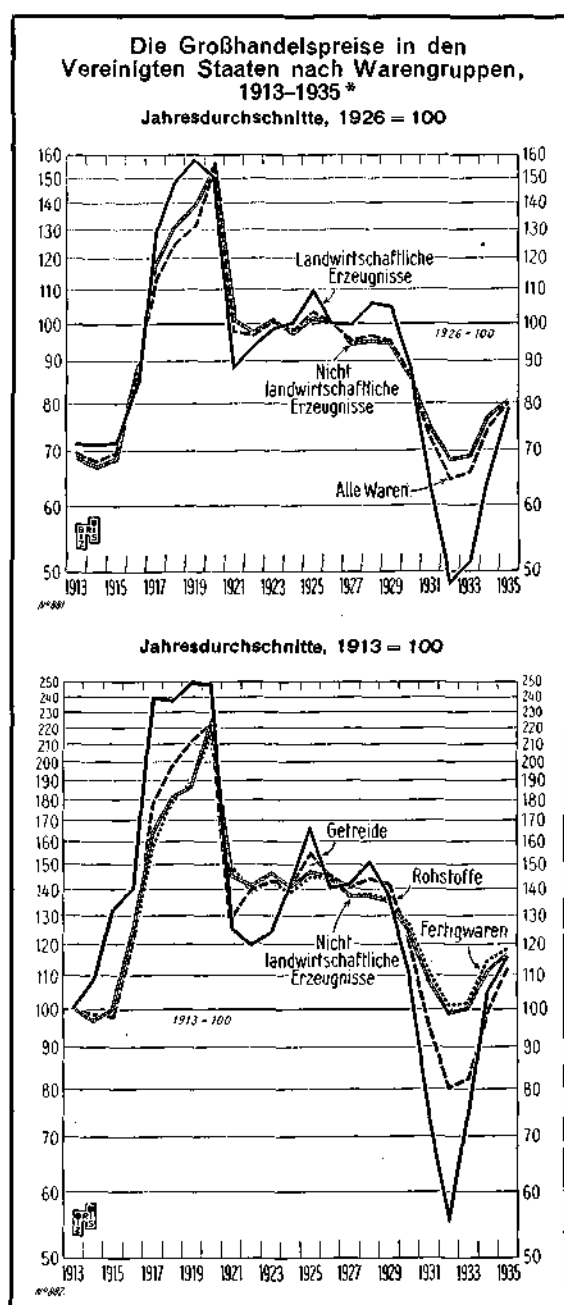
Im zweiten Kapitel dieses Berichtes ist bereits dargelegt worden, daß die Preisbewegungen des Jahres 1948 und der ersten Monate von 1949 alle Anzeichen einer neuen Phase in der Preisgeschichte der Welt aufweisen, insofern als jetzt die Nachkriegsinflation in den verschiedenen Ländern beendet ist. Einige Länder haben schon den Zustand erreicht, für den sich der Ausdruck „Desinflation“ eingebürgert hat — der ziemlich zutreffend ist, da er ein Stadium bezeichnet, in welchem der übermäßigen Kaufkraftschöpfung Halt geboten worden ist und ein vermehrtes Angebot von Gütern und Leistungen sich bemerkbar machen kann. Der Vorgang der Zügelung der Inflation war keineswegs in allen Ländern gleichartig, und es ist aufschlußreich, die jüngste Entwicklung in einigen bezeichnenden Fällen zu vergleichen, wie dies in Kapitel II für Österreich, Deutschland, Italien und Frankreich geschehen ist.

So wichtig und sogar entscheidend die von diesen einzelnen Ländern unternommenen Schritte in ihrem Kampf gegen die Inflation auch gewesen sind, so wäre es doch zweifellos im Jahre 1948 nicht möglich gewesen, die allgemeine Preissteigerung anzuhalten, wenn nicht in den Vereinigten Staaten eine Abwärtsbewegung eingetreten wäre. Auf dieses Land, in welchem 7 v. H. der Bevölkerung der Erde leben, entfallen mehr als 40 v. H. der Industrierzeugung der Welt, und es ist daher der Hauptkäufer der meisten Rohstoffe sowie einer Reihe anderer wichtiger Waren. Infolge-

dessen werden die „Weltpreise“, soweit man von solchen sprechen kann, weitgehend vom Angebot und der Nachfrage in den Vereinigten Staaten bestimmt.

Die Großhandelspreise in den Vereinigten Staaten erreichten ihren höchsten Punkt nach dem Kriege im August 1948, als sie 120 v. H. über den Ziffern von 1938–39 standen. Im Februar 1948 war der Weizenpreis von 3,20 Dollar je Bushel auf 2,20 Dollar je Bushel gesunken, später er-





\* Logarithmischer Maßstab.

preises in Krisenzeiten ist unschwer zu finden: in solchen Zeiten nimmt die Industrie nicht alle Arbeitskräfte aus der Landwirtschaft auf; diejenigen, die auf dem Lande arbeiten, bleiben dort, und zwar vermindern sie weder ihre Anstrengungen noch die Produktion, wenn die Preise fallen und wenig verdient wird oder selbst Verluste eintreten — manchmal scheint es sogar, als ob die bei der Landwirtschaft gebliebenen Leute in der Depression mehr arbeiten. In der Industrie dagegen führt eine Gleichgewichtsstörung bei den Kosten und Preisen

holte er sich aber wieder auf etwa 2,40 Dollar je Bushel. Der Rückgang von den Spitzenziffern betraf jedoch nicht das allgemeine Preisniveau der „landwirtschaftlichen Erzeugnisse“ und der „Nahrungsmittel“, die beide im Sommer 1948 ihren höchsten Stand nach dem Kriege erreichten. Im August setzte indessen eine ziemlich rasche Abwärtsbewegung ein, welche den Durchschnittspreis für landwirtschaftliche Erzeugnisse in einem halben Jahr um 14 v. H. sinken ließ.

Andere Waren als „landwirtschaftliche Erzeugnisse“ und „Nahrungsmittel“ erreichten ihre höchsten Preise nach dem Kriege erst im Herbst 1948, und der spätere Rückgang hielt sich bis zum April 1949 in mäßigen Grenzen; damals waren die Preise dieser Erzeugnisse durchschnittlich etwa dieselben wie ein Jahr zuvor.

Der Getreidepreis war seit 1914 starken Schwankungen unterworfen; in der Notzeit, die den Krieg von 1914-18 und seine Nachwehen umfaßte, und in welcher die Nahrungsmittel alles bedeuteten, stieg der Weizenpreis über das durchschnittliche Preisniveau, und 1921-23 sowie in den Jahren 1930-34 fiel er schärfer als das durchschnittliche Preisniveau. Der besondere Grund für das starke Fallen des Weizen-

bald zu einem deutlichen Geschäftsrückgang mit erhöhter Erwerbslosigkeit und folgender Produktionsschrumpfung. Während also das Angebot von Fertigwaren zurückgeht, wird die Versorgung mit landwirtschaftlichen Erzeugnissen aufrechterhalten werden, und dies führt dazu, daß die Preise dieser Produkte stärker fallen als die Preise für Fertigwaren.

In den Zeichnungen auf Seite 115 ist ferner bemerkenswert, daß sich 1929 die Preise für Weizen und andere Getreidearten (und noch mehr die Durchschnittspreise der landwirtschaftlichen Erzeugnisse) im Vergleich zum allgemeinen Preisniveau gut behauptet haben. Übrigens gehörten auch die tierischen Erzeugnisse (im Gegensatz zum Getreide) zu den Waren, die 1930 dem allgemeinen Preissturz am besten standhielten.

Bei der Erörterung besonderer Maßnahmen, durch welche die Preise landwirtschaftlicher Erzeugnisse auf einer vernünftigen Höhe gehalten werden sollen, darf nicht außer acht gelassen werden, daß die Landwirte nur in heftigen Krisenzeiten nicht in der Lage waren, sich einen Preis zu sichern, der demjenigen der anderen Produzenten entsprach (im Vergleich zu 1913 als Ausgangsjahr). Hieraus dürfte sich eine Lehre für die Zukunft ergeben: die Landwirte brauchen sich anscheinend in normalen

Zeiten wenig Sorge um die Preise ihrer Erzeugnisse zu machen. In allen Ländern haben die letzten Jahre eine größere prozentuale Erhöhung der Löhne der Landarbeiter als derjenigen der anderen Arbeiter gebracht; und in Anbetracht der Zunahme der Bevölkerung der Welt und der Tatsache, daß es nicht mehr so viel jungfräulichen Boden auszubeuten gibt, dürften diejenigen, die in der Landwirtschaft tätig sind, keinen Grund haben, besondere Nachteile zu befürchten, wenigstens solange schwere Depressionen verhütet werden können.

**Lohnerhöhungen  
von der Vorkriegszeit bis 1948<sup>1</sup>**

Land	Land- arbeiter	Industrie- arbeiter
	Vorkriegslöhne = 100	
Dänemark . . . . .	350	200
Finnland . . . . .	1 300	1 130
Frankreich . . . . .	1 070 <sup>2</sup>	580 <sup>2</sup>
Großbritannien . . . . .	260	190
Niederlande . . . . .	270	180
Schweden . . . . .	230	170
Schweiz . . . . .	230	190
Vereinigte Staaten . . . . .	320	220

<sup>1</sup> Letzte bekannte Ziffern.    <sup>2</sup> 1947.

Die Landwirte haben daher allen Grund, auch weiterhin die Aufrechterhaltung eines einigermaßen stabilen allgemeinen Preisniveaus und das Ausbleiben scharfer Konjunkturschwankungen zu wünschen, sie werden also ein Interesse an einer Währungs- und Finanzpolitik haben, die geeignet ist, zur Erreichung dieses Zieles beizutragen.

Es scheint indessen, als ob in der Diskussion über die landwirtschaftlichen Preise die Frage der allgemeinen Preisstabilität verhältnismäßig wenig berührt worden ist und das Augenmerk fast ausschließlich auf die Erlangung unmittelbarer Garantien für einen genügenden Absatz und angemessene Preise der landwirtschaftlichen Erzeugnisse gerichtet worden ist.

### Weizenexporte nach dem Weizenabkommen

Ausfuhrland	Ausfuhr in	
	Millionen Bushel	Millionen Tonnen
Kanada . . . . .	203	5,53
Vereinigte Staaten .	168	4,57
Australien . . . . .	80	2,18
Frankreich . . . . .	3	0,09
Uruguay . . . . .	2	0,05
Zusammen	456	12,42

1,50 Dollar bestimmt, der für die restliche Laufzeit des Abkommens jährlich um 10 Cents herabzusetzen ist, so daß er also im vierten und letzten Jahr auf 1,20 Dollar sinkt. Die nach dem Abkommen vorgesehenen Weizenexporte in Höhe von 456,28 Millionen Bushel (= etwa 12½ Millionen Tonnen) sollen von den Exportländern geliefert werden, wie in der Tabelle angegeben ist.

Argentinien und die Sowjetunion zogen sich von den Verhandlungen zurück, das zuletzt genannte Land, weil es nicht eine Quote von 75 Millionen Bushel (etwa 2 Millionen Tonnen) erhielt. Nach einer Schätzung in den „Corn Trade News“ kann der Einfuhrbedarf der ganzen Welt auf etwa 720 Millionen Bushel\* (= nicht ganz 20 Millionen Tonnen) veranschlagt werden, was etwa 12 v. H. des gesamten Weizenverbrauchs der Welt entspricht. Wenn das neue Weizenabkommen ratifiziert wird und in Kraft tritt, dürfte der Weizenhandel außerhalb des Abkommens 720-455 = 265 Millionen Bushel oder etwa 7 Millionen Tonnen betragen.

Eine höchst bedeutsame Änderung in der Nahrungsmittelversorgung der Welt ergab sich aus einer höheren Weizenproduktion der Vereinigten Staaten. Die beachtliche Steigerung der landwirtschaftlichen Erzeugung in den Vereinigten Staaten über den Vorkriegsstand ist nicht bloß einer erstaunlich langen Zeit günstiger Witterungsbedingungen zuzuschreiben, sondern auch einem höheren Stande der Technik (vermehrte Mechanisierung, Aussaat von Hybridensamen mit höherem Ertrag und stärkere Verwendung von Düngemitteln); da die Zahl der in der Landwirtschaft beschäftigten Personen tatsächlich abgenommen hat, beruht die Produktionszunahme seit 1938 auf einer 60prozentigen Produktionssteigerung je Arbeiter und einer 30prozentigen Erhöhung des Ertrags je Flächeneinheit.

Eine Preisstützung erhielten die amerikanischen Landwirte zum ersten Male im Jahre 1933 durch den „Agricultural Adjustment Act“, und 1938 wurde ein besser entwickeltes System mit „Paritätspreisen“ eingeführt. Dieses

\* Von diesen 720 Millionen Bushel sind im ganzen 520 Millionen für Europa bestimmt, darunter 200 Millionen für Großbritannien (dessen Quote auf Grund des neuen Weizenabkommens mit 177 Millionen Bushel angesetzt ist) und 120 Millionen Bushel für Deutschland.

Auf internationalem Gebiet soll nach zwei mißlungenen Versuchen in den Jahren 1947 und 1948 ein neues Weizenabkommen (das von den Vertretern von 42 Regierungen — in 5 Ausfuhr- und 37 Einfuhrgebieten — angenommen worden ist) vor Ende Juni 1949 ratifiziert werden. Der Preis ist für die Dauer des Abkommens auf höchstens 1,80 Dollar je Bushel festgesetzt worden; für das Erntejahr 1949/50 wurde ein Mindestpreis von



### Die Weizenproduktion der Welt

Länder	1935-39 Durchschnitt	1947	1948	1935-39 Durchschnitt	1947	1948
	Millionen Bushel			Umgerechnet in Millionen Tonnen		
Vereinigte Staaten . . . .	759	1 367	1 288	20,7	37,2	35,1
Kanada . . . . .	312	337	393	8,5	9,2	10,7
Australien . . . . .	170	220	200	4,6	6,0	5,4
Argentinien . . . . .	222	245	170	6,0	6,7	4,6
Vier Hauptländer zusammen . . . . .	1 463	2 169	2 051	39,8	59,1	55,8
Europa ohne die Sowjetunion	1 593	1 020	1 465	43,4	27,6	39,9
Geschätzte Weltproduktion einschließlich der Sowjetunion . . . . .	6 010	5 790	6 415	163,6	157,6	174,6

Anmerkung: Der Weizen ist das wichtigste, aber natürlich nicht das einzige Brotgetreide. In Mittel- und Osteuropa (hauptsächlich östlich der Weser) sowie in Nordeuropa folgt Roggen an guter zweiter Stelle, und in einigen Gebieten wird mehr Roggenbrot als anderes Brot verbraucht. Die Weizenenernte der Welt wird für 1948 auf etwa 6,4 Milliarden Bushel (= 174 Millionen Tonnen) geschätzt, während an Roggen etwa 1,7 Milliarden Bushel (= 43 Millionen Tonnen) geerntet wurden. Die Roggenenernte entsprach also nahezu einem Viertel der Weizenenernte. Während die Ziffer für den Weizen auch Schätzungen (von vielleicht 1 000 Millionen Bushel) für China und andere Länder enthält, ist zu beachten, daß praktisch die gesamte „Weltproduktion“ an Roggen in Europa und der Sowjetunion geerntet wird, wobei die Roggenenernte für das Gesamtgebiet mehr als der Hälfte seiner Weizenenernte entspricht.

System gab dem Farmer die Gewähr, für ein Durchschnittssortiment seiner Erzeugnisse dieselbe feststehende Menge an Gütern und Leistungen zu erhalten, die er mit dem Erlös aus einem solchen Sortiment in den Jahren

#### Kassa- und Stützungspreise landwirtschaftlicher Waren in den Vereinigten Staaten (28. Februar 1949)

Waren	Einheit	Stützungs- preis	Kassapreis
		Dollar	
Weizen . . . . .	Bushel	2,23	2,26
Mais . . . . .	Bushel	1,58	1,38
Hafer . . . . .	Bushel	0,70*	0,79
Leinsamen . . . . .	Bushel	6,00	6,00
Sojabohnen . . . . .	Bushel	2,18*	2,39
Schweine . . . . .	Zentner	16,75	22,25
Eier . . . . .	Dutzend	0,35	0,45
Butter . . . . .	Pfund	0,59	0,63
Baumwolle . . . . .	Zentner	30,87	32,56

\* Landesdurchschnitt für die Farmen — kein Marktstützungspreis berechnet.

Anmerkung: Anfang 1948 lagen die für landwirtschaftliche Erzeugnisse gezahlten Preise regelmäßig weit über den „Stützungs“-Preisen, so daß die Paritätsberechnung nur theoretische Bedeutung hatte. Durch den Preissturz (um 13 v. H.) im Jahre 1948 änderte sich die Lage — da aber auch die von den Landwirten gekauften Waren im Preise sanken, ergab sich Anfang 1949 einfach das Bild, daß der Unterschied zwischen Marktpreisen und Stützungspreisen enger geworden war. Wie aus der Tabelle zu ersehen ist, liegt in Wirklichkeit nur der Maispreis unter dem Stützungspreis.

1909-14 kaufen konnte. Das Preisniveau für landwirtschaftliche Erzeugnisse muß auf dieser Parität (oder knapp darunter) gehalten werden, da die staatlichen Stellen bereit sein müssen, (durchschnittlich) 90 v. H. des Paritätspreises in Form von Darlehen zu zahlen, um den sogenannten „Stützungspreisen“ für die betreffenden Produkte Wirksamkeit zu verleihen.

Das Gesetz über die Paritätspreise läuft Ende 1949 ab, und für die Preisstützung von 1950 an hat die Regierung ein neues System vorgeschlagen, das auf der Garantierung eines „Mindesteinkommens“ für den Landwirt beruht; dieser soll bei sinkenden Preisen besonders errechnete „Subventionen“ erhalten, während der Preisfall den Verbrauchern zugute kommen würde; die sich ergebende Differenz wäre aber als eine Belastung des Staatshaushalts vom Steuerzahler zu tragen.

Durch solche Maßnahmen wollen die Landwirte lieber eine Preissicherung für die Zukunft als unmittelbare Vorteile erhalten. Die landwirtschaftlichen Preise haben sich trotz des Rückgangs im Jahre 1948 im großen ganzen gut gehalten — der Weizenpreis zog Mitte Mai 1949 wieder auf 2,22 Dollar je Bushel an; bei den anderen landwirtschaftlichen Erzeugnissen hingegen waren die Preise das ganze Jahr hindurch rückläufig. Die Erinnerung an den furchtbaren Preissturz in den Jahren 1929–33 gibt den gegenwärtigen Befürchtungen Nahrung trotz vieler Besorgnisse wegen eines „Weltmangels an Nahrungsmitteln“ und der Gewißheit, daß eine vermehrte Nahrungsmittelerzeugung auf jeden Fall bedeutende wirtschaftliche Anstrengungen erfordern wird.

\* \* \*

Außerhalb des landwirtschaftlichen Bereiches lassen sich unschwer mehrere wichtige Waren herausgreifen, deren Preise während des Jahres sogar leicht gestiegen sind, z. B. Kohle, Stahlblöcke, Eisen, Zinn und Quecksilber. Trotzdem war aber ein Zug nach unten vorherrschend, und bei den industriellen Rohstoffen trat im Frühjahr 1949 ein plötzlicher Rückgang ein, der insbesondere Blei, Zink, Kupfer, Eisenschrott, Gummi, Häute und Rohöl betraf. Die Erzeugung von Erzen und Metallen ist gestiegen bei gleichzeitigem Nachlassen des Bedarfs der kommerziellen Verbraucher und einem durch Geldmangel erzwungenen Stillstand der amerikanischen Vorratsbildung.\* Dies hat zum Anwachsen der Lagerbestände bei den Schmelzereien geführt, die ihre Preise in der Erwartung einer Belebung des Bedarfs senken.

Es läßt sich noch nicht sagen, ob mit einer Verschärfung dieser Abwärtsbewegung zu rechnen ist. Eines ist aber klar: durch diesen Rückgang sind die Rohstoff- und Fertigwarenpreise einander genähert worden. Vom europäischen Standpunkt handelt es sich hier um eine Entwicklung von hoher Bedeutung, da Europa im großen ganzen Rohstoffe einführt und Fertigwaren ausführt. Die gleichen „günstigen“ Handelsbedingungen, wie sie für Europa in den dreißiger Jahren bestanden, dürften wohl heute ausgeschlossen sein, denn die verhältnismäßig niedrigen Preise, die damals für die meisten Rohstoffe gezahlt wurden, waren eine Folge des geringen Umfangs der Industrietätigkeit mit 9 Millionen Erwerbslosen in den Vereinigten Staaten.

Für Großbritannien waren die Handelsbedingungen weder 1913 noch 1928–29 so günstig wie 1938, aber in den beiden früheren Perioden war die britische gewerbliche Wirtschaft gesund, und die Zahlungsbilanz wies einen laufenden Überschuß auf. Wenn die Produzenten von Grunderzeugnissen nicht mehr ihre Kosten decken können, muß der Handel mit vielen Gebieten leiden. Es ist durchaus möglich, daß ein den europäischen Ländern aus verhältnismäßig ungünstigen Handelsbedingungen entstehender Verlust durch

\* Auf Grund des „Strategic and Critical Materials Stockpiling Act of 1946“ war bis Ende 1948 Material im Werte von 821 Millionen \$ eingelagert worden (66 Millionen \$ bildeten die Restbestände der Vorkriegslager, 584 Millionen \$ wurden aus Kriegsüberschußbeständen übernommen und 171 Millionen \$ stellten neu angeschafftes Material dar). Das Endziel der amerikanischen Vorratsbildung zu den Anfang 1949 geltenden Preisen soll bei etwa 3,7 Milliarden \$ liegen.

### Die Handelsbedingungen Großbritanniens

Jahr	Durchschnittswerte der britischen		Handelsbe- dingungen
	Importe	Exporte	
Indexziffern: 1938 = 100			
1913	97	68	142
1919	233	189	123
1920	277	245	113
1921	185	184	101
1922	148	136	109
1923	145	130	112
1924	150	129	116
1925	151	126	120
1926	138	118	116
1927	132	112	118
1928	133	111	120
1929	130	109	119
1930	114	104	110
1931	92	93	98
1932	86	87	98
1933	83	87	95
1934	86	88	98
1935	89	89	100
1936	93	91	103
1937	107	98	109
1938	100	100	100
1946	211	196	108
1947	258	222	116
1948	288	246	117

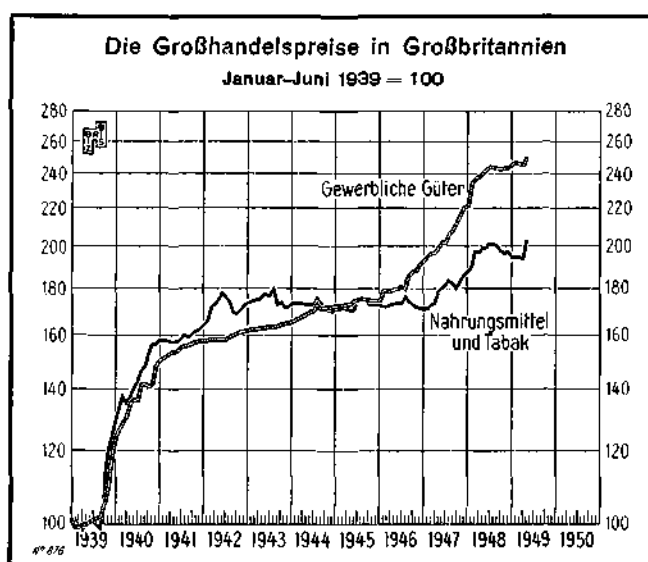
Anmerkung: Die Ziffern in der Spalte „Handelsbedingungen“ zeigen das jeweilige Exportvolumen, das notwendig war, um ein gleichbleibendes Einfuhrvolumen zu bezahlen, d. h. eine Erhöhung der Indexzahl deutet auf eine ungünstige Bewegung der Handelsbedingungen hin. Hauptsächlich infolge von Veränderungen in der Zusammensetzung der Ein- und Ausfuhr sowie von unterschiedlichen Bewegungen der Preise bestimmter Waren können diese Zahlen aber nur annähernd ein Maß für die Schwankungen der Handelsbedingungen abgeben.

Importpreise (1938 = 100) im April 1949 auf 236, während die Ziffer für die Exportpreise 250 erreicht hatte — eine Preiskonstellation zu Gunsten der Schweiz.

Eine Untersuchung der Preisindexzahlen einer Reihe anderer europäischer Länder ergibt, daß die Exportpreise in der Tat vielfach stärker gestiegen sind als die Importpreise. In einigen Fällen, z. B. in Finnland (vgl. Seite 92/93), bedeutet das so zutage tretende Verhältnis eine echte Verbesserung der Erwerbskraft gegenüber anderen Ländern. Dies trifft aber nicht überall zu. In Frankreich wurde durch eine amtliche Untersuchung festgestellt, daß man im Herbst 1948 für dieselbe Menge exportierter Güter 19 v. H. mehr Waren erhalten konnte als 1938; einerseits ist aber zu bedenken, daß 1938 die französischen Inlandspreise, zu den damals geltenden Wechselkursen gerechnet, außergewöhnlich niedrig waren, und andererseits, daß im Herbst 1948 viele französische Preise bei den gleichzeitig geltenden Wechselkursen eher zu hoch waren.

den Gewinn aus einer lebhafteren Geschäftstätigkeit im allgemeinen ausgeglichen werden kann.

Die Wichtigkeit von Verschiebungen in den Handelsbedingungen kann in der Tat nur allzu leicht überschätzt werden, da bei der Produktion vieler neuzeitlicher Waren (Rundfunkgeräte, Kraftwagen, Werkzeuge, Maschinen, Uhren usw.) der „Bearbeitungs-Mehrwert“ weit bedeutender ist als die Kosten der Rohstoffe. Wenn mit der Verbesserung der Lebenshaltung ein immer größerer Teil des Volkseinkommens für „Dienstleistungen“ ausgegeben wird, muß das persönliche Element an Bedeutung zunehmen. Menschliche Geschicklichkeit und Schulung kommen wieder zu ihrem Recht und spielen eine wichtigere Rolle als der Besitz natürlicher Hilfsquellen. Damit sich aber das menschliche Element frei entfalten kann, muß anscheinend Friede herrschen, wie es in der Schweiz der Fall war — einem blühenden Land, das einen hohen durchschnittlichen Lebensstandard hat, obwohl ihm alle wichtigen Rohstoffe fehlen. Bemerkenswerterweise stand in der Schweiz die Indexziffer der



Die „günstigen“ Handelsbedingungen im Winter 1948/49 wurden daher auf Kosten einer Überbewertung der Währung zu den amtlichen Wechselkursen und eines zu geringen Ausfuhrvolumens erkaufte — sie waren deshalb eher eine Quelle der Schwäche als der Stärke.

In vielen europäischen Ländern hat sich das Auf und Nieder der Weltmarktpreise mit beträchtlicher Verspätung bemerkbar gemacht. So hat

sich in Großbritannien die Preissteigerung nach dem Kriege infolge der Einrichtung des amtlichen „Masseneinkaufs“ oder manchmal auch nur „zentralisierten Einkaufs“ vieler Nahrungsmittel und Rohstoffe mit einer Verzögerung von einigen Jahren ausgewirkt, und aus denselben Gründen hat sich anscheinend auch der Zeitpunkt etwas verschoben, in welchem die vollständige Abwärtswendung der Weltmarktpreise, die 1948 begonnen hat, in der britischen Wirtschaft festzustellen sein wird. Auf diese Weise erreichten die Preise der eingeführten Rohstoffe ihre höchste Indexziffer im März 1949, als sie 27 v. H. über dem Stande von 1947 lagen (was einer Meßziffer von 358 unter Zugrundelegung von 1938 = 100 entspricht, während diese Basis für die Ausfuhrpreise nur eine Indexziffer von 249 ergab).

Die Verschiedenartigkeit der Preisbewegungen in den einzelnen europäischen Ländern war so stark, daß jede Einteilung in bestimmte Gruppen etwas Willkürliches an sich hat; immerhin ist es zweckdienlich, die Betrachtung der Länder nach dem Grade der Preissteigerung anzuordnen.

1. In Ungarn und Griechenland stiegen die Preise 1945-46 derart, daß die Landeswährung wertlos wurde: es wurde eine neue Grundlage geschaffen, und auf dieser haben sich die Preise in Ungarn etwa auf das Sechsfache, in Griechenland aber sogar auf das 260-290fache erhöht. In Ungarn scheint der Preisanstieg 1948 abgebremst worden zu sein, wenn man nach dem Lebenskostenindex urteilt.
2. In Polen erreichten die Preise das 130-140fache des Vorkriegsstandes, mit deutlicher Tendenz zur Stabilisierung im Jahre 1948. Für Rumänien steht keine Statistik zur Verfügung, doch dürfte der Preisauftrieb dort ausgeprägter als in Polen gewesen sein.
3. In Italien hatte das Preisniveau 1948 etwa das Fünfundfünfzigfache des Vorkriegsstandes erreicht — im Spätherbst zeigte es aber eine deutliche Abschwächung, die auch die Lebenskosten erfaßte. Nachdem die Rationierung aufgehoben worden ist und die schwarzen Märkte keine Daseinsberechtigung

**Die Preisbewegungen in Europa**  
Erhöhung (+) oder Abschwächung (—) der Preise in v. H.

Länder	1945	1946	1947	1948	Indexzahl für Dez. 1948 (Vorkriegs- stand = 100)
<b>Belgien</b>					
Großhandelspreise . . . . .	—	—	+ 12	+ 5	384
Lebenskosten . . . . .	—	—	+ 9	+ 9	383
<b>Dänemark</b>					
Großhandelspreise . . . . .	— 7	+ 9	+ 9	+ 9	239
Lebenskosten . . . . .	0	+ 1	+ 3	+ 3	169
<b>Finnland</b>					
Großhandelspreise . . . . .	+ 93	+ 19	+ 39	+ 9	960
Lebenskosten . . . . .	+ 99	+ 16	+ 54	+ 11	805
<b>Frankreich</b>					
Großhandelspreise . . . . .	+ 71	+ 80	+ 44	+ 62	1 917
Lebenskosten . . . . .	+ 62	+ 74	+ 57	+ 42	1 802
<b>Griechenland</b>					
Lebenskosten . . . . .	+ 1 791 <sup>1</sup>	+ 96	+ 49	+ 23	27 075
<b>Großbritannien</b>					
Großhandelspreise . . . . .	+ 1	+ 6	+ 13	+ 9	225
Lebenskosten . . . . .	+ 1	+ 0,5	+ 3	+ 5	142
<b>Irland</b>					
Großhandelspreise . . . . .	0	+ 2	+ 11	+ 3	229
Lebenskosten . . . . .	+ 1	— 2	+ 5	+ 2	184
<b>Island</b>					
Lebenskosten . . . . .	+ 4	+ 7	+ 7	— 1	326
<b>Italien</b>					
Großhandelspreise . . . . .	—	+ 38 <sup>2</sup>	+ 50	+ 3	5 697
Lebenskosten . . . . .	—	+ 23 <sup>2</sup>	+ 44	0	4 917
<b>Niederlande</b>					
Großhandelspreise . . . . .	+ 31	+ 23	+ 5	+ 4	267
Lebenskosten . . . . .	+ 15 <sup>3</sup>	+ 11	+ 3	+ 6	214
<b>Norwegen</b>					
Großhandelspreise . . . . .	— 6	+ 4	+ 3	+ 2	186
Lebenskosten . . . . .	+ 2	+ 3	— 2	0	157
<b>Österreich</b>					
Großhandelspreise . . . . .	—	—	—	+ 20	357
Lebenskosten . . . . .	—	+ 44 <sup>4</sup>	+ 148	+ 22	370
<b>Polen</b>					
Lebenskosten . . . . .	— 18 <sup>5</sup>	+ 46	— 2	— 2	13 000
<b>Portugal</b>					
Großhandelspreise . . . . .	— 3	— 5	+ 4	+ 7	256
Lebenskosten . . . . .	+ 10	+ 6	— 1	+ 3	215
<b>Schweden</b>					
Großhandelspreise . . . . .	— 3	+ 1	+ 7	+ 6	199
Lebenskosten . . . . .	0	+ 2	+ 7	0	156
<b>Schweiz</b>					
Großhandelspreise . . . . .	— 3	+ 2	+ 6	— 0,5	219
Lebenskosten . . . . .	— 0,5	+ 2	+ 5	+ 0,6	164
<b>Spanien</b>					
Großhandelspreise . . . . .	+ 13	+ 23	+ 12	+ 5	324
Lebenskosten . . . . .	+ 18	+ 36	+ 10	+ 4	303
<b>Tschechoslowakei</b>					
Großhandelspreise . . . . .	+ 36	+ 49	+ 2	+ 6	317
Lebenskosten . . . . .	+ 29	+ 48	— 7	+ 2	294
<b>Türkei</b>					
Großhandelspreise . . . . .	+ 1	— 2	+ 3	+ 6	469
Lebenskosten . . . . .	+ 3	— 3	— 1	+ 5	352
<b>Ungarn</b>					
Großhandelspreise . . . . .	—	—	+ 18 <sup>2</sup>	— 3	642
Lebenskosten . . . . .	—	—	+ 19	— 9	455

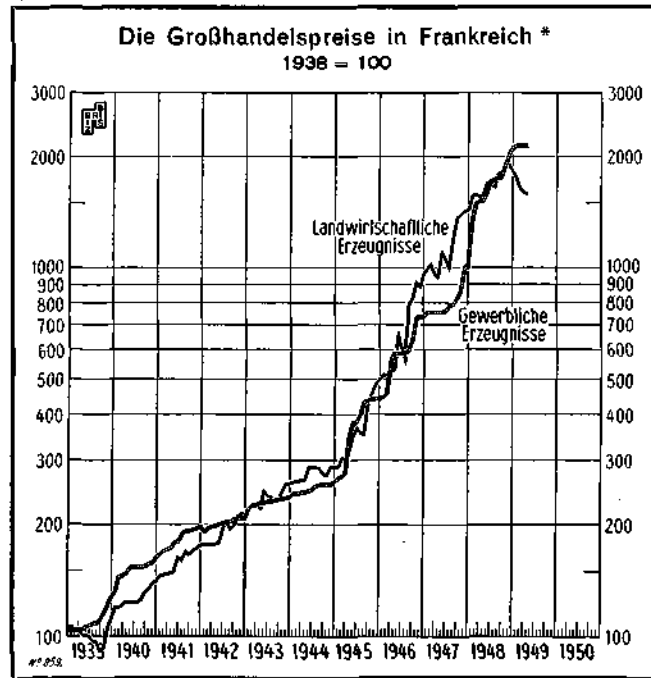
<sup>1</sup> Gegenüber November 1944.  
<sup>2</sup> „ „ Januar 1946.

<sup>3</sup> Gegenüber Juli 1944.  
<sup>4</sup> „ „ April 1945.

<sup>5</sup> Gegenüber März 1945.

mehr haben, kann jetzt gesagt werden, daß der amtliche Preisindex die wirkliche Preisbewegung in angemessener Weise zum Ausdruck bringt.

4. In Frankreich betrugen die Preise auf ihrem höchsten Stand beinahe das Zwanzigfache des Vorkriegsstandes. Dieser Punkt wurde im November 1948 erreicht; seitdem sind aber bis April 1949 die landwirtschaftlichen Preise um rund 17 v. H. gefallen, während die Industriepreise um 3 v. H. anzogen. Man kann sagen, daß mit dem allmählichen Verschwinden der schwarzen Märkte



(wobei immer mehr Waren aus der Bewirtschaftung herausgenommen wurden) der amtliche Index ein zuverlässiges Bild von den wirklichen Preisbewegungen gibt.

5. In Finnland zogen die Preise bis Ende 1947 scharf an; seitdem konnte der Anstieg aber verlangsamt werden, und im Winter 1948/49 setzte eine Abwärtsbewegung ein, als die Großhandelspreise neun- bis zehnmal so hoch wie vor dem Kriege waren.
6. In Österreich sind die Preise 1948 wieder um etwa 20 v. H. gestiegen (vgl. Seite 45) und haben damit einen Stand erreicht, der ungefähr dreieinhalbmal so hoch war wie 1938. Im Frühjahr 1949 ergaben sich Schwierigkeiten bei der Meisterung der Preisbewegungen, obwohl sich die Güterversorgung bedeutend gebessert hatte. Es wurde weniger Gewicht auf eine direkte Preisüberwachung, dafür aber stärkerer Nachdruck auf finanzielle Maßnahmen (höhere Steuern, Kreditbeschränkungen usw.) gelegt, die dazu dienen sollten, die Ausweitung der Geldkaufkraft abzu-bremsen.

#### Lohnerhöhungen von 1937 bis 1948

Länder	Geldlöhne	
	in der Landeswährung	umgerechnet in Dollars
	1937 = 100	
Belgien . . . . .	420	284
Frankreich . . . . .	1 140	131
Großbritannien . . . . .	183	149
Italien . . . . .	5 280	175
Niederlande . . . . .	182	125
Schweden . . . . .	197	215
Schweiz . . . . .	187	187
Tschechoslowakei . . . . .	259	148
Vereinigte Staaten . . . . .	213	213

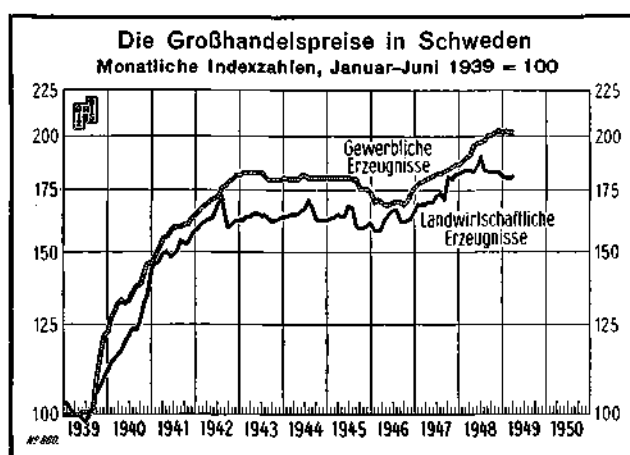
7. In Belgien und der Türkei sind die Preise etwa auf das Vierfache der Vorkriegsziffer gestiegen. Die Aufwärtsbewegung nahm 1948 ihren Fortgang; in Belgien trat aber im ersten Vierteljahr 1949 eine Abwärtswendung ein.

In diesem Lande dürften die Löhne in demselben Grade wie die Lebenskosten gestiegen sein, und da 1945 die meisten direkten Kontrollmaßnahmen aufgehoben wurden, hatte der Verbraucher schon frühzeitig freie Hand, seine Käufe nach eigenem Belieben vorzunehmen — ein Vorteil, den andere Länder in Europa vor 1948 im allgemeinen nicht genossen. Obwohl Belgien hoch industrialisiert ist, war es früher ein Land mit „billigen Löhnen“; der belgische Franken wurde nach der Befreiung zwar um 34 v. H. abgewertet, trotzdem scheinen aber gerade in Belgien die Löhne in Dollars (oder in Gold was im Ergebnis dasselbe ist) stärker gestiegen zu sein als in jedem anderen Lande. Wenn eine solche Lage in einer auf die Ausfuhr derart angewiesenen Wirtschaft gehalten werden soll, müssen die industriellen und anderen Unternehmungen über das nötige Kapital und die sonstigen Hilfsmittel verfügen, um wirksame Rationalisierungsmaßnahmen unverzüglich durchführen zu können.

8. In den Niederlanden, wo die Preise etwa auf das Dreifache gestiegen sind, wurden die aus dem Staatshaushalt gezahlten Subventionen im November 1948 um annähernd 330 Millionen Gulden gekürzt, nachdem sie auf Grund des bis dahin geltenden Systems etwa 570 Millionen Gulden betragen hatten. Von dem Betrag, um den die Subventionen gekürzt wurden, entsprachen etwa 70 Millionen Gulden einem Rückgang der Einfuhrpreise; 90 Millionen Gulden wurden bei den Brennstoffen (Kohle und Oel) und 240 Millionen Gulden bei Nahrungsmitteln eingespart. Zum Ausgleich der daraus folgenden Erhöhung der Lebenskosten sollten alle beschäftigten Personen im Alter von mehr als 23 Jahren und mit einem Jahreseinkommen von höchstens 3.700 Gulden wöchentlich einen Gulden mehr erhalten (wobei auch die Kinderzulagen erhöht wurden). Industrie und Handel erklärten sich bereit, die Kosten der Lohnerhöhung zu übernehmen, ohne ihrerseits die Preise ihrer Erzeugnisse heraufzusetzen. Daß ein solches Vorgehen möglich war, erklärt sich u. a. daraus, daß die Lohnerhöhung innerhalb von Grenzen gehalten wurde, die gewissermaßen der normalen Leistungs- und Produktionssteigerung je Arbeiter entsprachen.

9. Was die vier Länder angeht, die im Kriege neutral waren, nämlich Portugal, Irland, die Schweiz und Schweden, so haben sich die Großhandelspreise in Schweden etwa verdoppelt (wobei dies die geringste Preissteigerung innerhalb der Gruppe ist), und in Portugal (wo die Teuerung am größten war) sind sie um das Eineinhalbfache gestiegen. Schweden hat mit einer Indexzahl von 156 auch die geringste Zunahme der Lebenskosten aufzuweisen, wobei die Aufwertung der schwedischen Krone um 16,6 v. H. im Jahre 1946 dazu beigetragen hat, die Preissteigerung in mäßigen Grenzen zu halten, wenn sie auch in anderer Hinsicht Schwierigkeiten verursacht hat.

10. Bei den in den Krieg verwickelten Ländern sind die geringsten Preissteigerungen in Norwegen, Dänemark und Großbritannien



festzustellen. Die beiden zuerst genannten Länder haben nach dem Kriege Währungsreformen vorgenommen; in allen drei Ländern wurde eine budgetäre Inflation vermieden und eine verhältnismäßig strenge Preisüberwachung durchgesetzt, solange die Knappheiten noch anhielten.

\* \* \*

Die Einebnung der Preiskurven ging in den meisten europäischen Ländern Hand in Hand mit einer merklichen Lockerung der Kontrollmaßnahmen.\* In Großbritannien z. B. wurde die Rationierung von Kartoffeln, Brot und Konserven im Jahre 1948 und von Zuckerwaren im Mai 1949 aufgehoben; die einzige noch bestehende Schwierigkeit bei den Nahrungsmitteln ist die strenge Fleischrationierung. Dagegen wurde die Rationierung von Schuhwerk und Bekleidung im Sommer und Winter 1948 schrittweise gelockert und im März 1949 vollständig aufgehoben. Auch in den Niederlanden wurden 1948 Fortschritte erzielt; zu den nicht mehr rationierten Artikeln gehören Schuhe, Milch, Möbel, Brot, Mehl und Benzin. In Belgien wurde die Lebensmittelrationierung 1947 zum großen Teil und Anfang 1949 vollständig abgeschafft; in der Schweiz war dies schon 1948 geschehen, während in Frankreich und Italien praktisch alle Einschränkungen im Bereich der Nahrungsmittel jetzt beseitigt sind. In der Doppelzone Deutschlands war die Währungsreform von einer weitgehenden Aufhebung der Zwangsbewirtschaftung begleitet; Beschränkungen blieben nur noch für einzelne Nahrungsmittel und für Brennstoffe sowie für Kleidung und Schuhwerk im Einzelhandel bestehen.

Die Rückkehr zu einer mehr oder weniger normalen Versorgungslage ohne Rationierung führt an sich schon zu einer Verbesserung des Real Einkommens, da der Einzelne sein Geld wieder so ausgeben kann, wie es seinen besonderen Bedürfnissen und Neigungen entspricht; außerdem ist auch das Verschwinden der schwarzen Märkte mit ihren hohen Preisen von Bedeutung. Derartige Verbesserungen sind bei einem Vergleich der Entwicklung der Reallöhne in verschiedenen Ländern zu berücksichtigen. Ferner ist bei einem solchen Vergleich aber den immer bedeutenderen Leistungen der Sozialversicherung und den dafür erhobenen Beiträgen Rechnung zu tragen, da in vielen Fällen die Sozialversicherung eine wesentliche Verdienstaufbesserung für die Lohn- und Gehaltsempfänger bedeutet (in Frankreich z. B. eine Erhöhung des durchschnittlichen Geldlohnes um etwa 25 v. H.). Die Verfahren der sozialen Unterstützung und der Aufbringung ihrer Kosten sind indessen in den einzelnen Ländern recht verschieden: in Frankreich werden die Kosten zum größten Teil durch unmittelbare Beiträge der Arbeitgeber und Arbeitnehmer im Verhältnis zu den jeweiligen Löhnen aufgebracht, und diese Beiträge dürften wohl in die Produktionskosten eingehen. In anderen Ländern, darunter in Großbritannien, wird der größere Teil der

\* Die Angaben über die Lockerung der Kontrolle in verschiedenen Ländern stammen hauptsächlich vom Sekretariat der O.E.E.C. in Paris.



Aufwendungen für die Sozialversicherung dem öffentlichen Haushalt belastet, und in diesem Falle läßt sich schwerer bestimmen, zu wessen Lasten die Kosten gehen.

Den Weg zur Wiederherstellung der freien Lohngestaltung haben die meisten Länder in Europa noch nicht gefunden. Einige Länder wie Frankreich, Dänemark, Belgien und Norwegen haben die unmittelbare Kontrolle beibehalten, während andere — Großbritannien, Schweiz, Schweden und Österreich — hauptsächlich das Mittel der freiwilligen Vereinbarungen zwischen dem Staat und den Vertretern von Arbeitnehmern und Arbeitgebern angewandt haben, um Lohnerhöhungen zu begrenzen. Auf diesem Gebiet scheinen zwei — zum Teil einander widersprechende — Tendenzen zu bestehen, die mit der Beseitigung der Kontrolle über den Warenabsatz und dem daraus folgenden Wiederaufkommen des Wettbewerbs (das durch die Rückkehr der Käufermärkte verstärkt wird) zusammenhängen: einerseits führt die Furcht vor steigenden Kosten zu größerem Widerstand gegen Lohnerhöhungen; andererseits erheischt die Notwendigkeit, die Produktion der wechselnden Nachfrage besser anzupassen, eine größere Beweglichkeit im allgemeinen, also auch auf dem Gebiete der Löhne. Solange die Importe niedergehalten werden und die Preissteigerungen daher dem mäßigenden Einfluß des ausländischen Wettbewerbs entzogen sind, wird es kaum möglich sein, die gesamte Preis- und Lohnkontrolle abzuschaffen. Aus diesem und anderen Gründen fällt es im Augenblick vielen Regierungen schwer, sich für eine klare Linie der Politik zu entscheiden; es dürfte aber kaum zweifelhaft sein, daß die Entwicklung in der Richtung zu größerer Freiheit und Beweglichkeit gehen wird.

Die Beseitigung der Rationierung und die Aufhebung anderer Kontrollmaßnahmen führen zur Wiederherstellung eines freieren Binnenmarktes, an welchem das Absatzvolumen von der effektiven Nachfrage abhängt, um welche Erzeuger und Händler in Wettbewerb treten werden. Sobald dies der Fall ist, muß der Teil der Produktion, der die Aufnahmefähigkeit des Inlandsmarktes übersteigt, Absatzmöglichkeiten im Ausland suchen (vgl. Seite 110). Auf diese Weise wird das Gleichgewicht zwischen dem Absatz im Innern und dem Absatz im Ausland wiederhergestellt. Es ist schwer ersichtlich, wie ein Handel auf gesunder Grundlage anders aufgebaut werden könnte.

Produzenten und Händler, die sich auf ihrem Inlandsmarkt im Wettbewerb behaupten müssen, werden geeignet sein, die noch härtere Probe der Konkurrenzfähigkeit auf den Auslandsmärkten zu bestehen. Für die einzelnen Länder in Europa stellt die Freiheit des Handels, die eindämmend auf übermäßige Preise wirkt und als Ansporn für die Rationalisierung dient, ein heilsames Mittel gegen die wirtschaftliche Starrheit dar.

Eine Gefahr der Lage nach dem Kriege besteht darin, daß es durch zweiseitige Abmachungen und verschiedene Schutzmaßnahmen innerhalb von Gebieten mit besonderen Verflechtungen (deren Vorteile nicht selten währungspolitischer Natur waren) vielfach möglich wurde, Waren zu höheren

Preisen zu verkaufen, als sie in Ländern mit freierem Wettbewerb erzielt worden wären. In einigen Ländern ist es sogar vorgekommen, daß für ein Erzeugnis zwei Preise notiert wurden: einer für Kunden, die in der Wahl des Marktes beschränkt sind (z. B. da sie sich nicht alle Fremdwährungen für ihr eigenes Geld beschaffen können), und ein anderer Preis, wenn es notwendig wird, auf den Weltmärkten in Wettbewerb zu treten. Wenn solche Unterschiede von Dauer und zahlreich sind, wird das Ergebnis bald einer Währungsabwertung gleichkommen. Schon vorher aber wird der Handel einen ungünstigen Verlauf nehmen; die Ausfuhr wird sich höchst wahrscheinlich von den Dollarmärkten abwenden, um unter leichteren Bedingungen Absatz zu finden.

Länder, die unter dem unmittelbaren Druck eines furchtbaren Krieges gestanden haben, werden vielleicht nicht gerade erfreut über die Notwendigkeit sein, einer allseitigen Konkurrenz zu begegnen. Ihnen haben die Jahre der Verkäufermärkte eine Frist gewährt mit verhältnismäßig leichtem Absatz aller verfügbaren Waren; wenn es sich aber darum handelt, die Wirtschafts- und Finanzlage wiederherzustellen mit einem Gleichgewicht in der Zahlungsbilanz und ohne Abhängigkeit von außergewöhnlicher ausländischer Geldhilfe, dann gibt es keine andere Wahl, als mit den Produzenten und Händlern anderer Länder wettbewerbsfähig zu werden. Für die amtlichen Stellen in jedem Lande wird die Aufgabe dann darin bestehen, durch eine angemessene Handels- und Währungspolitik diejenigen allgemeinen Voraussetzungen (hinsichtlich der Zölle, Wechselkurse usw.) zu schaffen, bei denen die Produzenten und Exporteure ihres Landes den unvermeidlichen Wettbewerb aufnehmen können, ohne durch besondere Erschwerungen behindert zu sein.

## V. Die Devisenlage

Nach dem ersten Weltkrieg dauerte es mehr als fünf Jahre, bis irgendeine europäische Währung formell „stabilisiert“ war, was damals bedeutete, daß sie wieder zur alten Parität an das Gold gebunden war. Vor der Stabilisierung waren die einzelnen Währungen manchmal ziemlich heftigen, manchmal sehr gemäßigten Schwankungen unterworfen; es wurde aber für jede Währung immer nur ein Kurs notiert (abgesehen von der geringen Spanne zwischen Kauf- und Verkaufskurs), und die einzelnen Währungen konnten zu den notierten Kursen an den entsprechenden Devisenmärkten für alle Zwecke frei gekauft und verkauft werden. Um die Kurse zu halten, mußten die Zentralbanken (und in manchen Fällen auch die Regierungen) ihre Währungen zeitweise stützen, indem sie als Käufer am Markt auftraten, oder sie mußten Devisen aufkaufen, wenn deren Angebot den Wert der Landeswährung über das gewünschte Maß zu erhöhen drohte; dies war die Frühzeit der Golddevisenwährung. Überdies bestand immer die Möglichkeit der Goldbeschaffung über das Pfund Sterling (da Gold auf dem Londoner Markt frei gehandelt wurde) oder über den Dollar, der in Gold konvertierbar geblieben war, wie vor dem Eintritt der Vereinigten Staaten in den Krieg.

Seit dem zweiten Weltkrieg bietet sich auf dem Devisengebiet ein wesentlich anderes Bild. Für die meisten Währungen sind „Paritäten“ festgesetzt worden, und zu diesen Kursen müssen die laufenden Handelsgeschäfte und andere Transaktionen abgewickelt werden, was jedoch größtenteils im Verrechnungswege und über andere zweiseitige Konten ohne eigentliche Transaktionen an den offenen Devisenmärkten geschieht. In den meisten Ländern bedürfen nicht nur Kapitalübertragungen, sondern auch laufende Handels- und Finanzgeschäfte einer „Devisenzuteilung“ seitens der amtlichen Kontrollbehörde. Unter diesen Umständen gibt es bei den amtlichen Kursen in der Regel keine Schwankungen. Soweit Änderungen vorkommen, die über die unbedeutenden, von den Behörden manchmal angeordneten Abweichungen um kleine Bruchteile hinausgehen, erfolgen auch sie nach dem neuen System auf Grund amtlicher Beschlüsse mit Wirkung von einem festgesetzten Tage an (wie es z. B. im Juli 1946 der Fall war, als der kanadische Dollar um 10 v. H. und die schwedische Krone um 16,6 v. H. aufgewertet wurden). Die amtlichen Paritätskurse sind also nicht unmittelbar von den Notierungen an den wirklichen Devisenmärkten abhängig. Unter diesen Umständen muß jeder Devisenbedarf, der die Ablieferungen an die Kontrollbehörden aus dem Export und anderen Quellen übersteigt, aus den Währungsreserven oder aus dem Erlös von ausländischen Krediten oder Zuschüssen gedeckt werden.

Da aber in Wirklichkeit trotzdem einige Geschäfte außerhalb des amtlichen Rahmens stattfinden, gibt es auch noch andere Notierungen, die sich nach dem Angebot und der Nachfrage an dem bestimmten Markt richten, wo die Geschäfte ausgeführt werden. Es bestehen sehr verschiedene Arten solcher Nebenmärkte, von denen einige ganz legal sind, während

andere mehr den Charakter von schwarzen Märkten haben, auch wenn sie amtlich mehr oder weniger „geduldet“ sind. Zur Zeit gibt es keine Währung in der Welt, die nur einen einzigen Kurs hat. Selbst zwischen dem Dollar und dem Schweizer Franken — zwei der stärksten Währungen der Gegenwart — sind die Kurse für bestimmte Übertragungen, namentlich finanzieller Art, von der amtlichen „Parität“ verschieden. Es ist eine große Mannigfaltigkeit von Kursen entstanden, z. B. besondere Kurse für Noten, die manchmal noch je nach dem Nennwert der einzelnen Abschnitte verschieden sind, oder amtliche Kurse, die für Importe nicht dieselben sind wie für Exporte. Ein ganz neuer Wortschatz hat sich gebildet; man spricht von amtlichen oder freien Kursen, von schwarzen, parallelen oder grauen Märkten, von Effektenkursen, Kompensationskursen usw. Es gibt starr festgesetzte Kurse — die mit der Wirklichkeit in Fühlung stehen oder nicht —, schwankende Kurse, entsprechende oder nicht entsprechende „cross rates“, mehrfache Kurse, Touristenkurse usw. Manche Länder sind zwar Mitglieder des Internationalen Währungsfonds, es sind aber noch keine Paritätskurse für ihre Währung festgesetzt — China, Finnland, Griechenland, Italien, Österreich, Polen, Uruguay und Indonesien —, und zwischen Frankreich und dem Fonds ist bisher keine klare Einigung in bezug auf die gegenwärtige Kursregelung des französischen Frankens erzielt worden.

Die Lage in Frankreich und Italien fällt bis zu einem gewissen Grade aus dem allgemeinen Rahmen heraus, wenn es auch bei diesen Ländern ebenfalls zutrifft, daß die amtlichen Kurse nicht durch das Spiel von Angebot und Nachfrage an Märkten gebildet werden, wo Devisen ohne Rücksicht auf den Zweck des Geschäftes gekauft und verkauft werden können. Es wäre für diese beiden Länder in der Tat schwierig — um nicht zu sagen unmöglich —, Abschlüsse außerhalb des in Europa angewandten allgemeinen Systems zu tätigen, das namentlich in den Zahlungsabkommen verkörpert ist. In Frankreich z. B. ist der notierte „freie amtliche Kurs“ nicht ein Kurs, zu dem jedermann beliebige Franken verkaufen und andere Währungen kaufen kann, sondern ein Kurs, der im Gegensatz zum „Paritätskurs“ von einem Tag zum anderen von der Kontrollbehörde geändert werden kann, wodurch er eine gewisse Beweglichkeit besitzt, die anderen amtlichen Kursen fehlt; durch solche Änderungen ist es möglich, Fühlung mit frei notierten Kursen zu halten, z. B. mit den Notierungen für französische Banknoten in der Schweiz und in New York.

Das in Frankreich nach dem 26. Januar 1948, d. h. nach der dritten Frankenabwertung seit dem Kriege eingeführte Kurssystem ist im achtzehnten Jahresbericht (Seite 99-102) dargestellt worden. Bei der Erweiterung des Systems im Frühjahr jenes Jahres wurden für drei Währungen (den Dollar der Vereinigten Staaten, den Schweizer Franken und den Escudo) „freie Kurse“ notiert, die hauptsächlich für Ausgaben im Reiseverkehr und für Finanztransaktionen galten. Sie wurden bei etwa 305 französische Franken = 1 Dollar (und entsprechenden Notierungen für die beiden anderen Währungen)

gehalten. Handelsgeschäfte wurden zum Mittelkurs abgewickelt, der sich als das Mittel zwischen dem freien Kurs und dem amtlichen Kurs von 214,39 französische Franken = 1 Dollar auf etwa 260 Franken = 1 Dollar stellte. Für alle anderen Währungen außer den drei erwähnten wurden die für Handels- und Finanzgeschäfte, den Reiseverkehr usw. geltenden Kurse auf Grund des amtlichen Kurses von 214,39 französische Franken = 1 Dollar berechnet (der Pfundkurs wurde z. B. auf 864 französische Franken = 1 Pfund festgesetzt, was für Handelsgeschäfte einem Verhältnis zwischen dem Pfund und dem Dollar von etwa 1 Pfund = 3,30 Dollar entsprach).

Da in Frankreich die Inlandspreise 1948 gestiegen sind, hatte es ein wachsendes Handelsdefizit gegenüber dem Sterlinggebiet, und aus diesem und anderen Gründen wurde die sogenannte „Ausrichtung der Devisenkurse“ beschlossen, die am 17. Oktober 1948 stattfand. Der Zweck war, die „cross rates“ für alle Währungen (außer für den Dollar, den Schweizer Franken und den Escudo) auf den Dollarmittelkurs (damals noch etwa 260 französische Franken = 1 Dollar) auszurichten, was z. B. bedeutete, dass die „cross rate“ zwischen Pfund und Dollar für Handelsgeschäfte wieder 1 Pfund = 4,03 Dollar sein sollte. Für alle Währungen außer den drei am freien Markt notierten werden die amtlichen Kurse am Ende jedes Monats auf Grund des mit ihrer Dollarparität multiplizierten Dollarmittelkurses festgesetzt.

**Pariser Goldpreis und Dollarkurs  
und Dollarkurs in der Schweiz und in den Vereinigten Staaten**

Zeit	Paris			Zürich und New York
	Preis eines Napoleons	Kurs für 1 Dollar am		Notenkurs für 1 Dollar
		freien amtlichen Markt	parallelen Markt	
französische Franken				
1947 April . . . . .	2 736	119,10 *	220	214
Oktober . . . . .	3 834	119,10 *	296	308
Dezember. . . . .	3 584	119,10 *	307	311
1948 Januar . . . . .	3 853	119,10 *	338	339
Februar . . . . .	3 999	306,52	312	337
März . . . . .	4 181	305,65	345	358
April . . . . .	4 123	305,10	365	364
Mai . . . . .	3 939	305,60	346	348
Juni . . . . .	4 019	305,97	350	348
Juli . . . . .	4 367	306,23	360	354
August . . . . .	4 379	306,95	365	372
September . . . . .	5 388	311,02	427	430
Oktober . . . . .	5 983	313,09	475	465
November . . . . .	5 745	314,57	475	471
Dezember . . . . .	6 898	317,00	512	497
1949 Januar . . . . .	6 918	318,29	503	491
Februar . . . . .	5 398	318,61	449	437
März . . . . .	4 646	318,76	394	386
April . . . . .	4 240	322,14	352	347
Mai . . . . .	4 283	329,04	363	359
1. Juni . . . . .	4 180	329,40	351	353

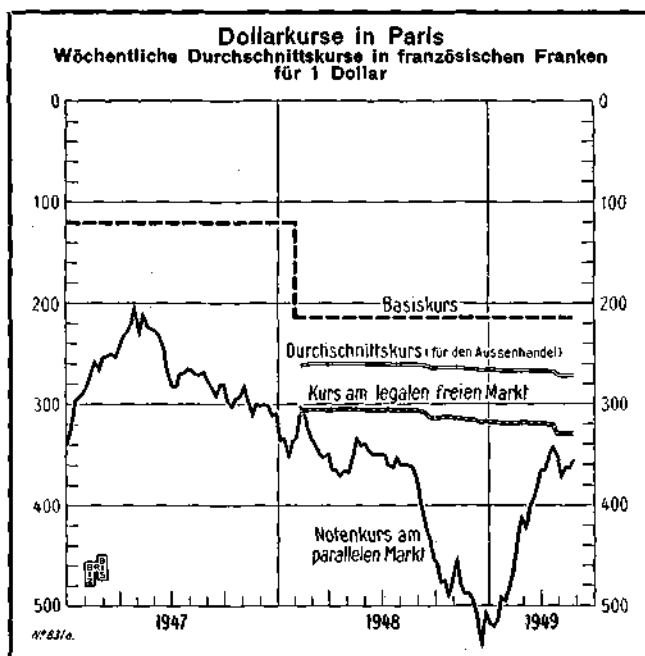
\* Amtlicher Kurs vor der Errichtung des freien amtlichen Marktes.

Ferner wurde beschlossen, daß die Zahlungen für die gesamte Ein- und Ausfuhr zum Durchschnittskurs zu leisten seien, was bedeutete, daß die bisherige Vorzugsbehandlung einzelner „lebenswichtiger Einfuhren“ beseitigt wurde. Im Fracht- und Versicherungsgeschäft trat der Durchschnittskurs an die Stelle des freien Kurses, der auch weiterhin auf Finanzgeschäfte und den Reiseverkehr anwendbar blieb.

Im Frühjahr 1948 lag der freie Kurs des Dollars nicht mehr als 10 v. H. unter den Notierungen für französische Banknoten in den Vereinigten Staaten und in der Schweiz und dem Dollarkurs an den sogenannten parallelen oder schwarzen Märkten in Paris, und wenn die Spanne nicht größer ist, kann erfahrungsgemäß im allgemeinen damit gerechnet werden, daß die Reisenden und auch andere ihre Noten und Reiseschecks an die Kontrollbehörde verkaufen. Im Herbst und Winter 1948/49 wurde die Spanne zwischen dem freien Dollarkurs und den Notierungen für den französischen Franken im Ausland aber viel weiter (einmal entsprach sie mehr als 60 v. H. des amtlichen freien Kurses), und dann wechselten die Reisenden und anderen Personen ihr Geld nicht mehr durch die Agenturen der amtlichen Kontrollbehörde um. Es lag also offensichtlich im Interesse der Behörden, die Spanne zu verringern, und sie taten es sowohl dadurch, daß sie den freien amtlichen Kurs ansteigen ließen, als auch durch den Versuch, die Notierung des französischen Frankens im Ausland zu verbessern. So wurde der Betrag, den ein Ausländer (oder ein Franzose mit ständigem Wohnsitz im Auslande) jeden Monat in französischen Banknoten nach Frankreich einbringen darf, von 4 000 zunächst auf 10 000 Franken, dann auf 20 000 und schließlich auf 40 000 Franken erhöht, wodurch die Nachfrage nach französischen Franken in der Schweiz bedeutend zunahm. Inzwischen hatte auch der freie amtliche Kurs ange-

zogen: innerhalb weniger Wochen stieg er um etwa 5 v. H., und am 26. April 1949 wurde ein Kurs von 329,80 französische Franken = 1 Dollar erreicht.

So ist der aus den Notenkursen in der Schweiz und den Vereinigten Staaten sich ergebende Dollarkurs in französischen Franken (der ungefähr den in Paris notierten „parallelen“ Kursen entspricht), nachdem er Ende 1948 und im Januar 1949 etwa 500–550 französische Franken = 1 Dollar erreicht hatte, im März auf weniger als 400 Franken gesunken;



seitdem hat er sich, nachdem er Mitte April noch weiter auf 335 gefallen war, ziemlich unverändert bei 350 bis 370 Franken gehalten. Die noch immer bestehende Spanne von etwa 10 v. H. zwischen diesem Kurs und dem freien amtlichen Kurs (der jetzt etwa 329 Franken beträgt) beruht im wesentlichen darauf, daß noch immer eine Menge von Importen und laufenden Geschäften, für welche Einfuhrgenehmigungen und Devisenzuteilungen verweigert werden, über den „parallelen“ Markt bezahlt werden; die Schließung der Lücke zwischen den Kursen am „parallelen“ Markt und den freien amtlichen Kursen kann also nur pari passu mit einer Erweiterung des Kreises der laufenden Geschäfte, für die Genehmigungen erteilt werden, erfolgen.

Immerhin hatte aber die Besserung des französischen Frankenkurses im Ausland folgende wichtige Ergebnisse:

- a) für das Pfund und alle von den Behörden zum Mitteltkurs gekauften bewirtschafteten Währungen ist der freie oder „parallele“ Kurs höchstens gleich dem amtlichen Kurs, wenn er nicht niedriger ist;
- b) für den Dollar, den Schweizer Franken und den belgischen Franken ist das Aufgeld, das für sie noch immer bezahlt wird, im Verhältnis zum freien amtlichen Kurs\* auf höchstens etwa 10 v. H. herabgedrückt worden, was bedeutet, daß der schwarze Markt für eine Reihe von Geschäften nicht mehr lohnend ist.

Wenn dieses Kursgefüge bestehen bleibt (und vor allem, wenn eine weitere Besserung eintritt), dürfte sich der Eingang von Fremdwährungen auf dem amtlichen Weg unverzüglich normalisieren.

In Italien, wo der Außenwert der Währung im Herbst 1947 und Anfang 1948 angeglichen wurde, ist der amtliche Dollarkurs seit Mai 1948 praktisch unverändert bei 575 Lire = 1 Dollar gehalten worden, während sich der Kurs des Schweizer Frankens zwischen 140 und 145 Lire = 1 Schweizer Franken bewegt hat (in Übereinstimmung mit den Notierungen für „Finanzdollars“ in der Schweiz).

In Italien ist es seit der Währungsreform vom November 1947 gelungen, die Spanne zwischen dem freien amtlichen Dollarkurs und dem Lirakurs im Ausland (dem die Dollarnotierung am „parallelen“ Markt in Italien ungefähr entspricht) auf etwa 10 v. H. zu begrenzen. Der Lirakurs in der Schweiz ist nach einem leichten Rückgang im Jahre 1948 von 0,70 auf 0,60 Schweizer Franken für 100 Lire seit Anfang 1949 bei etwas mehr als 0,60 Schweizer Franken unverändert geblieben.

Die wichtigste Änderung, die in Italien auf dem Devisengebiet während des Jahres eingetreten ist, war eine Folge des mit Großbritannien im November 1948 abgeschlossenen Abkommens, durch welches der feste Wechselkurs von 4,03 Dollar = 1 Pfund eingeführt wurde (so daß der Kurs für 1 Pfund sich auf 2 317,25 Lire stellte) und Italien innerhalb des britischen

---

\* Für den belgischen Franken wird erst seit dem 10. Juni 1949 ein freier amtlicher Kurs notiert, der jedoch mit dem schon vorher angewandten Kurs für Reiseschecks übereinstimmt.

### Die Kurse einiger Währungen in Italien

Monatliche Durchschnitte	Amtlicher Kurs in Lire für			Parallelmarkt-Kurs in Lire für		
	1 Dollar	1 Schweizer Franken	1 Pfund Sterling	1 Dollar	1 Schweizer Franken	1 Pfund Sterling
1948 Januar . . . .	576	141	1 637	592	141	1 425
Februar . . . .	573	135	1 756	612	148	1 501
März . . . .	573	137	1 838	663	161	1 533
April . . . .	574	139	1 840	618	151	1 484
Mai . . . .	575	140	1 851	587	146	1 572
Juni . . . .	575	142	1 947	582	146	1 619
Juli . . . .	575	143	1 963	583	148	1 648
August . . . .	575	144	1 936	582	148	1 640
September . .	575	145	1 937	615	158	1 666
Oktober . . .	575	145	1 944	656	167	1 726
November . .	575	145	2 038	642	164	1 813
Dezember . .	575	144	2 317*	656	164	1 937
1949 Januar . . . .	575	141	2 317	672	171	1 993
Februar . . . .	575	141	2 317	699	175	2 036
März . . . .	575	141	2 317	670	170	2 073
April . . . .	575	141	2 317	633	161	2 027
Mai . . . .	575	141	2 317	632	162	1 970

\* Seit dem 28. November 1948 ist der Kurs für das Pfund Sterling an den Dollarkurs gebunden.

Devisensystems wieder in die Gruppe von Ländern eintrat, die sogenannte transferfähige Konten haben. Da die Handelsbilanz Italiens schon aktiv war, wirkte sich die Änderung in einer verstärkten Ansammlung von Sterlinggut haben durch die italienische Kontrollbehörde aus, deren Dollarbesitz seit Anfang 1948 ebenfalls zugenommen hat (siehe Seite 88).

Dagegen wurde das System der „cross rates“ nicht in der gleichen Weise berücksichtigt, als im April 1949 der italienisch-französische Kurs von 220 Lire = 100 französische Franken (der dem Verhältnis zwischen dem amtlichen Dollarkurs in Italien — 1 Dollar = 575 Lire — und dem damaligen Mittelkurs für den Dollar in Frankreich — etwa 260 französische Franken = 1 Dollar — entsprach) in 180 Lire = 100 französische Franken geändert wurde (was dem Verhältnis zwischen dem erwähnten amtlichen Kurs und dem „freien Kurs“ von etwa 320 französische Franken = 1 Dollar in Frankreich entspricht); die Änderung war aber als das einzige Mittel zum Ausgleich der Außenhandelsbeziehungen zwischen Italien und Frankreich gerechtfertigt.

Besonders zu erwähnen ist auch die Devisenlage in Belgien, welches das einzige europäische Land ist, das den Abstand zwischen dem amtlichen und dem freien Kurs seiner Währung bedeutend verringert hat, ohne den amtlichen Kurs (der nach der Befreiung festgesetzt wurde) zu ändern; vielmehr wurde die Verengung der Spanne ausschließlich durch eine Hebung des belgischen Frankenkurses an den ausländischen freien Märkten herbeigeführt.

Der Kurs für belgische Noten in der Schweiz, der Anfang 1947 etwa 6 Schweizer Franken für 100 belgische Franken betrug, erhöhte sich Anfang 1948 auf etwa 8 Schweizer Franken und ging dann am Jahresende auf ungefähr 7,50 Schweizer Franken zurück; erst im April und Mai 1949 stieg er auf 8,50–8,68 Schweizer Franken (die Parität mit dem in der Schweiz notierten freien Dollarkurs beträgt 8,90 Schweizer Franken).



Dieses Ergebnis war der Erfolg einer ganzen Reihe von Maßnahmen der belgischen Behörden. Bei den laufenden Geschäften besteht seit einiger Zeit keinerlei Schwierigkeit, sich die notwendigen Devisenzuteilungen zu beschaffen, und bei vielen Importen genügt eine bloße Erklärung an Stelle einer Genehmigung. Ferner wurde es 1948 erlaubt, im Ausland gekaufte belgische Noten im Reiseverkehr und für Investierungszwecke unbeschränkt zu repatriieren. Im März 1949 wurde die Erlaubnis insofern erweitert, als von ausländischen Banken an belgische Banken gesandte Noten auf Konten gutgeschrieben werden durften, die zu Zahlungen für eine Reihe von bestimmten Zwecken benutzt werden können, darunter auch zur Bezahlung belgischer Warenexporte. Auf diese Weise sind die ausländischen Kurse für belgische Noten jetzt nahe an den amtlichen Kurs gekommen, da es bei jeder nennenswerten Abweichung z. B. vom amtlichen Dollarkurs vorteilhaft werden würde, zur Bezahlung von Handelsgeschäften Noten zu kaufen. Im Mai 1949 lag der Kurs für belgische Frankennoten in den Vereinigten Staaten in der Tat dicht unter dem amtlichen Kurs für Banküberweisungen (der Notenkurs war ungefähr 2,22 Dollar und der Auszahlungskurs 2,28 Dollar für 100 Franken).

Spanien hat seine amtliche Parität seit 1941 nicht mehr geändert, sondern lediglich im August 1946 für den Reiseverkehr einen Vorzugskurs von 16,40 Peseten = 1 Dollar anstelle des üblichen amtlichen Ankaufskurses von 10,95 Peseten = 1 Dollar eingeführt. Um die tatsächliche „Überbewertung“ der Peseta zum amtlichen Kurs auszugleichen, wurde der Export einer Anzahl von Erzeugnissen subventioniert und auf eingeführte Waren ein Zuschlag erhoben, der sich zwischen 30 und 70 v. H. des cif-Wertes der betreffenden Waren bewegte.

Eine ziemlich radikale Änderung ergab sich jedoch im Dezember 1948 mit der Einführung einer ganzen Reihe neuer Kurse, die ein ähnliches System „mehrfacher Kurse“ bilden, wie es in manchen iberoamerikanischen Ländern besteht. Während der alte amtliche Verkaufskurs von 11,22 Peseten = 1 Dollar weiterhin für die Einfuhr solcher Waren in Kraft blieb, die nicht zu einer besonderen Liste gehören (d. h. im allgemeinen für die Einfuhr „lebenswichtiger“ Waren), sind alle übrigen Waren (also Waren, die nicht als lebenswichtig angesehen werden) in verschiedene Gruppen gegliedert worden, für welche andere Verkaufskurse gelten, die zwischen 13,14 und 27,375 Peseten = 1 Dollar liegen. Hinsichtlich der Kaufkurse ist ebenfalls eine Unterscheidung vorgenommen worden. Für nicht besonders genannte Waren gilt weiter der alte amtliche Kurs von 10,95 Peseten = 1 Dollar, während eine ganze Skala von Kursen, die sich von 12,59 bis 21,90 Peseten = 1 Dollar erstreckt, auf den Erlös verschiedener Gruppen von Exportwaren Anwendung findet. Im Januar 1949 wurde der Vorzugskurs für den Reiseverkehr auf 25 Peseten = 1 Dollar erhöht. Es ist klar, daß in Zukunft der durchschnittliche Pesetakurs geändert werden kann, wenn Waren von einer der verschiedenen Import- und Exportklassen in eine andere übertragen werden.

In Osteuropa hat 1948 oder in den ersten Monaten von 1949 kein Land Veränderungen im Außenwert seiner Währung bekanntgegeben.

Die in Deutschland im Sommer 1948 durchgeführten Währungsmaßnahmen, die auf Seite 47 bis 53 und 188 bis 190 beschrieben werden, haben auch die Wechselkurse der Mark beeinflusst. Bei Kriegsausbruch im Jahre 1939 war der amtliche Kurs 2,49 Reichsmark = 1 Dollar. Bei Beginn der Besetzung im Jahre 1945 setzten die Alliierten einen Kurs von 10 Reichsmark = 1 Dollar fest, dieser Kurs wurde aber hauptsächlich für Geschäfte mit den Besatzungsbehörden angewandt und nicht für die Preisfestsetzung im Außenhandel; die Joint Export-Import Agency (JEIA) kaufte die eingeführten Waren zu Weltmarktpreisen und verkaufte sie im allgemeinen zu niedrigeren Preisen in Deutschland, während sie den deutschen Exporteuren die verhältnismäßig niedrigen Inlandspreise zahlte und die Waren im Ausland zu Weltmarktpreisen verkaufte.

Im Mai 1948 wurde ein Kurs von 1 RM = 0,30 Dollar (3,33 RM = 1 Dollar) für Reichsmarkzahlungen in Verbindung mit der Ein- und Ausfuhr festgesetzt — was eine Abwertung um 25 v. H. gegenüber dem Vorkriegskurs der Reichsmark bedeutete —, und nach der Währungsreform im Juni wurde derselbe Kurs auch für die neue „Deutsche Mark“ beibehalten. Bei der Aufhebung der Preiskontrolle über fast alle gewerblichen Erzeugnisse kam es in Deutschland zu einer Preissteigerung, die eine Zeitlang die Exportmöglichkeiten des Landes zu gefährden schien. Die Exporteure erhielten als Übergangsmaßnahme eine Art Prämie (Umrechnungsfaktor) aus verschiedenen „counterpart funds“, wodurch der Kurs für die Ausfuhr von Fertigwaren auf etwa 4 DM = 1 Dollar stieg; dieses Verfahren wird aber allmählich eingestellt und dürfte vermutlich Mitte 1949 aufhören.

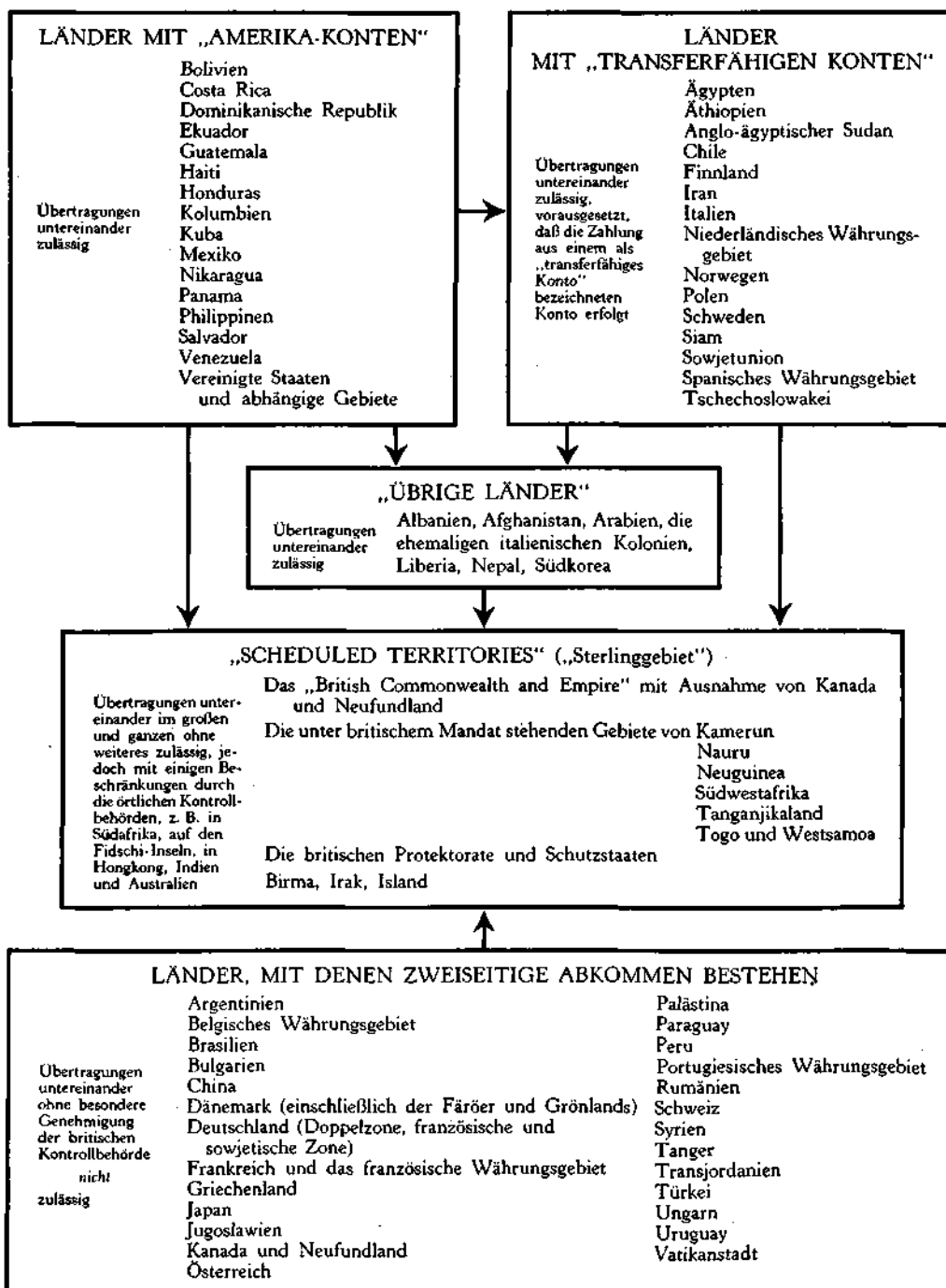
Die deutschen Löhne erscheinen zwar im Vergleich zu denen in anderen Ländern nicht hoch, aber dafür ist auch die Produktivität der Arbeit aus vielen Gründen verhältnismäßig niedrig (Betriebe, die für zivile Zwecke arbeiten, hatten viele Jahre lang wenig Gelegenheit, ihre Fabrikationsverfahren zu rationalisieren). Der allmähliche Abbau des Exportprämiensystems hat eine stetige Zunahme der deutschen Ausfuhr nicht verhindert, die durch die Ausschaltung aller Inflationstendenzen im Inland angeregt wurde.

Die Schwierigkeiten, die durch die Methode verursacht wurden, für die deutsche Ausfuhr einiger „lebenswichtiger Güter“ (Kohle, Koks, Kali usw.) nach europäischen Ländern Zahlung in Dollars festzusetzen, sind bis zu einem gewissen Grade durch die Teilnahme der Doppelzone und der französischen Zone am innereuropäischen Zahlungsplan gemildert worden. Es besteht kein Zweifel, daß im Jahre 1948 in Europa der Zahlungsausgleich in Pfund Sterling im Zunehmen war, u. a. infolge der steigenden Ausfuhr aus dem Sterlinggebiet.

Im gewöhnlichen Sprachgebrauch ist der Ausdruck „Sterlinggebiet“ noch immer üblich, die amtliche Bezeichnung des Gebiets, innerhalb dessen im großen und ganzen Transferierungen ohne weiteres zugelassen sind, lautet jedoch „Scheduled Territories“; welche Gebiete zu dieser Liste gehören, ist

# BRITISCHE DEVIENBESTIMMUNGEN ÜBERSICHT ÜBER DIE ZULÄSSIGEN ÜBERTRAGUNGEN NACH DEM STANDE VON JANUAR 1949

→ Die Pfeile zeigen an, in welchen Richtungen Übertragungen zwischen Sterlingkonten verschiedener Kategorien ohne besondere Genehmigung der britischen Kontrollbehörde zulässig sind. Alle übrigen Übertragungen bedürfen in jedem Falle einer besonderen Genehmigung.



Anmerkung: Dieses Diagramm wurde ursprünglich im September 1947 in der Auslandsabteilung der Midland Bank entworfen und nachher von Zeit zu Zeit berichtigt.

- in dem am 1. Oktober 1947 in Großbritannien in Kraft getretenen Gesetz über die Devisenbewirtschaftung festgelegt. Im achtzehnten Jahresbericht (auf den Seiten 104–106 und 163–165) wurde ein Abriß des britischen Devisenbewirtschaftungssystems gegeben, nach welchem die Länder, die Handels- und Finanzbeziehungen mit Großbritannien haben, in fünf Gruppen gegliedert werden konnten, und zwar hauptsächlich entsprechend dem verschiedenen Grade der Zulässigkeit von Sterlingüberweisungen. In der „Midland Bank Review“ für Februar 1949 wurde die gegenüberstehende Übersicht der Beziehungen zwischen den einzelnen Gruppen gegeben.\*

Im Jahre 1948 sind zwei südamerikanische Republiken — Chile und Peru — aus der Gruppe der Länder mit „Amerika-Konten“ ausgeschieden; Chile trat zu den Ländern mit „transferfähigen Konten“ und Peru zu den Ländern, mit denen zweiseitige Abkommen bestehen. In demselben Jahre gingen Argentinien und Brasilien von den Ländern mit „transferfähigen Konten“ zu den Ländern über, mit denen zweiseitige Abkommen bestehen, während Italien infolge des englisch-italienischen Abkommens vom November 1948 den entgegengesetzten Schritt machte. Zu den Ländern, mit denen zweiseitige Abkommen bestehen, gehören jetzt auch Tanger, Syrien und Deutschland, und zwar sowohl die Doppelzone wie die französische und die Ostzone.

Die einem Lande anfallenden Pfundguthaben sind also in verschiedenem Grade transferierbar, je nachdem, zu welcher Gruppe das Land gehört. Da z. B. ein Kaufmann in einem der Länder, mit denen zweiseitige Abkommen bestehen, Ware im Sterlinggebiet kaufen und sie (unverändert oder mit kleinen Veränderungen) beispielsweise nach einem zum Dollargebiet gehörenden Lande weiterverkaufen kann, ist es möglich, daß einzelne Kaufleute in Verbindung mit Warenbewegungen mittelbar Devisengeschäfte durchführen. Da Pfunde von Ländern mit zweiseitigen Abkommen nur für direkte Käufe von Waren des Sterlinggebiets verwendet werden können, schwankt ihre Notierung an diesem „Markt“ besonderer Art zwischen einzelnen Kaufleuten nach dem Stande der Bilanz in der laufenden Rechnung eines jeden der Länder mit zweiseitigen Abkommen gegenüber dem Sterlinggebiet sowie nach der Erhältlichkeit von Dollars innerhalb eines jeden der genannten Länder.

Das Bestehen derartiger Notierungen gibt in der Tat Anlaß zur Arbitrage in Verbindung mit dem Warenhandel. Ein Beispiel wird im Bericht der Nationalbank von Ägypten vom März 1949 angeführt:

„... es kam vor, daß uns Baumwolle gegen Pfund Sterling abgekauft und in Hartwährungsländern erheblich billiger weiterverkauft wurde, als den amtlichen Währungsparitäten entsprochen hätte.“

Es sind Maßnahmen getroffen worden, um den Verlust von Dollars zu vermeiden, der sich (wie im Falle Ägyptens) für die amtliche Devisenbewirtschaftung aus einem solchen Handel ergibt. In welchem Umfang Geschäfte der eben geschilderten Art in transferierbaren und anderen Pfunden stattfinden, läßt sich schwer beurteilen, sie fallen aber einigermaßen ins Gewicht, und vermutlich vermerkte die „Economic Survey for 1949“ im

\* Der Abdruck geschieht mit freundlicher Genehmigung der Midland Bank.

Hinblick auf sie „die bedeutsame Besserung, welche die Stellung des Pfundes an den zentralen Finanzplätzen der Welt erfahren hat“ (vgl. Seite 14). In ähnlicher Weise hat sich in der Schweiz der Kurs für Pfundnoten von Mai 1948 bis Mai 1949 um etwa 20 v. H. gebessert.

Innerhalb des Sterlinggebiets wurde im August 1948 der alte Kurs des neuseeländischen Pfundes von 1,25 neuseeländische Pfund = 1 Pfund Sterling in 1 neuseeländisches Pfund = 1 Pfund Sterling geändert. Neuseeland, das nicht Mitglied des Internationalen Währungsfonds ist, konnte diese Änderung ohne dessen vorherige Befragung vornehmen. Gelegentlich dieser 20prozentigen Währungsaufwertung wurde betont, daß die Preise in Neuseeland um etwa 10 bis 20 v. H. weniger gestiegen seien als in Großbritannien, und gegenüber den Vereinigten Staaten wurde der folgende Vergleich gezogen: 1937 betrug das Kursverhältnis zwischen dem neuseeländischen Pfund und dem Dollar im Durchschnitt 1 neuseeländisches Pfund = 3,97 Dollar; seit 1937 sind die Preise in Neuseeland um 5–6 v. H. weniger als in den Vereinigten Staaten gestiegen; es dürfte also der Rückkehr zu einem Kurs von etwa vier Dollar für ein neuseeländisches Pfund nichts entgegenstehen.

Kanada, dessen Währung im Juli 1946 um 10 v. H. aufgewertet worden war, hatte ein bis zwei Jahre lang Schwierigkeiten mit seiner Zahlungsbilanz, 1948 vermochte es aber seine Währungsreserven wieder aufzufüllen.

In den Vereinigten Staaten besteht ein nichtamtlicher Markt für „unkonvertierbare“ kanadische Dollars, deren Kurs 1948 im Durchschnitt 1 kanadischer Dollar = 0,917 Dollar der Vereinigten Staaten betrug. Der Markt ist verhältnismäßig eng, die Umsätze erreichten 1948 wahrscheinlich weniger als 200 Millionen Dollar gegenüber einem Gesamtbetrag der internationalen Geschäfte Kanadas von mehreren Milliarden. Der „Foreign Exchange Control Board“ erklärt in seinem Jahresbericht für 1948, der Markt umfasse im wesentlichen

„... die berufsmäßigen Devisenhändler in den Vereinigten Staaten, die dort ansässigen Personen, welche Kapitalzahlungen in kanadischen Dollars erhalten, die nicht zum amtlichen Wechselkurs konvertierbar sind, und über diese kanadischen Dollars zu Gunsten anderer Einwohner der Vereinigten Staaten zu verfügen wünschen, die Möglichkeit verschaffen, dies zu einem zwischen dem Käufer und Verkäufer vereinbarten Preis in Dollars der Vereinigten Staaten zu tun ...“

„Zahlungen in ‚unkonvertierbaren‘ Dollars sind weder für Exporte aus Kanada noch für die meisten Arten von Dienstleistungen kanadischer Einwohner zulässig; infolgedessen werden diese Dollars hauptsächlich zur Bezahlung von Investitionen oder zur Bestreitung von Reiseausgaben in Kanada gekauft. Wenn sie zum Erwerb kanadischer Investitionen verwendet werden, findet keine Netto-Abziehung von Kapital aus Kanada statt, dessen Eigentümer nicht in Kanada wohnen ...“

„Wenn dagegen ‚unkonvertierbare‘ Dollars von Einwohnern des Gebietes des Dollars der Vereinigten Staaten für Reiseausgaben in Kanada verwendet werden, findet eine Netto-Abziehung von Kapital aus Kanada statt ...“

Außerhalb Europas wurden einige ziemlich wichtige Änderungen an den bestehenden Devisensystemen vorgenommen, auf die hier nur kurz hingewiesen werden soll.

In Japan gilt seit dem 25. April 1949 für alle erlaubten Außenhandels- und Devisengeschäfte ein Kurs von 360 Yen = 1 Dollar. 1938 betrug der Dollarkurs 3,50 Yen = 1 Dollar, und Anfang 1949 dürften die japanischen Preise 160mal so hoch wie 1937–38 gewesen, d. h. 85–90 mal mehr gestiegen sein als in den Vereinigten Staaten. Die japanischen Preise sind aber wahrscheinlich noch nicht vollständig stabilisiert, und zudem deckte die japanische Ausfuhr 1948 nur 40 v. H. der Einfuhr.

In China herrschten noch immer ungeordnete Währungsverhältnisse. Im August 1948 versuchte die Nationalregierung eine neue Währung einzuführen: ein neuer Gold-Yüan — mit einer Parität von 4 Gold-Yüan = 1 Dollar und 12 Gold-Yüan = 1 Pfund — wurde zum Kurse von einem neuen Gold-Yüan für 3 Millionen alte Yüan ausgegeben. Der Betrag der ausgegebenen neuen Noten belief sich auf 2 Milliarden Gold-Yüan; eine Währungsreserve wurde durch Erfassung des Devisenbesitzes von Privatpersonen und Unternehmungen sowie durch Abzweigung eines Teils der amerikanischen Hilfe für diesen Zweck aufgebaut.

Zuerst schien die Reform Erfolg zu haben, aber schon im November 1948 mußte der neue Yüan offiziell um 80 v. H. abgewertet werden. Dann schuf die chinesische Regierung im Februar 1949, um den Realwert wenigstens eines Teils ihrer Zolleinnahmen zu sichern, für bestimmte Zwecke eine neue Währung, den Zoll-Yüan, dessen Einheit 0,40 Dollar entsprach.

In Mexiko wurde durch das Eingreifen der Bank von Mexiko ein Kurs von 4,86 Peso = 1 Dollar gehalten, im Juli 1948 stellte die Bank aber im Hinblick auf die schweren Gold- und Devisenverluste, die ihre Kursstützung mit sich brachte, ihre Geschäfte am Devisenmarkt ein. Dieser reagierte sofort mit einem Anziehen des Dollarkurses auf einen Stand von 6,85–6,95 Peso, der sich bis zum Februar 1949 hielt; dann stieg der Kurs auf etwa 7,30 Peso für einen Dollar, während für fiskalische Zwecke ein vorläufiger Kurs von 6,50 Peso = 1 Dollar beibehalten wurde.

In Argentinien erfuhren die Wechselkurse, zu denen die Währungsbehörden die Exporterlöse kaufen, im Juni 1948 eine Änderung, die einer durchschnittlichen Abwertung um etwa 20 v. H. gleichkam. Drei verschiedene Kaufkurse und fünf verschiedene Verkaufskurse werden notiert (die sich von 3,35 bis 5,00 Peso = 1 Dollar bewegen), daneben gibt es Schwarzmarktkurse, die Ende April 1949 bis zu 10,30 Peso = 1 Dollar betrugen.

Im Juli 1948 nahm der Internationale Währungsfonds die Erklärung des Paritätswertes für die Währung Brasiliens mit 18,50 Cruzeiro = 1 Dollar

an. Dieser Kurs gilt für die gesamte Ein- und Ausfuhr lebenswichtiger Waren, während für Finanzgeschäfte und für die Einfuhr nicht lebenswichtiger Erzeugnisse ein am freien Markt gebildeter Kurs angewandt wird (der Ende März 1949 auf 28,75 Cruzeiro = 1 Dollar stand). Seit Anfang 1948 ist der amtliche Verkaufskurs für einige besondere Überweisungen um eine 5prozentige Devisensteuer erhöht.

Chile und Kolumbien haben auf Grund im Februar und Dezember 1948 gefaßter Beschlüsse ihre bestehenden Systeme mehrfacher Wechselkurse mit einigen Änderungen beibehalten, und zwar lagen die Kurse in dem einen Fall zwischen 19,37 und 61,95 chilenische Peso = 1 Dollar und im anderen zwischen 1,95 und 2,75 kolumbische Peso = 1 Dollar. Mehrfache Kurse sind auch in Peru in Kraft, wo dieses System mit der Verwendung von Devisenzertifikaten verbunden ist; diese wurden im März 1949 zu 17,79 Sol = 1 Dollar verkauft gegenüber einem amtlichen Kurs von 6,50 Sol = 1 Dollar. Auch Uruguay besitzt ein System mehrfacher Kurse; sie liegen zwischen einem amtlichen Kaufkurs von 1,519 Peso = 1 Dollar und einem amtlichen „freien“ Kurs für andere als Handelsgeschäfte, der im Dezember 1948 auf 2,25 Peso = 1 Dollar festgesetzt wurde. Venezuela hat ebenfalls mehrere Kurse, von denen der niedrigste (3,09 Bolivar = 1 Dollar) für die Erlöse der Erdölausfuhr und der höchste (4,80 Bolivar = 1 Dollar) für die Erlöse der Kaffeeausfuhr gilt (was eine Art indirekte Subvention darstellt).

Der Internationale Währungsfonds führte in seinem Jahresbericht für das am 30. April 1948 abgelaufene Rechnungsjahr folgendes aus:

„Einzelne Länder, insbesondere in Iberoamerika, haben sich der Anwendung mehrfacher Wechselkurse (multiple currency practices) als eines Mittels zur Einfuhrbeschränkung bedient, ohne einen komplizierten Verwaltungsapparat zu Hilfe zu nehmen und ohne den Empfängern von Einfuhrgenehmigungen Gelegenheit zu großen unerwarteten Gewinnen zu geben. Diese Methoden hatten in einigen Ländern, in denen die Staatseinnahmen zum großen Teil aus indirekten Steuern fließen, auch fiskalische Bedeutung...

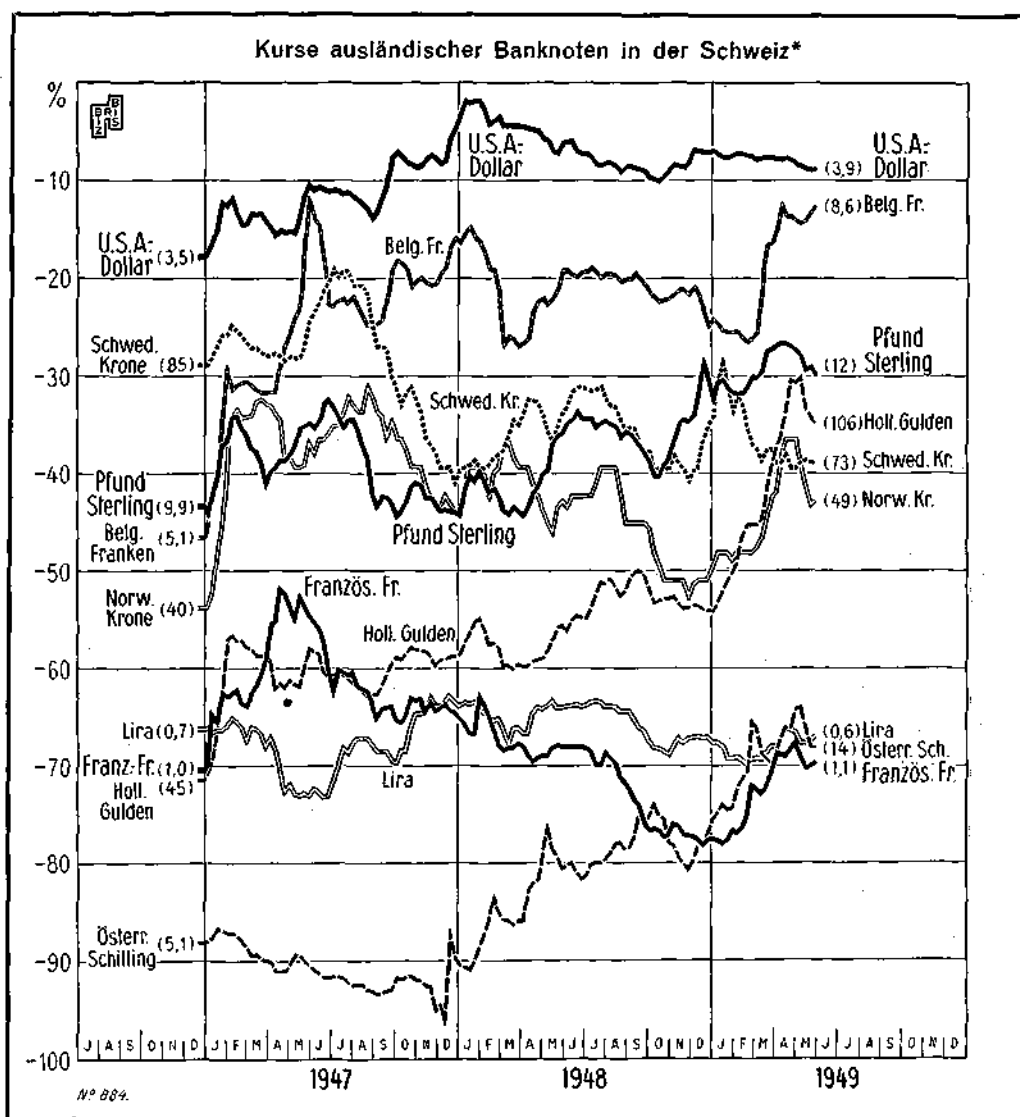
Der Fonds hat denjenigen seiner Mitglieder, die sich des Verfahrens der mehrfachen Wechselkurse bedienen, mitgeteilt, daß er auf die Vereinheitlichung der Strukturen der Devisenkurse Wert legt...

In den betreffenden Ländern ist das wichtigste zur Zeit die Beendigung der Inflation. Solange der außergewöhnliche Einfuhrbedarf nicht durch andere Mittel eingedämmt werden kann, müssen einige Länder zu diesem Zweck vielleicht Strafkurse anwenden...

In Anbetracht der besonderen Verhältnisse in einigen Mitgliedsländern hat der Fonds keine Einwendungen gegen ihre Vorschläge erhoben, die Methode der mehrfachen Wechselkurse einzuführen oder sie den wechselnden Umständen anzupassen.“

\* \* \*

Um auf die Kursverhältnisse in Europa zurückzukommen, so ist es von Interesse, die Entwicklung der Notierungen für ausländische Banknoten



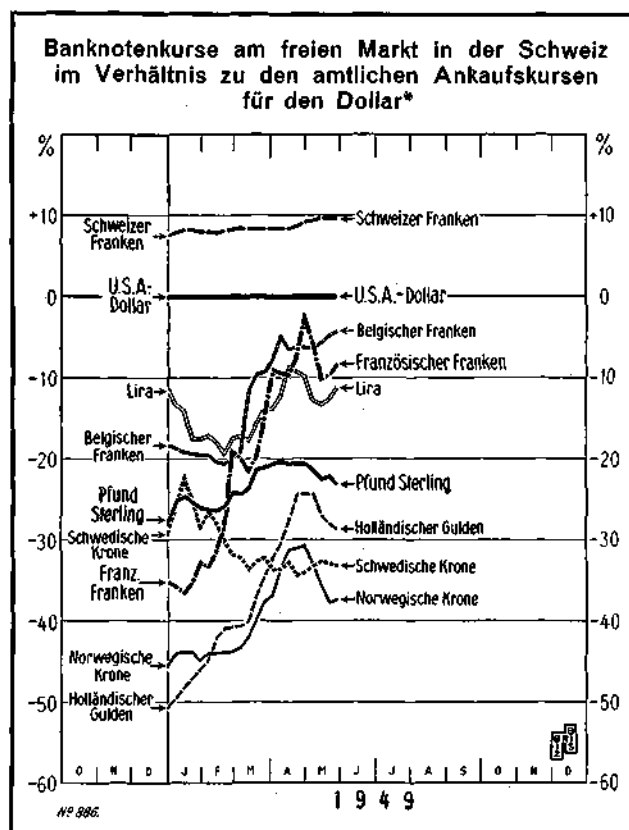
\* Wöchentliche Durchschnitte.

Anmerkung: Die Anfangskurse in der vorstehenden Zeichnung wurden als Disagio gegenüber den für jede Währung Ende 1946 geltenden amtlichen Kursen berechnet, sie zeigen also, wie groß zu jener Zeit die Minderbewertung der Noten am freien Markt gegenüber den damaligen amtlichen Kursen war. Da in den folgenden Jahren die amtlichen Kurse für einige Währungen geändert worden sind, ist die Bedeutung der Kurven nicht mehr in allen Fällen die gleiche geblieben, sondern sie stellen die Schwankungen des für die ausländischen Banknoten in Schweizer Franken gezahlten Preises dar.

in der Schweiz und den Vereinigten Staaten zu verfolgen. Nach der schweizerischen Gesetzgebung ist der Handel in Banknoten vollkommen frei, ebenso wie der freie Markt für Noten und Devisen in New York. Das Disagio, mit dem die Noten gehandelt werden, beruht teilweise auf dem in vielen Fällen noch immer bestehenden Verbot, mehr als einen begrenzten Betrag von Noten in das Herkunftsland wiedereinzuführen; die Notierungen weichen aber tatsächlich nicht nennenswert von den Kursen am Markt für Überweisungen ab, der in Tätigkeit ist und an welchem Gelder mit weit größerer Verwendungsmöglichkeit gehandelt werden dürften.



Der allgemeine Eindruck, den die Banknotenkurse in der Schweiz und in den Vereinigten Staaten vermitteln, ist der einer Verbesserung des Wertes der verschiedenen Währungen. Der Preis für 100 holländische Gulden ist von 45 Schweizer Franken Ende 1946 auf 106 Schweizer Franken Ende Mai 1949 gestiegen; der Wert des österreichischen Schillings läßt eine noch stärkere prozentuale Verbesserung erkennen (sein Ausgangsniveau war allerdings sehr niedrig). Die Notierung der Pfundnote lautete Ende 1946 auf 9,90 Schweizer Franken, und Anfang 1949 stand sie auf 12 Schweizer Franken. Es sei noch erwähnt, daß der „Wert“ der dänischen Krone (die in der Zeichnung nicht berücksichtigt ist) um nahezu zwei Drittel gestiegen ist, d. h. annähernd im gleichen Verhältnis wie der Wert des Guldens.



\* Wöchentliche Durchschnitte.

Anmerkung: Die Notierungen für Noten in der Schweiz entsprechen weitgehend den Notierungen für Banknoten am freien Markt in New York, und die Darstellung zeigt den Wert der verschiedenen Währungen (nach den Notierungen am freien Markt) im Verhältnis zum Dollar.

Die Zeichnung soll also den Unterschied zwischen den amtlichen Kursen, zu denen die Währungsbehörden der betreffenden Länder Dollars kaufen, d. h. den amtlichen Dollarkursen im Jahre 1949, und den Kursen zeigen, welche den für Banknoten am Schweizer (und amerikanischen) Markt gezahlten Preisen und damit gleichzeitig den im allgemeinen für sogenannte „private Kompensationen“ angewandten Kursen entsprechen. Die genaue Bedeutung der Dollarkurse ist in den einzelnen Ländern etwas verschieden. Der freie Kurs des Schweizer Frankens in den Vereinigten Staaten ist nach den schweizerischen Bestimmungen für die Begleichung von Handelsgeschäften nicht anwendbar. Der amtliche freie Dollarkurs in Paris ist nur zu 50 v. H. auf Handelsgeschäfte anwendbar (siehe Seite 130).

Die zweite Zeichnung ist insofern aufschlußreich, als sie erkennen läßt, wie verhältnismäßig gering jetzt die Abweichung von der tatsächlichen Dollarparität für den belgischen Franken, den französischen Franken und die Lira ist.

Die Notierung der schwedischen Krone hat indessen keine Besserung erfahren (eine Folge der Verschärfung der schwedischen Handels- und Devisenkontrolle im Jahre 1948). Der Abstand zwischen dem amtlichen Dollarkurs und der Börsennotiz für den Finanzdollar (oder die Dollarnote in der Schweiz) erklärt sich aus den Beschränkungen, welche die Schweizer Behörden für den Ankauf von Gold und Devisen (einschließlich des Dollars) eingeführt haben, um eine zu starke Kapitaleinfuhr zu verhindern. Der für Finanzdollars oder Dollarnoten gezahlte Preis war während des Jahres wohl Schwankungen unterworfen, im Endergebnis ist aber keine erhebliche Veränderung eingetreten.

Der Markt für Noten in der Schweiz mag zeitweise ziemlich eng gewesen sein, aber für viele Währungen waren seine Notierungen die einzigen wirklich freien, und es scheint, als ob ihnen aus mehreren Gründen wachsende Bedeutung beigemessen worden ist.

1. Es wurde bereits erwähnt (Seite 131), daß die Devisenkontrollbehörde eines Landes, solange das Disagio zwischen den im Ausland notierten Kursen (die den „Parallel“-Kursen in der Heimat entsprechen) und den amtlichen Kursen weniger als 10–15 v. H. beträgt, gewöhnlich damit rechnen kann, die meisten der im Reiseverkehr und auf andere Weise hereingebrachten Devisen zu erfassen, daß diese Devisenquelle aber, wenn die Ungleichheit ausgeprägter wird, zu versiegen beginnen wird, soweit der gesetzmäßige Weg in Frage kommt.
2. Zweitens werden verschiedene Arten „privater Kompensationsgeschäfte“ vielfach ungefähr zu den ausländischen Kursen für Banknoten abgewickelt. Wenn sich diese Kurse für ein Land sehr ungünstig gestalten, leidet seine Wirtschaft im allgemeinen Schaden, da die ausländischen Geschäftspartner dann in der Regel sehr vorteilhafte Handelsbedingungen zu erzielen vermögen. Ferner haben die Exporteure dann ein Interesse an der Unterfakturierung und die Importeure an der Überfakturierung der Waren, so daß die Gefahr besteht, daß ein Teil der Devisen für den legalen Verkehr verloren geht; der Anreiz zu derartigen Methoden und der hieraus folgende Devisenverlust sind aber um so größer, je höher das Disagio der inländischen Währung im Ausland ist.
3. Drittens schenken anscheinend nicht nur die breite Masse, sondern auch viele gut unterrichtete Finanzkreise dem Steigen und Fallen der Notierungen ausländischer Banknoten erhebliche Beachtung, da diese Notierungen (die sich außerhalb des heimischen, kontrollierten Sektors befinden) den Grad von Vertrauen (oder den Mangel an Vertrauen) zu jeder der in Betracht kommenden Währungen beeinflussen. Eine Kursverbesserung der Noten eines Landes wird daher häufig als ein Zeichen aufgegriffen, daß das Vertrauen in die betreffende Währung wächst.

Immer mehr Länder sind dazu übergegangen, den Abstand zwischen den in der Schweiz und den Vereinigten Staaten notierten Kursen und ihren amtlichen Kursen planmäßig zu verringern. Wie schon erwähnt, hat Belgien Maßnahmen ergriffen, um eine fortschreitende Erhöhung der Notierung des belgischen Frankens im Auslande herbeizuführen und sie in unmittelbare Nähe der amtlichen Dollarparität zu bringen. In Italien und Frankreich hat die Einführung des Systems freier amtlicher Kurse eine große Verengung der Spanne zwischen den amtlichen und den „parallelen“ Kursen möglich gemacht.

Da die Geschäfte in Noten im Ausland im allgemeinen ein Gegenstück am schwarzen oder „parallelen“ Markt im Inland haben, wird manchmal angenommen, daß alle diese Geschäfte auf eine Kapitalflucht im gleichen Umfang hinauslaufen. Die Geschäfte stellen aber nicht selten lediglich Eigentumsveränderungen der bereits im Lande befindlichen amerikanischen und anderen Noten dar, und der größte Teil der verbleibenden Geschäfte wurde

nicht für Kapitalrechnung, sondern für laufende Rechnung abgewickelt — französische Staatsangehörige haben beispielsweise Schweizer Franken für Reiseausgaben in der Schweiz oder für die Einfuhr von Waren gekauft, für welche von der Kontrollbehörde keine Devisen zugeteilt werden.

Eine wirkliche Kapitalflucht läßt sich wie erwähnt auch durch Unterfakturierung der Ausfuhr und Überfakturierung der Einfuhr bewerkstelligen. In beiden Fällen bedarf es einer aktiven Hilfe von außen — neben dem Glauben an die betreffende Fremdwährung. Wenn ein Kapitalexport heimlich durchgeführt werden soll, ist es nicht immer so leicht, wie manchmal angedeutet wird, ihn erfolgreich ins Werk zu setzen —, und es darf auch nicht vergessen werden, daß es in einer Zeit strenger Kreditbeschränkungen nicht so viele Firmen gibt, die überschüssige Mittel auszuführen haben.\*

Die Furcht vor der Kapitalflucht ist der Grund, weswegen es häufig für nötig gehalten wird, eine Kontrolle über die Kapitalbewegungen beizubehalten, selbst wenn man meint, daß Devisen für laufende Geschäfte frei zur Verfügung stehen sollten. Es haben sich aber bei der Klärung der Frage, was zu den „laufenden Transaktionen“ gehören soll, nach und nach einige neue Unterscheidungen herausgebildet. In dem Abkommen über den Internationalen Währungsfonds, das im Juli 1944 in Bretton Woods angenommen wurde, sind die laufenden Zahlungen dahin definiert, daß sie „normale kurzfristige Bank- und Kreditfazilitäten“ sowie „Zahlungen in mäßigem Umfang für die Tilgung von Anleihen oder zum Ausgleich der Entwertung direkter Anlagen“ umfassen. Danach wäre die Schlußfolgerung höchst naheliegend, daß echte Auslandsanlagen zugelassen, ja sogar angeregt werden sollten. Diese Regel gilt z. B. innerhalb des Sterlinggebiets, wo aber gleichzeitig Maßnahmen ergriffen wurden, um die als mehr oder weniger spekulativ zu betrachtenden Übertragungen zu verhindern. Schwierigkeiten entstehen zweifellos, wenn es gilt, derartige Unterscheidungen in der Praxis anzuwenden; neuerdings ist aber stärkerer Nachdruck auf die Tatsache gelegt worden, daß bestimmte Arten von Kapitalbewegungen sowohl für den Wiederaufbau des Wirtschaftslebens wie für die Wiederherstellung eines brauchbaren Devisensystems unentbehrlich sind.

\* \* \*

\* In der ersten Jahreshälfte 1948 war das Gewicht der französischen Ausfuhr in Tonnen (nach der Zollstatistik) um 16 v. H. höher, der Dollargegenwert des empfangenen Wertes aber (nach der Statistik der Devisenkontrollbehörde) um 15 v. H. niedriger als im Vorjahr. An sich beweisen diese Ziffern aber keineswegs einen ausgedehnten Kapitalexport durch zu niedrige Fakturierung. Die Ungleichheit erklärt sich zum großen Teil aus einer größeren Ausfuhr schwererer Erzeugnisse (namentlich von Kohle, einschließlich der Lieferungen von Saarkohle seit dem 1. April 1948). Zudem wurde 1948 der französische Franken im Verhältnis zum Dollar, Schweizer Franken und Escudo um 65 v. H. abgewertet, und wenn ein solches Ereignis plötzlich eintritt, wird der Dollargegenwert der Wertziffern des Außenhandels wahrscheinlich langsamer steigen, als es sonst der Fall wäre — teils weil es immer einige Verkäufe gibt, die ursprünglich über die heimische Währung lauteten, und teils weil sich die Beträge, die über andere Währungen als die drei eben genannten lauten, in Dollars gerechnet ebenfalls verringern. Dies zeigt, mit welcher Vorsicht die Statistik in Zeiten rasch wechselnder Preise und Wechselkurse gedeutet werden muß. Es ist nämlich wahrscheinlich, daß in Wirklichkeit die französische Kapitalflucht im Jahre 1948 nicht mehr als höchstens ein Drittel des Gegenwerts der vielfach genannten Zahl von 500 Millionen Dollar betragen hat. (Auf jeden Fall ist das als Beweis für diese Ziffer angeführte Hauptargument nicht gültig, da es, wie oben erwähnt, auf dem Vergleich zwischen der Statistik der Zollbehörde und der Devisenkontrollbehörde beruht.)

In der Glanzzeit der Goldwährung vor Ausbruch des ersten Weltkrieges wurden die Wechselkurse bis auf die Bewegungen innerhalb der Goldpunkte stabil gehalten, und wenn ein Land bezüglich seiner Kosten und Preise einmal aus dem Gleichgewicht kam, mußte es geeignete Maßnahmen ergreifen, z. B. durch Erhöhung seiner Zinssätze, um das verlorene Gleichgewicht wiederherzustellen. Man kann also sagen, daß zu jener Zeit die Preise den Wechselkursen anzupassen waren, und nicht umgekehrt. Hinzuzufügen ist aber, daß die Länder in den zwanzig Jahren vor 1914 durch die Preisberichtigungen in der Regel keinem schmerzhaften Anpassungsprozeß unterworfen wurden, da die Weltpreise unter dem Einfluß der wachsenden Produktion der südafrikanischen Goldgruben fortschreitend stiegen. Ganz anders war die Lage in den vorhergehenden zwanzig Jahren gewesen, als bei schrittweise fallenden Weltpreisen die Länder zeitweise Mühe hatten, ihre Wirtschaft auf die allgemeine Preisgestaltung an den Weltmärkten auszurichten. Das nach dem ersten Weltkrieg geltende System der „Einheitskurse“ ist auf der ersten Seite dieses Kapitels behandelt worden.

In den Jahren seit dem zweiten Weltkrieg sind die Wechselkurse der meisten Länder auf offiziell stabilen Paritäten gehalten worden. Manche erachteten es für verfrüht, ein System der amtlichen Kursstabilität einzuführen, da die Kosten- und Preisrelationen nach den Umwälzungen und der Isolierung während der Kriegszeit unmöglich schon einen Gleichgewichtsstand erreicht haben konnten. Es muß aber darauf hingewiesen werden, daß die Angleichung durch die anhaltende Preissteigerung in den Vereinigten Staaten erleichtert wurde, wo die Großhandelspreise vom Sommer 1945 bis Ende 1948 um mehr als 50 v. H. gestiegen sind. Diese Steigerung trug ohne Zweifel zur Wiederherstellung des Gleichgewichts der Währungen in Europa (und anderen Gebieten) bei, die sonst überbewertet geblieben wären. Jetzt, wo die Preise in den Vereinigten Staaten zu fallen beginnen, mag sich die Lage anders gestalten; bisher stehen aber die Dinge so, daß die Nahrungsmittel- und Rohstoffpreise im Verhältnis zu den Preisen der Fertigwaren gesenkt worden sind, während sich diese ziemlich gut behauptet haben. Wenn diese Tendenzen anhalten, wird das Ergebnis im großen ganzen zu Gunsten Europas ausfallen, das ein Einfuhrgebiet für Rohstoffe und Nahrungsmittel und ein Ausfuhrgebiet von Fertigwaren ist.\*

Mehr noch als die Entwicklung der allgemeinen Indexzahl der Preise in den Vereinigten Staaten sollten die Schwankungen in den einzelnen Abteilungen dieses Index genau beobachtet werden; außerdem täte jedes Land in Europa gut daran, wenn es — an Hand aller Angaben, die es sich beschaffen kann — die Wettbewerbsfähigkeit der Preise seiner eigenen Fabrikate im Verhältnis zu dem entsprechenden Preisgefüge in den Vereinigten Staaten prüfen würde. Sollten bei einer solchen Untersuchung Gleichgewichtsstörungen von anscheinend dauerhafter Natur zutage treten, so wird es notwendig sein, das Gleichgewicht

\* Es ist berechnet worden, daß der Rückgang, der bei den Weltmarktpreisen für Nahrungsmittel und Rohstoffe schon (Mai 1949) eingetreten ist, für die drei Westzonen Deutschlands eine Devisensparnis von 300 bis 400 Millionen DM im Jahr bedeutet.

entweder durch eine Anpassung der inländischen Kosten und Preise oder, falls sich dies als unmöglich erweist, durch eine Berichtigung der Devisenposition wiederherzustellen.

Zur Zeit ist eine lebhafte Diskussion über die Grundsätze im Gange, nach denen die amtlichen Stellen bei der Festsetzung der angemessenen Wechselkurse vorgehen sollen. Angesichts der Strukturänderungen, die während des Krieges und seit Kriegsende stattgefunden haben, ist es nicht leicht, bestimmte Richtlinien aufzustellen; einige allgemeine Bemerkungen können aber vielleicht doch von Nutzen sein; sie betreffen den Einfluß, den Kursänderungen auf das Ein- und Ausfuhrvolumen ausüben, die Notwendigkeit, die Kurse den jeweiligen Kosten- und Preisniveaus anzupassen, die Auswirkung der internen Kredit- und Anlagepolitik und schließlich die Aussichten auf ein ausreichendes Devisenaufkommen unter den augenblicklichen schwierigen Verhältnissen.

1. Häufig wird die Abwertung einer Währung, d. h. die Senkung ihres internationalen Tauschwertes in erster Linie als ein Kunstgriff zur Anregung der Ausfuhr und zur Drosselung der Einfuhr und damit zur Wiederherstellung des Gleichgewichts der Zahlungsbilanz angesehen. Zweifellos spielen solche Überlegungen in der Devisenpolitik tatsächlich eine Rolle, die Erfahrung vieler Länder hat aber eindeutig bewiesen, daß die Abwertung an sich noch nicht genügt: wenn die Verhältnisse im Innern z. B. im Hinblick auf den Ausgleich des Haushalts nicht in Ordnung sind, kann die Angleichung der Wechselkurse höchstens eine vorübergehende Erleichterung bringen.

Wenn als Folge eines Staatsfehlbetrags oder übermäßiger Investitionen ein Defizit in der Zahlungsbilanz entsteht, ist die Erwartung nicht berechtigt, daß man mit Hilfe der Abwertung die Beträge, die notwendig sind, um einen inneren und äußeren Ausgleich zu schaffen, aus dem Ausland hereinbringen kann, während z. B. die nationalen Investitionsprogramme unverändert bleiben. Das Endergebnis kann manchmal das gerade Gegenteil sein, da eine Abwertung, wenn sie zu weit geht, dazu führen kann, daß der für die Ausfuhr tatsächlich erzielte Devisenerlös vermindert wird. Viel hängt von dem Ausgangspunkt ab: war die Landeswährung überbewertet, so wird die Abwertung wahrscheinlich bedeuten, daß manche Erzeugnisse, die vorher nicht ausgeführt werden konnten, in den Kreis der exportfähigen Güter gelangen und so dazu beitragen werden, das Gleichgewicht ziemlich rasch wiederherzustellen. War die Abwertung vorher befürchtet worden, so kann schon die bloße Tatsache ihrer Verwirklichung die vorherige Bewegung geradezu umkehren und Gelder in das Land mit der abgewerteten Währung hineinbringen.

Bei den E.R.P.-Ländern sollte es dagegen möglich sein, den Bedarf an ausländischem Kapital zu decken, ohne deswegen das Gleichgewicht am Devisenmarkt zu stören. Und wenn die Länder diese besondere Störungsquelle ausgeschaltet haben, dürften sie imstande sein, Kurse festzusetzen, die ein möglichst harmonisches Verhältnis zwischen den einzelnen Volkswirtschaften ergeben.

2. Das Streben nach Harmonie ist der Grundgedanke der Lehre von den Kaufkraftparitäten, die annahm, daß die tatsächlichen Wechselkurse am Markt

durch das Verhältnis der Kosten- und Preisniveaus zueinander bestimmt würden. Diese Annahme setzte offensichtlich voraus, daß sich die Waren frei und in ausreichenden Mengen von einem Land zum anderen bewegen konnten. Die Erfahrung hat gelehrt, daß die Kurse, wenn diese Bedingung nicht erfüllt war, heftigen Schwankungen unterworfen waren, zumal unter solchen Umständen nur wenig Hilfe von ausgleichenden Kapitalbewegungen erwartet werden konnte. Aber selbst bei einem ungehinderten Handel kann es vorkommen, daß ein Land, das einen großen Teil seiner Auslandsanlagen eingebüßt hat oder hinter dem technischen Fortschritt zurückgeblieben ist, sich mit einem niedrigeren Tauschwert seiner Währung begnügen muß, als es sonst nötig wäre. In solchen Fällen dürfte indessen keine sehr weite Spanne erforderlich sein. Nach den Erfahrungen in der Zeit zwischen den Kriegen war in den wenigen Fällen, wo die gegenseitigen Wertverhältnisse der Währungen ungefähr wiederhergestellt worden waren (wie 1929 und für die meisten Währungen nochmals im Jahre 1938), das Verhältnis der Preisniveaus zueinander mit vergleichsweise geringen Abweichungen dasselbe wie im Ausgangsjahr 1913, obwohl in der Zwischenzeit zahlreiche Verschiebungen in der strukturellen Stärke der einzelnen Volkswirtschaften stattgefunden haben müssen. Eine Abweichung von etwa 10 v. H. konnte damals als außergewöhnlich hoch angesehen werden.

Das jeweilige Preisniveau ist aber nicht immer für die Bestimmung des wahren Wertes einer Währung von Belang; es muß auch ein Preisniveau sein, bei dem die Wirtschaft des betreffenden Landes sich in einem angemessenen Gleichgewicht befindet und mithin elastisch genug ist, um beispielsweise dem Druck einer mäßigen Depression mit der Wiederkehr eines „Käufermarktes“ standzuhalten.

Zweifelloso hat niemand einen Vorteil davon, wenn das Kursniveau einer Währung mehr herabgedrückt wird, als notwendig ist, damit es ohne übermäßige Verzögerung eine Höhe findet, die es von selbst behaupten kann.

3. Es hat jedoch eine Reihe von Ländern gegeben, deren Wechselkurse vom Standpunkt der Kaufkraft auf einem ziemlich angemessenen Niveau gestanden haben dürften (wenn man auch die kontrollierten Preise berücksichtigt), deren Ausfuhr aber vielleicht nur die Hälfte ihrer Einfuhr gedeckt hat, so daß ein starker „Devisenmangel“ die Folge war. In diesem Falle muß der Ursache eines derartigen Tiefstandes der Ausfuhr nachgegangen werden. Unmittelbar nach dem Kriege litten die meisten Länder an einer Warenknappheit, die eine Steigerung der Ausfuhr erschwerte; in der zweiten Hälfte des Jahres 1948 hatte die Produktion in den meisten westeuropäischen Ländern aber wieder ihren Vorkriegsstand erreicht oder überschritten. Der Grund für einen Fehlbetrag der Zahlungsbilanz kann dann nur darin gelegen haben, daß die gesamten Aufwendungen (für den Verbrauch und die Investitionen des Staates und der Allgemeinheit) höher waren als die verfügbaren Mittel inländischer Herkunft, also einen größeren Umfang hatten als vor dem Kriege.

Es gibt zugestandenermaßen Umstände — wie kurz nach einem Kriege —, wo es, um das Verkehrssystem wieder betriebsfähig zu machen oder dringend notwendige industrielle Ausbesserungen vorzunehmen und neue Fabriken und Ausrüstungen bereitzustellen, angebracht ist, mehr auszugeben und namentlich mehr zu investieren, als die heimischen Hilfsquellen rechtfertigen würden. In diesem Zusammenhang entsteht indessen die wichtige Frage des richtigen Zeitpunkts. Wenn umfangreiche Investitionen vorgenommen werden, die nicht durch ausreichende inländische Ersparnisse gedeckt sind, und wenn die erforderlichen Gelder, weil zur Zeit keine ausländischen Mittel zur Verfügung stehen, durch eine Kreditausweitung im Innern beschafft werden, wird dieses Vorgehen im allgemeinen inflatorisch wirken und zu einem Defizit der Zahlungsbilanz führen. Da hierdurch die Währungsreserven angegriffen werden, wird das Land seine Devisenreserven, darunter vor allem seine Dollarbestände, schwinden sehen, und dann wird in der Öffentlichkeit von einer „Dollarknappheit“ die Rede sein.

Die richtige Art des Vorgehens besteht ohne Zweifel darin, dafür zu sorgen, daß die als Deckung für Investitionen erforderlichen ausländischen Mittel (d. h. das zusätzliche ausländische Kapital, das die eigenen unzulänglichen Ersparnisse eines Landes ergänzen soll) rechtzeitig zur Verfügung stehen. Ist dies der Fall, so werden die aus dem Ausland eingehenden Beträge auch für die Zwecke verwendet werden, für welche sie erlangt worden sind; dann wird sich auch weder eine inflatorische Wirkung am Binnenmarkt einstellen noch ein Devisenbedarf, der die für die beabsichtigten Zwecke ausdrücklich vorgesehenen ausländischen Mittel übersteigt.

Es ist aber notwendig, daß die verbleibenden Ausgaben für den Staatshaushalt oder für sonstige Investitionen aus echten inländischen Quellen gedeckt werden und daß der Wechselkurs auf einer angemessenen Höhe gehalten wird; die Erfahrung lehrt aber, daß in einer dem Wechsel unterworfenen Welt ein angemessenes Niveau weniger von den Berechnungen der Kaufkraftparitäten abhängt als von der Harmonie in der gesamten Wirtschafts- und Finanzpolitik eines Landes. Interessanterweise kann, wenn das finanzielle Gleichgewicht im Innern wie in Belgien durch eine vorsichtige Anlagepolitik gesichert ist, selbst eine verhältnismäßig ausgeprägte Erhöhung des inländischen Preis- und Lohnniveaus mit einer Stärkung der Devisenposition vereinbar sein (in Belgien haben 1948 die Gold- und Dollarbestände zugenommen).

4. Wenn in einem bestimmten Lande von der Zentralbank oder einer anderen Währungsbehörde Devisen an Importeure abgegeben und die eingeführten Waren an die Bevölkerung verkauft werden, wird durch diese Warenverkäufe ein Teil der vorhandenen Kaufkraft abgeschöpft, und wenn die Inflation völlig angehalten worden ist, müßte die Wirkung sein — wie auf Seite 110 dargelegt —, daß andere Güter und Dienstleistungen für die Ausfuhr freigesetzt werden. Auf Grund dieser Ausfuhr müßte die Zentralbank in der Lage sein, die vorher von ihr verkauften Devisen wieder zu ersetzen. Dies alles wird aber nur unter bestimmten Voraussetzungen eintreten, zu denen u. a. gehört, daß die Exporteure die Devisen wirklich an die

Zentralbank abliefern. Tatsächlich besteht in diesem Zusammenhang noch das besondere Problem der Devisenerfassung. Wenn die Exporteure nicht ohne weiteres neue Kredite von den Banken erhalten können, werden sie gezwungen sein, den Erlös ihrer Auslandsverkäufe größtenteils zu repatriieren, da sie sonst ihr Geschäft in der Heimat nicht weiterführen können — die Beispiele Italiens im Jahre 1947 und Frankreichs im Frühjahr 1949 (und auch noch andere Fälle, die sich anführen ließen) beweisen, wie wirksam Kreditbeschränkungen in dieser Hinsicht sein können. Hierbei spielt ohne Zweifel auch der für die Fremdwährungen gezahlte Preis eine Rolle. Es ist bereits erwähnt worden, daß eine Verringerung der Spanne zwischen den für Banknoten im Ausland oder an den schwarzen oder parallelen Märkten im Inland notierten Kursen einerseits und den amtlichen Kursen andererseits von wirklicher Bedeutung ist (siehe Seite 131 und 143). Es scheint wichtig, daß die Länder sich nicht durch eine trügerische Sicherheit in Form starrer Devisenkurse, wie sie die Kontrollbehörde festsetzt, täuschen lassen, sondern die Lage mit offenen Augen betrachten und sich fragen, welcher Teil der Devisen wirklich erfaßt wird — und dann mögen sie sich erinnern, daß die Frage der gesunden Entwicklung oder des Scheiterns eines Unternehmens vielfach durch eine Spanne von 10 v. H. entschieden wird.

Österreich hat in den Jahren 1932–34 eine erfolgreiche Anpassung seines Wechselkurses durch einen allmählichen Prozeß vorgenommen, indem die Genehmigung zur Anwendung sogenannter „Kompensationskurse“ immer häufiger erteilt wurde, bis es möglich war, den neuen Gleichgewichtsstand richtig abzuschätzen.

In etwas ähnlicher Weise sind eine Reihe europäischer Länder — namentlich Italien und Frankreich — nach dem Grundsatz der Beweglichkeit der Wechselkurse vorgegangen, aber einer Beweglichkeit mit dem Ziel der Stabilisierung. Ihr Verfahren stand in dieser Hinsicht mehr oder weniger im Einklang mit den altbewährten Methoden der Vergangenheit. Es ist aber keineswegs ausgeschlossen, daß ein günstiges Ergebnis auch auf andere Weise erzielt werden kann, wie z. B. durch eine plötzliche Änderung des gesamten Wechselkursgefüges, d. h. eine Änderung des Paritätskurses um einen bestimmten Prozentsatz, wobei der neue Kurs sozusagen mit einem Schlage eingeführt wird. So kann ein neues Gleichgewicht hergestellt werden, wenn das Urteil derjenigen, welche die Änderung anordnen, genügend zuverlässig ist. In beiden Fällen kann auch die Devisenbewirtschaftung beibehalten werden; der Erfolg der Anpassung wird aber — wie der jedes geltenden Kurssystems — schließlich danach zu beurteilen sein, in welchem Umfang Devisen für alle laufenden Geschäfte und den gesamten üblichen Kapitalverkehr frei zur Verfügung gestellt werden (wenn die Bewirtschaftung zum Schutz gegen übermäßige Kapitalbewegungen beibehalten wird). Ein Erfolg wird jedoch nur dann eintreten, wenn die Devisenpolitik in genügender Weise mit einer angemessenen Politik auf anderen Gebieten koordiniert ist, insbesondere was den Staatshaushalt und das Kreditwesen angeht. Wenn ein Land den Tauschwert seiner Währung herabsetzt, bringt es in entsprechendem Ausmaß ein expansionistisches Element in seine Wirtschaft,



und dann wird es wahrscheinlich seine Zahlungsbilanz mit Erfolg verbessern können, sofern es gleichzeitig eine verhältnismäßig restriktive Kreditpolitik anwendet und eine Anpassung seiner Kosten und Preise nur in mäßigem Umfang zuläßt.

Da die Entwicklung der Preise und Kosten sowie aller anderen Erscheinungen, die bei einer Inflation eine Rolle spielen, für die einzelnen Länder in Europa ganz verschieden war, kann nicht erwartet werden, daß die Kursberichtigungen, soweit sie sich als notwendig erweisen, für alle Länder in derselben Weise durchgeführt werden können. Aber wenn auch die

### Die Änderungen der amtlichen Wechselkurse 1939-1949

Länder	Währung	Mittelkurs des Dollars der Vereinigten Staaten				Änderung in v. H.	
		24. August 1939	Dezember 1945	März 1948	März 1949	vom 24. August 1939 bis März 1949	vom Dezember 1945
Belgien . . . . .	bFr . . .	29,58	43,83	43,83	43,83	- 33	0
Bulgarien . . . . .	Lewa . .	83,90	286,56 <sup>1</sup>	286,56 <sup>1</sup>	286,56 <sup>1</sup>	- 71	0
Dänemark . . . . .	dKr . . .	4,795*	4,80	4,80	4,80	- 0,1	0
Deutschland . . . . .	RM/DM .	2,493	10,00	10,00	3,33 <sup>2</sup>	- 25	+ 300
Finnland . . . . .	FM . . .	48,40	135,70	135,70	135,70	- 64	0
Frankreich . . . . .	fFr . . .	37,755	119,10	259,89 <sup>3</sup>	266,79 <sup>3</sup>	- 86	- 55
Griechenland . . . . .	Dr . . . .	117,60	500,00	5 000,00 <sup>4</sup>	5 000,00 <sup>4</sup>	- 98	- 90
Großbritannien . . . . .	£ . . . .	4/3 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> d	4/11 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> d	4/11 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> d	4/11 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> d	- 14	0
Italien . . . . .	Lire . . .	19,00	100,00	573,00 <sup>5</sup>	575,00 <sup>5</sup>	- 97	- 83
Jugoslawien . . . . .	Dinar . .	44,05	50,00	50,00	50,00	- 12	0
Niederlande . . . . .	Gulden . .	1,86	2,65	2,653	2,653	- 30	- 0,1
Norwegen . . . . .	nKr . . .	4,27	4,96 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	4,96 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	4,96 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	- 14	0
Österreich . . . . .	Schilling .	5,34 <sup>6</sup>	10,00	10,00	10,00	- 47	0
Polen . . . . .	Zł . . . .	5,325	—	100,00 <sup>7</sup>	100,00 <sup>7</sup>	- 95	—
Portugal . . . . .	Esc . . .	23,36	24,815	24,91 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	24,91 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	- 6	- 0,4
Rumänien . . . . .	Lel . . .	143,59	3 635,00 <sup>8</sup>	151,50 <sup>9</sup>	151,50 <sup>9</sup>	- 5	—
Schweden . . . . .	sKr . . .	4,15*	4,19	3,59 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> <sup>10</sup>	3,59 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	+ 15	+ 17
Schweiz . . . . .	sFr . . .	4,435	4,30	4,30	4,30	+ 3	0
Spanien . . . . .	Ptas . . .	9,05	11,085	11,085	11,085 <sup>11</sup>	- 18	0
Tschechoslowakei . . . . .	Kčs . . .	29,235	50,00	50,00	50,00	- 42	0
Türkei . . . . .	Ltq . . .	1,267*	1,305 <sup>12</sup>	2,8126	2,8126	- 55	- 54
Ungarn . . . . .	P/Ft . . .	5,20	104 000,00	11,74 <sup>13</sup>	11,74 <sup>13</sup>	- 56	—
Kanada . . . . .	kan\$ . .	1,0047	1,1025	1,0025	1,0025	+ 0,2	+ 10
Neuseeland . . . . .	ns\$ . . .	3,56	3,20	3,23	4,00	- 11	- 20
Argentinien <sup>14</sup> . . . . .	Peso . . .	4,325	4,0675	4,01	4,80 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	- 10	- 15
Brasilien <sup>14</sup> . . . . .	Cruzairo .	19,93	19,50	18,72	18,72	+ 6	+ 4
Peru* . . . . .	Sol . . .	5,36	6,50	6,50	6,50	- 18	0
Iran* . . . . .	Rial . . .	17,41	32,50	32,50	32,50	- 46	0
China . . . . .	Chines.\$ Gold-Yüan	3,33	20,00	12 000,00	20,00 <sup>15</sup>	- 83	0

\* Amtlicher Verkaufskurs.

<sup>1</sup> Amtlicher Kurs zuzüglich eines Aufschlags von 250 v. H.

<sup>2</sup> Kurs für die Ein- und Ausfuhr.

<sup>3</sup> Mittelkurs zwischen dem Basiskurs und dem amtlichen freien Kurs. Abwertung am 26. Januar 1948.

<sup>4</sup> Ohne Devisenbescheinigungen. Mit Bescheinigung würde der Kurs etwa 10 000 Drachmen für einen Dollar der Vereinigten Staaten betragen.

<sup>5</sup> Auf Grund der Verfügung vom 28. November 1947 monatlich festgesetzter Kurs.

<sup>6</sup> Januar 1938.

<sup>7</sup> Ohne den Prämienzuschlag von 300 Zł. für praktisch alle finanziellen Überweisungen ins Ausland.

<sup>8</sup> Einschließlich der zusätzlichen Prämien.

<sup>9</sup> Der neue Leu wurde am 15. August 1947 eingeführt und entsprach 20 000 alten Lei.

<sup>10</sup> Aufwertung im Juli 1946.

<sup>11</sup> Seit dem 3. Dezember 1948 außerdem gleitende Skala von Kursen, die sich von 12,59 bis 21,90 Peseten für bestimmte Ausfuhr Güter und von 13,14 bis 27,375 Peseten für bestimmte Einfuhr Güter bewegen.

<sup>12</sup> Amtliche Kurse ohne Prämien.

<sup>13</sup> Der Forint wurde am 1. August 1946 eingeführt und entsprach 400 000 Quadrillionen Pengö.

<sup>14</sup> Verkaufskurs am freien Markt.

<sup>15</sup> Amtlicher Kurs. Am 19. August 1948 wurde der Gold-Yüan eingeführt; er entsprach 3 000 000 alten Yüan. Sein anfänglicher Tauschwert betrug 4 Gold-Yüan für einen Dollar der Vereinigten Staaten. Dieser Kurs wurde am 11. November 1948 auf 20 Gold-Yüan für einen Dollar der Vereinigten Staaten herabgesetzt.

Probleme nicht dieselben sind, gilt es doch, gewisse Mindestanforderungen zu erfüllen, bevor ein Land hinsichtlich seiner Devisenversorgung nicht mehr verwundbar ist. Eines dieser Anforderungen besteht darin, daß das Land freie Hand haben muß, seine Handelspolitik nicht nur mit Rücksicht auf die täglichen Einnahmen und Ausgänge seiner Devisenkasse, sondern in großzügiger Weise zu gestalten. Damit dies möglich ist, muß das Land ausreichende Währungsreserven haben, sonst wird seine ganze Politik auf einer zu unsicheren Grundlage ruhen; und ohne genügenden Rückhalt läßt sich im Falle von Störungen (wie sie immer vorkommen) unmöglich das Vertrauen zur Währung aufrechterhalten, das für die regelmäßige Erfassung der Devisen, die tagaus, tagein den Währungsreserven zufließen sollten, unerlässlich ist.

Nachdem jetzt die Gesundung schon so weit fortgeschritten ist, daß die kriegsbedingten Verknappungen im Verschwinden sind und die Zwangswirtschaft daher auf einem Gebiet nach dem anderen aufgehoben werden kann, wird begonnen, die wesentlichen Voraussetzungen für einen freieren zwischenstaatlichen Güter- und Leistungsverkehr zu schaffen. Unter diesen Umständen wird es vielleicht wieder einmal möglich sein, sich in höherem Maße auf die Kosten- und Preisniveaus der einzelnen Länder als bestimmende Faktoren der Devisenkurse zu verlassen. Wenn die Währungsreserven ausreichen, um zeitweilige Fehlbeträge zu decken, ohne das Vertrauen zu untergraben, werden die Tauschwerte der einzelnen Währungen auf Grund ihrer Bewertung am Markt voraussichtlich bald auch ihrer Kaufkraft entsprechen.

Obwohl die Devisenbewirtschaftung zum Schutz gegen übermäßige Kapitalbewegungen vielleicht beibehalten werden muß, wäre es doch gefährlich, zuzulassen, daß aus Furcht vor solchen unerwünschten Bewegungen die Rückkehr zu einer angemessenen Freiheit der üblichen Geschäfte unterbleibt und dann die möglicherweise notwendige Kontrolle der Kapitalbewegungen in die Freiheit auf dem Gebiet der laufenden Geschäfte eingreift. Was zweifellos not tut, ist die möglichst unverzügliche Wiederherstellung eines normalen Systems, bei dem der Handel und andere laufende Geschäfte ohne übermäßige Formalitäten und mit der Gewißheit abgewickelt werden können, daß für alle diese Zwecke die erforderlichen Devisen erhältlich sind, wenn sie gebraucht werden. Um diese Bedingung zu erfüllen, muß man offensichtlich danach streben, daß das Devisensystem sich selbst erhält, d. h. daß ihm die notwendigen Devisen vom Markt zufließen und daß dieser in bezug auf alle Geschäfte für laufende Rechnung von künstlichen Einschränkungen frei ist.

Die Entwicklung sollte sich entschieden in der Richtung einer größeren Freiheit der Devisengeschäfte vollziehen. Es ist zu bedenken, daß die wirklichen Kosten der Devisenbewirtschaftung nicht einfach an den Ausgaben für die Verwaltung gemessen werden dürfen; schwerer fallen ins Gewicht — abgesehen von der tatsächlichen Verminderung des Handels — die Verluste an Zeit und Kraft durch die lästigen Formalitäten sowie die Verzögerungen und Unsicherheiten, die mit einem so gewaltigen Unterfangen wie einer wirklichen Devisenkontrolle wohl untrennbar verbunden sind.

## VI. Die Goldgewinnung und die Goldbewegungen

Über die Goldproduktion in der Sowjetunion liegen keine genauen Angaben vor; setzt man sie aber für die Statistik wieder mit einer Ziffer von 4 Millionen Unzen an (die vielleicht nicht sehr weit von der Wirklichkeit entfernt ist), so dürfte sich 1948 die gesamte Golderzeugung der Welt auf 27,8 Millionen Unzen belaufen haben, gegenüber 27,3 Millionen Unzen im Jahre 1947. Die Jahresproduktion hätte also leicht zugenommen, doch liegt sie noch immer um ein Drittel unter der 1940 erreichten Spitzenziffer. Einige Produktionsländer — insbesondere Südafrika, Kanada und Britisch-Westafrika — verzeichnen einen Produktionsanstieg, während die meisten anderen Länder einen Rückgang aufzuweisen hatten; für die Sowjetunion kann ein Vergleich nicht gezogen werden.

Die jährliche Goldgewinnung

Land	1940	1947	1948
	Tausend Unzen		
Südafrika . . . . .	14 038	11 198	11 574
Kanada . . . . .	5 311	3 070	3 528
Britisch-Westafrika . . . . .	939	560	668
Gesamtmenge für drei Produktionsländer . . . . .	20 288	14 828	15 770
Alle übrigen Produktionsländer . . . . .	20 712	12 472	12 030
Gesamtausbeute . . . . .	41 000	27 300	27 800

In Dollars (zu 35 Dollar je Unze) bewertet, hatte die Goldgewinnung der Welt 1948 einen Wert von 975 Millionen Dollar; es ist aber zu bemerken, daß ein wachsender Teil der Erzeugung zu höheren Preisen als den in den einzelnen Ländern amtlich festgesetzten verkauft wurde. Von dem neu gewonnenen Gold flossen etwa zwei Drittel den Währungsreserven zu, und dieser Teil wurde im allgemeinen zu den amtlichen Preisen, d. h.

mit etwa 35 Dollar je Unze Feingold oder dem Gegenwert in anderen Währungen bezahlt.

Der Goldbestand der Vereinigten Staaten erhöhte sich 1948 um 1,49 Milliarden Dollar, d. h. um den eineinhalbfachen Betrag der gesamten Golderzeugung. Aber auch andere Länder vermochten ihre Goldbestände zu vermehren, unter ihnen Kanada um 115 Millionen Dollar, Venezuela um 108 Millionen Dollar, Italien um 38 Millionen Dollar, die Schweiz um 31 Millionen Dollar und Belgien um 27 Millionen Dollar; Kuba und Ungarn hatten ebenfalls Goldzugänge zu verzeichnen. Bei zwei internationalen Institutionen, nämlich beim Internationalen Währungsfonds und bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, erhöhten sich die Bestände um 80 und 6 Millionen Dollar. Diese verschiedenen Beträge ergaben zusammen 400 Millionen Dollar, so daß unter Einschluß der Goldzugänge der Vereinigten Staaten die gesamten Bestandsvermehrungen etwa 1,9 Milliarden Dollar betrugen.

Nur etwa ein Drittel dieser Zunahmen stammte aus dem für Währungszwecke verfügbaren Teil der Goldgewinnung des Jahres, während die verbleibenden zwei Drittel aus den Beständen anderer Länder herrührten, bei denen eine Abnahme um insgesamt 1,45 Milliarden Dollar ausgewiesen wurde. Den

größten Verlust erlitt Südafrika, das (neben seiner eigenen Jahresproduktion von etwa 400 Millionen Dollar) seine Reserven mit 579 Millionen Dollar in Anspruch nahm. In Großbritannien gingen die Bestände um den Gegenwert von 420 Millionen Dollar und in Argentinien um 190 Millionen Dollar zurück, und etwa zehn weitere Länder hatten zusammen einen Verlust von etwa 260 Millionen Dollar zu verzeichnen. Da die Vereinigten Staaten 1948 nicht mehr das einzige bedeutende Empfangsland darstellten, waren die Goldbewegungen in dem genannten Jahr weniger einseitig als in früheren Jahren — ein schwaches, aber willkommenes Zeichen eines gewissen Fortschritts auf dem Wege zum Gleichgewicht unter dem Einfluß der von den betreffenden Ländern ergriffenen anti-inflatorischen Maßnahmen; vielen von ihnen ist die durch die Marshall-Hilfe gewährte Frist zugutegekommen.

Das Gold wanderte während des Jahres in steigendem Maße in private Horte im Orient und andern Gebieten. Auch der Goldverbrauch für gewerbliche Zwecke nahm stetig zu, häufig ist die Verarbeitung aber nur ein Vorwand, da Halbfabrikate oder Fertigwaren (z. B. einfache Statuetten) nur eine andere Art der Lieferung des Metalls in einer für private Horte geeigneten Form darstellen; infolgedessen beginnt sich die Grenze zwischen dem gewerblichen Verbrauch und der regelrechten Hortung immer mehr zu verwischen. Im ganzen genommen dürfte die 1948 von der Industrie übernommene oder den Horten zugeflossene Goldmenge eine Größenordnung von etwa 10 Millionen Unzen im Werte von 350 Millionen Dollar gehabt haben.

Höhere Preise — häufig der Gegenwert von mehr als 40–50 Dollar je Unze — sind für Gold von offen auftretenden und heimlichen Hortern gezahlt worden. Gleichzeitig haben die Goldproduzenten, beunruhigt durch den inflatorischen Druck hoher Produktionskosten (welche die Grenzgruben in Mitleidenschaft ziehen), den Mangel an Arbeitskräften und die Schwierigkeit, Mittel für Neuinvestitionen zu finden, sehnstüchtig nach solchen höheren Preisen Ausschau gehalten. In fast allen golderzeugenden Ländern haben sich 1948 die Goldgruben an die Regierungen gewandt, um entweder Steuerermäßigungen oder Subventionen oder die Erlaubnis zu erhalten, Gold im freien Handel über dem amtlichen Preis zu verkaufen. Der Internationale Währungsfonds in Washington hatte immer wieder Untersuchungen anzustellen und Entscheidungen zu treffen wegen der Zahlung von Subventionen in Mitgliedsländern und wegen der Preise, zu denen Gold an den Inlandsmärkten verkauft werden darf. Es sind noch keine Anzeichen für ein baldiges Nachlassen der Erörterungen und Kontroversen bezüglich dieser Fragen vorhanden.

## Die Goldgewinnung

Wie schon erwähnt wurde und in der nachstehenden Tabelle noch deutlicher zum Ausdruck kommt, war 1948 die Entwicklung der Golderzeugung in der Welt nicht einheitlich.

In Südafrika wurde der Rückgang der Goldgewinnung, der 1942 begonnen hatte, im Jahre 1948 zum ersten Male unterbrochen, da es eine Zunahme der Ausbeute um 376 000 Unzen oder 3,4 v. H. brachte. Dieses höhere Ergebnis stellte indessen keine wirkliche Produktionserweiterung dar, sondern mehr eine Erholung von dem niedrigen Stand, der im Jahre 1947 zu verzeichnen war, als die Forderung von Lohnerhöhungen angesichts der Preissteigerung zu heftigen Arbeitskämpfen und im Februar und März zu Arbeitsniederlegungen geführt hatte. Die Streiks hatten einen Produktionsausfall von etwa 500 000 Unzen und auch eine Erhöhung der Produktionskosten zur Folge. Die Zunahme der Erzeugung im Jahre 1948 war daher mehr oder weniger zufällig, was auch von der Stabilisierung der Kosten in dem genannten Jahr zu sagen ist — so daß aus diesen Tatsachen keine zuverlässigen Schlüsse auf die zukünftige Entwicklung gezogen werden können.

Wie in anderen Ländern hängt auch in Südafrika die Entwicklung der Grubenindustrie hauptsächlich von vier miteinander in Beziehung stehenden Umständen ab: von den Preisen (des Goldes und der übrigen Waren), den Löhnen, den Steuern und den gezahlten Dividenden.

### Die Goldgewinnung der Welt

Golderzeugende Länder	1929	1940	1945	1946	1947	1948
Gewicht in 1000 Unzen fein						
Südafrikanische Union .	10 412	14 038	12 214	11 918	11 198	11 574
Kanada . . . . .	1 928	5 311	2 697	2 833	3 070	3 528
Vereinigte Staaten <sup>1</sup> . . .	2 208	5 920	997	1 625	2 321	2 099
Australien . . . . .	426	1 644	657	824	937	889
Britisch-Westafrika . . .	208	939	548	590	560	668
Rhodesia . . . . .	562	833	568	552	523	515
Mexiko . . . . .	652	883	499	421	465	450*
Kolumbien . . . . .	137	632	507	437	383	335
Belgisch-Kongo . . . . .	173	555	347	331	308	316
Nikaragua <sup>2</sup> . . . . .	12	155	200	182	212	223
Chile . . . . .	26	343	179	231	169	164
Indien . . . . .	364	289	168	132	173	185
Peru . . . . .	121	281	173	158	116	160*
Brasilien . . . . .	107	264	195	140	134	133
Neuseeland . . . . .	120	186	128	119	110	100*
Andere Länder <sup>3</sup> . . . . .	1 744	8 727	6 423	6 507	6 621	6 461
Geschätzte Welterzeugung . . . . .	19 200	41 000	26 500	27 000	27 300	27 800
Wert in Millionen Dollar <sup>4</sup>						
Wert der geschätzten Welterzeugung . . . . .	672	1 435	930	945	955	975

\* Vorläufig. <sup>1</sup> Bis 1945 einschließlich der in den Vereinigten Staaten eingegangenen Produktion der Philippinen.  
<sup>2</sup> Goldausfuhr, die etwa 90 v. H. der Golderzeugung darstellt.  
<sup>3</sup> Geschätzt. Die Gesamtmenge für „Andere Länder“ enthält für die Jahre seit 1940 eine mutmaßliche Ziffer von 4 Millionen Unzen für die Sowjetunion.  
<sup>4</sup> Zum Preis von 35 \$ je Unze Feingold.

Der amtliche Goldpreis ist trotz des Anstiegs der Kosten und der übrigen Preise unverändert geblieben.

# Preise und Kosten der Goldproduktion in Südafrika

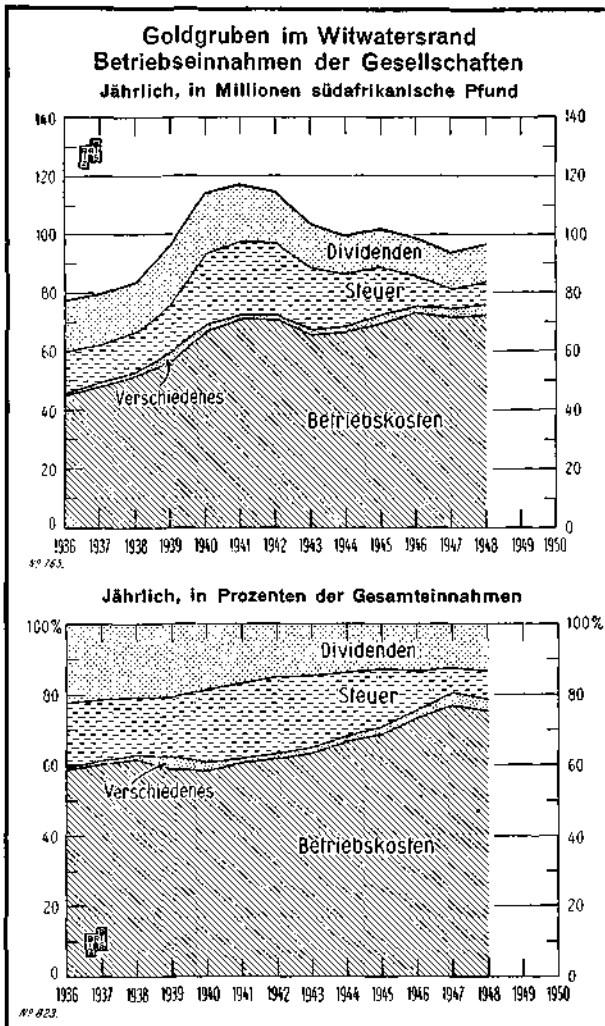
Jahr	Betriebskosten je Unze <sup>1</sup>	Warenpreise	
		Großhandel <sup>2</sup>	Einzelhandel
	Indexzahlen: 1938 = 100		
1938	100	100	100
1945	135	153	132
1946	144	156	134
1947	151	164	140
1948	148	175	148

<sup>1</sup> Witwatersrand und Nebenbergwerke.

<sup>2</sup> Einschließlich der eingeführten Waren.

auf einen starren Goldpreis angewiesen ist, bestimmte Grenzen gesetzt. Die Zahl der im Witwatersrand beschäftigten Eingeborenen ging von 280 000 im Dezember 1946 auf 276 000 im Dezember 1947 und weiter auf 257 000 im Dezember 1948 zurück.

Es liegt auf der Hand, daß die Betriebskosten ohne ein verhältnismäßig konstantes Preisniveau nicht stabilisiert werden können, da die Veränderungen der Geldlöhne weitgehend an die Bewegung der Einzelhandelspreise gebunden sind. Nur solche Produktionszweige, welche auf die Erhöhung der Einzelhandelspreise mit einer Heraufsetzung der Geldlöhne antworten konnten, waren in der Lage, genügend Arbeitskräfte einzustellen und zu halten; in dieser Beziehung waren aber den Möglichkeiten der Goldgrubenindustrie, die



Die Dividenden, welche die Gewinnmöglichkeiten des Goldbergbaus widerspiegeln und daher für die Heranziehung von Kapital von großer Bedeutung sind, fielen von 6s 10d (je vermahlene Tonne) im Jahre 1939 ununterbrochen auf 4s 5d im Jahre 1947, wobei der Realwert infolge der Preissteigerung sogar noch stärker gesunken ist. Dieser Rückgang wirkte sich auf die Notierungen der Goldgrubenaktien aus, die sich stark abweichend von denen anderer Aktien entwickelt haben.

Die Notierungen der Aktien industrieller Unternehmungen im allgemeinen sind rascher gestiegen als die Preise, während die Kurse der Goldgrubenaktien hinter der Preissteigerung zurückgeblieben sind.

Von den die Produktionskosten bestimmenden

### Indezahlen der Aktienkurse in Südafrika

Jahr	Produzierende Goldgruben	Industrie- unternehmen
	1938 = 100	
1938	100	100
1939	96	93
1940	94	93
1941	99	110
1942	92	128
1943	111	158
1944	121	170
1945	131	179
1946	137	219
1947	123	247
1948	123	252

Faktoren waren die Steuern der einzige, dessen Herabsetzung in der Macht der süd-afrikanischen Regierung stand. Zur Erleichterung der Lage der Grubenindustrie wurde im Herbst 1948 der Steueransatz ermäßigt und die Freigrenze für Amortisationen von 22½ auf 27½ v. H. erhöht. Der aus dieser Steuersenkung sich ergebende Gewinn der Goldgrubenindustrie wurde für ein volles Rechnungsjahr auf 900 000 Pfund veranschlagt.

Schon infolge früherer Steuerermäßigungen waren die Einnahmen der Regierung aus dem Goldbergbau (bestehend aus Steuern, Pachtgebühren und anderen Zahlungen) von 8s 3d je Tonne vermahlenden Erzes im Jahre 1942/43 auf 2s 4d im Jahre 1947/48 zurückgegangen.

So sehr diese Steuersenkung auch dazu beitrug, einen scharfen Rückgang der Goldgewinnung zu vermeiden, so genügte sie allein doch nicht zur Lösung des Problems der weiteren Entwicklung der Grubenindustrie, die von der Kaufkraft des Goldes in Südafrika und an den internationalen Märkten abhängig ist. Wegen der in dieser Hinsicht getroffenen Maßnahmen wird auf Seite 168 verwiesen.

Kanada, das 1947 ein hohes Defizit in seiner Zahlungsbilanz gegenüber den Vereinigten Staaten hatte und für seinen Ausfuhrüberschuß nach anderen Ländern nicht genügend Dollars erhalten konnte, begann mehr auf die Rentabilität seiner Goldgrubenindustrie zu achten (die u. a. auch durch die Aufwertung des kanadischen Dollars im Juli 1946 beeinträchtigt worden war) und stellte im Herbst 1947 einen Subventionsplan auf, der nach einigen Änderungen vom Internationalen Währungsfonds genehmigt wurde. Wahrscheinlich waren es die Subventionszahlungen, die zur Aufwärtsentwicklung der Goldausbeute beitrugen; sie nahm von 1947 bis 1948 um 15 v. H. zu, erreichte aber trotzdem nur 66 v. H. der Goldgewinnung des Jahres 1940. Obwohl die Goldgrubenindustrie noch durch Arbeitermangel behindert ist, hat sich die Lage in dieser Hinsicht schon etwas gebessert, und voraussichtlich werden mehr Arbeitskräfte verfügbar werden, falls die Beschäftigung der gewerblichen Wirtschaft nachläßt.

Die Goldgrubenindustrie der Vereinigten Staaten hatte in den Jahren 1946 und 1947 eine vorübergehende Erholung, danach aber im Jahre 1948 einen 10prozentigen Produktionsrückgang zu verzeichnen, wahrscheinlich

infolge der verhältnismäßig niedrigen Gewinnmöglichkeiten, die der Goldbergbau im Vergleich zu anderen Produktionszweigen bietet. Man vernahm aber überraschend wenig über die Schwierigkeiten der Goldgrubenindustrie; angesichts der allgemeinen Wirtschaftsblüte konnte offenbar die Abnahme der Goldgewinnung nicht als ein ernster Rückschlag hingestellt werden (die Vereinigten Staaten sind nicht wie andere Länder weitgehend auf den Export von Gold angewiesen, und ihre Goldausbeute wird zum großen Teil mehr als Nebenprodukt gewonnen).

In Australien wurde die Goldgrubenindustrie, die den Druck steigender Kosten und Preise spürte, bei der Bundesregierung vorstellig, um sie zu veranlassen, den Bergbau durch Subventionen zu stützen oder Verkäufe an den indischen Märkten zuzulassen, wo eine recht starke Nachfrage nach Gold zu verhältnismäßig hohen Preisen bestand. Die Regierung lehnte jede Art einer allgemeinen Hilfe ab, gewährte aber nach einer gründlichen Untersuchung durch Beamte des Schatzamtes im Herbst 1948 drei Gruben finanzielle Unterstützung, und über die Anträge einiger anderer Gruben steht die Entscheidung noch aus; den betreffenden Gesellschaften sollte nur eine 4prozentige Dividende auf ihr Stammkapital erlaubt sein.

In Britisch-Westafrika stieg die Ausbeute um nahezu 20 v. H., d. h. in einem Verhältnis, das wohl nirgends übertroffen wurde. Neben den steigenden Kosten und anderen üblichen Schwierigkeiten hatte die Industrie den Kampf gegen eine Exportabgabe zu bestehen, die zwar 1946 von 20s 11d auf 17s 5½d je Unze herabgesetzt worden war, aber noch immer als ein Produktionshemmnis namentlich für die Grenzgruben empfunden wurde. Diese Abgabe wurde 1948 durch eine neue Form der Besteuerung ersetzt, die auf dem Verhältnis des finanziellen Gewinns zum erzielten Goldertrag beruht und eine Erleichterung der Steuerlast um etwa 10 v. H. bedeutet.

In Südrhodesia, das auf das Gold als Devisen- und namentlich Dollarquelle angewiesen ist, wurde schon 1946 einigen Gruben, die geringwertiges Material verarbeiten, eine Subvention bewilligt, die im Höchsthalle 40s je Unze betrug. Im Mai 1948 gab die Regierung dann ihre Absicht bekannt, für das gesamte in der Kolonie gewonnene Gold eine Subvention von 27s 6d je Unze zu zahlen, deren Kosten durch einen 10prozentigen Sonderzuschlag auf alle Einkommensteuerveranlagungen aufgebracht werden sollten. Im Zusammenhang mit diesem Subventionsplan gab der Finanzminister bekannt, daß Südrhodesia die Währungspolitik Großbritanniens nicht mehr ohne weiteres annehmen könnte.

Es war sofort klar, daß durch dieses System einheitlicher Subventionszahlungen der Goldpreis in einer Weise erhöht wurde, die der Internationale Währungsfonds im Falle des ursprünglichen kanadischen Subventionsplans vom Herbst 1947 nicht gebilligt hatte. Da Südrhodesia selbst nicht Mitglied des Internationalen Währungsfonds war, aber in enger Verbindung mit



Großbritannien steht, erhob sich die Frage, inwieweit das Mutterland eine Verantwortung in dieser Sache traf und welche Schritte der Internationale Währungsfonds unternehmen könnte. In der zweiten Jahreshälfte 1948 gelang es, eine Einigung zwischen dem Fonds, der britischen Regierung und der Regierung von Südrhodesia über eine Änderung des vorgeschlagenen Subventionsplanes zu erzielen. Der neue Plan vom Mai 1949 ist komplizierter, er beruht auf der Zahl der vermahlenden Tonnen und dem erzielten Goldertrag bei der Aufbereitung, wobei die Zahlungen nach einer gleitenden Skala geleistet werden, die sich von 1s bis 5s je Tonne Erz mit einem Goldertrag von höchstens 4 Pennyweight bewegt; danach soll die Subvention um 1d je Tonne für jedes weitere Zehntel eines Pennyweights ermäßigt werden, bis sie schließlich bei einem Goldertrag von 10 Pennyweight gänzlich entfällt. Gruben, die mehr als 3 000 Unzen im Monat erzeugen, kommen für die neue Subvention nicht in Betracht, die zum ersten Male für die Produktion vom Juni 1949 zu zahlen ist und die Steuerzahler schätzungsweise etwa 500 000 Pfund jährlich kosten wird.

In Belgisch-Kongo erfuhr der Rückgang der Goldgewinnung, der während des Krieges eingesetzt hatte, 1948 zum ersten Male eine Umkehrung, die finanzielle Lage der Gruben war aber schwierig. Um ihnen zu helfen, wurde ein Verfahren eingeführt, das an späterer Stelle (auf Seite 168) geschildert wird.

Auch in anderen Ländern setzte sich die Goldgrubenindustrie angesichts der steigenden Kosten und der Schwierigkeiten bei der Anwerbung ausreichender Arbeitskräfte zur Wehr. Die Frage der Subventionen tauchte häufig auf. Der Internationale Währungsfonds hat seine Mitglieder ersucht, sich vor der Einführung neuer Maßnahmen zur Subventionierung ihrer Goldproduktion mit ihm ins Benehmen zu setzen. In seinem im September 1948 vorgelegten Jahresbericht erklärte er, daß er

„den Standpunkt einnehme, daß eine Subvention in Form einer einheitlichen Zahlung je Unze für das gesamte gewonnene Gold oder für einen Teil davon eine Preiserhöhung bedeuten würde, die nicht zulässig wäre, wenn der gesamte von dem Mitglied für Gold gezahlte Preis dadurch auf einen die Parität zuzüglich der vorgeschriebenen Marge von  $\frac{1}{4}$  v. H. überschreitenden Betrag steigen würde. Der Fonds betonte, daß auch andere Arten von Subventionen eine Erhöhung des Goldpreises bedeuten können und daß jeder Subventionsvorschlag hinsichtlich seiner besonderen Bestimmungen und im Lichte der Begleitumstände einzeln geprüft werden muß. Der Fonds erklärte, daß jede Subvention der Goldproduktion ohne Rücksicht auf ihre Form unvereinbar mit Artikel IV, § 4a des Abkommens über den Fonds ist, wenn sie die Kursstabilität untergräbt oder zu untergraben droht.“

### Die Goldbewegungen

Das wichtigste Aufnahmeland für Gold waren auch 1948 die Vereinigten Staaten, allerdings nicht im gleichen Ausmaß wie im Vorjahre. Die nachstehende Übersicht zeigt die Veränderungen ihres Goldbestandes nach den verschiedenen Wegen, auf denen das Gold zu- und abfloß.

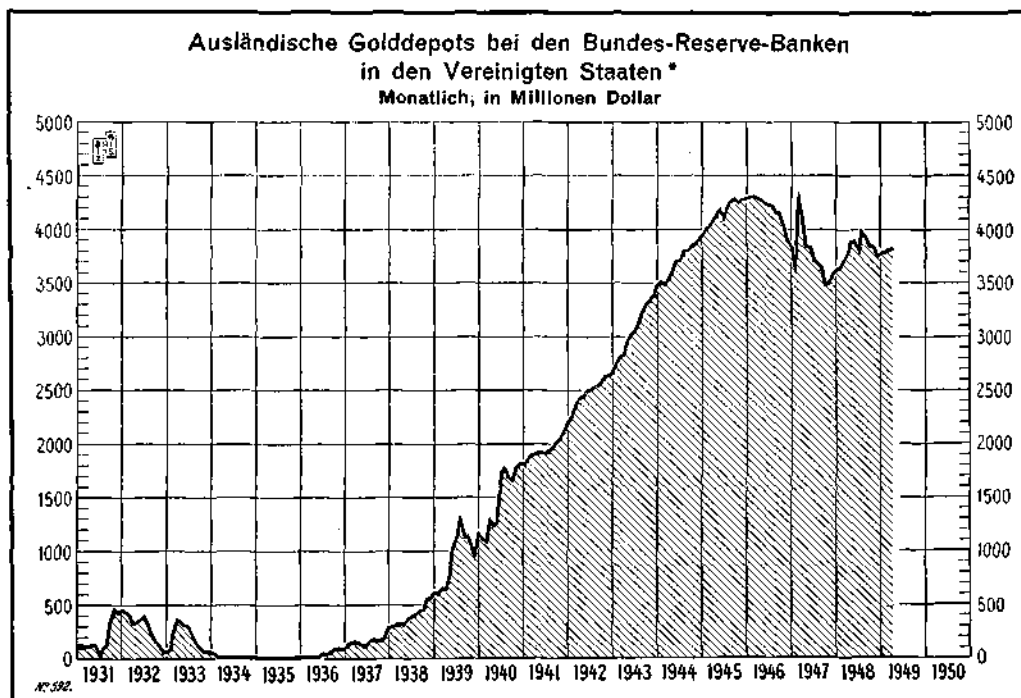
### Die Veränderungen des Währungsgoldbestandes der Vereinigten Staaten

Posten	1945	1946	1947	1948
Millionen Dollar				
Nettoeinfuhr (+) . . oder -ausfuhr (—) . .	— 106	+ 312	+ 1 866	+ 1 680
Für fremde Rechnung in Verwahrung ge- nommenes Gold				
Zunahme (—) . . oder Abnahme (+) . .	— 357	+ 465	+ 210	— 159
Im ganzen . . .	— 463	+ 777	+ 2 076	+ 1 521
Inländische Goldpro- duktion . . . . .	+ 32	+ 51	+ 76	+ 74
Andere Faktoren . . .	— 123	— 364	+ 73	— 105
Zunahme (+) oder Abnahme (—) des Währungsgold- bestandes	— 554	+ 464	+ 2 225*	+ 1 490
Goldbestand am Jahresende . . . .	20 065	20 529	22 754	24 244

\* Diese Veränderung berücksichtigt die Übertragung von 687,5 Millionen \$ in Gold als Zeichnung für den Internationalen Währungsfonds; ohne diese Übertragung wäre die Zunahme des Goldbestandes im Jahre 1947 noch bedeutender gewesen.

Die Menge des Earmarked-Goldes, das andere Länder in den Vereinigten Staaten unterhalten, hat 1948 erneut etwas zugenommen, offenbar weil diese Länder ihre Liquidität am New Yorker Markt zu stärken wünschten. Das für fremde Rechnung in Verwahrung genommene Gold erhöhte sich bis Ende 1948 auf den Gegenwert von 3 778 Millionen Dollar, lag damit aber noch unter dem Spitzenbetrag von 4 312 Millionen Dollar von Ende Februar 1946.

Das Hauptmerkmal der Goldbewegungen seit dem Kriege besteht darin, daß sie nicht zum Ausgleich jahreszeitlicher Fehlbeträge in der Zahlungsbilanz dienten, sondern dazu verwendet wurden, Kapitalübertragungen durchzuführen, die in dem Gold abgebenden Lande erforderlich waren, weil vielleicht



\* Einschließlich der Depots von internationalen Institutionen. Die Veränderung im Februar 1947 beruht hauptsächlich auf der Goldbeteiligung am Internationalen Währungsfonds.

**Der durch Goldeingänge gedeckte  
laufende Überschuß in der Zahlungsbilanz  
der Vereinigten Staaten**

Posten	1946	1947	1948
	Milliarden Dollar		
Ausfuhr der Vereinigten Staaten . (Güter und Leistungen)	15,0	19,7	16,8
Einfuhr der Vereinigten Staaten . (Güter und Leistungen)	7,2	8,4	10,5
Saldo . . . .	+ 7,8	+ 11,3	+ 6,3
Goldverkäufe an die Vereinigten Staaten . . .	0,7	2,8	1,5
Prozentuales Verhältnis dieser Goldverkäufe zum Aktiv- saldo der laufenden Rechnung	9%	25%	24%

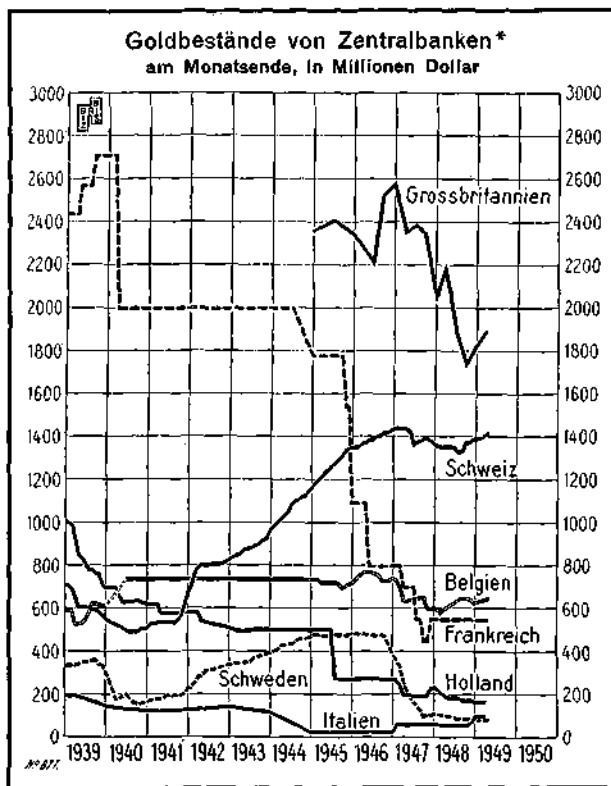
durch ein Defizit im laufenden Staatshaushalt oder ein zu großes Investitionsvolumen oder die Rückzahlung hoher Auslandsverbindlichkeiten ein Defizit in seiner Zahlungsbilanz entstanden war. Da die Vereinigten Staaten in diesen Jahren nach dem Kriege das einzige Land waren, das ausreichende Mittel besaß, um eine erhebliche Kapitalausfuhr

zu vertragen, mußte das Gold die Tendenz haben, nach den Vereinigten Staaten zu fließen. Und wenn die Vereinigten Staaten anderen Ländern Hilfe leisteten (durch staatliche Darlehen und Zuschüsse sowie private Investitionen), hatten sie notwendigerweise einen Überschuß in ihrer Zahlungsbilanz. Dieser Überschuß war so bedeutend, daß selbst der gewaltige Goldzufluß nach den Vereinigten Staaten nur einen kleinen Teil der aktiven Bilanz deckte — weniger als ein Zehntel im Jahre 1946 und etwa ein Viertel in den Jahren 1947 und 1948.

Im Jahre 1947 war der Überschuß in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz der Vereinigten Staaten mit 11,3 Milliarden Dollar größer als der Wert der gesamten ausgewiesenen Währungsgoldbestände in anderen Ländern. Wert und Menge des Ausfuhrüberschusses an Gütern und Leistungen aus den Vereinigten Staaten waren offensichtlich so bedeutend, daß ein Ausgleich die Leistungsfähigkeit und den Rahmen der Währungsreserven überstieg und nur mit Hilfe entsprechender Transaktionen auf anderen Konten erfolgen konnte. Die Erschöpfung der Währungsreserven würde in der Tat nur schwierige Probleme für die Zukunft entstehen lassen, da von einem Land ohne ausreichende Gold- und Devisenreserven schwerlich behauptet werden kann, daß es sein wirtschaftliches Gleichgewicht wiedererlangt hat. Die britische Regierung erklärte in ihrer „Economic Survey for 1949“:

„die Regierung hat seit dem Anlaufen des E.R.P. nach dem Grundsatz gehandelt, die Reserven während der Geltungsdauer des E.R.P. auf ihrem Stande vom Beginn dieser Zeit (3. April 1948) zu halten, und die Dollarausgaben müssen daher auf die Dollareinnahmen zuzüglich der auswärtigen Hilfe beschränkt werden“.

Der Schatzkanzler erklärte in einer Rede vom 5. Juli 1948, daß sich die Reserven Großbritanniens an Gold, Dollars der Vereinigten Staaten und kanadischen Dollars am 31. März 1948 auf 552 Millionen Pfund bezifferten. Während der ganzen Dauer des E.R.P. würde sich eine gewisse Verzögerung der eingehenden Rückzahlungen ergeben, es sei aber zu hoffen, daß es trotzdem möglich sein würde, die Reserven ungefähr auf 500 Millionen Pfund zu halten.



\* Für Großbritannien Bruttobetrag der amtlichen Bestände an Gold und Dollars der Vereinigten Staaten nach den Angaben der britischen Regierung.

entsprechen etwa 220 Millionen Dollar, während die Tabelle auf Seite 162 einen Rückgang des Goldbestandes Großbritanniens um 420 Millionen Dollar zeigt. Die Differenz ist wahrscheinlich aus einer Zunahme des Dollarbestandes zu erklären (was dadurch bestätigt wird, daß die Gesamtverbindlichkeiten amerikanischer Banken gegenüber Großbritannien von 326 Millionen Dollar Ende 1947 auf 540 Millionen Dollar Ende 1948 gestiegen sind). In der „Economic Survey for 1949“ wird der Gold- und Dollarbestand Großbritanniens für Ende 1948 mit 457 Millionen Pfund angegeben (was 1,84 Milliarden Dollar entspricht, während der Goldbestand am gleichen Tage einen Gegenwert von 1,61 Milliarden Dollar hatte).

In der ersten Jahreshälfte 1948 erhielt Großbritannien ein Golddarlehen von 80 Millionen Pfund Sterling von der Südafrikanischen Union, die noch immer in einer ausgezeichneten Lage zu sein schien, da Ende 1947 ihre Goldreserven 187 Millionen südafrikanische Pfund überstiegen und ihre laufende Goldproduktion etwa 100 Millionen südafrikanische Pfund betrug; hohe Aufwendungen für inländische Investitionen vermehrten aber die Einfuhr, während die Goldausfuhr aus der zum festen Preis verkauften laufenden Erzeugung einen stetig fallenden Prozentsatz der teurer werdenden Einfuhr deckte. Das laufende Defizit der Zahlungsbilanz wurde 1948 ohne die Goldverschiebungen auf etwa 260 Millionen südafrikanische Pfund veranschlagt; hiervon entfielen 81 Millionen auf das Sterlinggebiet und 179 Millionen auf

Die Währungsreserven Großbritanniens bilden gewissermaßen die zentrale Reserve des gesamten Sterlinggebiets, und wie in der Fußnote zur Tabelle auf Seite 13 erwähnt wird, trägt der Ausgleich des Gold- und Dollardefizits Großbritanniens durch die Veränderungen bei seinen ausländischen Kapitalanlagen der Nettoposition des gesamten Sterlinggebiets Rechnung.

Wie aus derselben Tabelle zu ersehen ist, verwandte Großbritannien 1947 152 Millionen Pfund und 1948 55 Millionen Pfund seines Gold- und Dollarbesitzes zur Abdeckung eines Teils (in beiden Fällen je etwa eines Siebentels) seines Gold- und Dollardefizits. 55 Millionen Pfund ent-

Goldbestände von Zentralbanken und Regierungen  
(sowie von internationalen Institutionen)

Länder	Bestand am Jahresende						Veränderungen in den Jahren	
	1938	1944	1945	1946	1947	1948	1948	1938- 1948
	Millionen Dollar							
Vereinigte Staaten <sup>1</sup> . . .	14 512	20 619	20 065	20 529	22 754	24 244	+1 490	+9 732 <sup>1</sup>
Venezuela . . . . .	54	130	202	215	215	323	+ 108	+ 269
Italien . . . . .	193	24	24	28	28 <sup>2</sup>	66 <sup>2</sup>	+ 38	+ 127 <sup>2</sup>
Schweiz <sup>3</sup> . . . . .	701	1 159	1 342	1 430	1 356	1 387	+ 31	+ 686
Belgien <sup>4</sup> . . . . .	728	732	716	735	597	624	+ 27	+ 104
Kuba . . . . .	—	111	191	226	279	289	+ 10	+ 289
Ungarn . . . . .	37	24	24	24	34	35	+ 1	+ 2
Kanada <sup>5</sup> . . . . .	192	6	7	7	7	8	+ 1 <sup>5</sup>	+ 184 <sup>5</sup>
Österreich . . . . .	88	0	0	0	5	5	0	+ 83
Ägypten . . . . .	55	52	52	53	53	53	0	+ 2
Spanien . . . . .	525 <sup>6</sup>	105	110	111	111	111	0	+ 414
Neuseeland . . . . .	23	23	23	23	23	23	0	0
Peru . . . . .	20	32	28	24	20	20	0	0
Dänemark . . . . .	53	44	38	38	32	32	0	+ 21
Frankreich <sup>7</sup> . . . . .	2 430	1 777	1 090	796	546	548	0	+ 1 882 <sup>7</sup>
Iran . . . . .	26	128	127	149	142	140	— 2	+ 114
Chile . . . . .	30	79	82	65	45	43	— 2	+ 13
Türkei . . . . .	29	221	241	237	170	162	— 8	+ 133
Uruguay . . . . .	73	157	195	200	173	164	— 11	+ 91
Indien . . . . .	274	274	274	274	274	256	— 18	+ 18
Kolumbien . . . . .	24	92	127	145	83	65 <sup>8</sup>	— 18	+ 41
Norwegen . . . . .	84	54	80	91	75	53	— 22	+ 31
Schweden . . . . .	321	463	482	381	105	81	— 24	+ 240
Brasilien . . . . .	32	329	354	354	354	317	— 37	+ 285
Mexiko . . . . .	29	222	294	180	100	44 <sup>9</sup>	— 56	+ 15
Niederlande . . . . .	998	500	270	265	232	167	— 65	+ 831
Argentinien . . . . .	431	992	1 197	1 072	322	131	— 191	+ 300
Großbritannien <sup>10</sup> . . . .	2 690 <sup>11</sup>	1 855	1 995	2 415	2 030	1 610	— 420	+ 1 080
Südafrika . . . . .	220	814	914	939	762	183	— 579	+ 37
Internationaler Währungsfonds . . . . .	—	—	—	15	1 356	1 436	+ 80	+ 1 436
Bank für Internationalen Zahlungsausgleich . . . .	14	37	39	32	30	36	+ 6	+ 22
Ausgewiesene Bestände <sup>12</sup> .	25 700	32 000	32 100	32 500	33 500	34 000	+ 500	+ 8 300
Nicht ausgewiesen <sup>12</sup> . . .	—	4 300	4 900	4 900	4 500	4 600	+ 100	—
Zusammen . . . . .	—	36 300	37 000	37 400	38 000	38 600	+ 600	—

<sup>1</sup> Außerdem folgende Bestände des Stabilisierungsfonds: 80 Millionen \$ Ende 1938, 12 Millionen \$ Ende 1944, 18 Millionen \$ Ende 1945, 177 Millionen \$ Ende 1946, 114 Millionen \$ Ende 1947 und 154 Millionen \$ Ende 1948.

<sup>2</sup> Außerdem ein zur Zeichnung für den Internationalen Währungsfonds bestimmter Bestand von 30 Millionen \$ in den Vereinigten Staaten.

<sup>3</sup> Einschließlich des Goldbesitzes der Schweizer Regierung.

<sup>4</sup> Außerdem folgende Bestände des Schatzamtes: 44 Millionen \$ Ende 1938 und 17 Millionen \$ Ende 1944 und 1945.

<sup>5</sup> Im Mai 1940 wurde das Gold der Bank von Kanada dem Devisenamt übertragen. Seitdem ist das ausgewiesene Gold Bestand des Finanzministeriums. Das Gold des Devisenamtes bezifferte sich Ende 1945 auf 354 Millionen \$, Ende 1946 auf 536 Millionen \$, Ende 1947 auf 287 Millionen \$ und Ende 1948 auf 401 Millionen \$.

<sup>6</sup> Ende April 1938.

<sup>7</sup> Außerdem folgende Bestände des Stabilisierungsfonds und der Caisse Centrale de la France d'Outre-Mer: 331 Millionen \$ Ende 1938, 214 Millionen \$ Ende 1944, 457 Millionen \$ Ende 1945, 77 Millionen \$ Ende 1946, 8 Millionen \$ Ende 1947 und 3 Millionen \$ Ende 1948.

<sup>8</sup> Ende Juni 1948.

<sup>9</sup> Ende August 1948.

<sup>10</sup> Zum Teil geschätzt.

<sup>11</sup> Außerdem folgender Bestand des Devisenausgleichsfonds: 759 Millionen \$ Ende September 1938.

<sup>12</sup> Zum Teil geschätzt unter Einschluß weiterer Länder.

andere Länder (hauptsächlich das Dollargebiet). Man schätzt, daß der Netto-Kapitalzufluß noch immer 75 Millionen südafrikanische Pfund betrug, während die laufende Goldausbeute für Währungszwecke, wie oben erwähnt, 99 Millionen südafrikanische Pfund ergab, so daß immer noch ein Defizit von 86 Millionen südafrikanische Pfund verblieb. Südafrika glich dieses Defizit aus, indem es seine Goldreserven in einem Betrage von 62 Millionen südafrikanische Pfund und seine Devisenbestände in einem Betrage von 24 Millionen südafrikanische Pfund in Anspruch nahm, während es etwa 8 Millionen Dollar (ungefähr 2 Millionen südafrikanische Pfund) vom Internationalen Währungsfonds kaufte. Im ganzen nahmen die Gold- und Devisenbestände der Südafrikanischen Reservebank, der Geschäftsbanken und des Hochkommissars der Union in London im Jahre 1948 um 164 Millionen südafrikanische Pfund ab.

Um die Lage im Innern zu meistern, wurde die Mindest-Goldreserve, die als Deckung der Noten und anderen Sichtverbindlichkeiten der Südafrikanischen Reservebank gehalten werden mußte, im Herbst 1948 von 30 auf 25 v. H. herabgesetzt, und die Bank wurde ermächtigt, bei Berechnung der Deckung von ihren Verbindlichkeiten gegenüber dem Publikum einen ihren Auslandsanlagen entsprechenden Betrag abzusetzen. Ferner wurde im März 1949 berichtet, daß die südafrikanische Regierung die britische Regierung ersucht habe, einen Teil der 80-Millionen-Pfund-Goldanleihe in Pfund Sterling zurückzuzahlen, und daß Großbritannien der Regierung der Union Sterlingbeträge im Werte von rund 5 Millionen Pfund als Tilgungszahlung überwiesen habe. Im April wurde die Rückzahlung in Sterling fortgesetzt und bekanntgegeben, daß weitere Rückzahlungen vom Stand der südafrikanischen Handelsbilanz gegenüber dem Sterlinggebiet abhängig wären. Wie auf Seite 12 erwähnt, war die Handels- und Devisenüberwachung bereits im November 1948 in Südafrika eingeführt worden.

Wie stark Südafrika seit 1940 von dem Rückgang der Goldausbeute sowie dadurch betroffen worden ist, daß das Gold zu einem gleichbleibenden Preis verkauft werden muß, während der Durchschnitt der Warenpreise auf die doppelte Höhe gestiegen ist, mag durch den folgenden Vergleich veranschaulicht werden: 1940 stellte der Wert der Goldexporte Südafrikas (von insgesamt 10,7 Millionen Unzen) etwa zwei Drittel der Ausfuhr des Landes dar und genügte zur Bezahlung von 85 v. H. seiner gesamten Einfuhr; im Jahre 1948 dagegen stellte die Ausfuhr von Gold aus der laufenden Erzeugung nur 33 v. H. aller Exporte dar und deckte nur 28 v. H. der Gesamteinfuhr. Dies ist offensichtlich der Grund, weshalb die südafrikanische Regierung versucht hat, wenigstens für einen Teil des neu gewonnenen Goldes höhere Preise zu erlangen.

Ähnliche Schwierigkeiten, die sich aus dem Sinken der Kaufkraft des Goldes ergeben, haben auch andere Goldproduktionsländer. So fiel der Prozentsatz der Goldexporte in Belgisch-Kongo von 24 v. H. der Gesamtausfuhr im Jahre 1940 auf 4 v. H. im Jahre 1948 und an der Goldküste von 53 v. H. im Jahre 1940 auf 20 v. H. im Jahre 1947.

In den letzten Jahren hat sich unter den Naturschätzen das Erdöl als entschieden wertvoller erwiesen als das Gold — Beweis ist die Tatsache, daß Venezuela nach den Vereinigten Staaten und Kanada das Land ist, dessen Goldreserven 1948 am stärksten zugenommen haben (nämlich um den Gegenwert von 108 Millionen Dollar).

Kuba hatte auf Grund seiner Zuckerlieferungen an die Vereinigten Staaten ebenfalls einen laufenden Überschuß in seiner Zahlungsbilanz und daher eine Zunahme seiner Goldbestände um 10 Millionen Dollar. Die meisten Republiken im karibischen Gebiet haben Ausfuhrüberschüsse gegenüber den Vereinigten Staaten und auch zahlreiche Feriengäste von dort, während ihr Handel mit Europa nachgelassen hat und nicht mehr von primärer Bedeutung ist. Diese Länder vermochten ihre Reserven im allgemeinen zu halten, nur Mexiko bildete eine Ausnahme. Seine Goldreserven, die Ende 1945 einen Gegenwert von 294 Millionen Dollar erreicht hatten, waren Ende 1947 auf 100 Millionen Dollar zurückgegangen, und die letzte bekannte Ziffer für August 1948 beträgt nur noch 44 Millionen Dollar. In dieser Höhe konnte der Goldbestand nicht mehr als ein entscheidender Faktor bei der Kursregulierung dienen, und im Laufe des Jahres 1948 und Anfang 1949 wurden mehrere Anpassungen des mexikanischen Pesokurses vorgenommen (siehe Seite 139).

Bei Kriegsende besaßen alle iberoamerikanischen Republiken zusammen etwa 4 Milliarden Dollar in Gold und Devisen (damals vorwiegend Dollars); hiervon waren aber Ende 1948 etwa 1,4 Milliarden Dollar verbraucht. Mexikos Anteil an dem so verwendeten Betrag entsprach ungefähr 250 Millionen Dollar, einen weit größeren Verlust hat aber Argentinien erlitten, dessen Goldbestand von 1 197 Millionen Dollar Ende 1945 auf 131 Millionen Dollar Ende 1948 — also fast um 90 v. H. — gesunken ist. Chile hat durch einen Rückgang seines Goldbestandes von 82 Millionen Dollar Ende 1945 auf 43 Millionen Dollar Ende 1948 einen Verlust von ungefähr 50 v. H. erlitten, während Brasilien und Uruguay nur Einbußen zwischen 5 und 10 v. H. zu verzeichnen hatten.

Für die iberoamerikanischen Länder im allgemeinen sind die Größe und die Zusammensetzung ihrer Devisenbestände besonders wichtig. Während ihre gesamten Goldbestände sich Ende Juni 1948 auf etwa 1,6 Milliarden Dollar beliefen, waren Devisenbestände im Gegenwert von 1,35 Milliarden Dollar ausgewiesen. In dieser Summe sind neben immer noch erheblichen Beträgen von Dollars der Vereinigten Staaten auch Guthaben in Pfund Sterling und anderen europäischen Währungen enthalten und obwohl diese Währungen in der Regel nicht in Dollars umgewandelt werden konnten, dienten sie doch dazu, den Handel mit dem europäischen Kontinent aufrechtzuerhalten, was besonders für die Länder südlich des karibischen Gebiets gilt. Für Brasilien ist der Prozentsatz seines Handels mit den Vereinigten Staaten noch immer ziemlich hoch (Kaffeeverkäufe); aber vor dem Kriege spielten sich vielfach weniger als 10 v. H. des Ausfuhrhandels von Argentinien und

Uruguay, der vorwiegend aus Nahrungsmitteln bestand, mit den Vereinigten Staaten ab. Für Europa und für die genannten Länder selbst ist es wichtig, daß Europa wieder die Waren liefern kann, die sie benötigen; die Tabelle auf Seite 100 zeigt, daß in der zweiten Jahreshälfte 1948 die O.E.E.C.-Länder ihren gesamten Einfuhrüberschuß gegenüber Südamerika im Vergleich zu den drei vorhergehenden Halbjahresperioden um die Hälfte vermindern konnten.

Abgesehen von den bereits erwähnten Ländern waren 1948 die Goldzüge und die Goldabgänge weder absolut noch relativ von erheblicher Bedeutung. Einmal war infolge der Marshall-Hilfe die Notwendigkeit geringer, die Reserven in Anspruch zu nehmen, und zwar nicht nur, weil durch die Hilfe die Importe bezahlt wurden, sondern auch, weil sie die Wiederherstellung eines besseren Gleichgewichts im Innern ermöglichte, das die inflationistischen Tendenzen schrittweise ausschaltete. Zwei der E.R.P.-Länder vermochten im Laufe des Jahres ihre Goldreserven sogar zu vermehren — Italien um 38 Millionen Dollar und Belgien um 27 Millionen Dollar. Die Veränderungen in der Zahlungsbilanz, die zu diesem Goldzugang geführt haben, sind für Italien auf Seite 88 und für Belgien auf Seite 89/90 dargestellt worden. Besonders sollte auch die Tatsache beachtet werden, daß in diesen beiden Ländern die Regierungen bei der Bereitstellung von Mitteln für den Wiederaufbau vorsichtig waren und daß die private Anlagentätigkeit durch eine ziemlich restriktive Kreditpolitik, zu der auch die Anwendung höherer Zinssätze gehörte, zurückgehalten worden ist. Ohne eine solche Politik wären die Währungsreserven nicht wieder aufgefüllt worden — und es kann tatsächlich behauptet werden, daß alle Länder bis zu einem gewissen Grade die Wahl hatten, entweder bedeutende interne Investierungsprogramme in Angriff zu nehmen oder das Schwergewicht auf die Wiederherstellung ihrer Währungslage zu verlegen. Diejenigen Länder, welche die zweite Möglichkeit gewählt haben, werden jedoch sehr wahrscheinlich in den kommenden Jahren gewahr werden, daß sie beim Wiederaufbau und bei der Modernisierung ihrer volkswirtschaftlichen Ausrüstung ausländisches Kapital zur Ergänzung des inländischen Sparkapitals benötigen.

Europa als Ganzes befindet sich bezüglich der Währungsreserven noch keineswegs in einer gesicherten Lage. Ende 1938 besaß Europa (ohne die Sowjetunion) Goldreserven im Gegenwert von etwa 10,4 Milliarden Dollar. Zehn Jahre später, Ende 1948, waren die entsprechenden Reserven ungefähr halb so hoch — indem sie 5,3 Milliarden Dollar nicht überstiegen. Großbritanniens Bestände haben sich etwas mehr als halbiert (von 3,45 Milliarden Dollar Ende September 1938 auf 1,61 Milliarden Dollar Ende 1948), während die Schweiz ihren Besitz fast verdoppelt hat (von 700 Millionen Dollar Ende 1938 auf 1,39 Milliarden Ende 1948). Diese beiden Länder besitzen zusammen mit Belgien jetzt 3,62 Milliarden Dollar oder 70 v. H. des europäischen Goldes. Die Goldreserven der Bank von Frankreich belaufen sich auf 548 Millionen Dollar; wie auch von einigen der anderen Länder gesagt werden muß, wird ihr Goldbesitz durch Verbindlichkeiten aus dem Verrechnungsverkehr und auf Grund ähnlicher Vereinbarungen aufgewogen.



Das Beharren der britischen Regierung auf der Notwendigkeit angemessener Goldreserven nach Ablauf der Marshall-Hilfe könnte bei anderen Ländern einen Widerhall finden, und dies kann von wachsender Bedeutung für die Finanz- und Wirtschaftspolitik der nächsten Zukunft werden.

#### Das Gold außerhalb der Währungsreserven

Als die Goldmünzen noch einen Teil des Geldumlaufs eines Landes bildeten und tatsächlich als Zahlungsmittel benutzt wurden, konnte es natürlich keinen Zweifel darüber geben, daß dieses Gold zum Währungsbestande zu rechnen war (ursprünglich war es der Währungsbestand). Jetzt ist nirgends ein tatsächlicher Umlauf von Goldmünzen zu finden, die frei zur Parität mit dem Papiergeld umwechselbar wären; es gibt aber noch Plätze, wo Goldmünzen verschiedener Art und verschiedenen Nennwertes (häufig ausländischer Herkunft) sich nicht nur weitgehend im Besitz der Bevölkerung befinden, sondern auch tatsächlich zur Bezahlung von Gütern und Leistungen sowie für den Erwerb von Kapitalanlagen benutzt werden. In diesen Fällen verrichtet das Gold offensichtlich Währungsfunktionen als Zahlungsmittel und als Wertaufbewahrungsmittel. Gehortetes Gold wird wahrscheinlich im wesentlichen als Wertaufbewahrungsmittel angesehen, aber nur weil man weiß oder glaubt, daß immer jemand anders da sein wird, der gewillt ist, Vermögenswerte dafür einzutauschen — es kommt sogar noch die weitere Erwägung hinzu, daß sich das Gold besonders in einem Notfall als Zahlungsmittel als nützlich erweisen könnte. Es hängt wahrscheinlich von sehr feinen Unterschieden ab, ob dieses Gold als ein Teil des Währungsbestandes angesehen werden kann. In statistischen Untersuchungen wird es üblicherweise weggelassen, da es sich immer mehr einbürgert, alles Gold außerhalb der zentralisierten Währungsreserven auszuschalten, denn es ist ganz unmöglich, Merkmale festzulegen, die zur Unterscheidung der verschiedenen Arten von privatem Goldbesitz dienen können. Spitzfindigkeiten auf diesen Gebieten haben auch deshalb wenig Sinn, weil es schon schwer genug ist, auch nur annähernde Angaben über die in Betracht kommenden Gesamtmengen zu erhalten.

Unter den westeuropäischen Ländern ist der Hang zum Horten von Gold wahrscheinlich am stärksten in Frankreich; wenn das französische Volk sich an den 1803 von Napoleon eingeführten alten Goldfranken (den sogenannten „Germinal-Franken“) erinnert, der seinen Wert bis 1914 ungeschmälert behalten und damit den Spannungen zweier verlorener Kriege — 1814 und 1871 — sowie einer Reihe anderer Schicksalsschläge widerstanden hat, kann es nicht anders urteilen, als daß im Vergleich zum Papierfranken, der seit 1914 99 v. H. seiner Kaufkraft eingebüßt hat, das Gold ungeachtet aller kurzfristigen Schwankungen des dafür gezahlten Preises auf die Dauer eine vertrauenswürdige Grundlage für Ersparnisse ist.

Es ist nicht möglich, die Menge des privaten Goldbesitzes in Frankreich genau zu schätzen, eine neuere Berechnung\* hat aber die

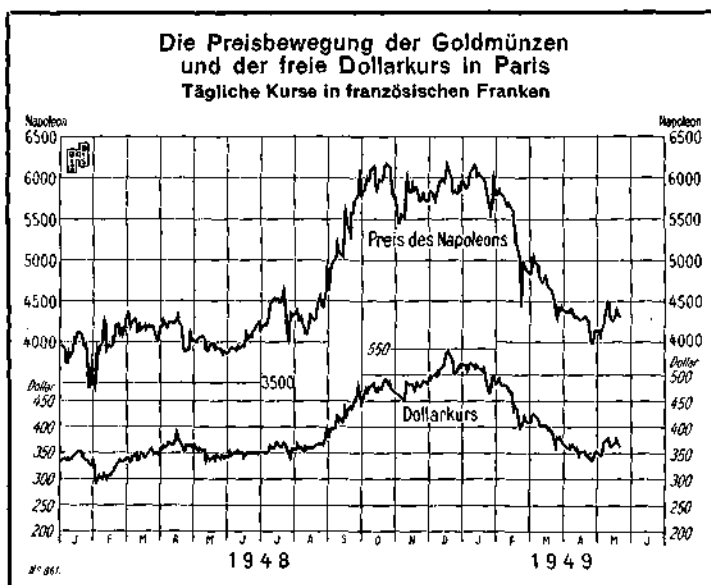
\* Die Berechnung ist in einem Artikel „L'or de la France“ in „Perspectives“ vom 19. Februar 1949 erschienen. Es wurde geschätzt, daß (Fortsetzung siehe nächste Seite)

Menge dieses Goldes für Anfang 1949 auf annähernd 2 000 Tonnen angesetzt (gegenüber 1 750 Tonnen, die sich unmittelbar vor dem ersten Weltkrieg, d. h. zu einer Zeit, wo das Gold in Form von Münzen als Zahlungsmittel ebenso wichtig war wie Banknoten, hauptsächlich in Form von Goldmünzen in französischem Privatbesitz befanden).

2 000 Tonnen Feingold haben einen Wert von etwa 2,2 Milliarden Dollar (zu 35 Dollar je Unze), wozu noch ein gewisser Betrag für den privaten Goldbesitz von Franzosen im Ausland hinzuzurechnen wäre. Für die Zeit der Befreiung ist dieses Gold auf 2 Milliarden Franken von 1914 geschätzt worden, was etwa 600 Tonnen entsprechen würde. Es ist schwer zu sagen, ob diese Goldmenge seit 1945 erheblich zugenommen hat oder nicht, da ein Teil davon nach Frankreich zurückverbracht worden sein kann. Das in Privatbesitz befindliche Gold dürfte sich indessen alles in allem auf einen Gegenwert von 2,5 bis 3 Milliarden Dollar belaufen.

In Frankreich wickelt sich der Goldhandel vorwiegend in „Napoleons“ ab, deren Preis regelmäßig über dem anderer Goldmünzen der lateinischen Münzunion und bis zu 25, ja sogar 30 v. H. über dem Preis für Barrengold liegt. Die Notierung wies bedeutende Schwankungen auf (siehe die Tabelle auf Seite 130). Anfang 1946 wurde der „Napoleon“ für mehr als 6 000 französische Franken verkauft, in der ersten Jahreshälfte 1947 war der

Preis aber auf 2 500 französische Franken zurückgegangen (dies war zu einer Zeit, als die Schweizer Behörden Goldmünzen in ihrem Lande abgaben). 1948 stieg der Preis erneut auf mehr als 6 000 französische Franken, fiel aber wieder auf etwa 4 300–4 500 französische Franken im Zusammenhang mit der erfolgreichen Begebung der Wiederaufbauanleihe im



1. 1931, als nach den Blütejahren von 1926 bis 1930 das Horten in Frankreich wieder aufgenommen wurde, der private Goldbesitz höchstens 250 Tonnen betrug;
2. Anfang 1938 die in Betracht kommende Menge auf 600 Tonnen gestiegen war, zu denen 1938 vielleicht 150 Tonnen hinzukamen und 1939 wahrscheinlich eine noch größere Menge;
3. zu Beginn des zweiten Weltkrieges der private Goldbesitz in Frankreich demnach etwa 1 000 Tonnen betrug;
4. durch weitere Zugänge während des Krieges sich die Menge zur Zeit der Befreiung auf etwa 1 250 Tonnen erhöht hatte; und
5. durch weitere Zuflüsse in den Jahren 1945–48 der Goldbestand bis Anfang 1949 auf 2 000 Tonnen gebracht wurde.

Februar/März 1949 und der offenkundigen Besserung der Wirtschafts- und Finanzlage Frankreichs, und Ende April 1949 war er sogar auf 4000 französische Franken gesunken.

Im Februar 1948 wurde ein freier Goldmarkt zuerst in Paris und später in einer Reihe wichtiger Provinzstädte eröffnet. Die Geschäfte stellen teils einen Besitzwechsel von bereits in Frankreich befindlichem Gold und teils den Verkauf von aus dem Auslande (durch Schmuggel oder auf andere Weise) hereingebrachtem Gold dar. Seit Anfang 1949 ist auch Gold aus den französischen Gruben in Afrika gekommen, weil die Genehmigung erteilt worden war, 50 v. H. der Produktion am freien Pariser Goldmarkt und die anderen 50 v. H. im Ausland zu verkaufen mit der Verpflichtung, den Devisenerlös aus den Verkäufen im Ausland nach Frankreich zu verbringen; im April 1949 wurde bekanntgegeben, daß die gesamte Goldausbeute an den französischen Märkten verkauft werden könnte.

In Belgien ist kein freier Goldmarkt errichtet worden; auf Grund einer Ermächtigung durften aber 40 v. H. des in Belgisch-Kongo gewonnenen Goldes für gewerbliche Zwecke teurer als zum amtlichen Preis verkauft werden.

Da für die Zwecke des Internationalen Währungsfonds die französischen und belgischen Außengebiete einen Teil ihrer Mutterländer bilden, wurden die Verkäufe von Gold aus den Kolonien am freien Markt oder, wie im Falle von Belgien, über pari als „innere Goldbewegungen“ und daher nicht als Verstoß gegen den vom Fonds in seiner Erklärung vom 24. Juni 1947 verkündeten Grundsatz betrachtet; in dieser Erklärung hatte der Fonds bekanntgegeben, daß er „internationale Goldgeschäfte mit Aufgeld entschieden ablehnt und allen seinen Mitgliedern empfiehlt, wirksame Maßnahmen zur Verhinderung derartiger Goldgeschäfte mit anderen Ländern oder mit Staatsangehörigen anderer Länder zu ergreifen“.

Ein schwierigeres Problem ergab sich für den Internationalen Währungsfonds, als im Februar 1949 die Regierung von Südafrika, nachdem sie die Abwertung als Ausweg aus den finanziellen Schwierigkeiten des Landes abgelehnt hatte, bekannt gab, daß sie sich vertraglich verpflichtet habe, Gold für nicht monetäre Zwecke an eine führende Londoner Maklerfirma für Edelmetalle zu verkaufen, und zwar acht Wochen lang je 12 500 Unzen Gold zum Preise von 38,20 Dollar je Unze, zahlbar in Dollars. Nach Besprechungen zwischen der Südafrikanischen Regierung und dem Internationalen Währungsfonds wurde im Mai 1949 eine Vereinbarung erzielt, auf Grund deren die Union vollständig verarbeitetes und halbverarbeitetes Gold mit einem Aufgeld an Fabrikanten verkaufen durfte. Solange die Union dafür sorgte, daß das Gold vor der Ausfuhr vollständig verarbeitet sei, würde der Fonds keine Einwendungen gegen die Beteiligung der Union an diesem Handel erheben. Was den Verkauf von halbverarbeitetem Gold angeht, so sollte die Union berechtigt sein, solches Gold zu exportieren, sofern das Geschäft ausschließlich mit dem Fabrikanten stattfände und einige andere Bedingungen erfüllt wären (u. a. Vorlage von Einfuhrgenehmigungen des Landes des Fabrikanten).

Die Abmachung zwischen dem Internationalen Währungsfonds und der südafrikanischen Regierung erkennt also die Anwendbarkeit von Sonderpreisen für Gold an, das wirklich für gewerbliche Zwecke verwendet wird. In den Vereinigten Staaten, wo die Behörden die Wiederherstellung eines freien Goldmarktes abgelehnt haben, sind indessen Geschäfte in Rohgold getätigt worden, das unter die Bestimmung fiel, wonach „Gold in seinem natürlichen Zustand (d. h. aus natürlichen Quellen gewonnenes Gold, das nicht umgeschmolzen, durch Schmelzen gewonnen, geläutert oder sonstwie durch Erhitzung oder durch ein chemisches oder elektrisches Verfahren behandelt ist) erworben, innerhalb der Vereinigten Staaten versandt, eingeführt oder für inländische Rechnung in Verwahrung gehalten werden darf, ohne daß der Besitz einer Genehmigung hierfür notwendig ist“.

Der Verkaufspreis dieses Goldes soll in den Vereinigten Staaten etwa 39 Dollar für die Unze Rohgold von einer Feinheit von 85 v. H. betragen, was ungefähr einem Preise von 46 Dollar je Unze fein entspricht.

In anderen Teilen der Welt sind sogar noch höhere Preise notiert worden. Es ist jedoch zu unterscheiden zwischen Verkäufen gegen effektive Dollars und Verkäufen gegen verschiedene Landeswährungen; in dem zuletzt genannten Fall ergibt die Umrechnung der für Gold gezahlten Beträge zu den amtlichen Kursen manchmal Preise von 90 Dollar je Unze fein und sogar mehr; dann wirkt sich in dem Goldpreis aber teilweise die Bewertung der betreffenden Landeswährung im freien (oder schwarzen) Handel aus.

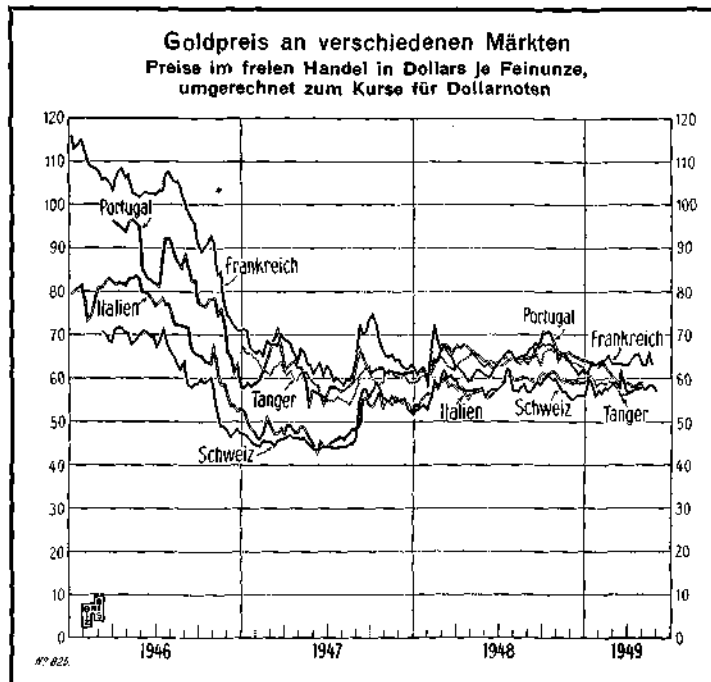
Im Orient, wo die Furcht vor einer Inflation Hand in Hand mit politischer Unsicherheit geht, werden sehr hohe Preise für Gold gezahlt, besonders seitdem das Angebot nachgelassen hat. Im April 1949 wurde der berühmte freie Goldmarkt in Hongkong, der einer der lebhaftesten Prämien-goldmärkte der Welt war und als Umschlagplatz für China diente, durch einen Beschluß der Kolonie aufgehoben (wobei angenommen wird, daß die Entscheidung nach Fühlungnahme mit London und als Folge der vom Internationalen Währungsfonds verkündeten Grundsätze getroffen wurde).

Auch die Schweiz hielt es für angezeigt, Maßnahmen zu ergreifen, um die Benutzung ihrer Verkehrs- und sonstigen Einrichtungen für internationale Goldbewegungen zu verhindern. Es war immer mehr Brauch geworden, sich der Zollfreilager und der Transitbescheinigungen zu bedienen, ein Verfahren, das nach den damals geltenden Vorschriften nicht der Genehmigung durch die Schweizerische Nationalbank bedurfte. Um sich eine genügende Kontrolle zu verschaffen, beschloß die schweizerische Regierung im Dezember 1948, die Anwendung gewisser früherer Bestimmungen (vom 7. Dezember 1942) so zu erweitern, daß nicht nur die Ein- und Ausfuhr, sondern auch die Durchfuhr von Gold der Genehmigung der Schweizerischen Nationalbank bedarf.

Während sich in Europa die freien Goldgeschäfte grundsätzlich auf „interne Bewegungen“ beschränken, sind außerhalb Europas, z. B. in Beirut und Macao, neue Transitmärkte für Gold im Entstehen begriffen. Die Regierungen von Syrien und Libanon beschlossen, den freien Transport von

Gold durch ihre Gebiete zu genehmigen, ohne irgendwelche Vorschriften über die Deklaration des Bestimmungsortes und über die benutzten Beförderungsmittel zu erlassen. Ägypten ist wie bisher ein wichtiger Goldmarkt. In der Dezembernummer des Economic Bulletin der Nationalbank von Ägypten wurde erklärt, daß in Kairo ein reichliches Angebot von Sovereigns vorhanden sei, da die Ölgesellschaften in Saudi-Arabien Anfang 1948 begonnen hätten, die Tantiemen in Sovereigns zu zahlen, und daß erhebliche Mengen davon an dem nächstgelegenen freien Goldmarkt in der „Muski“ (dem alten „fränkischen Viertel“ von Kairo) verkauft würden. Dieselbe Quelle erwähnte noch, daß der wichtigste Belieferer dieses Marktes mit neu gewonnenem Gold Äthiopien gewesen sei, daß die Einfuhr von dort aber neuerdings aufgehört habe.

Weitere freie Goldmärkte sind Mailand, Tanger, Casablanca, Algier und Bombay; infolge der verschiedenen Transport- und Handelsschwierigkeiten



Anmerkung: Die Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern erklären sich zum mindesten teilweise aus den Abweichungen zwischen den zugrunde gelegten Kursen für die verschiedenen Goldmünzen. Diese sind für Frankreich der „Napoleon“, für Italien der „Marengo“, für die Schweiz das „Vreneli“, für Portugal und Tanger der „Sovereign“.

Silber- und Goldmarkt sowie die Abgabe von ungemünztem Gold durch die Zentralbank, wenn dies zur Stabilisierung des Marktes notwendig sei, vorsahen.

\* \* \*

Die vom Publikum im freien und im heimlichen Handel für Gold gezahlten hohen Preise werden überwiegend von zwei Faktoren

arbeitet die Arbitrage aber nicht einwandfrei. Nach Meldungen aus Indien soll die laufende Golderzeugung im üblichen Umfang ohne weiteres vom Markt aufgenommen werden; außerdem ströme Gold aus dem Ausland auf gesetzlichen und ungesetzlichen Wegen ins Land. In China veranlaßte eine weitere mißlungene Währungsreform im Jahre 1948 die Bevölkerung, sich in wachsendem Maße Edelmetallen zuzuwenden; im Februar 1949 gab die Regierung eine Reihe von Reformen bekannt, die u. a. einen freien

beeinflußt: einerseits von der Währungs- und Wirtschaftslage des betreffenden Landes und andererseits von dem jeweiligen, für den Verkauf an das Publikum zur Verfügung stehenden Goldangebot.

Eine Schwierigkeit, zu sicheren Schlußfolgerungen hinsichtlich der Bedeutung dieser „freien“ Notierungen zu gelangen, liegt darin, daß die Reaktion des Publikums in diesen Fragen in den einzelnen Ländern erheblich verschieden ist. In den Vereinigten Staaten ist es z. B. nur ein ganz kleiner Teil der Bevölkerung, der das Steigen der Preise für Gold im Naturzustande beachtet und auch nur entfernt daran denken würde, daß durch derartige Notierungen der wirkliche Wert des Dollars beeinflußt werden könnte. Tatsächlich scheint der Durchschnittsamerikaner mehr Furcht vor der Möglichkeit einer verheerenden Deflation als vor einer starken Inflation des Dollars zu haben.

Es gibt auch einige andere Länder, wo das Publikum überhaupt keinen „Sinn für Gold“ hat und völlig unberührt von allen besonderen, den Wert seiner Landeswährung irgendwie beeinflussenden Goldnotierungen bleibt. Außer den Vereinigten Staaten gehören zu ihnen Großbritannien und u. a. auch die nordischen Staaten Dänemark, Norwegen und Schweden. In diesen Ländern wird Gold als eine wertvolle Anlage angesehen, die zur Regelung internationaler Verpflichtungen dienen kann, und das Preisniveau sowie die Geldbewegungen, nicht aber die Notierungen für ein bestimmtes Goldgewicht, werden als bedeutsam für den inneren Wert der betreffenden Währung angesehen.

In anderen Ländern indessen nimmt das Publikum nicht die gleiche vorurteilsfreie Haltung ein. Nachdem es ein- oder zweimal, ja vielleicht noch öfter in derselben Generation Erfahrungen mit starken Dosen von Inflation gemacht hat, betrachtet es die Notierungen sehr hoher Goldpreise als ein Zeichen, daß die Landeswährung in Mißkredit geraten ist, und es schenkt den „freien“ Notierungen, die neben den „kontrollierten“ Wechselkursen bestehen, besondere Beachtung.

Es mag zutreffen, daß die freien und heimlichen Goldmärkte oft sehr eng und daher besonderen Einflüssen von Angebot und Nachfrage unterworfen sind, die an diesen Märkten notierten Preise dürfen aber nicht ganz übersehen werden — und es entsteht deshalb die Frage, wie sie richtig zu behandeln sind.

Eine Möglichkeit besteht zweifellos darin, für ein vermehrtes Goldangebot zu sorgen, in der Erwartung, daß der Preis dann fallen wird und die Leute weniger kauflustig sein werden, wie es im allgemeinen bei sinkenden Preisen zu sein pflegt und wie es tatsächlich in Frankreich bis Mitte 1947 der Fall war, als eine gewisse Menge Gold aus der Schweiz hereingebracht wurde, wo es von der Schweizerischen Nationalbank und dem Finanzdepartement in Bern an das Publikum abgegeben worden war. Zur Zeit ist es aber nicht möglich, einen einzigen, allgemein gültigen Grundsatz für den nichtamtlichen Goldhandel aufzustellen. Einerseits besteht das auf Seite 158 erwähnte Verbot für „internationale Goldbewegungen“; dieses Verbot wurde

erlassen, weil man annahm, daß der nichtamtliche Handel, wenn er auf internationaler Ebene zugelassen würde, für die Erhaltung der Kursstabilität nachteilig sein und die Möglichkeiten einer Stärkung der Währungsreserven verringern würde. Die Aufhebung des freien Marktes in Hongkong ist ein bezeichnendes Beispiel für dieses Bestreben, inoffizielle Goldbewegungen zwischen verschiedenen Ländern und Kontinenten zu verhindern.

Andererseits wird in immer stärkerem Maße Gold für gewerbliche Zwecke zur Verfügung gestellt, und zwar durch die Erteilung einer Genehmigung an die Goldproduzenten, wenigstens einen Teil ihrer Ausbeute zu nichtamtlichen Preisen entweder an Hersteller von Goldwaren oder aber unmittelbar im freien Handel zu verkaufen. Auf diese Weise werden besondere Teile der Nachfrage beliefert, und gleichzeitig wird dem Goldhandel auf einigen Inlandsmärkten mehr Freiheit eingeräumt (wobei nur „interne Bewegungen“ betroffen werden).

Im Frühjahr 1949 bahnten sich neue Entwicklungen im Hinblick auf die Goldverkäufe Südafrikas und anderer Länder an, wie an früherer Stelle dieses Kapitels erwähnt wurde, und möglicherweise werden im Lichte der hierbei eingenommenen Haltung die für den inoffiziellen Goldhandel maßgebenden Grundsätze eine weitere Klärung erfahren.

Der gegenwärtige Goldbedarf für gewerbliche Zwecke, der stärker ist als in normalen Zeiten, spiegelt zum Teil einen Mangel an Vertrauen in nicht wenige Währungen wider. Es liegt auf der Hand, daß trotz des bei der Überwindung der inflatorischen Tendenzen erzielten Fortschrittes sowohl die Nachfrage nach Goldgegenständen wie die hohen für Gold notierten nichtamtlichen Preise von der noch immer herrschenden Währungsunsicherheit beeinflußt werden. Es kann daher kein Zweifel darüber bestehen, daß die Wiederherstellung eines größeren Vertrauens in die einzelnen Währungen viel dazu beitragen würde, die Spanne zwischen den amtlichen und den freien (oder heimlichen) Notierungen für Gold zu beseitigen.

Es läßt sich nicht im voraus sagen, inwieweit neue Fortschritte bei der Wiederherstellung des Vertrauens in die Währung die besonderen Goldpreise zum Verschwinden bringen und folglich dazu beitragen werden, diesen ganzen Fragenkreis einer Lösung zuzuführen. Insbesondere ist die Stärke der orientalischen Nachfrage nach Gold und ihr Einfluß auf die Märkte der westlichen Welt schwer vorauszusehen. Da aber die Maßnahmen zur Wiederherstellung des Vertrauens in die Währung auf jeden Fall fortgeführt werden, müssen die Auswirkungen eines auf diesem Gebiet erzielten Fortschrittes auf die Notierungen im freien und heimlichen Handel offenbar mit äußerster Sorgfalt beobachtet werden — ein gutes Beispiel hierfür ist das starke Fallen des Goldpreises in Frankreich in den ersten Monaten des Jahres 1949.

Neben den Einzelfragen, welche die für das Gold notierten besonderen Preise aufwerfen, gibt es, wie schon oft betont wurde, noch die umfassendere Frage eines möglichen Einflusses, den der Goldpreis in

verschiedener Hinsicht, namentlich aber auf die Entwicklung der Warenpreise ausüben kann — eine Frage, über die, wie ebenfalls erwähnt werden muß, die Meinungen weit auseinandergehen. Wie stets in Kriegszeiten waren es weniger die Schwankungen in der Goldversorgung und die Kreditpolitik der Banken, welche die Preisbewegung bis 1945 bestimmt haben, als vielmehr die Höhe der Staatsausgaben; und in einer Reihe von Ländern wird die Preisentwicklung noch immer von den Nachwehen der Kriegsfinanzierung beeinflußt, mit allem, was dies für die intervalutarischen Wechselkurse und für die Möglichkeit bedeutet, zu einem stabileren Preisniveau im allgemeinen zu gelangen, wenn die staatlichen Aufwendungen noch immer sehr hoch und der Investitionsbedarf groß sind.

Dies sind offensichtlich die Probleme, die in erster Linie Aufmerksamkeit beanspruchen. Es wäre bestimmt verfehlt — weil eine unnötige Verzögerung damit verbunden wäre —, wenn eine Lösung, zu der man auf dem Gebiet der Währungswerte oder in anderen ähnlichen Fragen gelangen sollte, in Erwartung einer allgemeinen Änderung des Goldpreises hinausgeschoben würde.



## VII. Die Kreditverhältnisse in den einzelnen Ländern und

### die Verwendung der „counterpart funds“ aus der Marshall-Hilfe

Das Jahr 1948 hat fast in allen Ländern bedeutende Fortschritte auf dem Wege zur finanziellen Stabilität gebracht, und es dürfte in die Wirtschaftsgeschichte wohl als das Jahr eingehen, in welchem die Nachkriegsinflation fast überall ihr Ende gefunden hat. Nicht alle Länder vermochten die Lücke zwischen ihren gesamten Aufwendungen (für den Verbrauch und die Investitionen) und dem Gesamtbetrag der aus der laufenden Produktion und der finanziellen Hilfe des Auslandes zur Verfügung stehenden Mittel vollständig zu schließen. Aber auch die Länder, denen dies nicht ganz gelungen ist, sind besonders gegen das Jahresende einer ausgeglichenen Position zweifellos näher gekommen. Im Spätherbst 1948 begannen sogar in einem Lande wie Frankreich, wo das Jahr als Ganzes noch immer ein Jahr der rasch vorwärtsschreitenden Inflation war, die Preise zu sinken, und dies kann mit Recht als Zeichen eines entschiedenen Bruches mit den inflatorischen Finanzierungsmethoden angesehen werden.

Die zur Erreichung des finanziellen Gleichgewichts angewandten Methoden waren je nach dem gesetzlichen Rahmen, in den sich die Tätigkeit der Behörden einfügen mußte, und nach den in den einzelnen Ländern auf finanziellem Gebiet gebräuchlichen Verfahren verschieden. Es lassen sich drei Hauptgruppen unterscheiden:

1. In den osteuropäischen Ländern besteht eine auf dem Staatseigentum beruhende vollständige Planwirtschaft; gleichwohl aber müssen die Investitionen — wenn das Gleichgewicht aufrechterhalten werden soll — durch echte Ersparnisse in Form von Haushaltsüberschüssen, durch Gewinnüberschüsse der verstaatlichten Betriebe sowie durch etwa vorhandene und durch ausländische Hilfe ergänzte freiwillige Ersparnisse gedeckt werden. Da die Ersparnisbildung eine Herabsetzung der laufenden Ausgaben bedingt, kann es namentlich in Ländern mit einem verhältnismäßig niedrigen Durchschnittseinkommen je Kopf der Bevölkerung notwendig sein, eine strenge „Enthaltbarkeit“ vorzuschreiben, um die erforderliche Kapitalbildung herbeizuführen.
2. Großbritannien, die Niederlande, Norwegen und Schweden bilden eine weitere Gruppe; ihre Politik war gekennzeichnet sowohl durch eine umfassende Investitionskontrolle (in Verbindung mit der Beibehaltung der Außenhandels- und Devisenkontrolle) als auch durch die Anwendung steuerpolitischer Mittel, die in Großbritannien und Schweden auf dem Wege eines Haushaltsüberschusses zu einer erhöhten Ersparnisbildung geführt haben.
3. In einer dritten Gruppe von Ländern, zu welcher Belgien, Frankreich, Italien und Deutschland gehören, besteht entweder keine Kontrolle der Anlagetätigkeit, oder sie ist unwirksam. Es mußten natürlich Maßnahmen zum Ausgleich des Staatshaushalts getroffen werden; daneben stützte man sich aber in der Hauptsache auf die Währungspolitik im engeren Sinne, d. h. auf die Erhöhung der Zinssätze in Verbindung mit qualitativen und quantitativen Kreditbeschränkungen mit dem Ziel einer Angleichung der Geldkaufkraft an den tatsächlichen Stand der nationalen Produktion.

Es ist nicht möglich, jedes Land in eine dieser Gruppen einzureihen. Sowohl die Schweiz wie die Vereinigten Staaten hatten 1947/48 bedeutende Haushaltsüberschüsse, die bei der Sicherstellung der finanziellen Stabilität von Nutzen waren; in keinem der beiden Länder wurde aber eine Kontrolle der Anlagetätigkeit ausgeübt.

Was die Bewegung der Zinssätze angeht, so läßt sich 1948 keine allgemeine Tendenz feststellen.

Die Schweiz hat ihren amtlichen Diskontsatz unverändert auf  $1\frac{1}{2}$  v. H. gehalten, bei den langfristigen Sätzen waren aber Schwankungen erlaubt, die sich nach dem Geldangebot und der Geldnachfrage am Markt richteten; von Mitte 1947 bis zum Frühjahr 1948 stiegen die langfristigen Sätze um etwa  $\frac{1}{2}$  v. H., wobei die Rendite der Bundesobligationen einen Stand von rund  $3\frac{1}{2}$  v. H. erreichte. Hierauf setzte ein Rückgang ein (der durch die

#### Diskontsätze der Zentralbanken

Länder	Diskontsätze Ende							Veränderung von Dez. 1947 bis Mai 1949
	1929	1938	1945	1946	1947	1948	Mai 1949 <sup>*</sup>	
Vereinigte Staaten <sup>1</sup> .	$4\frac{1}{2}$	1	$\frac{1}{2}$	1	1	$1\frac{1}{2}$	$1\frac{1}{2}$	+ $\frac{1}{2}$
Kanada . . . . .	.	$2\frac{1}{2}$	$1\frac{1}{2}$	$1\frac{1}{2}$	$1\frac{1}{2}$	$1\frac{1}{2}$	$1\frac{1}{2}$	.
Schweiz . . . . .	$3\frac{1}{2}$	$1\frac{1}{2}$	$1\frac{1}{2}$	$1\frac{1}{2}$	$1\frac{1}{2}$	$1\frac{1}{2}$	$1\frac{1}{2}$	.
England . . . . .	5	2	2	2	2	2	2	.
Irland . . . . .	6	3	$2\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$	.
Niederlande . . . .	$4\frac{1}{2}$	2	$2\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$	.
Norwegen . . . . .	5	$3\frac{1}{2}$	3	$2\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$	.
Portugal . . . . .	8	$4\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$	.
Schweden . . . . .	5	$2\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$	.
Tschechoslowakei .	5	3	$2\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$	.
Frankreich . . . . .	$3\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$	$1\frac{1}{2}$	$1\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$	3	$3\frac{1}{2}$	+ $\frac{1}{2}$
Jugoslawien . . . .	6	5	3	$2\frac{1}{2}$ -6 <sup>2</sup>	1-4	1-3	1-3	null bis -1
Belgien . . . . .	$4\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{2}$	$1\frac{1}{2}$	3	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	.
Bulgarien . . . . .	10	6	5	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	- 1
Dänemark . . . . .	5	4	4	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	.
Österreich . . . . .	$7\frac{1}{2}$	4	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	.
Spanien . . . . .	$5\frac{1}{2}$	4	4	4	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	- $\frac{1}{2}$
Türkei . . . . .	.	4	4	4	4	4	4	.
Deutschland . . . .	7	4	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$	5 <sup>5</sup>	$4\frac{1}{2}$ <sup>6</sup>	+ 1
Italien . . . . .	7	$4\frac{1}{2}$	4	4	$5\frac{1}{2}$	$5\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$ <sup>7</sup>	- 1
Rumänien . . . . .	9	$3\frac{1}{2}$	4	4	7	5	5	- 2
Ungarn . . . . .	$7\frac{1}{2}$	4	3	7	5	5	5	.
Albanien . . . . .	9	6	$5\frac{1}{2}$	$5\frac{1}{2}$	$5\frac{1}{2}$	$5\frac{1}{2}$	$5\frac{1}{2}$	.
Polen . . . . .	$8\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	6	6	6	.
Finnland . . . . .	7	4	4	4	$5\frac{1}{2}$	$7\frac{1}{2}$	$6\frac{1}{2}$ <sup>8</sup>	+ $1\frac{1}{2}$
Griechenland . . . .	9	6	7	10	10	12	12	+ 2

\* Ende März 1949 waren die folgenden Rediskontsätze in Geltung: Nationalbank von Dänemark: 3 v. H.; Polnische Nationalbank:  $3\frac{1}{2}$  v. H.; Bank von Portugal: 2 v. H.; Bank von Spanien:  $3,20$  v. H.; Schwedische Reichsbank: 2 v. H.

<sup>1</sup> Sätze der Federal Reserve Bank of New York für Vorschüsse gegen Sicherheitsleistung durch Staatspapiere und für die Diskontierung und Beleihung diskontfähiger Papiere. Für andere gesicherte Vorschüsse: 2 v. H.

<sup>2</sup> In der Zeit vom 4. bis 29. September 1948 betrug der Satz für Wechsel öffentlicher Körperschaften und für Warenwechsel  $3\frac{1}{2}$  v. H. und der Satz für andere Handelswechsel 4 v. H.

<sup>3</sup> Seit der Verschmelzung von Instituten des öffentlichen Sektors mit der Nationalbank sind unterschiedliche Sätze eingeführt worden, die sich nach der Art des Schuldners richten.

<sup>4</sup> Seit dem 22. März 1949.

<sup>5</sup> Der Diskontsatz für die Landeszentralbanken beträgt seit dem 28. Juni 1948 1 v. H.

<sup>6</sup> Seit dem 27. Mai 1949. Die Berliner Zentralbank senkte ihren Diskontsatz am 1. Juni 1949 ebenfalls auf  $4\frac{1}{2}$  v. H. und die Deutsche Notenbank in der Sowjetzone am gleichen Tage von 6 auf 5 v. H.

<sup>7</sup> Seit dem 9. April 1949.

<sup>8</sup> Seit Februar 1949.

Repatriierung schweizerischer Kapitalien hauptsächlich aus den Vereinigten Staaten unterstützt wurde), und im Frühjahr 1949 waren die entsprechenden langfristigen Sätze auf etwa  $2\frac{3}{4}$  v. H. gefallen.

Eine derartige Beweglichkeit (mit Sätzen, die sich von einer Periode zur anderen frei auf- und abbewegten) bildete indessen eine Ausnahme.

In Osteuropa weist das Zinsgefüge der verschiedenen Länder erhebliche Unterschiede auf. In der Tschechoslowakei und in Jugoslawien wurden die von den Banken für Kredite an Geschäftsunternehmen belasteten Sätze in Verbindung mit dem amtlichen Diskontsatz gebracht, der in der Tschechoslowakei  $2\frac{1}{2}$  v. H. beträgt, während in Jugoslawien\* eine Reihe verschiedener Sätze von 1 bis 3 v. H. Anwendung finden. In Ungarn beträgt der Diskontsatz 5 v. H. und in Polen 6 v. H.

Ziemlich hohe Zinssätze von 7 und 8 v. H. (oder noch mehr) werden für Bankkredite in Italien, Deutschland und Finnland — und etwas niedrigere Sätze in Frankreich — berechnet. Das verhältnismäßig hohe Niveau der Zinssätze hat ohne Zweifel zur Unterbindung der Nachfrage nach Bankkrediten beigetragen — doch wurde die Zinspolitik in jedem der genannten Länder durch qualitative und quantitative Kreditbeschränkungen unterstützt.

In den Ländern, in denen eine umfassende Kontrolle der Anlage-tätigkeit besteht — in Großbritannien, den Niederlanden, Norwegen und Schweden — sind die Zinssätze niedrig gehalten worden. In Schweden geschah dies durch Stützungskäufe von Staatspapieren durch die Zentralbank, in den Niederlanden und in Norwegen mehr durch die anhaltend hohe Flüssigkeit des ganzen Kreditsystems, und in Großbritannien (wo die langfristigen Sätze 1948 allerdings angezogen haben) durch den Druck des Geldes am Markt, der durch die verschiedenartigsten Kapitalgeschäfte des Schatzamtes gespeist wurde.

\* \* \*

In den Vereinigten Staaten waren die Kräfte, die seit Kriegsende eine Erweiterung der Geldversorgung herbeigeführt haben und daher für die dortige allgemeine Preissteigerung weitgehend verantwortlich sind, auch während des größten Teiles des Jahres 1948 noch wirksam. Das Bundes-Reserve-System verfolgte in Zusammenarbeit mit dem Schatzamt konsequent seine Politik der Versteifung der Kreditbedingungen am Geldmarkt, bis im Frühjahr 1949 ein Wechsel im allgemeinen Konjunkturverlauf zu einer Umkehr der Kreditpolitik führte.

Drei Umstände waren es hauptsächlich, die im Jahre 1948 die inflatorische Tendenz zu begünstigen drohten:

Erstens stieg die Nachfrage nach Bankkrediten seitens der Geschäftswelt während des größten Teils des Jahres weiter an.

\* Diese Sätze dürften jedoch z. T. nicht effektiv sein, da z. B. in Jugoslawien der für Spareinlagen gezahlte Satz bis zu 5 v. H. betrug. Für den kurzfristigen Verbraucherkredit schwankt er zwischen 1 und 5 v. H.

Zweitens wurden durch den Goldzufluß, der sich 1948 auf 1,49 Milliarden Dollar belief, die Einlagen vermehrt und die Banken mit Reserven für eine Kreditausweitung versehen.

Drittens gingen andere Geldgeber als Banken, insbesondere Versiche-

rungsgesellschaften und sonstige Institutionen, von den Staatspapieren zu höher rentierenden Papieren von Gesellschaften und zu Hypotheken über; und die Geschäftsbanken selbst verkauften Staatspapiere, um zu Bankkrediten überzuwechseln und zusätzliche Reserven zu erlangen. Die von diesen Institutionen verkauften Wertpapiere wurden weitgehend vom Bundes-Reserve-System in Verfolgung seiner Politik der Stützung der Kurse mittel- und langfristiger Staatsschuldverschreibungen gekauft. Wie durch den Goldzufluß, so wurden auch durch diese Käufe die Einlagen bei den Geschäftsbanken erhöht und gleichzeitig ihre Reserve-Guthaben verstärkt. Der Gesamtbetrag der 1948 vom System gekauften Schuldverschreibungen bezifferte sich auf 8,1 Milliarden Dollar. Im November hörten die Käufe indessen nahezu auf, und Anfang Dezember begann der Bestand des Systems an Wertpapieren wieder abzunehmen.

#### Bilanzzahlen aller Geschäftsbanken in den Vereinigten Staaten

Monatsende	Kredite	Gesamte Anlagen	Bar-reserve	Gesamte Einlagen
	Millionen Dollar			
1946 Dezember . .	31 122	82 871	34 223	126 377
1947     "     . .	38 057	78 226	37 502	131 071
1948     "     . .	42 690	71 620	37 480	129 420
1949 März . . . .	42 310	70 130	34 100	125 340

\* Ohne die Einlagen der Banken untereinander.

#### Die Kredite der Reserve-Banken in den Vereinigten Staaten

Monatsende	Dis- kontierungen und Vorschüsse	Amerikanische Staatspapiere			Alle übrigen Posten *	Zusammen
		Anleihen	Wechsel, Schatzan- weisungen und „Notes“	Zusammen		
Millionen Dollar						
1947 Dezember . . . .	85	2 853	19 706	22 559	536	23 181
1948 Dezember . . . .	223	10 977	12 356	23 333	542	24 097
1949 März . . . . .	299	9 276	12 552	21 828	251	22 378

\* Einschließlich der gekauften Industrianleihen und Akzepte.

Von den Bundes-Reserve-Banken und vom Schatzamt wurden verschiedene Maßnahmen getroffen, um die Wirkungen dieser Vorgänge auf die Geldversorgung aufzuheben:

1. Das Schatzamt benutzte seinen Kassenüberschuß von 8 Milliarden Dollar im Kalenderjahr 1948 weitgehend dazu, öffentliche Schuldurkunden einzulösen, die im Besitz des Bundes-Reserve-Systems waren. Wie aus der vorstehenden Tabelle zu ersehen ist, glich der Rückgang des Bestandes des Systems an kurzfristigen Wertpapieren die Zunahme des Bestandes an Schuldverschreibungen fast vollständig aus.
2. Der Rat der Gouverneure erhöhte dreimal während des Jahres die Pflichtsätze für die Reservenhaltung. Im Februar und erneut im Juni wurde die Deckungspflicht für die Netto-Sichteinlagen an den beiden „Zentralreserveplätzen“ New York und Chicago um je 2 v. H. heraufgesetzt, und im August erhielt der Rat eine zusätzliche Ermächtigung, die Deckungspflicht für die

Netto-Sichteinlagen um 4 Punkte und für die Einlagen auf Zeit um  $1\frac{1}{2}$  Punkte zu erhöhen. Im September machte der Rat von diesen neuen Vollmachten Gebrauch und erhöhte die Deckungspflicht für die Netto-Sichteinlagen um 2 Punkte und für die Einlagen auf Zeit um  $1\frac{1}{2}$  Punkte. Diese Erhöhungen erforderten annähernd 3 Milliarden Dollar neuer Reserven.

3. Um die Anziehungskraft kurzfristiger Staatspapiere zu erhöhen, wurde 1948 einer weiteren Heraufsetzung der kurzfristigen Sätze zugestimmt. Im September gab das Schatzamt ein Angebot zum Umtausch der am 1. Oktober fälligen Schatzanweisungen und „Notes“ in  $1\frac{1}{4}$ prozentige einjährige Schatzanweisungen und der am 15. September fälligen „Notes“ in  $1\frac{3}{8}$ prozentige 18monatige „Notes“ bekannt. Die Sätze für Schatzwechsel und andere kurzfristige Wertpapiere wurden den höheren Sätzen für diese beiden Arten von Wertpapieren angeglichen.
4. Schließlich wurde der Rediskontsatz im August 1948 von  $1\frac{1}{4}$  auf  $1\frac{1}{2}$  v. H. erhöht.

#### Die Rendite der amerikanischen Staatspapiere

Zeit	Dreimonats- wechsel	9-12monatige Schatz- anweisungen	3-5jährige versteuerbare Emissionen	Mit einer Laufzeit von 15 Jahren und darüber
1946 Durchschnitt . . . . .	0,375	0,82	1,16	2,19
1947   "   . . . . .	0,604	0,88	1,32	2,25
1948   "   . . . . .	1,043	1,14	1,62	2,44
1948 Juni . . . . .	0,998	1,09	1,49	2,41
"   September . . . . .	1,090	1,18	1,69	2,45
"   Dezember . . . . .	1,154	1,21	1,64	2,44
1949 März . . . . .	1,162	1,22	1,54	2,38

#### Sichteinlagen und Geldumlauf in den Vereinigten Staaten\*

Ende	Sicht- einlagen (bereinigt)	Geld- umlauf	Zu- sammen
Dezember 1946	83 314	26 730	110 044
„ 1947	87 123	26 476	113 599
„ 1948	85 800	25 700	111 500
März 1949	81 000	25 100	106 100

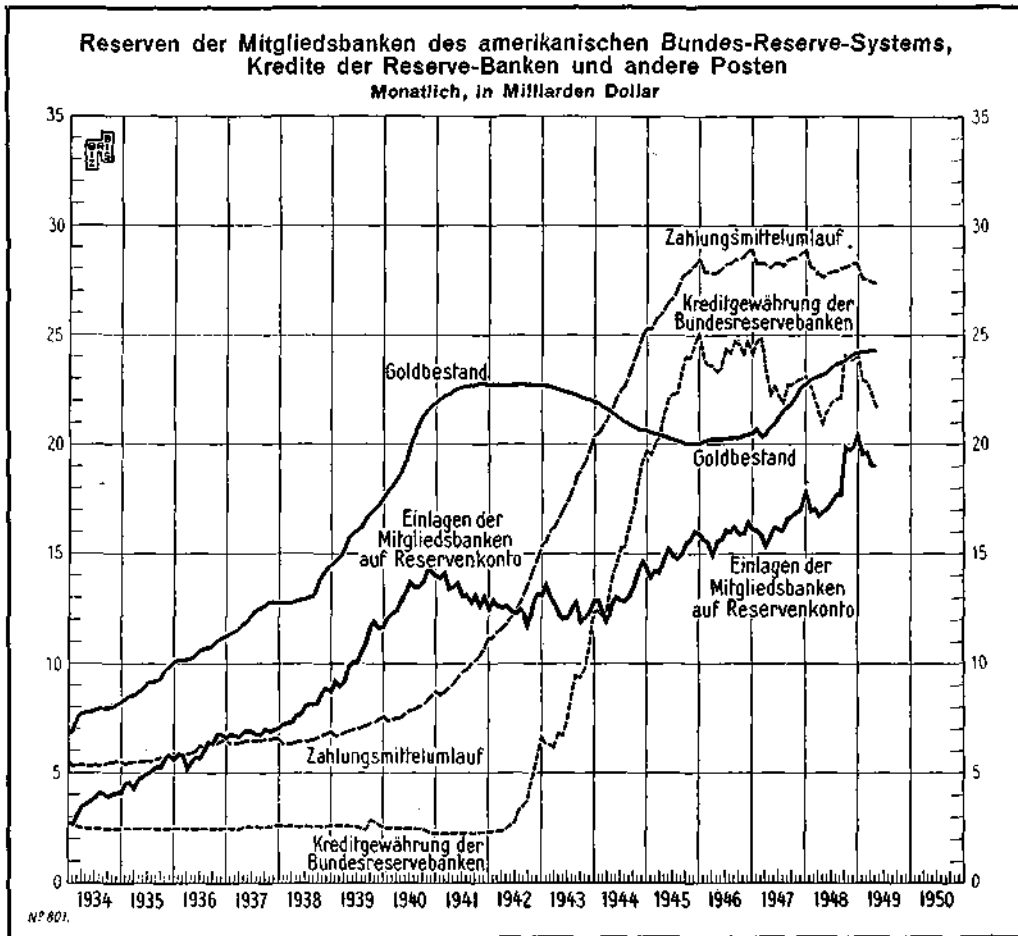
\* Gesamtbetrag der bereinigten Sichteinlagen und der Zahlungsmittel außerhalb der Banken.

#### Jährliche Umsatzhäufigkeit aller Einlagen in den Vereinigten Staaten (ohne die Einlagen der Banken untereinander)

Zeit	New York City	Andere berichtende Plätze
1946 Durchschnitt	19,0	10,0
1947 „	21,0	12,0
1948 „	23,7	12,9
1949 März . . . .	24,1	12,8

Mit Hilfe dieser Methoden gelang es, eine weitere Zunahme der Einlagen bei den Geschäftsbanken zu verhindern; Ende 1948 lagen diese um 2,8 Milliarden Dollar unter dem Stande von Ende 1947. Die gesamte Geldversorgung (Stückgeld im Verkehr und bereinigte Sichtguthaben) ist zum ersten Male seit 1937 nicht mehr gestiegen, sondern sogar etwas geringer geworden. Der Rückgang hielt auch in den ersten Monaten 1949 an, ist aber zum Teil der Niederschlag der üblichen jahreszeitlichen Bewegung der Geldversorgung.

Eine Eindämmung der weiteren Kreditausdehnung erschien um so notwendiger, als die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes seit dem Ende des Krieges eine steigende Tendenz gezeigt hatte. Die jährliche Umsatzhäufigkeit der Einlagen hatte



in New York von 19,0 im Jahre 1946 auf 23,7 im Jahre 1948 und an anderen berichtenden Plätzen von 10,0 auf 12,9 zugenommen.

Gegen Ende 1948 schienen mehrere Indexzahlen darauf hinzudeuten, daß 1949 mit einer weiteren Aufwärtsentwicklung der Konjunktur nicht gerechnet werden könne. Der Großhandelspreisindex hatte im September 1948 zu fallen begonnen; die Bauaufträge zeigten in der zweiten Jahreshälfte eine sinkende Tendenz; ein Schwächerwerden der Nachfrage nach den Erzeugnissen mehrerer Industrien machte sich bemerkbar, und in den ersten Monaten 1949 begann der Absatz bei zurückgehenden Bankkrediten langsamer zu werden. Diese Gefahrenzeichen veranlaßten den Rat im Frühjahr 1949 zu einer Änderung seiner Politik. Anfang März 1949 und nochmals Ende April beschloß er, die Kontrolle über den Abzahlungskredit für Automobile, Möbel, Geräte und ähnliche Waren durch Verlängerung der Abzahlungsfristen und Herabsetzung der Abzahlungsraten (außer für Automobile) zu lockern. Ende März wurden die Bareinschüsse für Effektenkäufe von 75 auf 50 v. H. ermäßigt. Die Prozentsätze der vorgeschriebenen Deckungsreserven wurden vom Rat wie folgt herabgesetzt: für die Sichteinlagen müssen die Banken mit Wirkung vom 5. Mai in den „central reserve cities“ statt 26 v. H. nur

24 v. H. und in den „reserve cities“ statt 22 nur 21 v. H. als Deckung unterhalten; für die Banken in „non-reserve cities“ wurde der Satz mit Wirkung vom 1. Mai von 16 auf 15 v. H. gesenkt. Die Deckungspflicht für die Einlagen auf Zeit wurde mit Wirkung von den entsprechenden Daten überall von  $7\frac{1}{2}$  auf 7 v. H. ermäßigt. Auf diese Weise wurden Reserven in Höhe von 1,2 Milliarden Dollar freigesetzt.

Bei einem Vergleich mit früheren Konjunkturrückgängen ist zu sagen, daß diesmal die Behörden rascher als je zuvor eine Politik der Erleichterung der Kreditbedingungen eingeschlagen haben.

In Großbritannien hatten 1947 die gesamten inländischen Aufwendungen für den Verbrauch und für Anlagezwecke die Hilfsquellen inländischer Herkunft um 630 Millionen Pfund überschritten, und dieser Betrag war als Defizit bei den laufenden Posten der Zahlungsbilanz aufgetreten, wo er durch einen Überschuß der Kredite und Schenkungen des Auslandes sowie durch Veräußerung von Auslandsanlagen gedeckt wurde. Unter diesen Umständen war es klar, daß etwas zur Wiederherstellung eines allgemeinen Gleichgewichts in der Wirtschaft geschehen mußte. Die Aufgabe wurde dadurch in Angriff genommen, daß im Haushaltsvoranschlag für 1948/49 ein bedeutender Überschuß vorgesehen und die direkte Kontrolle der Anlage-tätigkeit verschärft wurde (die durch das „Capital Issues Committee“ und auch mit Hilfe der Materialzuteilung für die Errichtung von Kapitalanlagen ausgeübt wird).

Dank der verschiedenen Maßnahmen wurde der Unterschied zwischen den gesamten Aufwendungen für den Verbrauch und die Investitionen einerseits und den Hilfsquellen inländischer Herkunft andererseits im Jahre 1948 auf etwa 120 Millionen Pfund herabgedrückt, woran sich das Tempo des erzielten Fortschritts erlauben läßt. Die Lücke wurde nicht ganz geschlossen; dies geht u. a. daraus hervor, daß die Preise und Löhne weiter anstiegen und daß die Nachfrage nach nicht lebenswichtigen Gütern nicht herabgesetzt werden konnte (so daß es auch nicht möglich war, Arbeitskräfte in irgendwie nennenswertem Ausmaß von den „nicht lebenswichtigen“ zu den „lebenswichtigen“ Industriezweigen zu verlagern, wie in der „Economic Survey“ für 1949 erläutert wird).

Viele hatten als Folge des Haushaltsüberschusses einen Rückgang der Bankeinlagen erwartet, diese nahmen aber das ganze Jahr 1948 hindurch zu.

Von Ende 1947 bis Ende 1948 nahmen die Netto-Einlagen um 231 Millionen Pfund zu, also fast ebenso stark wie im Vorjahr. Dieser Zunahme steht eine Erhöhung der Kundschaftskredite der Banken um 172 Millionen Pfund und der staatlichen Kreditaufnahme in Form von Schatzamtsquittungen um 109 Millionen Pfund gegenüber.

Ein bedeutender Unterschied zwischen den Jahren 1947 und 1948 bestand darin, daß in dem zuerst genannten Jahr das Schatzamt weit höhere Sterlungeinnahmen aus dem Verkauf von Devisen (aus Reserven, Anleihen,

### Londoner Clearingbanken

Ende	Münzen, Noten und Guthaben bei der Bank von England	Tägliches und kurzfristiges Geld	Diskontierte Wechsel	Schatzamt- quittungen	Investie- rungen	Vorschüsse an Kunden und andere Konten	Gesamt- betrag der Netto- einlagen *
Millionen Pfund Sterling							
1938 . . .	243	159	250	—	635	966	2 188
1946 . . .	499	432	610	1 560	1 427	980	5 439
1947 . . .	502	480	793	1 288	1 483	1 206	5 682
1948 . . .	502	485	741	1 397	1 478	1 378	5 913
1949 April	500	481	799	1 025	1 501	1 435	5 665

\* Gesamte Einlagen abzüglich der Guthaben bei anderen Banken und der zum Einzug gegebenen Schecks auf andere Banken.

Krediton usw.) hatte, da in jenem Jahr das laufende Defizit der Zahlungsbilanz in Höhe von 630 Millionen Pfund um 510 Millionen Pfund höher war als 1948. In britischen Erklärungen ist wiederholt unterstrichen worden, daß der Haushaltsüberschuß für 1948/49 notwendig war, um den Einnahmenrückgang infolge der Verminderung des Zahlungsbilanzdefizits wettzumachen.

Der bedeutende Umfang der Kreditaufnahme des Schatzamtes bei den Banken trotz des Haushaltsüberschusses erklärt sich zum Teil aus Sondertransaktionen. Das Schatzamt mußte zur Rückzahlung der 3prozentigen Konversionsanleihe 1948–52 Kredit aufnehmen, und Zahlungen im Zusammenhang mit dem Ankauf der britischen Eisenbahnen in Argentinien durch dieses Land waren der Grund für das starke Anwachsen der Einlagen im März 1948. Der Rückgriff des Schatzamtes auf die Banken in den letzten neun Monaten des Jahres läßt sich an Hand des veröffentlichten Materials nicht im einzelnen bis zu den Ursachen zurückverfolgen. Steuerzahlungen im ersten Vierteljahr 1949 hatten im März 1949 die Einlagen ungefähr auf den Stand vom März 1948 vermindert.

### Notenumlauf und Bankeinlagen in Großbritannien

Zeit	Notenumlauf, Mittwochs- Durchschnitt	Nettoeinlagen der Londoner Clearingbanken *
Millionen Pfund Sterling		
1946 . . . . .	1 358	4 932
1947 . . . . .	1 384	5 463
1948 . . . . .	1 254	5 713
1948 März . . .	1 239	5 610
Juni . . .	1 249	5 736
September	1 243	5 771
Dezember	1 275	5 913
1949 März . . .	1 242	5 621
April . . .	1 275	5 666

\* Im Durchschnitt für die vollen Jahre 1946–48, aber an einzelnen Tagen innerhalb jedes Monats für die monatlichen Ziffern März 1948 bis April 1949.

Im Gegensatz zu den Einlagen ist der Notenumlauf nicht gestiegen, sondern seine gegenwärtigen Ziffern liegen weit unter denen für 1946 und 1947. Hierdurch war eine Herabsetzung der deckungsfreien Notenausgabe möglich, die Ende März 1949 um 150 Millionen Pfund niedriger war als Ende 1947.

Die Aufwärtsbewegung der Zinssätze, welche das Jahr 1947 gekennzeichnet hatte, schlug 1948 um, als die Renditen der kurzfristigen Staatspapiere fast ununterbrochen fielen und die Renditen der mittel- und langfristigen Staatspapiere



### Renditen der Staatspapiere in Großbritannien

Zeit	Kurz- fristige Wert- papiere	Mittel- fristige Wert- papiere	2½-pro- zentige Consols
	in v. H.		
1938 Durchschnitt	2,73	3,27	3,38
1946 .....	2,44	2,99	2,92
1946 .....	2,09	2,55	2,60
1947 .....	2,18	2,67	2,76
1948 .....	2,02	2,79	3,21
1949 Januar .....	2,40	2,86	3,08
April .....	2,17	2,92	3,28
Juli .....	1,93	2,82	3,28
Oktober .....	1,85	2,69	3,18
1949 Januar .....	1,68	2,61	3,12
Februar .....	1,62	2,60	3,09
März .....	1,61	2,61	3,11
April .....	1,82	2,56	3,10

Quelle: Monthly Digest of Statistics, herausgegeben vom Central Statistical Office. Als Grundlage dienen von Zeit zu Zeit wechselnde repräsentative Wertpapiere; als kurzfristiges Papier ist seit Januar 1945 die 2½-prozentige Nationale Kriegsanleihe 1952-54 gewählt, während die mittelfristigen Papiere seit Januar 1948 durch die 2½-prozentigen Sparbriefe 1964-67 vertreten werden. Der Satz für Schatzwechsel, der für den Geldmarkt von allergrößter Bedeutung ist, hat sehr wenig geschwankt; er betrug 1938 im Durchschnitt 0,61 v. H. und 1948 durchschnittlich 0,51 v. H.

zusetzen. Wir rechnen damit, daß wir dieses Jahr imstande sein werden, unsere Abhängigkeit von ausländischer Hilfe zu verringern und das Zahlungsbilanzdefizit von 1948 zu beseitigen. So begrüßenswert diese Änderung ist, wird sie doch inflatorische Auswirkungen haben, die wettgemacht werden müssen. Außerdem müssen wir versuchen, eine weitere Milderung des von der Nachfrage ausgehenden Druckes herbeizuführen.“

In Frankreich hat sich das Geldvolumen 1948 weiter ausgedehnt; der Notenumlauf erhöhte sich indessen weit langsamer als in den beiden Vorjahren, während die Einlagen rascher zugenommen haben.

### Notenumlauf und Bankeinlagen in Frankreich

Ende	Noten	Gesamt- einlagen bei allen Banken
	Milliarden französische Franken	
1946 .....	722	625
1947 .....	921	740
1948 .....	988	1 181
1949 Januar .....	1 002	..
Februar .....	1 025	..
März .....	1 045	..
April .....	1 047	..

sich dem Rückgang in der zweiten Jahreshälfte anschlossen. Im Januar 1948 wurden 3prozentige Obligationen 1978-88 des britischen Transportwesens und im April 1948 3prozentige Obligationen 1968-73 der britischen Elektrizitätswirtschaft vom Markt glatt übernommen.

Wenn das Jahr 1948 auch ohne Zweifel Fortschritte auf dem Wege zur finanziellen Stabilität gebracht hat, so hat doch der Druck der flüssigen Mittel und der Geldkaufkraft in den Händen des Publikums noch nicht ganz aufgehört. „Im Jahre 1949 wird“, so erklärt die „Economic Survey for 1949“, „die Nation eine weitere Etappe im Kampf gegen die Inflation zurückzulegen haben. Es ist noch immer notwendig, die inländische Nachfrage zu beschränken, um die Exportoffensive fort-

Die Geldlöhne stiegen Ende 1947 durchschnittlich um 35 v. H. und im September 1948 erneut um 15 v. H., während sich die Großhandelspreise zwischen Ende 1947 und Ende 1948 um etwa 60 v. H. erhöhten; ebenso nahm die Produktion beträchtlich zu. Trotzdem vermehrte sich der Notenumlauf nur um 8 v. H. — was auf eine beträchtliche Steigerung der Umlaufgeschwindigkeit hindeutet (siehe Seite 68). Eine derartige

### Die Bilanz der Bank von Frankreich

Posten	Ende		
	1946	1947	1948
	Milliarden französische Franken		
<b>Aktiva:</b>			
Kredite an die Regierung und andere öffentliche Körperschaften *	622	824	824
Kredite an Banken, die Privatwirtschaft usw.	58	92	205
Gold	95	55	53
Sonstige Aktiva	18	44	84
<b>Gesamte Aktiva</b>	<b>793</b>	<b>1 015</b>	<b>1 176</b>
<b>Passiva:</b>			
Notenumlauf	722	921	988
Sichtverbindlichkeiten	64	83	173
Sonstige Passiva	7	11	15
<b>Gesamte Passiva</b>	<b>793</b>	<b>1 015</b>	<b>1 176</b>

\* Darunter über 400 Milliarden franz. Franken für Kredite, welche die Bank von Frankreich während des Krieges u. a. für die Zahlung von Besatzungskosten und von Vorschüssen im Verrechnungsverkehr mit Deutschland abschließen mußte.

### Öffentliche und private Kredite der Banken in Frankreich

Posten	Ende		
	1946	1947	1948
	Milliarden französische Franken		
Kredite an die Regierung und andere öffentliche Körperschaften	235	179	243
Kredite an die Privatwirtschaft usw.	250	398	662

Lage stellt die Währungsbehörden vor schwierige Probleme, bietet aber gleichzeitig eine Gelegenheit zum Handeln mit guten Erfolgsaussichten.

Die Staatskasse erhöhte 1948 ihre Kreditaufnahme bei der Bank von Frankreich nicht, wie sie dies im Vorjahre getan hatte, sondern nahm statt dessen in wachsendem Maße die Geschäftsbanken in Anspruch. Die Verteilung zwischen den der Regierung (und anderen öffentlichen Körperschaften) gewährten Krediten einerseits und den Krediten an die Privatwirtschaft andererseits ist aus der nebenstehenden Tabelle ersichtlich.

Um die Kreditausweitung bei den Banken zu begrenzen, ergriffen die Währungsbehörden Maßnahmen im Sinne sowohl der qualitativen wie der

quantitativen Kreditkontrolle. Die Überlegungen, welche die Kreditpolitik Frankreichs im Jahre 1948 bestimmten, wurden vom Conseil National du Crédit folgendermaßen umschrieben:

„Die Hauptaufgabe des Conseil National du Crédit hat 1948 darin bestanden, weiter darüber zu wachen, daß den Unternehmungen nicht der Kredit fehlt, der für die Erweiterung ihrer Anlagen, für die Produktion und die Verteilung notwendig ist; sie bestand aber auch darin, zu verhindern, daß leichte Kreditbedingungen zu unerwünschten Preissteigerungen beitragen oder erwünschte Preisrückgänge aufhalten. Diese in ihren Beweggründen und ihren Zielen einfachen Richtlinien bedingen indessen in ihrer Anwendung ein ständiges Sichbewußtsein der doppelten Eigenschaft des Kredits: er hilft dem produktiven Schaffen, er nährt aber auch die Inflation.“

Die Banken wurden im Januar 1947 angewiesen, Wirtschaftskredite nur für lebenswichtige Zwecke und nur solchen Firmen zu gewähren, die sich die Mittel nicht auf andere Weise beschaffen könnten. Vorschüsse von mehr als 30 Millionen französische Franken — später 50 Millionen — bedurften der Genehmigung der Bank von Frankreich. Diese Einschränkungen galten nicht für die Diskontierung von Handelswechseln, die infolge der Beschränkungen

anderer Kreditformen rasch zunahm. Da die qualitative Kreditkontrolle schwer durchzuführen war, ordneten die Behörden im September 1948 folgende quantitativen Beschränkungen an:

1. Die Banken müssen eine Sonderreserve in bar und in kurzfristigen Wertpapieren in Höhe von 20 v. H. aller ihnen nach dem 1. Oktober 1948 überlassenen neuen Einlagen unterhalten.
2. Die Banken erklärten sich bereit, das am 1. Oktober 1948 bestehende Verhältnis zwischen öffentlichen Investitionen und alten Einlagen nicht herabzusetzen.
3. Die Rediskontierung bei der Bank von Frankreich ist auf einen für jede Bank gesondert festgesetzten Höchstbetrag beschränkt, wobei sich der Maximalbetrag für alle Banken zusammen auf 188 Milliarden Franken beläuft.

Schließlich wurden die Zinssätze der Bank von Frankreich erhöht.

Die von den Banken ihren Kunden berechneten Sätze stehen zu den Sätzen der Bank von Frankreich in Beziehung. Die Banken nehmen eine Provision von 0,60 v. H. jährlich für die Diskontierung erstklassiger Handelswechsel, so daß

Langfristige Zinssätze in Frankreich

Jahres- oder Monats-durchschnitt	3 prozentige ewige Rente	Fest-verzinsliche Staats-papiere	Obligationen von Gesell-schaften
	in v. H.		
1946 . . . . .	3,17	4,07	4,36
1947 . . . . .	3,91	5,17	4,98
1948 . . . . .	4,62	6,47	5,86
1949 Januar . .	4,01	7,37	6,64
Februar . .	3,95	7,39	6,12
März . . .	4,74	7,67	6,64

der von den Banken für diese Papiere seit Ende September 1948 berechnete Satz 3,60 v. H. beträgt. Die Sätze für andere Wechsel, Vorschüsse und Überziehungskredite schwanken zwischen  $5\frac{1}{2}$  und 7 v. H. Seit Mitte Dezember 1948 berechnet der Crédit Foncier 7,75 v. H. für Hypothekarkredite und der Crédit National 7 v. H. für Kredite mit einer Laufzeit von zwei bis zwanzig Jahren.

Im Januar 1949 begab die Regierung eine „Nationale Anleihe für den Wiederaufbau und die Ausrüstung“ (Wiederaufbauanleihe). Es handelt sich hierbei um eine unkündbare Anleihe, die zu pari ausgegeben wurde und mit 5 v. H. verzinst wird. Die Anleihe hatte einige charakteristische Besonderheiten, von denen die wichtigsten folgende sind: 1. wenn die Regierung vor dem 1. Januar 1960 neue Anleihen zum Satz von  $5\frac{1}{2}$  v. H. oder mehr auflegen sollte, wird der für die Wiederaufbauanleihe gezahlte Zinsfuß entsprechend erhöht; 2. die Zeichnung für die Wiederaufbauanleihe durfte zur Hälfte durch Abtretung von 3- und  $3\frac{1}{2}$ prozentigen „Renten“ erfolgen. Der zweite Umstand erklärt zum großen Teil den Erfolg der Anleihe, die 108 Milliarden französische Franken in neuem Geld erbrachte. Ihm ist auch das Anziehen der 3- und  $3\frac{1}{2}$ prozentigen „Renten“ an der Börse im Februar 1949 zuzuschreiben (das sich in dem Fallen der Rendite im Februar 1949 auswirkte — siehe die obenstehende Tabelle).

Die Politik der Beibehaltung verhältnismäßig hoher Zinssätze und der Anwendung qualitativer und quantitativer Kreditbeschränkungen ist im

Frühjahr 1949 in zunehmendem Maße erörtert worden, weil sie die Wirtschaft einer übermäßigen Kreditverknappung unterwirft. Wenn auch zugegeben worden ist, daß eine entschieden rückläufige konjunkturelle Entwicklung den Kreditbedarf herabsetzen und so die Beschränkungen überflüssig machen würde, ist ein solcher Zustand doch noch keineswegs erreicht worden. Es wäre indessen vorzuziehen, wenn die Beschränkungen dank einer reichlicheren Versorgung mit echten Ersparnissen und mit Hilfe des Wiederaufbaus der Währungsreserven durch Devisenkäufe gemildert werden könnten, da hierdurch die Banken mit mehr Mitteln versehen würden und der Markt gleichzeitig für langfristige Kapitalemissionen gestärkt würde — was ein weiteres Mittel zur Einschränkung der Kreditnachfrage bei den Banken wäre. Auf jeden Fall sollte die Kreditpolitik in ein harmonisches Verhältnis zur allgemeinen Haushalts-, Preis- und Devisenpolitik gebracht werden.

Bedeutende Fortschritte auf dem Wege zur finanziellen Stabilität wurden 1948 auch in Italien erzielt, obwohl der Staatshaushalt noch nicht ausgeglichen werden konnte. Die Preise waren bis September 1947 stark gestiegen, gingen aber im Herbst jenes Jahres als Folge der den Banken auferlegten strengen Kreditbeschränkungen zurück; und 1948 blieben die Preise ebenso wie die Löhne annähernd stabil. Dagegen nahm der Notenumlauf während des Jahres weiter zu, wenn auch etwas langsamer als 1947. In den ersten drei Monaten 1949 verminderte sich der Umlauf durch einen jahreszeitlich bedingten Notenrückfluß zur Banca d'Italia um 70 Milliarden Lire.

Es ist zu beachten, daß die Wege, auf welchen die Noten 1948 in den Verkehr gelangten, einen bedeutsamen Unterschied gegenüber dem Vorjahr bezeichneten. Während 1947 der für die Erhöhung des Notenumlaufs verant-

wortliche größte Einzelposten der Kredit der Banca d'Italia an die Staatskasse war, erklärt sich die Zunahme des Notenumlaufs im Jahre 1948 überwiegend aus der Ansammlung von Devisenguthaben (insofern, als Noten gegen die gekauften Devisen ausgegeben wurden). Die nebenstehende Tabelle zeigt die Faktoren, die zu einer Zu- oder Abnahme des Notenumlaufs in den Jahren 1947 und 1948 geführt haben.

Faktoren, die den Notenumlauf in Italien erhöht (+) oder vermindert (—) haben

Posten	1947	1948
	Milliarden Lire	
Am italienischen Markt diskontierte <sup>1</sup> Wechsel . . . . .	+ 93	— 8
Vorschüsse . . . . .	+ 21	+ 17
Kredit an den Staat . . . . .	+ 118	+ 98 <sup>2</sup>
Amlire (d. h. für die alliierten Truppen ausgegebene Noten) . . . .	+ 9	0
Devisenkonten <sup>3</sup> . . . . .	+ 18	+ 169
Einlagen bei der Banca d'Italia <sup>4</sup> .	+ 26	— 93
Saldo der verbleibenden Posten . .	— 2	— 8
Notenumlauf . . . . .	+ 283	+ 175

<sup>1</sup> Von der Zunahme der diskontierten Wechsel im Jahre 1947 entfallen 67 Milliarden Lire auf die Weizenwechsel; 1948 hat sich der Gesamtbetrag der Weizenwechsel praktisch nicht verändert.

<sup>2</sup> Die „counterpart funds“ der Marshall-Hilfe sind vom Kredit an den Staat abgesetzt.

<sup>3</sup> Devisenbestand der Banca d'Italia und Vorschüsse an das Ufficio Italiano dei Cambi. Die Beträge unter dem Titel „Devisenkonten“ entsprechen dem Devisenbesitz der Banca d'Italia und den „Debitori diversi“, die indessen außer den Vorschüssen an die italienische Devisenkontrollbehörde noch einige kleinere Posten enthalten.

<sup>4</sup> Eine einen Rückgang des Notenumlaufs verursachende Zunahme der Einlagen ist durch ein Minuszeichen bezeichnet.

Die Erhöhung des Postens „Kredit an die Regierung und andere

**Öffentliche und private Kreditgewährung  
der Geschäftsbanken in Italien**

Kreditnehmer	Ende		
	1946	1947	1948
	Milliarden Lire		
Staat . . . . .	370	390	650
Private Kunden . . . . .	420	710	1 060
Zusammen . . . . .	790	1 100	1 710

öffentliche Körperschaften“ um 98 Milliarden Lire im Jahre 1948 stellte in Wirklichkeit nicht ausschließlich den Kredit der Banca d'Italia an die Staatskasse dar, sondern 64 Milliarden Lire von der Zunahme entfielen auf die „Anlagen in Wertpapieren für Rech-

nung der Staatskasse“, bei denen es sich um die Anlage der Reserven handelte, welche die Geschäftsbanken unterhalten müssen, und liefen daher in Wirklichkeit auf Kredite der Geschäftsbanken an die Staatskasse hinaus. Im Vorjahre hatte sich der Betrag dieser Kredite nur um 15 Milliarden Lire erhöht. In welchem Ausmaß die Staatskasse im Jahre 1948 an Stelle der Banca d'Italia den Geldmarkt als Finanzierungsquelle benutzt hat, ist auch aus der obestehenden Übersicht zu ersehen.

Die Kreditausweitung bei den Geschäftsbanken im Jahre 1948 durch öffentliche und private Ausleihungen ließ das Einlagenvolumen naturgemäß anschwellen. Wenn die Scheckkonten der Geschäftsbanken und die von ihnen und der Banca d'Italia ausgestellten Reiseschecks zum Geldumlauf hinzugerechnet werden, erhält man ungefähr den Betrag der Geldversorgung in der italienischen Wirtschaft.

**Geldumlauf,  
Scheckkonten und Reiseschecks in Italien**

Posten	Ende			Zunahme in den Jahren	
	1946	1947	1948	1947	1948
	Milliarden Lire			v. H.	
Geldumlauf . . . . .	513	795	971	+ 55	+ 22
Scheckkonten der Kredit-Institute . . . . .	345	499	737	+ 45	+ 48
Reiseschecks der Banca d'Italia und anderer Kreditinstitute . . . . .	100	133	152	+ 33	+ 14
Zusammen . . . . .	958	1 427	1 860	+ 49	+ 30

Die prozentuale Zunahme der Geldversorgung war 1948 weit geringer als 1947. Der Großhandelspreisindex war Ende 1948 nur 3 v. H. höher als ein Jahr zuvor, während er damals 50 v. H. über dem Stande von Ende 1946 gelegen hatte. Die verhältnismäßig große Stabilität des Preisniveaus trotz der bedeutenden Zunahme des Geldvolumens hat ihren

Grund nicht ausschließlich im Produktionsanstieg. Die Produktion hat von 1947 bis 1948 um  $7\frac{1}{2}$  v. H. zugenommen, und die tatsächliche Vermehrung des Warenangebots war noch stärker, da bis zum Herbst 1947 als eine Sicherung gegen die Inflation Lagerbestände angesammelt worden waren, deren Auflösung nach der Einführung der Kreditbeschränkungen im Herbst 1947 begann. Der Umstand, dem es hauptsächlich zuzuschreiben ist, daß das Preisniveau im Jahre 1948 trotz der Geldvermehrung verhältnismäßig stabil geblieben ist, dürfte aber die Abnahme der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes gewesen sein. Wenn auch nur wenige statistische Unterlagen vorhanden sind, die beweisen, daß ein solcher Rückgang tatsächlich stattgefunden hat, so sind die Beobachter doch

### Der italienische Haushaltsfehlbetrag<sup>1</sup>

Jahr	Milliarden Lire
1946-47	— 578
1947-48	— 787
1948-49 <sup>2</sup>	— 410
1949-50 <sup>2</sup>	— 174

<sup>1</sup> Die Zahlen wurden vom Finanzminister in einer Rede vor dem Senat im April 1949 mitgeteilt.  
<sup>2</sup> Geschätzt.

darüber einig, daß die Umlaufgeschwindigkeit, die 1947, solange die Preise fortgesetzt stiegen, sehr hoch war, 1948 wieder ein normales Maß angenommen hat. Wenn dem tatsächlich so war, darf nicht erwartet werden, daß die Geldversorgung 1949 im gleichen Ausmaß wie 1948 gesteigert werden kann, ohne daß eine weitere Erhöhung des Preisniveaus eintritt.

Der Haushaltsfehlbetrag gibt daher einigen Anlaß zur Besorgnis, doch erwartet man, daß er in den Rechnungsjahren 1948/49 und 1949/50 wesentlich geringer werden wird.

Die Zinssätze blieben 1948 weiterhin hoch, wenn auch die Rendite der Staatsanleihen mit einer Laufzeit von 5 bis 9 Jahren einen merklichen Rückgang auf etwa 5½ v. H. zeigte. Die Bankkunden mußten einen Satz von 9½ v. H. zahlen, wozu noch eine Kommission hinzuzurechnen ist, so daß sich der Satz tatsächlich auf mehr als 10 v. H. stellte\*. Die hohen Zinssätze wurden von vielen als mitverantwortlich für die große Zahl der Arbeitslosen in Italien angesehen, die 1,5 bis 2 Millionen beträgt. Zur Lockerung der Kreditbedingungen verkündete der Finanzminister in seiner Rede vor dem Senat im April 1949 eine Herabsetzung des Diskontsatzes und der Sätze für Schatzwechsel. Als Folge der Herabsetzung des Diskontsatzes um 1 v. H. wurden die von den Geschäftsbanken ihren Bankkunden berechneten

Sätze entsprechend gesenkt. In dem Maße, wie die Ersparnisse zunehmen oder Kapital für Anlagezwecke aus dem Auslande beschafft werden kann, werden die Kreditbedingungen in Italien naturgemäß leichter werden; wenn aber der Geldbedarf so groß bleibt, wie er gegenwärtig ist, wäre es selbstverständlich eine Täuschung, anzunehmen, daß die Kapitalmittel durch Ausgabe von neuem Geld wieder aufgebaut werden könnten.

### Die Zinssätze in Italien

Posten	1946	1947	1948	1949
	in v. H.			
Ewige Anleihen (Durchschnitt) . . . . .	5,13	5,72	5,43	5,16 <sup>2</sup>
Langfristige Staatspapiere (Durchschnitt) . . . . .	4,78	5,59	6,48	6,17 <sup>2</sup>
Staatspapiere mit 5-9jähriger Laufzeit (Durchschnitt) . . . . .	5,55	6,88	5,45	5,21 <sup>2</sup>
Diskontsatz . . . . .	4,00	5,50 <sup>1</sup>	5,50	4,50 <sup>3</sup>
Satz für Schatzwechsel (10-12 Monate) . . . . .	4,50	5,00 <sup>1</sup>	5,00	4,50 <sup>3</sup>
Satz für Schatzwechsel (1-2 Monate) . . . . .	2,75	3,25 <sup>1</sup>	3,25	2,75 <sup>3</sup>

<sup>1</sup> Geändert im September.  
<sup>3</sup> Geändert im April.

<sup>2</sup> Durchschnitt für Februar 1949.

Das Ereignis, das 1948 in den Westzonen Deutschlands am meisten zur Wiederaufrichtung der Wirtschaft beigetragen hat, war die Währungsreform vom 20. Juni jenes Jahres, deren Hauptzüge auf den Seiten 47 bis 50 geschildert wurden.

\* Siehe „Interest Rates in Italy“ von C. Bresciani-Turroni, in „Review of Economic Conditions in Italy“, einer Veröffentlichung der Banca d'Italia, Januar 1949, Seite 12.

Mit der Währungsumstellung war eine Sanierung der Banken und der anderen Geldinstitute verbunden. Vor der Reform waren die Verbindlichkeiten der Banken in der Hauptsache durch Wertpapiere der ehemaligen Reichsregierung gedeckt gewesen; diese Papiere waren seit dem Frühjahr 1945 weder verzinst noch getilgt worden, und ein großer Teil davon war fällig, aber nicht eingelöst worden. Auch andere Aktiva der Banken waren durch den Krieg notleidend geworden, so daß selbst eine Reduzierung ihrer Passiva um 90 v. H. nicht zu einer Sanierung der Banken genügt hätte.

Durch die Währungsreform verloren die Banken praktisch auch ihre gesamten Kassenbestände und ihre Guthaben bei anderen Banken. Dagegen erhielten sie durch die Zentralbanken in den einzelnen Ländern vorschußweise eine Liquiditätsausstattung in Höhe von 1 v. H. ihrer Reichsmarkverbindlichkeiten. Zur Deckung der in die neue Währungsära übernommenen Verpflichtungen erhielten die einzelnen Landeszentralbanken durch Gutschrift bei der Bank deutscher Länder 30 v. H. ihrer Einlagen, die übrigen Geldinstitute durch Gutschrift bei der zuständigen Landeszentralbank 15 v. H. ihrer Sichtverbindlichkeiten und 7,5 v. H. ihrer befristeten Verbindlichkeiten und Spareinlagen. Soweit diese Aktiva nicht ausreichten, erhielten alle Geldinstitute (einschließlich der Bank deutscher Länder) sogenannte „Ausgleichsforderungen“ gegen das Land ihrer Niederlassung (im Falle der Bank deutscher Länder: gegen die Doppelzone und die Länder der französischen Zone). Die Zuteilung der Ausgleichsforderungen war so zu bemessen, daß sie ausreichte, den Banken auch ein Eigenkapital zu verschaffen, das in der Regel 5 v. H. der Verbindlichkeiten aus der Umstellung von Reichsmarkguthaben entsprechen sollte.

Die den Banken zugeteilten Ausgleichsforderungen sind nichtbörsengängige Schuldbuchforderungen und werden mit 3 v. H. jährlich verzinst; sie können aber als Sicherheit für Kredite der Zentralbanken verwendet oder von diesen angekauft werden.

Für den Notenumlauf wurde eine Grenze von 10 Milliarden Deutsche Mark gesetzt, die nur überschritten werden darf, wenn mindestens drei Viertel der Mitglieder des Zentralbankrats und mindestens sechs Länder zustimmen. Ferner wurden Vorschriften über die Deckungsreserven der Geldinstitute erlassen, während von einer solchen Möglichkeit bisher in Deutschland kein Gebrauch gemacht worden war. Der Zentralbankrat bei der Bank deutscher Länder hat die einzelnen Mindestguthaben festzusetzen, und zwar soll er die Mindestreserven der Landeszentralbanken bei der Bank deutscher Länder zwischen 12 und 30 v. H. ihrer Sichteinlagen festsetzen, während die Mindestreserven der übrigen Geldinstitute bei der Zentralbank des Landes ihrer Niederlassung für Sichtverbindlichkeiten zwischen 8 und 20 v. H. und für befristete Einlagen und Spareinlagen zwischen 4 und 10 v. H. festgelegt werden sollen. Tatsächlich wurden die Mindestreserven der Landeszentralbanken zunächst auf 20 v. H. und die der übrigen Geldinstitute auf 10 v. H. für Sichteinlagen und 5 v. H. für befristete Verbindlichkeiten und Spareinlagen festgesetzt.

**Notenumlauf und  
Bankeinlagen in den West-  
zonen Deutschlands**

Monatsende	Noten- umlauf	Einlagen auf Freikonto
	Millionen DM	
1948 Juli . . . .	3 831	6 131
August . . . .	4 178	7 683
September . . .	5 358	8 696
Oktober . . . .	5 885	9 396
November . . . .	6 017	10 398
Dezember . . . .	6 319	10 789
1949 Januar . . .	6 167	11 200
Februar . . . .	6 216	11 767
März . . . . .	6 188	12 215
April . . . . .	6 334	12 827

Der aus der Währungsumstellung hervorgegangene Gesamtbetrag an Deutscher Mark in Noten und Einlagen auf „Freikonto“ belief sich im April 1949 auf 12,6 Milliarden Deutsche Mark. Die freien Konten wurden nur schrittweise freigegeben, so daß das aus der Umstellung entstandene Geldvolumen in der zweiten Jahreshälfte 1948 ständig zunahm; im Februar 1949 war dieser Prozeß aber praktisch abgeschlossen. Neues Geld wurde außerdem durch die Gewährung von Bankkredit geschaffen. Nachdem bis zum 7. August 1948 nur Wechselkredite und Kredite an die öffentliche Hand gewährt werden durften, hat sich das Kredit-

geschäft in der folgenden Zeit ziemlich lebhaft entwickelt. Bis Ende April 1949 betrug die Kreditschöpfung etwa 6,6 Milliarden Deutsche Mark.

Die Befürchtung, daß Haushaltsfehlbeträge der deutschen Länder zu einer Vermehrung des Geldvolumens beitragen würden, hat sich als unbegründet erwiesen. Obwohl die einzelnen öffentlichen Haushaltsrechnungen im ersten Vierteljahr nach der Währungsreform ausnahmslos Kassendefizite verzeichneten, vermochten einige Länder seit Oktober 1948 erhebliche Kassenüberschüsse anzusammeln.

Die Ausdehnung des Geldvolumens in der zweiten Jahreshälfte 1948 führte zu scharfen Preiserhöhungen der gewerblichen Erzeugnisse. Der Preisanstieg wurde erheblich verstärkt durch die hohe Umlaufgeschwindigkeit des Geldes, die zum Teil das Ergebnis des aufgestauten Bedarfs an Verbrauchsgütern war — eines Bedarfs, der zum ersten Male seit mehreren Jahren wenigstens teilweise durch Einkäufe in den Läden befriedigt werden konnte. Es gibt keinen Preisindex, mit dem die Preiserhöhungen mit hinreichender Genauigkeit gemessen werden können; bei den Einzelhandelspreisen waren aber Steigerungen um 100 v. H. und mehr nichts Ungewöhnliches. Die landwirtschaftlichen Preise waren noch immer kontrolliert, und auf diesem Gebiete kam der Preisauftrieb in höheren Schwarzhandelspreisen zum Ausdruck. In Erwartung eines fernerer Preisanstiegs hielten Produzenten und Kaufleute ihre Waren zurück, was wieder zu weiteren Preiserhöhungen führte.

Die Währungsbehörden betrachteten diese Entwicklung mit Besorgnis; ihre Macht, das Geldvolumen zu beeinflussen, war aber begrenzt. Sie konnten nicht verhindern, daß der durch die Währungsreform entstehende Betrag an Deutscher Mark fortgesetzt zunahm, und ihre Macht, den Umfang der Kreditschöpfung durch die Geschäftsbanken zu beeinflussen, war noch immer dadurch eingeschränkt, daß die hohe Liquidität der Banken in den ersten Monaten nach der Umstellung diese weitgehend unabhängig von den



Landeszentralbanken gemacht hatte.\* Und obwohl gegen das Jahresende das Zentralbanksystem wesentlich stärker in Anspruch genommen wurde, besaßen die Geschäftsbanken doch noch immer bedeutende Überschußreserven — eine Anomalie, die weitgehend auf die ungleichmäßige Verteilung dieser Reserven, in einigen Fällen aber auch auf die „Hortung“ von Reserven aus Furcht vor einer Heraufsetzung des Diskontsatzes zurückzuführen ist.

#### Zentralbankkredit und Überschußreserven in Westdeutschland

Monat	Bank deutscher Länder und Landeszentralbanken: Diskontierte Wechsel und Vorschüsse	Reserven der Kreditinstitute (monatliche Durchschnitte)		
		Millionen Deutsche Mark		
		Gesetzliche Mindestreserven	Tatsächliche Reserven	Überschuß- reserven
1948 September	361	921	1 468	547
Oktober . .	838	843	1 071	228
November	1 327	847	1 190	343
Dezember	1 628	1 151	1 528	377
1949 Januar . .	1 459	1 174	1 582	408
Februar . .	1 516	1 179	1 443	264
März . . .	1 561	1 200	1 472	272

Um weitere Preissteigerungen zu unterbinden, ergriffen die Behörden im letzten Vierteljahr besondere Maßnahmen zur Eindämmung der Kreditausweitung. Im November 1948 empfahl der Zentralbankrat den Geschäftsbanken, ihre Kredite nicht über den am 31. Oktober erreichten Stand hinaus zu erhöhen (eine Empfehlung, die nicht voll wirksam war); außerdem schränkte der Rat die Rediskontfähigkeit der Bankakzepte ein. Im übrigen erhöhte der Zentralbankrat mit Wirkung vom 1. Dezember die Mindestreservesätze für Sichteinlagen von 10 auf 15 v. H. für alle Banken an Plätzen, wo eine Zentralbank vertreten ist. Dagegen wurde der Diskontsatz weiter auf 5 v. H. und der Lombardsatz bei 6 v. H. belassen, wobei die Geschäftsbanken für ihre Kredite an Kunden  $6\frac{1}{2}$ –9 v. H. berechneten.

Diese Maßnahmen in Verbindung mit hohen Steuerzahlungen am Jahresende zwangen die Firmen, zu verkaufen, und so wurden die Preise heruntergebracht. Die Preise hatten übrigens schon im Dezember zu fallen begonnen und setzten ihre Abwärtsbewegung im Januar 1949 und für viele Erzeugnisse auch noch im Februar fort, doch wurden im Laufe des zuletzt genannten Monats auch wieder einige Erhöhungen berichtet.

Die Reaktion gegen die inflatorischen Preiserhöhungen äußerte sich nicht in einem Rückgang des Produktionsindex, aber sie führte zu einer Reihe von Anpassungen, wie sie nach einer langen Periode des Geldüberflusses im

\* Die Liquidität der Banken war zum großen Teil das Ergebnis der Übertragung der Erstausrüstung der deutschen Eisenbahn- und Postverwaltungen sowie der öffentlichen Hand auf bestimmte Gruppen der Geschäftsbanken. Die betreffenden Beträge waren ursprünglich bei der Bank deutscher Länder oder der zuständigen Landeszentralbank gutgeschrieben worden; in dem Maße, wie diese Einlagen auf die Geschäftsbanken übertragen wurden, erhöhten sich auch deren Reserven.

allgemeinen notwendig sind; mit diesen Anpassungen trat auch eine Zunahme der Erwerbslosigkeit ein: die Zahl der Erwerbslosen in den drei westlichen Zonen, die in der Zeit von August bis Dezember 1948 zwischen 784 000 und 700 000 geschwankt hatte, stieg im Januar 1949 auf 962 900 und im April auf 1 229 000. Im April 1949 stand der Produktionsindex der Doppelzone (1936 = 100) auf 86 gegenüber 77 im Dezember 1948 und 51 im Juni 1948 (bereinigt nach der Zahl der Arbeitstage).

Nachdem die Inflation aufgehalten war, hob der Zentralbankrat im März 1949 den im November 1948 zur Verhinderung einer weiteren Kreditausdehnung verfügten Kreditstopp auf. Ferner wurden im Mai 1949 die Richtlinien für den Ankauf und die Beleihung von Bankakzepten gelockert, und am Monatsende wurde der Diskontsatz der Landeszentralbanken von 5 auf  $4\frac{1}{2}$  v. H. und der Lombardsatz von 6 auf  $5\frac{1}{2}$  v. H. ermäßigt. Gleichzeitig wurden die Sätze für die Mindestguthaben der Geldinstitute für Sichteinlagen von 15 auf 12 v. H. für Banken an Plätzen, wo eine Zentralbank vertreten ist, und von 10 auf 9 v. H. für Banken an anderen Plätzen ermäßigt.

Was die deutsche Wirtschaft am nötigsten braucht, ist Kapital für langfristige Anlagezwecke. Wenn auch Anzeichen einer wiederbeginnenden privaten Spartätigkeit vorhanden sind (im Januar 1949 überstiegen zum ersten Male die Einzahlungen auf Sparkonten die Abhebungen), so kann doch nicht damit gerechnet werden, daß die Versorgung mit langfristigem Kapital aus dieser Quelle in greifbarer Zeit bedeutend sein wird. Im April begann das englisch-amerikanische Kontrollamt, einen Teil der „counterpart funds“ (die aus Einfuhren entstanden waren, die als direkte Armeehilfe geliefert worden waren) für langfristige Anlagen in Kohlengruben, Elektrizitätswerken, in der Binnenschifffahrt und einigen anderen Industrien freizugeben. Die „counterpart funds“ des E.R.P. können ebenfalls für langfristige Anlagezwecke freigegeben werden, und im April unterbreiteten der amerikanische und der britische Militärgouverneur den Regierungen anderer Länder einen Vorschlag zur Aufhebung des Verbots ausländischer Investitionen in Deutschland. Die bisher hierbei in Betracht kommenden Beträge sind jedoch gering im Vergleich zu Deutschlands Bedarf, und Kapitalmangel wird vermutlich noch lange ein Kennzeichen der deutschen Wirtschaft sein.

Frankreich, Italien und Deutschland gehören alle zur dritten der am Anfang dieses Kapitels (Seite 174) erwähnten Ländergruppen. Ein weiteres Land in dieser Gruppe ist Belgien. Im Juli 1948 verabschiedete das belgische Parlament zwei Gesetze, durch welche einige Änderungen im Status und in der Bilanz der Nationalbank von Belgien vorgenommen wurden, und im September genehmigte eine außerordentliche Versammlung der Aktionäre der Bank diese Änderungen. Der Aufbau der Bilanz wurde vereinfacht; die verschiedenen Forderungen der Nationalbank gegenüber dem Staat und der Emissionsbank in Brüssel (die von den Deutschen während des Krieges errichtet worden war) wurden gegen die Forderungen des Staates gegenüber der Nationalbank aufgerechnet. Die Bank lieferte außerdem die Gewinne, die

sie während des Krieges erzielt hatte, an den Staat ab, und ihr Kapital wurde von 200 auf 400 Millionen belgische Franken verdoppelt, wobei die neuen Aktien vom Staat gezeichnet wurden. Nach allen diesen Veränderungen verblieb der Bank ein Guthaben beim Staat in Höhe von 37,5 Milliarden belgische Franken; hiervon wurden 35 Milliarden konsolidiert, und die verbleibenden 2,5 Milliarden Franken sollten in Form von Schatzanweisungen bei der Bank verbleiben. Der Betrag des öffentlichen Kredits, den die

#### Geldumlauf und freie Konten in Belgien

Jahresende	Geld- umlauf <sup>1</sup>	Scheck- konten <sup>2</sup>
	Milliarden belgische Franken	
1946	79,3	72,0
1947	84,6	66,9
1948	89,4	72,6

<sup>1</sup> Banknoten und staatliche Geldzeichen.

<sup>2</sup> Laufende Konten der Nationalbank von Belgien, Postscheckkonten und Sichteinlagen privater und halböffentlicher Bankinstitute.

Belgische Nationalbank (gegen Schatzanweisungen, staatliche und vom Staat garantierte Wertpapiere) gewähren darf, wurde durch Übereinkunft zwischen der Regierung und der Bank auf 10 Milliarden belgische Franken begrenzt.

Ein Grund für die anhaltende Zunahme des Notenumlaufs und der Einlagen in Belgien bestand darin, daß im Juni 1948 vorübergehend gesperrte Konten aus der Währungsreform vom Oktober 1944 in Höhe von 4,8 Milliarden belgische Franken

#### Die Kredite der Geschäftsbanken in Belgien

Jahresende	Private Kredite			Öffentlicher Kredit	Zusammen
	Handelswechsel	Vorschüsse	Zusammen*		
	Milliarden belgische Franken				
1946	3,7	12,1	15,8	33,5	49,3
1947	5,6	13,0	18,6	32,4	51,0
1948	5,9	13,2	19,1	29,7	48,8

\* Ohne die Rediskontierungen.

#### Fehlbetrag des ordentlichen und außerordentlichen Haushalts in Belgien \*

Jahr	Milliarden belgische Franken
1947	20,9
1948	10,4
1949	4,8

\* Ohne die Ausgaben für die Tilgung der Währungsreform-Anleihe und den Erlös der in Verbindung mit der Währungsreform eingeführten Kapitalabgabe sowie ohne die Zeichnungen für die Institutionen von Bretton Woods.

Wirtschaftskredite etwas erhöht hat (wie dies schon seit 1945 der Fall war). Aus der Abziehung von Einlagen erklärt sich zum großen Teil die Zunahme der rediskontierten Wechsel um 1,6 Milliarden belgische Franken im Jahre 1948 (gegenüber nur 663 Millionen im Jahre 1947).

Das Staatsdefizit betrug 1948 nur die Hälfte des vorjährigen, und der Haushaltsplan für 1949 sieht eine weitere Verminderung des Fehlbetrags vor. Die Staatskasse nahm 3,7 Milliarden belgische Franken durch die Ausgabe von fünf- bis zehnjährigen Schatzanweisungen und 50 Millionen Dollar als Kredit in den Vereinigten Staaten auf;

Die gesamten Einlagen der Geschäftsbanken nahmen von 54,5 Milliarden Franken Ende 1947 auf 49,8 Milliarden Ende 1948 ab; dem stand eine Verminderung des Kredits an die Regierung und andere öffentliche Körperschaften gegenüber, während sich der Betrag der

außerdem erhielt sie rund 1 Milliarde belgische Franken durch die Vermehrung der Postscheckguthaben.

Die Zinssätze haben kaum eine Änderung erfahren — der amtliche Diskontsatz betrug  $3\frac{1}{2}$  v. H. und die Rendite der 4prozentigen unifizierten Rente ungefähr 4,70 v. H. — während die Nationalbank 1948 ihre selektive Kreditkontrolle beibehielt, um zu verhindern, daß der Kredit für spekulative Zwecke, für den Verbrauch oder die Warenhortung verwendet würde.

In der auf Seite 174 erwähnten Ländergruppe, deren wichtigstes Mitglied Großbritannien ist, hatten die Niederlande im Rechnungsjahr 1948/49 Steuereinnahmen, die einschließlich des Ertrags einer außerordentlichen Kapitalabgabe mehr als 40 v. H. des Volkseinkommens entsprachen.

#### Das Geldvolumen in den Niederlanden\*

Jahresende	Geldumlauf	Einlagen	Zusammen
	Millionen Gulden		
1945	1 386	2 714	4 100
1946	2 801	3 392	6 193
1947	3 062	3 892	6 954
1948	3 184	4 148	7 332

\* Berechnet in Übereinstimmung mit den Empfehlungen des Internationalen Währungsfonds.

Die öffentliche Finanzierung wurde aber auch dadurch beeinflusst, daß die Einnahmen zum Teil aus Geldern bestanden, die gesperrt gewesen waren. Der Gesamtbetrag des Notenumlaufs und der Einlagen stieg weiter an.

Der Jahresbericht der Niederländischen Bank gibt eine Übersicht der verschiedenen geldvermehrend und -vermindernd wirkenden Faktoren, deren Gesamtergebnis die Zunahme des Geldvolumens in den Jahren 1947 und 1948 war. Im Sinne einer Geldvermehrung wirkten:

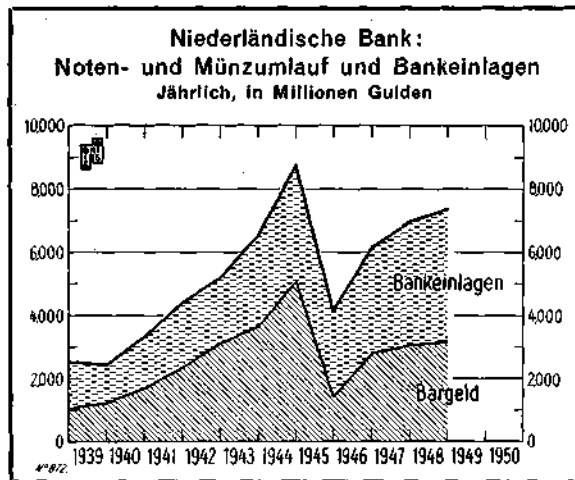
	1947	1948
	Millionen Gulden	
1. die Finanzierung des Defizits der Staatskasse . . . . .	+ 525	+ 545 <sup>1</sup>
2. die Kreditschöpfung durch die Banken für die Privatindustrie . . . . .	+ 165	+ 180
3. die Deblockierung von Guthaben bei Kreditinstituten . .	+ 165	+ 120

Dagegen hatten folgende Umstände die Wirkung einer Geldverminderung:

1. die Abnahme der Auslandswerte der Niederländischen Bank und der Geschäftsbanken . . . . .	+ 110	— 60
2. die Zunahme der Guthaben auf Konten in Landeswährung <sup>2</sup>	—	— 347
3. die Zunahme der eigenen Reserven der Banken und der befristeten Einlagen . . . . .	— 204	— 60
	<u>+ 761</u>	<u>+ 378</u>

<sup>1</sup> Zunahme der Verschuldung des Staates an die Niederländische Bank (+ 500 Millionen Gulden), abzüglich der Verminderung seiner Verschuldung an private Banken (— 365 Millionen Gulden), zuzüglich der Beträge, die der Staat in freiem Geld ausgezahlt hat, obwohl die betreffenden Gelder in gesperrter Form eingegangen waren (+ 410 Millionen Gulden).

<sup>2</sup> „Counterpart funds“ aus dem E.R.P.



Ebenso wie 1947 waren auch 1948 die Operationen der Staatskasse der wichtigste Faktor am niederländischen Geldmarkt. 1948 wurden aber im Gegensatz zu 1947 die inflatorischen Wirkungen des staatlichen Rückgriffs auf die Banken und der Inanspruchnahme bis dahin gesperrt gewesener Gelder seitens des Staates weitgehend durch Sterilisierung von Geld auf dem Konto in Landeswährung, d. h. durch den Gegenposten der Marshall-Hilfe wettgemacht.

Im Gegensatz zur italienischen und französischen ließ die niederländische Staatskasse ihre Verschuldung an die Zentralbank ansteigen, verminderte dabei aber gleichzeitig ihre Schuld gegenüber den Geschäftsbanken; trotzdem waren aber bei den Geschäftsbanken die öffentlichen Kredite Ende 1948 noch immer 4,4mal so groß wie die privaten. Die langsame Zunahme des Bankkredits an die Privatwirtschaft deutet darauf hin, daß die Firmen weitgehend zur Selbstfinanzierung aus ihren eigenen flüssigen Mitteln in der Lage waren.

#### 42 Geschäftsbanken in den Niederlanden

Jahresende	Öffentlicher Kredit	Privater Kredit
	Millionen Gulden	
1946	3 448	686
1947	3 904	766
1948	3 699	850

Die flüssige Marktverfassung fand ihren Ausdruck in der Beibehaltung niedriger Geldsätze. Der Diskontsatz der Niederländischen Bank blieb auf 2,5 v. H. — seinem Stand seit Juni 1941 —, ist aber kaum wirksam, da die Geschäftsbanken keinen großen Bedarf an Zentralbankgeld haben. Die langfristigen Zinssätze haben sich wenig verändert; die Rendite der unkündbaren Staatsanleihe betrug 1948 im Durchschnitt 3,09 v. H., gegenüber 3,06 v. H. im Jahre 1947. Anfang Mai 1948 schritt die Regierung zur Konversion der 3-3½prozentigen Staatsanleihe von 1938, wobei die Anleihebesitzer die Wahl hatten zwischen einer 3prozentigen Staatsanleihe zum Nennwert, rückzahlbar 1962-64, und einer 3¼prozentigen Anleihe zu 100½ v. H., rückzahlbar nach 50 Jahren. Beide Anleihen zusammen beliefen sich auf 1,5 Milliarden Gulden, d. h. mehr als den Gesamtbetrag der ausstehenden alten Anleihe (1,2 Milliarden Gulden). Die neuen Anleihen wurden voll gezeichnet. Ebenfalls im Mai 1948 wurden 152,6 Millionen Gulden in 3prozentigen Anlagescheinen und 27,4 Millionen Gulden in 3prozentigen Obligationen ausgegeben und aus gesperrten Geldern aufgenommen.

Trotz der in Norwegen zur Bekämpfung des Geldüberflusses unternommenen Schritte (einschließlich des Notenumtauschs im Jahre 1945) blieb eine außer-

### Bank von Norwegen: Ausgewählte Posten

Jahres- ende	Aktiva		Passiva	
	Gold, Devisen, Auslands- anleihen	Besatzungs- konto (netto)	Noten- umlauf	Gesamt- einlagen
	Millionen norwegische Kronen			
1946	1 157	8 108	1 933	6 217
1947	821	8 094	2 088	5 465
1948	657	7 924	2 159	5 222

### Die norwegischen Aktienbanken

Jahres- ende	Kassen- bestand und Guthaben bei der Bank von Norwegen	Schatz- wechsel	Obliga- tionen und Aktien	Wechsel, Vor- schüsse und Hypo- theken	Einlagen
	Millionen norwegische Kronen				
1946	695	1 691	548	1 354	3 185
1947	1 266	952	864	1 852	3 821
1948	814	821	1 013	2 337	3 886

ordentliche Liquidität weiterhin kennzeichnend für die dortigen Banken. Diese vermochten 1948 ihre Investitionen und ihre Kredite an private Kunden zu erhöhen, aber dieser Umstand in Verbindung mit einem Verlust von Reserven, der mit einer Zunahme des Notenumlaufs zusammenhing, ließ das Verhältnis der Reserven der Banken (d. h. des Kassenbestandes zuzüglich der Guthaben bei der Bank von Norwegen) zu den Einlagen von 33 v. H. Ende 1947 auf 21 v. H. Ende 1948 sinken — was allerdings immer noch ein sehr hoher Liquiditätssatz ist.

Der Gouverneur der Bank von Norwegen erklärte unter Bezugnahme auf die noch immer bestehenden latenten Möglichkeiten einer Kreditausweitung im Februar 1949:

„Gegenwärtig kann die Bank von Norwegen der Allgemeinheit oder der Regierung auf diesem (währungspolitischen) Gebiet keine Dienste leisten, aber sie könnte es in einem inflationsfreien Währungssystem tun und — im Einklang mit der Haushaltspolitik der Regierung — den Ausgleich wiederherstellen und zur Aufrechterhaltung der seit dem Kriege verfolgten Stabilisierungspolitik beitragen.“

Der Gouverneur betonte, daß es in Norwegen unter den herrschenden Verhältnissen eher die Aufgabe der Regierung als der Zentralbank sei, die Wirtschaft von überschüssiger Kaufkraft zu befreien (hauptsächlich durch Ausübung ihrer Steuerhoheit). Der Haushaltsplan für 1948/49 rechnete noch immer mit einem Fehlbetrag von 113 Millionen norwegische Kronen; später wurde aber geschätzt, daß der Haushalt annähernd ausgeglichen sein würde. Im Haushaltsplan für 1949/50 ist ein geringer Überschuß vorgesehen.

### Die Haushaltsergebnisse Norwegens

Zeit	Millionen norwegische Kronen
1946/47 (tatsächlich)	— 664
1947/48 „	— 127
1948/49 (Haushaltsplan)	— 113
1949/50 „	+ 10

Technisch gesprochen ist das Problem des Abbaus der Inflationswirtschaft das Problem der Herabsetzung und schließlich der Ausschaltung des Besatzungskontos, welches der bei weitem größte Aktivposten der Bank

von Norwegen ist. Ein Teil der „counterpart funds“ aus der Marshall-Hilfe ist zu diesem Zweck verwendet worden. Solange ein Kaufkraftüberschuß im Wirtschaftssystem vorhanden ist, dürften die Zinssätze niedrig bleiben. Der Diskontsatz (der angesichts der Liquidität der Geschäftsbanken kein effektiver Satz ist) wurde im Januar 1946 auf  $2\frac{1}{2}$  v. H. ermäßigt und hat sich seitdem immer auf diesem Stande gehalten. Der Kurs der  $2\frac{1}{2}$ prozentigen Staatsanleihen betrug 1948 im Durchschnitt 100,58 gegenüber 100,14 im Jahre 1947.

Schweden bediente sich zur Wiederherstellung des Gleichgewichts in seiner Wirtschaft mehr der direkten Kontrolle der Anlagetätigkeit (z. B. durch Erteilung oder Verweigerung von Baugenehmigungen), der Finanzpolitik (durch Aufstellung eines Überschuß-Haushalts) und der Stabilisierung der Einkommen (z. B. durch Beschränkung der Lohnerhöhungen) als einer schmiegsamen Zinspolitik. Die Schwedische Reichsbank verteidigte 1948 weiterhin den 3prozentigen Satz für Staatsanleihen, ihre Käufe von Schuldverschreibungen erreichten aber nicht den Umfang des Vorjahres. Dank der Bereitstellung flüssiger Mittel durch die Reichsbank betrugen 1947 die Bruttoinvestitionen in Schweden 30 v. H. des Volkseinkommens, während die Bruttoersparnisse nur 24 v. H. des Volkseinkommens ausmachten — der Unterschied erschien als laufender Fehlbetrag (von 1,44 Milliarden schwedische Kronen — siehe Seite 92) in der Zahlungsbilanz. Während durch diesen Fehlbetrag die Währungsreserven angegriffen wurden, schöpften die Devisenverkäufe der Reichsbank Geldkaufkraft ab und trugen dazu bei, die Zunahme des Notenumlaufs niederzuhalten, wie aus der nachstehenden Tabelle zu ersehen ist.

Die Bilanz der Schwedischen Reichsbank

Jahres- oder Monats- ende	Gold und Devisen	Schuldver- schreibungen und Schatz- wechsel	Inlands- wechsel	Noten- umlauf	Sichteinlagen		
					des Staates	der Geschäfts- banken	anderer Gläubiger
					Millionen schwedische Kronen		
1945 . . . .	2 880	434	7	2 782	831	81	41
1946 . . . .	2 083	1 544	49	2 877	706	84	85
1947 . . . .	889	2 747	38	2 895	631	197	72
1948 . . . .	701	3 317	65	3 113	679	359	102
1949 März	679	2 973	49	2 953	641	93 *	67

\* Hauptsächlich jahreszeitlich bedingter Rückgang.

Teils infolge der strengen Prüfung, der die Banken auf Empfehlung der Schwedischen Reichsbank die Kreditanträge unterzogen, aber auch infolge der Einfuhrdrosselung und der Kürzung des staatlichen Investierungsprogramms im Jahre 1948 haben die Bankkredite in dem genannten Jahr etwas abgenommen. Die gesamten Einlagen bei den Geschäftsbanken nahmen indessen zu, und die Banken vermochten als Käufer von Staatspapieren auf dem Markt aufzutreten, während sie 1947 solche Papiere abgestoßen hatten.

### Die Geschäftsbanken in Schweden

Ende	Kassen- bestand	Schatz- wechsel und Schuldver- schreibungen	Vorschüsse und Handels- wechsel	Einlagen
Millionen schwedische Kronen				
1945 . . . .	347	2 152	5 763	6 669
1946 . . . .	382	991	7 242	6 939
1947 . . . .	499	533	7 937	7 290
1948 . . . .	652	717	7 830	7 490
1949 März .	328	996	7 837	7 526

Da die Industrieobligationen eine etwas bessere Rendite als die Staatsschuldverschreibungen boten (durchschnittlich 3,33 v. H. gegenüber 3,08 v. H.), bestand ein Anreiz für die Besitzer von Staatsanleihen, diese gegen Industrieobligationen auszuwechseln. Der

Finanzminister verhandelte mit den Sparkassen und Versicherungsgesellschaften, um die Zusage zu erhalten, daß sie ihren Bestand an Staatspapieren nicht herabsetzen würden, und es kam zu einer Einigung mit den Versicherungsgesellschaften, nicht aber mit den Sparkassen.

Die Währungsbehörden Dänemarks haben während des Krieges und nach der Befreiung konsequent eine Politik der Abschöpfung des als Folge der Besetzung entstandenen Kaufkraftüberschusses verfolgt. Die Regierung verminderte 1948 ihre Schuld gegenüber der Dänischen Nationalbank, das sogenannte „Regulierungskonto“ (das seinen Ursprung in der Finanzierung der Besetzung hatte) um weitere 518 Millionen dänische Kronen, und gleichzeitig erhöhte sie ihr Guthaben bei der Nationalbank um 116 Millionen Kronen. Der Haushaltsüberschuß, die Anleiheerlöse und die „counterpart funds“ aus der Marshall-Hilfe (die auf einem Sonderkonto bei der Zentralbank geführt werden) standen für die Durchführung dieser desinflationistischen Politik zur Verfügung.

### Nationalbank von Dänemark: Ausgewählte Posten

Jahresende	Aktiva			Passiva			
	Gold	Handels- wechsel und Vorschüsse	Regulie- rungs- konto	Devisen (netto)	Noten- umlauf	Einlagen der Regierung	Sicht- einlagen
Millionen dänische Kronen							
1946	82,7	3,7	6 626	483	1 633	1 714	2 885
1947	70,6	3,7	5 609	667	1 641	1 742	1 618
1948	70,4	5,9	5 091	553	1 614	1 858	1 063

Infolgedessen verminderten sich die Reserven der Geschäftsbanken von 1987 auf 1 252 Millionen dänische Kronen. Die Bankeinlagen gingen ebenfalls zurück, und um einen Teil

### Die Geschäftsbanken in Dänemark

Jahres- ende	Kassen- bestand und Guthaben bei Banken	Anlagen (Obliga- tionen und Aktien)	Darlehen und Diskontie- rungen	Gesamt- einlagen
Millionen dänische Kronen				
1946	3 310	1 282	2 652	5 785
1947	1 987	1 333	3 296	5 436
1948	1 252	1 199	3 916	5 377

der zunehmenden Kreditnachfrage zu finanzieren, stießen die Geschäftsbanken Staatspapiere ab. Unter diesen Umständen ist es nicht überraschend, daß sich der Markt in der zweiten Jahreshälfte 1948 versteifte. Der Index der Kurse der Schuldverschreibungen (1938 = 100)





Bank von Finnland ihren Diskontsatz mit Wirkung vom 1. Februar 1949 wieder um  $\frac{1}{2}$  v. H.

Von den anderen nordischen Ländern unterscheidet sich Dänemark bis zu einem gewissen Grade und Finnland in entschiedenerer Weise insofern, als diese beiden Länder den Zinssatz als wichtigste Waffe im Kampf um das monetäre Gleichgewicht benutzt haben. Dasselbe hat auch die Schweiz getan, hier waren aber bedeutend kleinere Bewegungen für diesen Zweck ausreichend. Die Sätze für schweizerische Bundesanleihen erreichten ihren höchsten Punkt mit einer Rendite von 3,55 v. H. im März 1948 (nachdem sie im Vorjahr unter 3 v. H. gelegen hatten). In der zweiten Jahreshälfte 1948 setzte aber am schweizerischen Geld- und Kapitalmarkt wieder eine Abwärtsbewegung ein, die auch in den ersten Monaten 1949 anhielt, so daß die Rendite der Bundesanleihen auf 2,87 v. H. zurückfiel.

Im Jahre 1948 wurden dem Markt von der Nationalbank nicht weniger als 507 Millionen Schweizer Franken neues Geld zur Verfügung gestellt; hiervon stammten 320 Millionen Franken aus Gold- und Devisenkäufen der Nationalbank und 187 Millionen Franken aus der Freigabe gesperrter Ausfuhrerlöse.

Das neue Zentralbankgeld bestand aus Noten, deren Umlauf 1948 um 211 Millionen Schweizer Franken zunahm. Gleichzeitig stiegen die Guthaben der Schweizer Banken bei der Nationalbank um 210 Millionen Franken.

#### Schweizerische Nationalbank: Ausgewählte Posten

Ende	Gold und Devisen	Wechsel und Vorzuschüsse	Wertpapiere und Schatzwechsel	Notenumlauf	Sichtverbindlichkeiten
Millionen Schweizer Franken					
1946 . . . . .	5 108	234	67	4 091	1 164
1947 . . . . .	5 359	395	68	4 383	1 172
1948 . . . . .	6 058*	205	49	4 594	1 243
1949 März . . . .	6 228	156	46	4 326	1 666
Mai . . . . .	6 402	138	40	4 279	1 811

\* Ein Teil der Zunahme des Gold- und Devisenbesitzes der Nationalbank im Jahre 1948 stellt unmittelbar vom Bund übernommene Beträge dar.

#### 43 Schweizer Banken

Ende	Kassenbestand <sup>1</sup>	Wechsel	Anleihen	Hypotheken	Wertpapiere	Einlagen <sup>2</sup>
Millionen Schweizer Franken						
1946 . . . . .	540	1 434	3 599	6 653	2 773	14 007
1947 . . . . .	664	1 289	4 299	6 946	2 424	14 706
1948 . . . . .	939	1 736	4 417	7 331	2 162	15 367

<sup>1</sup> Ohne die Guthaben der Banken untereinander.

<sup>2</sup> Einschließlich der Kassenscheine, Obligationenanleihen und Pfandbriefdarlehen, aber ausschließlich der Einlagen der Banken untereinander.

Abgesehen von der Zufuhr neuer Zentralbankmittel war ein Grund für die Entspannung der Kreditlage das Schwächerwerden der Nachfrage der

Wirtschaft nach Bankkrediten. Diese erreichten, nachdem sie 1947 scharf angestiegen waren, ebenso wie der Bestand der Banken an Handelswechseln ihre höchste Ziffer etwa um die Mitte des Jahres 1948.

#### Das polnische Investierungsprogramm

Jahresende	Geplante Investitionen	
	in Milliarden Zloty	in v. H. des Volkseinkommens
1946	40	21
1947	85	21
1948	190	19
1949	310 <sup>1</sup>	20 <sup>2</sup>

<sup>1</sup> Von diesem Betrag sollen 290 Milliarden Zloty auf Grund des staatlichen Investierungsplans ausgegeben werden.

<sup>2</sup> Außer den Warenlagern, die 6 v. H. des Volkseinkommens entsprechen.

Was die Gruppe der Länder mit einer auf dem Staatseigentum beruhenden Planwirtschaft angeht (siehe Seite 174), so sind in Polen verhältnismäßig ausführliche Angaben über das Investierungsprogramm und seine Finanzierung veröffentlicht worden. Der Dreijahresplan für die Volkswirtschaft sah für 1948 Gesamtinvestitionen von 190,6 Milliarden Zloty vor, die 19 v. H. des Volkseinkommens entsprechen. Zur Finanzierung dieses Programms zog die Regierung aus verschiedenen Quellen Mittel heran:

1. Von einem Haushaltsüberschuß von etwa 45 Milliarden Zloty sollte 1948 ein Betrag von 41,6 Milliarden Zloty beigesteuert werden.
2. Da die freiwilligen Ersparnisse gering sind, wurde im März 1948 ein Gesetz verabschiedet, nach welchem Personen mit einem monatlichen Einkommen von mehr als 20 000 Zloty einen Teil ihrer Einkünfte auf Sperrkonten einzuzahlen haben. Die privaten Unternehmen wurden einer ähnlichen Art von Zwangssparen unterworfen, wobei die Sätze indessen beträchtlich höher waren als für Einzelpersonen. Dieses Sparsystem sollte 20 Milliarden Zloty einbringen.
3. Die dritte Quelle war die Gewährung von Bankkrediten. Hieran beteiligte sich die Nationalbank von Polen in großem Umfang nicht nur direkt, sondern auch indirekt durch Einräumung von Krediten an die anderen Banken. 1948 verlor die Rolle der Nationalbank von Polen bei der Finanzierung der Investitionen indessen an Bedeutung. Zwei Jahre vorher waren rund 66 v. H. des gesamten Bankkredits unmittelbar oder mittelbar von der Nationalbank gewährt worden; Ende 1948 war dieser Anteil auf 46 v. H. gesunken. Die einzelnen Kreditinstitute unterstehen alle der Aufsicht des Finanzministeriums.

#### Polnische Kreditinstitute

Jahresende	Nationalbank von Polen		Andere Kreditinstitute			
	Direkte Kredite <sup>1</sup> an die Industrie	Notenumlauf	Kredite	Einlagen und laufende Konten	Investierungskonten <sup>2</sup>	Schuld gegenüber der Nationalbank
Milliarden Zloty						
1946	17,6	60,1	60,6	25,2	3,6	37,8
1947	59,0	91,5	169,7	57,7	37,0	86,2
1948	78,5	130,7	393,1	112,3	145,0	137,5

<sup>1</sup> Die Kredite der Nationalbank an andere Kreditinstitute sind in den Beträgen in der letzten Spalte der Tabelle enthalten.

<sup>2</sup> Einschließlich der Gelder von Regierungsorganen für besondere Zwecke.

Im Oktober 1948 wurden drei Verordnungen zur Umgestaltung des polnischen Bankensystems verabschiedet. Die Volkswirtschafts-Bank erläutert den Zweck der Reform folgendermaßen:

„Es ist das Ziel der Bankenreform, das gesamte Bankensystem einer einzigen zentralen Behörde zu unterstellen, um den Grundsätzen einer gelenkten Finanz- und Kreditpolitik sowie einer finanziellen Kontrolle der Volkswirtschaft in wirksamer Weise Geltung zu verschaffen.“

Das Bankgeschäft sollte seitdem 1. sechs Staatsbanken, 2. drei Banken in der Rechtsform von Aktiengesellschaften und 3. den Kreditgenossenschaften übertragen sein. Der Bereich der direkten Kredite der Nationalbank von Polen (der bisher auf die drei Schlüsselindustrien — Kohlenbergbau, Elektrizitätswirtschaft und Metallindustrie — beschränkt war) wurde erweitert. Eine neue „Investierungsbank“, welche die Volkswirtschafts-Bank ersetzen sollte, ist das ausführende Organ des ganzen staatlichen Investierungsplans.

In der Tschechoslowakei trägt ebenso wie in Polen die Zentralbank einen großen Teil der Bürde der Finanzierung des staatlichen Investierungsplans, der für 1947 und 1948 auf 86 Milliarden Korunas veranschlagt wurde. Die Tschechoslowakei hatte indessen 1948 keinen Haushaltsüberschuß, sondern ein Defizit von 10 Milliarden Korunas.

**Tschechoslowakische Nationalbank, ausgewählte Posten\***

Ende	Aktiva			Passiva		
	Gold und Devisen	Kredite	Sonstige Aktiva	Banknoten	Guthaben der Banken und andere Sichtverbindlichkeiten	Sonstige Passiva
Milliarden Korunas						
1946 . . . . .	5,3	7,9	135,6	43,6	10,1	18,7
1947 . . . . .	4,8	17,4	63,6	58,5	7,3	21,2
1948 . . . . .	4,2	30,2	47,2	72,0	2,0	7,8

\* Nur Konten in neuer Währung, außer für die „sonstigen“ Aktiva im Jahre 1946. Aktiva und Passiva, die sich auf die alte Währung beziehen, wurden im August 1947 einem „Währungs-Abwicklungs-Fonds“ überwiesen.

Die Beanspruchung der Nationalbank ergibt sich aus der obenstehenden Tabelle. Der Gesamtbetrag der von der Bank gewährten Kredite erhöhte sich

**Die Einlagen bei den Geldinstituten in der Tschechoslowakei**

Ende	„Einlagehefte“	Einlagen in laufender Rechnung*	Zusammen
Milliarden Korunas			
1946 . . . . .	15,2	42,5	57,7
1947 . . . . .	27,5	54,3	81,8
1948 . . . . .	33,6	53,3	86,9
1949 Februar	35,9	62,9	98,8

\* Ohne die Guthaben der Banken.

1947 um 9,5 Milliarden und 1948 um 12,8 Milliarden Korunas, während der Notenumlauf in den beiden Jahren um 14,9 Milliarden und 13,5 Milliarden Korunas gestiegen ist.

Über die von anderen Bankinstituten eingeräumten Kredite sind keine Zahlen bekannt, einige Schlüsse lassen sich aber aus der Bewegung ihrer Einlagen ziehen.

# Der Notenumlauf in verschiedenen Ländern

Länder	Umlauf in Millionen Einheiten der Landeswährung				Umlauf Ende Dezember 1948 in Prozenten der Ziffer von Ende Juni 1939
	Ende Juni 1939	Ende Dez. 1946	Ende Dez. 1947	Ende Dez. 1948	
Belgien . . . . .	22 212	73 891	79 761	84 861	382
Dänemark . . . . .	446	1 633	1 641	1 614	362
Elire . . . . .	16	45	48	50	307
Finnland . . . . .	2 200	18 233	25 162	27 369	1 244
Frankreich . . . . .	122 611	733 797	920 831	987 621	805
Griechenland . . . . .	8 002	537 463	973 609	1 052 000	13 146
Großbritannien . . . . .	499	1 422	1 350	1 293	259
Island . . . . .	12	167	107	175	1 410
Italien . . . . .	21 533 <sup>1</sup>	512 400 <sup>1</sup>	794 988 <sup>1</sup>	970 853 <sup>1</sup>	4 509
Niederlande . . . . .	1 045	2 744	3 010	3 152	302
Norwegen . . . . .	475	1 933	2 088	2 159	455
Österreich . . . . .	900 <sup>2</sup>	5 656	4 326 <sup>3</sup>	5 635	626 <sup>4</sup>
Polen . . . . .	1 848	60 066	91 483	130 713	7 074
Portugal . . . . .	2 096	8 793	8 752	8 696	415
Schweden . . . . .	1 059	2 877	2 895	3 113	294
Schweiz . . . . .	1 729	4 091	4 383	4 594	266
Spanien . . . . .	13 636 <sup>5</sup>	22 777	26 014	26 472	196 <sup>6</sup>
Tschechoslowakei . . . . .	10 740 <sup>7</sup>	43 589	58 539	71 997	670
Ungarn . . . . .	885 <sup>8</sup>	968 <sup>9</sup>	1 992 <sup>9</sup>	2 817 <sup>9</sup>	318 <sup>9</sup>
Kanada . . . . .	213	1 031	1 046	1 115	523
Vereinigte Staaten . . . . .	7 047	28 952	28 868	28 224	401
Argentinien . . . . .	1 128	4 065	5 346	7 694	682
Bolivien . . . . .	301	1 683	1 849	2 169	720
Brasilien . . . . .	4 803	20 494	20 399	21 696	452
Chile . . . . .	866	3 565	4 067	4 720	545
Costa Rica . . . . .	28	72	86	112	405
Ecuador . . . . .	64	362	339	376	584
Guatemala . . . . .	8	29	30	34	434
Kolumbien . . . . .	57	260	298	362	631
Mexiko . . . . .	318	1 804	1 762	2 000	628
Nikaragua . . . . .	11	44	49	50	468
Paraguay . . . . .	12 <sup>10</sup>	32	43	65	525 <sup>11</sup>
Peru . . . . .	113	599	699	761	673
Salvador . . . . .	15	50	54	57	389
Uruguay . . . . .	91	214	241	271	298
Venezuela . . . . .	133 <sup>10</sup>	505	606	769	577 <sup>11</sup>
Türkei . . . . .	211	937	881	932	443
Ägypten . . . . .	21	137	138	154	743
Indien . . . . .	1 846	12 352	12 388	11 882 <sup>12</sup>	644
Irak . . . . .	4	40	35	35	807
Iran . . . . .	893	6 859	6 906	6 631	743
Südafrika . . . . .	19	66	66	68	357
Australien . . . . .	48	207	205	218	458
Neuseeland . . . . .	16	50	52	53	341
Japan . . . . .	2 490	93 398	219 142	355 280	12 427

<sup>1</sup> Mit dem Staats- und Militärgeld der Alliierten. <sup>2</sup> 7. März 1938. <sup>3</sup> 7. Dezember 1947.  
<sup>4</sup> Gegenüber dem 7. März 1938. <sup>5</sup> Ende Dezember 1941. <sup>6</sup> Gegenüber Ende Dezember 1941.  
<sup>7</sup> Schätzung für den gesamten Notenumlauf in Böhmen, Mähren, Schlesien und der Slowakei.  
<sup>8</sup> In Pengö. <sup>9</sup> In Forint im Vergleich zum Pengöumlauf. <sup>10</sup> Ende Dezember 1939.  
<sup>11</sup> Gegenüber Ende Dezember 1939. <sup>12</sup> Ohne die in Pakistan umlaufenden indischen Noten.

Der Gesamtbetrag der von den Banken gewährten Kredite muß größer gewesen sein als die Zunahme der Einlagen, da die Banken ihre Guthaben bei der Zentralbank in erheblichem Ausmaß in Anspruch genommen haben.

Die Struktur des Bankensystems erfuhr 1948 weitere Veränderungen. Um die Jahresmitte wurden drei Gesetze über die Umgestaltung des Bankensystems verabschiedet. Durch Zusammenlegung der verstaatlichten Geschäftsbanken verminderte sich deren Zahl auf zwei, eine für Böhmen und Mähren und eine für die Slowakei. In Zukunft umfaßt das Bankensystem (außer der Nationalbank) zwei Geschäftsbanken, eine Investitionsbank, die langfristige Kredite für Investitionen auf Grund des Wirtschaftsplanes gewährt, die Postsparkasse und die Volks-Bankzentrale, jede mit einem Netz von Bezirks- und Ortsbanken, von denen die letzteren an die Stelle der örtlichen Kreditgenossenschaften und der kommunalen Sparkassen treten (die zu einer einheitlichen Gattung von örtlicher Genossenschaftsbank unter der Bezeichnung „Sparkasse und Kreditgesellschaft“ verschmolzen wurden). Das gesamte Bankensystem untersteht der Aufsicht des Finanzministers, der auch befugt ist, die Zinssätze zu bestimmen. In Ausübung dieser Vollmacht hat der Minister im Dezember 1948 eine komplizierte Liste von Zinssätzen bekanntgegeben. Der Satz für kurzfristige Bankkredite wurde auf 4 v. H. und für langfristige Kredite auf  $3\frac{1}{2}$  v. H. ohne die Gebühren festgesetzt, für welche ebenfalls sehr genaue Anweisungen ergingen.

\* \* \*

In allen Ländern haben die Operationen der Staatskasse bei der Verwaltung der Staatsfinanzen einen bedeutenden Einfluß auf die inneren Kreditverhältnisse ausgeübt, gleichviel, ob noch ein Haushaltsfehlbetrag zu decken oder die ausländische Hilfe in die Kreditlage einzugliedern war oder ob der Staat tatsächlich einen Überschuß zur Tilgung von Schulden hatte.

Gegen Ende 1948 begann sich ein allgemeiner Konjunktumschwung von der Überkonjunktur zu einem weniger extremen, aber immer noch hohen Stand des Wirtschaftslebens auch im Kreditwesen bemerkbar zu machen. In den Vereinigten Staaten und in der Schweiz (als dem klarsten Beispiel unter den europäischen Ländern) zeigten sich Anzeichen eines Schwächerwerdens der Nachfrage nach neuen Bankkrediten. Am Schweizer Geld- und Kapitalmarkt, wo während der ganzen Nachkriegszeit bewegliche Kreditbedingungen herrschen konnten, führte das Abflauen der Nachfrage in Verbindung mit dem Einströmen von Kapital aus dem Auslande fast von selbst zu einer Kreditverbilligung einschließlich eines entschiedenen Rückgangs der langfristigen Zinssätze.

In den Vereinigten Staaten begannen die amtlichen Stellen Anfang 1949 bei dem anhaltenden Rückgang der Geschäftsumsätze und in dem Bestreben, eine Kreditpolitik einzuschlagen, welche die in der Wirtschaft herrschenden Tendenzen (zur Hochkonjunktur oder zur Depression)

abschwächen sollte, die Vorschriften für die Kreditgewährung usw. in einigen wichtigen Punkten zu lockern (wie oben auf Seite 179 dargelegt ist). Wenn es nach einer so langen und intensiven Hochkonjunktur wie derjenigen, die im Kriege begann und sich bis weit in das Jahr 1948 hinein gehalten hat, zweifellos auch nicht möglich sein wird, alle schmerzhaften Anpassungen zu vermeiden, so liegt doch kein Grund vor, die notwendigen Angleichungen noch schwieriger zu gestalten, als sie notwendigerweise sein müssen.

Die Behörden in den Vereinigten Staaten sind aus verschiedenen Gründen in der Lage, eine expansionistische Kreditpolitik zu treiben, ohne große Gefahr zu laufen, einen neuen Anfall von Inflation zu verursachen. Erstens nennen die neuesten Schätzungen für die privaten Ersparnisse des amerikanischen Volkes eine Ziffer, die 15 v. H. des Volkseinkommens entspricht, also gleich hoch oder sogar höher ist als die von den wohlhabenderen europäischen Ländern vor dem ersten Weltkrieg (als die Steuern noch mäßig waren) jemals erreichte Sparquote, während es diese Länder jetzt bis auf wenige Ausnahmen nur noch auf ein Verhältnis der privaten Ersparnisse zum Volkseinkommen von 5 bis 6 v. H. bringen. In den Vereinigten Staaten kann es möglicherweise schon in kurzem notwendig werden, eine Vergeudung der Ersparnisse zu verhindern, wogegen den europäischen Ländern mit einer oder vielleicht zwei Ausnahmen noch immer unzulängliche inländische Ersparnisse zur Verfügung stehen werden.

Zweitens haben die Vereinigten Staaten ihre bedeutenden Goldvorräte, so daß sie sich — selbst wenn kein Ausfuhrüberschuß vorhanden wäre — keinerlei Sorgen wegen des Entstehens eines Fehlbetrags in der Zahlungsbilanz zu machen brauchen. In dieser Hinsicht befinden sich die meisten europäischen Länder in einer ganz anderen Lage, die ihre Handlungsfreiheit auf mehr als einem Gebiete weitgehend einschränkt.

Noch läßt sich nicht sagen, wie der Konjunkturverlauf in den Vereinigten Staaten unter dem Einfluß der so prompt von den Behörden angewandten Anti-Depressionspolitik sein wird. Vom allgemeinen Gesichtspunkt ist es zweifellos von Wichtigkeit, daß gerade das Land, das in bezug auf die Weltkonjunktur eine so wichtige Stellung einnimmt, schon frühzeitig bereit war, Gegenmaßnahmen zu ergreifen. Den meisten Ländern in Europa dürfte es noch immer zukommen, eine Politik der Stärkung ihrer Kreditlage zu verfolgen und sich mehr auf die Entlastung zu stützen, die sich aus einer Besserung der Zahlungsbilanz ergeben wird, als auf eine Lockerung der inneren Kreditbedingungen. In diesem Zusammenhang dürfte eine Stelle aus den Schlußbemerkungen des vom Conseil National du Crédit in Frankreich kürzlich veröffentlichten Berichts für 1948 von Interesse sein, wo die Ansicht geäußert wird, daß „vom inneren Kredit nicht verlangt werden darf, daß er allein die Grundlage und den Gegenposten der notwendigen Vermehrung des Geldvolumens bildet, sondern es sei auch wünschenswert, daß die Umstände es zulassen mögen, den Gold- und Devisenbestand der Bank von Frankreich zu stärken, was gleichzeitig dazu beitragen würde, die für den

internationalen Zahlungsausgleich verfügbaren Mittel und einen mit einer unanfechtbaren Deckung versehenen Geldumlauf neu zu bilden“. Diese Erklärung kann als ein Zeichen der wachsenden Erkenntnis des Zusammenhanges zwischen der inneren Kreditpolitik und der Gestaltung der Zahlungsbilanz angesehen werden — es handelt sich hier um einen Mechanismus, der in beiden Richtungen wirksam ist.

### Die „Counterpart Funds“ in Landeswährung aus der Marshall-Hilfe\*

Die Einzahlungen auf die in verschiedenen Ländern Europas im Zusammenhang mit der Marshall-Hilfe eröffneten Sonderkonten für „local-currency counterpart funds“ überstiegen Ende März 1949 den Gegenwert von 2,2 Milliarden Dollar; der Gegenwert von 1,3 Milliarden Dollar war abgezogen und für bestimmte genehmigte Zwecke verausgabt worden, während der Gegenwert von 900 Millionen Dollar sich noch auf den Konten befand. Die Höhe dieser Zahlen beweist die große Bedeutung dieser „counterpart funds“ in der europäischen Wirtschaft während des vergangenen Jahres.

Die „counterpart funds“ in Landeswährung entstehen als direkte Folge der Hilfe der Vereinigten Staaten an Europa auf Grund des Wiederaufbauprogramms für Europa in gleicher Weise, wie vorher auf Grund der „Überbrückungshilfe“. Wenn europäische Regierungen Waren in Form von „Zuschüssen“ (oder Zuwendungen) von den Vereinigten Staaten erhalten, verkaufen die Empfängerregierungen die Waren an ihren Binnenmärkten, und die Erlöse in der Landeswährung werden zu einem mit der E.C.A. vereinbarten

Kurs besonderen Konten gutgebracht, die unter der Bezeichnung „counterpart funds“ bekannt sind. (In der Praxis werden die Beträge in Landeswährung gewöhnlich auf die besonderen Konten der „counterpart funds“ eingezahlt, bevor der Verkauf der Waren in den einzelnen Ländern stattfindet.)

### „Counterpart funds“ in Landeswährung\* aus der Überbrückungshilfe nach dem Stande vom 2. April 1949

Empfangsland	E.C.A.-Genehmigungen zur Verwendung für				Tat- sächlich abgezogen
	Schulden- tilgungen	produktive Zwecke	andere Zwecke	Zusammen	
	Gegenwert der Beträge in Landeswährung in Millionen Dollar				
Frankreich . .	—	308	—	308	308
Italien . . . .	—	91	2	92	49
Österreich . .	73	29	4	106	106
Zusammen .	73	428	6	506	463

\* Die unbelasteten Teile der Guthaben in Landeswährung, für welche die E.C.A. die Verpflichtung übernommen hat, ihre Verwendung im Inland zu genehmigen (Foreign Relief Program and Foreign Aid Acts 1947).

\* Die Quellen der in den folgenden Absätzen enthaltenen Angaben sind a) der E.C.A.-Bericht über die Fortschritte des Wiederaufbaus und die amerikanische Hilfe (vom 14. Februar 1949) und b) die von der E.C.A. (Finanz- und handelspolitische Abteilung und Abteilung für Statistik und Berichte) ausgearbeiteten monatlichen Berichte über die „counterpart funds“ in Landeswährung.



Die Haupttrichtlinien für die Verwaltung der „counterpart funds“ auf Grund des E.R.P. sind in der amerikanischen Gesetzgebung über die E.C.A. festgelegt und werden in den zweiseitigen Abkommen zwischen den Vereinigten Staaten und den Empfangsländern wiederholt. 5 v. H. der in Landeswährung eingezahlten Beträge werden den Vereinigten Staaten zugeteilt, während die verbleibenden 95 v. H. vom Empfangsland mit Genehmigung der E.C.A. für bestimmte Zwecke verwendet werden können, beispielsweise für die Stabilisierung von Währung und Finanzen im Innern, für die Förderung der produktiven Tätigkeit oder die Entwicklung neuer Reichtumsquellen.

„Counterpart funds“ entstehen nicht für diejenigen Länder, die E.R.P.-Hilfe nur in Form von Darlehen erhalten, also Irland, Island, Schweden und die Türkei (natürlich auch nicht für Portugal und die Schweiz, die überhaupt keine E.R.P.-Hilfe erhalten). Die Entwicklung der „counterpart funds“ auf Grund der E.R.P.-Hilfe ist aus der nachstehenden Tabelle zu ersehen.

„Counterpart funds“ in Landeswährung auf Grund des E.R.P.  
nach dem Stande vom 2. April 1949

Empfangsland	Erforderliche Einlagen <sup>1</sup>	Tatsächlich geleistete Einlagen <sup>2</sup>			E.C.A.-Genehmigungen zur Verwendung von 95 v. H. <sup>3</sup>				Tatsächliche Abziehungen von den 95 v. H. der Einlagen <sup>4</sup>
		5 v. H. für die Vereinigten Staaten	95 v. H. für inländische Zwecke	Zusammen	Schuldentilgungen	Produktive Zwecke	Andere Zwecke	Zusammen	
Gegenwert der Beträge in Landeswährung in Millionen Dollar									
Belgien . . . . .	3	0	3	3	—	—	—	—	—
Dänemark . . . . .	43	2	31	33	—	0	—	0	0
Deutschland:									
Doppelzone . . . . .	179	5	98	103	—	—	1	1	1
Französische Zone . . . . .	55	1	24	25	—	—	—	—	—
Frankreich . . . . .	723	27	514	541	100	189	—	289	289
Griechenland . . . . .	116	4	84	88	—	23	89	112	64
Großbritannien . . . . .	562	24	460	484	433	2	0	433	433
Italien . . . . .	227	8	156	164	—	342	93	435	—
Niederlande . . . . .	160	5	90	95	—	—	—	—	—
Norwegen . . . . .	53	2	43	45	22	—	—	22	22
Österreich . . . . .	204	7	137	144	12	—	—	12	12
Triest . . . . .	8	0	7	8	—	13	—	13	7
Zusammen . . . . .	2 331	87	1 647	1 733	567	569	182	1 318	828

<sup>1</sup> Die vereinbarten Werte in Landeswährung der in Form von Zuschüssen gewährten E.R.P.-Dollarhilfe.

<sup>2</sup> Von den Empfängerregierungen den besonderen Konten bei der Zentralbank ihres Landes überwiesene Beträge in Landeswährung.

<sup>3</sup> Die von der E.C.A. genehmigten Summen, einschließlich der noch nicht verausgabten Beträge.

<sup>4</sup> Tatsächliche Verausgabung der von der E.C.A. genehmigten Beträge. In der nächsten Tabelle sind diese Beträge nach ihrem Verwendungszweck gegliedert.

Die erste Spalte „Erforderliche Einlagen“ gibt den Dollarwert der E.R.P.-Zuschüsse bis zum 2. April 1949 an unter Berücksichtigung der auf Grund des innereuropäischen Zahlungsplans eingeräumten oder erhaltenen „Ziehungsrechte“ (siehe Kapitel VIII). Gewöhnlich sind die tatsächlichen Einlagen hinter den amerikanischen Aufwendungen für Zuschüsse im Rückstand, da eine gewisse Zeit erforderlich ist, in welcher die E.C.A. den Empfangsländern die Einzelheiten über die Posten mitteilt und die Regierungen die erforder-

lichen Einlagen vornehmen. Bis zum 2. April 1949 waren in dieser Weise 2 331 Millionen Dollar für das E.R.P. gemeldet, und der Gegenwert von 1 733 Millionen Dollar war in Landeswährung hinterlegt worden.

Was die Verwendung der „counterpart funds“, d. h. des tatsächlich hinterlegten Betrags angeht, so waren fünf v. H., d. h. der Gegenwert von 87 Millionen Dollar, für den Gebrauch der E.C.A. bestimmt. Am 2. April 1949 hatte die E.C.A. von diesem Betrage 30 Millionen Dollar ausgegeben, und zwar 22 Millionen Dollar für den Ankauf von kriegswichtigem Material (Industriediamanten, Kautschuk und Sisalhanf) in Großbritannien und die verbleibende Summe fast ausschließlich für die Verwaltungsausgaben der E.C.A.-Missionen in den einzelnen Ländern sowie für das Büro des Sondervertreters der E.C.A. in Paris.

Unter dem Gesichtspunkt der „Hilfe“ gebührt aber das eigentliche Interesse den fünfundneunzig v. H., die in der Binnenwirtschaft für genehmigte Zwecke verwendet werden können. Im allgemeinen werden zuerst Vorschläge für die Verausgabung dieser „counterpart funds“ von der empfangenden Regierung aufgestellt und mit der E.C.A.-Mission in dem betreffenden Lande besprochen. Die Empfehlungen der Mission werden von der E.C.A. in Paris und der E.C.A. in Washington geprüft; das zuletzt genannte Amt verfaßt eine endgültige Empfehlung nach Rücksprache mit anderen amerikanischen Regierungsstellen (Staatsdepartement, Schatzamt, Handelsamt und Federal Reserve Board, die alle im „National Advisory Council“ und im „E.C.A. Public Advisory Board“ vertreten sind).

Voraussetzung für die Erreichung der Ziele des E.R.P. ist die Herstellung der finanziellen Stabilität im Innern. Vorbehaltlich dieser Grundbedingung ist die Verwendung der „counterpart funds“ in Landeswährung für die Förderung der produktiven Tätigkeit sowie die Erforschung und Entwicklung neuer Reichtumsquellen bestimmt, um ein Höchstmaß von wirtschaftlicher Erholung in den teilnehmenden Ländern zu erzielen.

Auf Grund des Economic Co-operation Act von 1948 ist die E.C.A. nicht nur für die im Rahmen des E.R.P. entstehenden „counterpart funds“ zuständig, sondern auch für die Verwendung der unbelasteten Teile der Einlagen in Landeswährung, die im Zusammenhang mit der „Überbrückungshilfe“ vorgenommen wurden (gemäß dem Foreign Relief Program und dem Foreign Aid Act, beide vom Jahre 1947).

Die Hauptzwecke, für welche die E.C.A. Genehmigungen erteilt hat, sind in den beiden vorhergehenden Tabellen angegeben. Die Genehmigungen belaufen sich im ganzen auf rund 1,82 Milliarden Dollar. Im allgemeinen folgt auf die Genehmigungen bald die Verwendung; es ist aber bemerkenswert, daß für Griechenland, Italien und Triest die Genehmigungen die hinterlegten Beträge übersteigen. Für Italien ist es bezeichnend, daß für 527 Millionen Dollar Genehmigungen erteilt, aber nur 49 Millionen Dollar tatsächlich verausgabt worden sind; ein Programm, das u. a. die Verwendung von

122 Millionen Dollar für die Landwirtschaft vorsieht, ist genehmigt worden; die tatsächlichen Freigaben erfolgen aber nur auf Grund bestimmter Vorhaben.

Um ein klares Bild von den tatsächlich verausgabten Beträgen an „counterpart funds“ aus der Überbrückungshilfe und dem E.R.P. zu gewinnen, ist es zweckmäßig, eine zusammenfassende Tabelle aufzustellen.

Die für inländische Zwecke tatsächlich abgerufenen „counterpart funds“ in Landeswährung aus dem E.R.P. und der Überbrückungshilfe nach dem Stande vom 2. April 1949

Empfangsland	Tatsächlich in Anspruch genommen				Auf den Sonderkonten verbliebene unbenutzte Beträge	Zusammen
	für Schulden-tilgungen	für produktive Zwecke	für andere Zwecke	Zusammen		
	Gegenwert der Beträge in Landeswährung in Millionen Dollar					
Belgien . . . . .	—	—	—	—	3	3
Dänemark . . . . .	—	0	—	0	31	31
Deutschland:						
Doppelzone . . . . .	—	—	1	1	97	98
Französische Zone . .	—	—	—	—	24	24
Frankreich . . . . .	100	497	—	597	225	822
Griechenland . . . . .	—	23	40	64 <sup>1</sup>	20	84
Großbritannien . . . . .	433	0	0	433	27	460
Italien . . . . .	—	49	—	49	199	248
Niederlande . . . . .	—	—	—	—	90	90
Norwegen . . . . .	22	—	—	22	21	43
Österreich . . . . .	85	29	4	119	124	243
Triest . . . . .	—	7	—	7	1	7
Zusammen . .	640	605	45	1 291 <sup>2</sup>	862 <sup>3</sup>	2 153 <sup>4</sup>

<sup>1</sup> Einschließlich 1,8 Millionen \$ vorläufige Vorschüsse.

<sup>2</sup> 463 Millionen \$ für die „Überbrückungshilfe“ und 828 Millionen \$ für das E.R.P. (siehe die vorhergehenden Tabellen). Kleine Abweichungen ergeben sich infolge der Abrundungen.

<sup>3</sup> 43 Millionen \$ aus der „Überbrückungshilfe“ und 819 Millionen \$ aus dem E.R.P.

<sup>4</sup> Die einfache Addition der beiden vorhergehenden Spalten.

Von den 1 291 Millionen Dollar, die von den Sonderkonten tatsächlich abgezogen worden sind, diene etwa die Hälfte zur Tilgung von Schulden (nahezu drei Viertel davon in Großbritannien) und die andere Hälfte produktiven Zwecken (hiervon nahezu fünf Sechstel in Frankreich). Auf die Schuldenabdeckung in Großbritannien und die produktive Verwendung in Frankreich entfallen also drei Viertel der gesamten bis zum 2. April 1949 tatsächlich vorgenommenen Ausgaben von „counterpart funds“ für inländische Zwecke.

Die in Frankreich für die Förderung der Produktion verwendeten 497 Millionen Dollar lassen sich in einige große Gruppen gliedern: 226 Millionen Dollar gingen an Licht- und Kraftwerke (Elektrizität und Gas), 86 Millionen Dollar an die Eisenbahnen, 85 Millionen Dollar an Kohlenbergwerke; 40 Millionen Dollar wurden für strategisches Material verausgabt, 23 Millionen Dollar für die Handels- und Fischereiflotte und der Rest für eine Anzahl sonstiger Zwecke, darunter 8 Millionen Dollar für die Landwirtschaft.

Die in Italien für produktive Zwecke verwendeten 49 Millionen Dollar kamen ausschließlich den Eisenbahnen zugute.

Die einzige nennenswerte Verwendung von „counterpart funds“ für „andere Zwecke“ als die Schuldentilgung oder die Produktion betraf die 40 Millionen Dollar in Griechenland; hiervon waren 18 Millionen Dollar für die Betreuung von Flüchtlingen und 17 Millionen Dollar für den Hausbau bestimmt; weitere erhebliche Beträge wurden für die gleichen Zwecke genehmigt.

Die Tabelle läßt erkennen, daß nach den Abziehungen von 1,29 Milliarden Dollar am 2. April 1949 noch immer 860 Millionen Dollar auf den Gegenwerts-Sonderkonten verblieben; mit den der E.C.A. in Landeswährung zur Verfügung gestellten 90 Millionen Dollar (5 v. H. des Gegenwerts in Landeswährung der E.R.P.-Zuschüsse) erreicht der auf die Gegenwerts-Konten in Landeswährung eingezahlte Gesamtbetrag 2,24 Milliarden — ein Hinweis auf den Umfang der Überbrückungshilfe und der E.R.P.-Lieferungen in Form von Zuschüssen bis zum 2. April 1949.

Die vorstehenden Ausführungen sind nur eine kurze Schilderung des „counterpart“-Mechanismus unter Angabe der in Betracht kommenden Beträge. In dem Maße, wie die E.R.P.-Lieferungen zunehmen und die Verzögerungen in der Berichterstattung aufgeholt werden, wird sich der Umfang der hinterlegten und für inländische Zwecke freigegebenen „counterpart funds“ in Landeswährung auf den Gegenwert von mehreren Milliarden Dollar belaufen. Man kann ohne Übertreibung sagen, daß die unmittelbare Wirkung der E.R.P.-Lieferungen und die weise Verwendung der so verfügbar gemachten Mittel ein entscheidender Faktor für die Wiederherstellung der wirtschaftlichen und finanziellen Ordnung in Europa sein wird.

Hinsichtlich der Freigabe von „counterpart funds“ ist darauf hinzuweisen, daß das Gesetz und die zweiseitigen Abkommen festlegen, daß jedes teilnehmende Land in angemessener Weise Sorge tragen soll „...für die Ergreifung aller finanz- und währungspolitischen Maßnahmen, die notwendig sind, um seine Währung zu stabilisieren, einen gültigen Wechselkurs festzusetzen oder aufrechtzuerhalten, den Staatshaushalt so bald wie möglich ins Gleichgewicht zu bringen und überhaupt das Vertrauen zum Währungssystem wiederherzustellen oder zu erhalten...“. Die Verantwortung der E.C.A., zu deren Aufgaben es gehört, den teilnehmenden Ländern beizustehen und in diesem Zusammenhang die „counterpart funds“ für genehmigte Zwecke freizugeben, ist entschieden sehr groß.

Man hat sich natürlich eingehend mit den für die Freigabe der „counterpart funds“ geltenden Grundsätzen beschäftigt, und in der Regel soll die Freigabe in jedem Land auf einer Abschätzung der Rolle beruhen, welche die „counterpart funds“ in seiner gesamten Volkswirtschaft spielen können. Innerhalb des allgemeinen Tätigkeitsbereiches, der durch die Notwendigkeit einer

Förderung der finanziellen Stabilität bestimmt wird — eine Notwendigkeit, die sehr stark betont wird —, können die „counterpart funds“ zur Finanzierung von solchen Projekten freigegeben werden, die nach Prüfung des gesamten Investitionsbedarfs und möglicher inländischer Finanzierungsquellen als höchst bedeutsam für die Produktion angesehen werden. „Counterpart funds“ dürfen aber in keinem Falle ausgegeben werden, um notwendige wirtschaftliche und finanzielle Reformen hinauszuschieben. Vielmehr sollen die „counterpart funds“ verwendet werden „...für die Zwecke der inneren Stabilisierung der Währung und der Finanzen, für die Belebung der Produktion und die Erforschung und Entwicklung neuer Reichtumsquellen oder für andere Ausgaben, die mit dem Economic Co-operation Act vereinbar sind...“. Und das Hauptziel dieses Gesetzes kann kurz dahin zusammengefaßt werden: den teilnehmenden Ländern zu helfen, vor der Beendigung der Wirksamkeit der E.C.A. von außergewöhnlicher wirtschaftlicher Hilfe des Auslandes unabhängig zu werden.

\* \* \*

Ohne Frage bildet die Technik der Ansammlung von „counterpart funds“ und ihrer Freigabe für bestimmte Zwecke einen wichtigen Teil der Verwaltung der Marshall-Hilfe, mit welcher die größte zwischenstaatliche Kapitalbewegung verbunden ist, die jemals in Friedenszeiten stattgefunden hat.

Zweifellos ist es der tatsächliche Empfang der Güter und Leistungen vom Auslande, der in jedem teilnehmenden Land die gesamten Hilfsquellen entscheidend vermehrt und infolgedessen das wesentliche Element der Hilfe darstellt.

Ebensowenig unterliegt es einem Zweifel, daß man, um zu bestimmen, wie die Hilfe wirklich Verwendung findet, der „gesamten wirtschaftlich-finanziellen Lage des teilnehmenden Landes“ Rechnung tragen muß — dies scheint einer der Punkte zu sein, die in den leitenden Grundsätzen für die Freigabe der „counterpart funds“ eine besondere Unterstreichung erfahren. Die wirtschaftliche Wirkung der Hilfe muß also in Verbindung mit den allgemeinen Richtlinien beurteilt werden, die für den Betrag der in jedem Land insgesamt zur Verfügung stehenden Hilfsquellen, für seinen Staatshaushalt, seine Investitionen, Kredite, Kosten und Preise, seinen Außenhandel und seine Wechselkurse gelten, und im besonderen in Verbindung mit den Geld- und Kreditverhältnissen.

In diesem Zusammenhang hat die Ansammlung und Verwendung der „counterpart funds“ naturgemäß eine Erscheinung in den Brennpunkt des Interesses gerückt, die in vielen Ländern schon lange vor der Gewährung der Marshall-Hilfe bestanden hat. Ein Komplex gleichartiger Probleme ist in der Tat entstanden, als die Länder nach dem Kriege den Erlös von Auslandsanleihen und -krediten verwerteten (wie es in Großbritannien mit den Anleihen der Vereinigten Staaten und Kanadas und in Frankreich mit mehreren ausländischen Krediten geschehen ist). Es läßt sich sogar noch ein einfacherer

Fall anführen, nämlich wenn ein Land seine eigenen Währungsreserven an Gold und Devisen aufbraucht; und es ist in der Tat nützlich, Vergleiche mit dem anzustellen, was sich in solchen Fällen ereignet, um die in Betracht kommenden Probleme zu beleuchten. Die Lage kann aber vielleicht am besten an Hand einiger konkreter Fälle verstanden werden.

1. Die Niederlande haben Marshall-Hilfe erhalten und „counterpart funds“ angesammelt, aber bis zum 2. April 1949 (dem Datum, auf das sich die Tabelle auf Seite 206 bezieht) war noch keine Freigabe erfolgt. Das heißt jedoch nicht, daß von den beträchtlichen Mitteln, die eingingen, kein Gebrauch gemacht worden ist. Gerade die Tatsache, daß ein Land ein Gesamtdefizit in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz hat, bedeutet — wie es die modernen Methoden bei der Aufstellung volkswirtschaftlicher Bilanzen so deutlich erkennen lassen —, daß das Investitionsvolumen in dem betreffenden Land die Bildung inländischer Ersparnisse übersteigt. Ohne den Empfang beträchtlicher Mittel aus dem Ausland hätte die Spannung zwischen dem großen Investitionsvolumen (falls es beibehalten würde) und der unzulänglichen Ersparnisbildung zu einer inflatorischen Kreditschöpfung geführt. Dank dem Eingang der ausländischen Mittel und der Ansammlung — man könnte sogar sagen Sterilisierung — der „counterpart funds“ bei der Zentralbank hat das Kreditsystem die Mittel für die Finanzierung der Investitionsvorhaben ohne jede inflatorische Tendenz aufbringen können.

Es leuchtet ein, daß in dem gewählten Beispiel — welches dem entspricht, was in mehr als einem Lande vorgekommen ist — die tatsächliche „Verwendung“ der Mittel eine unmittelbare war; wenn also die als „counterpart funds“ angesammelten Gelder freigegeben und zu einem späteren Zeitpunkt für neue Investitionen verwendet werden sollten, würde alsdann keine weitere Bereitstellung entsprechend bedeutender Mittel stattfinden, und die Folge wäre eine inflatorische Tendenz. Die Niederländische Bank erklärt in ihrem Bericht für 1948, sofern der Zustand anhalte, der sich herausgebildet habe, „würde die Aufrechterhaltung des monetären Gleichgewichts es notwendig machen, den ‚counterpart‘ in Landeswährung so zu verwenden, daß die neutralisierende Wirkung auf die noch immer vorherrschenden inflatorischen Tendenzen bestehen bleibt. Dies kann dadurch erreicht werden, daß die ‚counterpart funds‘ für die Rückzahlung der Staatsschuld an die Zentralbank oder für Zahlungen an die Staatskasse zur Finanzierung produktiver Ausgaben, die im Haushaltsplan bereits vorgesehen sind, bestimmt werden“. Würden die Gelder zur Finanzierung im Haushaltsplan bereits vorgesehener Ausgaben gebraucht werden, so würde ihre Verwendung zweifellos zu keinen neuen Aufwendungen Anlaß geben.

2. Etwas einfacher ist der Fall Frankreichs; hier war bis zum 2. April 1949 der Gegenwert in französischen Franken von rund 597 Millionen Dollar „counterpart funds“ aus dem E.R.P. und der „Überbrückungshilfe“

freigegeben und tatsächlich abgerufen worden, um Deckung für Sachinvestierungsausgaben im Haushaltsplan auf Grund des sogenannten „Monnet-Planes“ zu beschaffen. Dieser Fall liegt einfach, weil er ziemlich genau dem entspricht, was sich früher ereignete, wenn ein Land im Auslande Kredit aufnahm und die so erhaltenen Gelder für die Finanzierung inländischer Investitionsvorhaben verwendete. In solchen Fällen ging die Bereitstellung von Geldmitteln für die betreffenden Vorhaben Hand in Hand mit dem tatsächlichen Verbrauch der Mittel, und es gab daher keine Trennung zwischen den Finanzierungsmethoden im Innern und der Bereitstellung von Devisen zur Bezahlung des sich hieraus ergebenden Einfuhrüberschusses. Wenn dies der Fall ist, haben der Empfang und die Verwendung von Marshall-Geldern an sich weder eine inflatorische noch eine deflatorische Wirkung. Soweit der Empfang der Hilfe und ihre Verwendung für Investitionsausgaben in Betracht kam, war das Ergebnis tatsächlich die Verhütung eines inflatorischen Druckes, der aufgetreten wäre, wenn das Investitionsvolumen in dem vorgesehenen Ausmaß weiterhin durch Rückgriff auf das Bankensystem finanziert worden wäre.

In Frankreich indessen war in dem bis zum 2. April 1949 freigegebenen Betrag der Gegenwart weiterer 100 Millionen Dollar enthalten, die für Schuldentilgungszwecke abgezogen worden sind — und zwar zur Rückzahlung der Staatsschuld an die Bank von Frankreich.

Wahrscheinlich bestand 1948, als die Hilfe tatsächlich eingegangen ist, in Frankreich eine Spannung zwischen den Investitionen und der Ersparnisbildung; es erschien daher zweifellos angezeigt, einen Teil der „counterpart funds“ endgültig von der Möglichkeit einer weiteren Verausgabung auszuschließen (was übrigens im Einklang mit den im Bericht der Niederländischen Bank ausgesprochenen Gedanken steht).

3. Wie aus der Tabelle auf Seite 206 hervorgeht, ist Großbritannien das Land, welches prozentual die höchsten Abziehungen von „counterpart funds“ aufweist und wo praktisch der gesamte abgerufene Betrag für die Schuldenabdeckung verwendet worden ist. Die Auswirkungen des Empfangs der Hilfe sollten im Hinblick auf die fortschreitende Besserung der Kreditlage und der Zahlungsbilanz im Jahre 1948 beurteilt werden. Der Schatzkanzler verwies in seiner Haushaltsrede vom 6. April 1949 auf die Verminderung der gesamten Staatsschuld um 453 Millionen Pfund in der Zeit von Ende März 1948 bis Ende März 1949. Er fügte hinzu, daß dieses günstige Ergebnis zwei Ursachen habe: „erstens den Überschuß im Gesamthaushalt, der erzielt worden ist, und zweitens den Sterlingerlös aus dem Sonderkonto der Marshall-Hilfe, von dem mit Einwilligung der amerikanischen Regierung 107 Millionen Pfund für die Tilgung kurzfristiger Schulden verwendet worden sind.“ Es ist aufschlußreich, dies mit den wichtigsten Ziffern der Zahlungsbilanz in der zweiten Jahreshälfte 1948 zu vergleichen.

Die Verminderung der Sterlingverbindlichkeiten wurde mit Hilfe des Überschusses bei den laufenden Posten der Zahlungsbilanz hauptsächlich gegenüber den Ländern des Sterlinggebiets und außerdem mit Hilfe einiger direkter Dollarfreigaben erreicht. Wie aus der Tabelle zu ersehen ist, konnte dank dem Eingang der E.R.P.-Hilfe das Gleichgewicht im ganzen trotz riesiger „unbezahlter“ Exporte hauptsächlich nach den Ländern des Sterlinggebiets gehalten werden. In seiner Haushaltsrede erwähnte der Schatzkanzler insbesondere, daß der aus dem Haushaltsüberschuß und der Verwendung von „counterpart funds“ sich ergebende Schuldentrückgang zum größten Teil der Deckung von Fälligkeiten der schwebenden Schuld zugute gekommen ist, „die aus der Verringerung der Sterlingguthaben ausländischer Besitzer entstanden sind“. Es kann also gesagt werden, daß vom wirtschaftlichen Gesichtspunkt der das Defizit gegenüber dem Dollargebiet deckende Gegenwert der Marshall-Hilfe einer der Faktoren war, die eine Nettoherabsetzung der Sterlingverbindlichkeiten möglich gemacht haben.

# Großbritanniens Zahlungsbilanz Juli-Dezember 1948

Posten	Millionen Pfund Sterling <sup>1</sup>
<b>Laufende Rechnung:</b>	
Westliche Erdhälfte . . . . .	— 140
Sterlinggebiet . . . . .	+ 160
Andere Länder . . . . .	+ 10
<b>Zusammen . . .</b>	<b>+ 30</b>
<b>Kapitalverkehr:</b>	
Verminderung der Pfundverbindlichkeiten . . . . .	192
Zunahme der britischen Anlagen im Ausland . . . . .	7
<b>Zusammen . . .</b>	<b>199</b>
<b>Gold- und Dollardefizit (netto)</b>	<b>169</b>
<b>Unterschied . .</b>	<b>+ 30</b>
<b>Das Gold- und Dollar-Netto-</b> <b>defizit wurde gedeckt durch:</b>	
Eingänge auf Grund des E.R.P.	147
Inanspruchnahme der Gold- und Dollarbestände . . . . .	22 <sup>2</sup>
<b>Zusammen . . .</b>	<b>169</b>

<sup>1</sup> Vorläufige Zahlen.

<sup>2</sup> Einschließlich 8 Millionen £, die Indien vom Internationalen Währungsfonds abgezogen hat.

4. In Italien sind Freigaben genehmigt worden, tatsächlich haben aber bis zum 2. April 1949 keine Abziehungen stattgefunden, so daß die auf dem E.R.P.-Sonderkonto angesammelten Beträge unberührt geblieben sind. Das ganze Jahr 1948 brachte Fehlbeträge bei den laufenden Posten der Zahlungsbilanz; gegen das Jahresende waren aber in Italien wieder Ausfuhrüberschüsse aufgetreten, und es ist durchaus möglich, daß um die Jahreswende 1948/49 das Gleichgewicht in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz wenigstens einstweilen erreicht worden war. Ein solches Ergebnis hätte ohne die Anpassung der Investitionen im Inland an den niedrigen Stand der inländischen Spartätigkeit nicht erzielt werden können — und es ist allgemein bekannt, daß in Italien große Zurückhaltung bei der Bewilligung von Geldern für den Wiederaufbau von Häusern und für öffentliche Arbeiten beobachtet wurde, soweit es sich nicht z. B. darum handelte, Eisenbahnen, Häfen und Straßen wieder in gebrauchsfähigen Zustand zu versetzen. Da die



inländischen Aufwendungen für den Verbrauch und die Investitionen also im Gleichgewicht mit den vorhandenen Mitteln gehalten werden konnten, ohne die Marshall-Hilfe voll in Rechnung zu stellen, würde demnach die Verwendung von E.R.P.-Dollars zur Bezahlung eines größeren Teils des Einfuhrüberschusses aus der westlichen Erdhälfte Mittel für andere sichtbare und unsichtbare Exporte freisetzen, von denen einige sogar zu Zahlungen in effektiven Dollars führen könnten (wie es auch teilweise mit den Einnahmen aus dem Reiseverkehr geschehen könnte). Die Nichtbenutzung der „counterpart funds“ wirkte sich demzufolge in einer Stärkung der Gold- und Dollarbestände aus. In Wirklichkeit war die Kette der Ereignisse infolge anderer Kapitalgeschäfte etwas verwickelter; aber der eben gegebene Abriß läßt einige der wesentlichsten Faktoren der Entwicklung hervortreten. Es sei noch erwähnt, daß der Gouverneur der Banca d'Italia in seinem Bericht für das Jahr 1948 erklärt, durch Verkauf von aus dem Auslande als Zuschuß erhaltenen Waren seien 1948 rund 150 Milliarden Lire Erlöst worden — eine Summe, die beinahe dem Betrag entspricht, welchen die Banca d'Italia der Devisenkontrollbehörde für die Finanzierung der Ansammlung von Devisen vorgestreckt hat.

Es wäre nicht schwer gewesen, die inländischen Gesamtausgaben in Italien durch Inangriffnahme öffentlicher Arbeiten oder Anregung anderer Formen von Aufwendungen so weit zu erhöhen, daß ein erheblicher Fehlbetrag in der Zahlungsbilanz entstanden wäre und keine Stärkung der Gold- und Dollarreserven stattgefunden hätte. In Italien gibt es indessen Aufgaben, die dringend verlangen, in die Hand genommen zu werden, und es kann wohl behauptet werden, daß, sofern der Marshall-Hilfe der Zweck zu Grunde liegt, „den teilnehmenden Ländern durch die eigenen Anstrengungen jedes einzelnen Landes und durch gemeinsame Bemühungen zu helfen, vor Beendigung der Wirksamkeit der E.C.A. von außergewöhnlicher äußerer Wirtschaftshilfe unabhängig zu werden“, die Auffüllung der Währungsreserven die größtmögliche Förderung erfahren sollte, da das Fehlen solcher Reserven die betreffenden Länder stets in eine verwundbare Lage versetzen wird.

Die Auswirkung der Ansammlung, Freigabe und Abziehung, d. h. der Technik der Behandlung der „counterpart funds“, muß also in Verbindung mit den gesamten verfügbaren Mitteln inländischer Herkunft, den Investierungsprogrammen usw. betrachtet werden; das soll aber nicht heißen, daß die Technik an sich keine Bedeutung hat. Das Investierungsprogramm eines Landes kann durch die technischen Beschlüsse entschieden beeinflußt werden, d. h. es kann z. B. gekürzt werden, wenn für die beabsichtigten Zwecke keine Freigaben stattfinden sollten. Umgekehrt besteht vielleicht eine größere Gefahr, daß die Ansammlung und die hieraus folgende Höhe der „counterpart funds“ eine Versuchung für Ausgaben bildet, obwohl die Hilfe, durch welche die „counterpart funds“ entstanden sind, volkswirtschaftlich gesehen schon voll in Anspruch genommen wurde, als die Dollarimporte eintrafen, und damals

insbesondere dazu beigetragen hat, die Inflation zurückzuhalten. Die Ansammlung als solche birgt zweifellos Gefahren; es dürfte daher ratsam sein, die Freigaben als fortlaufenden Prozeß vorzunehmen, sei es nun für produktive Zwecke oder zur Schuldentilgung. Da die Endwirkung jeder Aktion berücksichtigt werden muß, ist es offensichtlich von größter Wichtigkeit, sicherzustellen, daß die bereits voll in Anspruch genommene Hilfe nicht über den „counterpart“-Mechanismus sozusagen ein zweites Mal ausgegeben wird, da sonst ein inflatorischer Druck ausgeübt würde, der die Stabilität, die erzielt und gestärkt werden soll, zunichte machen könnte.

### VIII. Der innereuropäische Zahlungs- und Verrechnungsverkehr

Das Abkommen über den innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr wurde nach Monaten eingehender Untersuchung der Probleme und nach zahlreichen Entwürfen am 16. Oktober 1948 in Paris unterzeichnet, und zwar durch die Bevollmächtigten von sechzehn europäischen Regierungen und durch Vertreter der Militärgouverneure der britisch-amerikanischen und der französischen Zone Deutschlands sowie des freien Gebietes von Triest — im ganzen also von Vertretern der neunzehn Mitglieder der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit in Europa (Organisation for European Economic Co-operation, O.E.E.C.). Diese Organisation war ihrerseits durch eine Konvention vom 16. April 1948 gegründet worden und in den ersten sechs Monaten ihres Bestehens dafür zuständig gewesen, die für das Jahr 1948/49 auf Grund des Wiederaufbauprogramms für Europa (European Recovery Program, E.R.P.) eingegangene amerikanische Hilfe unter die in Betracht kommenden Länder nach dem von den Begünstigten untereinander vereinbarten Plan zu verteilen und außerdem ein europäisches Abkommen zum Abschluß zu bringen, durch welches ein Teil der amerikanischen Hilfe innerhalb Europas weiterverteilt werden sollte.

Die Ausarbeitung eines internationalen Vertrages zwischen so vielen Beteiligten und der Ausgleich der unvermeidlichen Gegensätze der Landesinteressen mußte notwendigerweise eine äußerst komplizierte Aufgabe sein, doch ist zu beachten, daß das Abkommen auf zwei ziemlich einfachen Grundgedanken beruht:

1. Es fand eine Kombination statt zwischen der Behandlung der Zahlungsdefizite der beteiligten Länder gegenüber der westlichen Erdhälfte und der Fehlbeträge in ihrer gesamten Zahlungsbilanz. Einerseits wurde die Dollarhilfe aus dem E.R.P. im Verhältnis zu den erwarteten Fehlbeträgen der teilnehmenden Länder gegenüber der westlichen Erdhälfte zugeteilt, und andererseits erfolgte durch den Zahlungsplan noch eine Unterverteilung der Hilfe innerhalb Europas zum Ausgleich der geschätzten innereuropäischen Defizite, wie sie sich aus den Bewegungen der Konten für die Durchführung der zweiseitigen Zahlungsabkommen ergaben. Diese Konten beziehen sich, wie zu beachten ist, nicht nur auf die europäischen Gebiete, sondern sie umfassen auch die ausgedehnten Währungsbereiche, die mit dem englischen Pfund, dem belgischen und dem französischen Franken sowie mit dem holländischen Gulden verbunden sind, so daß sich also der Wirkungskreis des „innereuropäischen“ Zahlungsplans tatsächlich über einen großen Teil der ganzen Welt erstreckt.

Das kombinierte Ergebnis der Defizite gegenüber der westlichen Erdhälfte und der innereuropäischen Überschüsse oder Fehlbeträge der teilnehmenden Länder und ihrer Währungsgebiete wurde als ausreichend angesehen, um daran die Höhe der „Gesamt“-Defizite zu ermessen. Einzelne Gebiete mußten notgedrungen außer Betracht bleiben, darunter vor allem die osteuropäischen Länder und die Sowjetunion. Die Schätzungen, auf die man

sich schließlich für das am 30. Juni 1949 endende Jahr einigte, sind in der folgenden Tabelle zusammengestellt.

Jedes der teilnehmenden Länder erhielt Dollarhilfe im Verhältnis zu seinem geschätzten Defizit gegenüber der westlichen Erdhälfte, und je nach seiner europäischen Position gewährte oder erhielt es eine „indirekte Hilfe“ in Form von „Ziehungsrechten“ innerhalb Europas. Auf diese Weise geben die Gläubiger in der laufenden Rechnung des innereuropäischen Zahlungsverkehrs den Gegenwert eines Teils ihrer auf Grund des E.R.P. erhaltenen Hilfe an die Schuldner ab, womit angestrebt wird, den inner-europäischen Handelsverkehr zu erleichtern, der für das ordnungsgemäße Funktionieren des E.R.P. von so wesentlicher Bedeutung ist.

- Der zweite allgemeine Grundgedanke war die zwangsläufige „Aufrechnung“ bestimmter Schulden und Forderungen innerhalb Europas. Diese Operation, die in Gestalt der sogenannten „Verrechnungen der ersten Kategorie“ stattfindet, stellt eine Weiterentwicklung des schon im Herbst 1947 eingeführten Verfahrens dar, bei welchem die Kontosalden der Zahlungsabkommen von den Zentralbanken der betreffenden Länder der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich gemeldet wurden, die als Agent der Zentralbanken tätig war.

**E.R.P.-Dollarhilfe und Europäischer Zahlungsplan**  
Juli 1948—Juni 1949

Land	Gesamte Dollar- hilfe	Grund- Dollar- hilfe	Europäischer Zahlungsplan			Gesamte Dollarhilfe und Nettobetrag der euro- päischen Hilfe
			Ein- geräumte Ziehungs- rechte	Erhaltene Ziehungs- rechte	Netto- einkänge (+) auf Grund des Euro- päischen Zahlungs- plans	
Millionen Dollar						
Belgien-Luxemburg . . .	248	29	219	11	— 208	40
Dänemark . . . . .	109	104	5	12	+ 7	116
Deutschland:						
Doppelzone . . . . .	411	302	109	99	— 10	401
Französische Zone . .	99	84	15	16	+ 1	100
Frankreich . . . . .	981	971	10	333	+ 323	1 304
Griechenland . . . . .	145	145	—	67	+ 67	212
Großbritannien . . . . .	1 239	919	320	30	— 290	949
Irland . . . . .	78	78	—	—	—	78
Island . . . . .	5	5	—	—	—	5
Italien . . . . .	555	508	47	27	— 20	535
Niederlande . . . . .	470	458	11	83	+ 72	541
Norwegen . . . . .	83	67	16	48	+ 32	115
Österreich . . . . .	215	212	3	67	+ 64	279
Portugal . . . . .	—	—	—	—	—	—
Schweden . . . . .	47	12	35	10	— 25	22
Schweiz . . . . .	—	—	—	—	—	—
Triest . . . . .	18	18	—	—	—	18
Türkei . . . . .	40	11	29	17	— 12	28
Reserve . . . . .	13	13	—	—	—	13
Zusammen . . .	4 756	3 938	818	818	+ 565	4 756

An dem auf diesen Grundsätzen aufgebauten Zahlungsplan war die Verwaltung für die wirtschaftliche Zusammenarbeit (Economic Co-operation Administration, E.C.A.), die amerikanische Organisation zur Durchführung und Überwachung des E.R.P., stark beteiligt. Sobald die auf Grund von E.R.P.-Zuschüssen (also der nicht als „Darlehen“ gewährten Teile der Hilfe) gelieferten Waren in den europäischen Empfangsländern zum Verkauf gelangen, wird der Erlös in der Landeswährung, die sogenannten „counterpart funds“, einem Sonderkonto bei der Zentralbank gutgeschrieben und für bestimmte genehmigte Zwecke zurückgestellt. Für die Zwecke des Zahlungsplanes mußte eine neue Form der E.R.P.-Hilfe geschaffen werden, die weder ein Darlehen noch ein Zuschuß ist und als „bedingte Hilfe“ bezeichnet wird; die Bedingung besteht darin, daß die betreffenden Länder nach Empfang der Dollarhilfe einen gleichwertigen Betrag in ihrer Landeswährung denjenigen Ländern als Ziehungsrecht zur Verfügung stellen, die in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz ihre Schuldner sind. Auf diese Weise können die Gläubigerländer, die gegenüber anderen teilnehmenden Ländern innerhalb Europas einen Ausfuhrüberschuß haben, hierfür Dollars erhalten, und mit diesen Dollars können sie einen Teil ihrer Defizite gegenüber der westlichen Erdhälfte abtragen. Die „bedingte Hilfe“ war also ein grundlegender Bestandteil des Planes; die Gläubiger hatten in ihrer Währung nicht mehr zur Verfügung zu stellen, als den „festen Zuweisungen an bedingter Hilfe“ durch die E.C.A. entsprach. (In diesem Zusammenhang sei bemerkt, daß die Länder, welche die Ziehungsrechte erhalten, verpflichtet sind, einen gleichwertigen Betrag in ihrer eigenen Währung auf ihr Sonderkonto für „counterpart funds“ einzuzahlen.)

Die praktische Gestaltung des Plans verlangte namentlich von den Gläubigerländern ein hohes Maß von Gemeinschaftsgeist. Über die Fehlbeträge gegenüber der westlichen Erdhälfte und die Zuweisungen von Dollarhilfe war schon vor der Aufstellung des innereuropäischen Zahlungsplans eine Einigung erzielt worden. Die „bedingten“ Dollars bedeuteten daher für die Gläubigerländer keine „zusätzlichen“ Dollars, sondern nur einen Teil der ursprünglichen Dollarhilfe, mit der sie ohnehin rechneten. Die Tabelle läßt erkennen, in welcher Weise sich der Zahlungsplan auf die einzelnen Länder auswirkte.

Wenn das System reibungslos arbeiten soll, muß offenbar das Defizit jedes Landes gegenüber der westlichen Erdhälfte, welches die obere Grenze der möglichen „bedingten Hilfe“ für dieses Land bildet, höher sein als sein europäischer Überschuß, da es sonst nicht ausreichende Ziehungsrechte einräumen könnte. Das einzige Land, für welches diese Bedingung von besonderer Bedeutung war (und noch ist), war Belgien, wo der europäische Überschuß in Wirklichkeit wahrscheinlich höher war als das Defizit gegenüber der westlichen Erdhälfte.

Bevor die praktische Seite des Verfahrens dargestellt wird, dürfte ein kurzer Überblick über das Abkommen selbst von Nutzen sein. Das „Abkommen über den innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr“

besteht aus zwei Teilen, von denen der erste von den Verrechnungen und der zweite von den Ziehungsrechten handelt. Es ist zweckmäßig, in der Darstellung diese Trennung beizubehalten, obwohl in der Praxis die Operationen monatlich alle gleichzeitig und mit derselben Wertstellung ausgeführt werden.

Die Verrechnungen. Durch das Abkommen vom 16. Oktober 1948 wurde die Geltungsdauer des ersten multilateralen Verrechnungsabkommens vom 18. November 1947, für welches die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, wie schon erwähnt, als Agent tätig war, ausdrücklich beendet. Das frühere Abkommen und der Mechanismus der „Verrechnungen“ sind im achtzehnten Jahresbericht, Seite 155 bis 167, ausführlich dargestellt worden, so daß es sich erübrigt, an dieser Stelle näher darauf einzugehen.

Die Grundsätze und das Verfahren dieser Verrechnungen wurden in den neuen Plan derart übernommen, daß die Operationen in weit größerem Umfang automatisch abgewickelt werden. Nach den früheren Abkommen waren Belgien (und Luxemburg), Frankreich, Italien und die Niederlande (als Unterzeichnerländer) sowie die Doppelzone Deutschlands „ständige Mitglieder“, und nur diese waren mit der automatischen Vornahme von „Verrechnungen der ersten Kategorie“ einverstanden; alle übrigen Vertragspartner, nämlich Dänemark, Griechenland, Großbritannien, Norwegen, Österreich, Portugal, Schweden, die Schweiz, die Türkei und die französisch besetzte Zone Deutschlands, waren „gelegentlich teilnehmende Mitglieder“, d. h. sie hatten das Recht, die Verrechnungsvorschläge des Agenten abzulehnen. In dem neuen Abkommen verpflichteten sich alle an dem Plan beteiligten Länder mit Ausnahme von Portugal und der Schweiz, die keine E.R.P.-Hilfe erhalten, sämtliche Operationen der „ersten Kategorie“ (oder Aufrechnungen), die der Agent „automatisch“ vorschreibt, anzuerkennen; in dem Maße, wie durch diese Verrechnungen ein monatliches Defizit vermindert wird, ersparen sie die Inanspruchnahme von Ziehungsrechten. Die Operationen der „zweiten Kategorie“, die eine gewisse Transferierbarkeit der Währungen voraussetzen und für eines der betroffenen Länder eine Saldenerhöhung mit sich bringen, sind nach wie vor wahlfrei und von der allgemeinen Transferpolitik der beteiligten Länder abhängig.\* Ebenso blieben Operationen der ersten Kategorie, die Portugal und die Schweiz berühren, für alle Länder fakultativ.

Die Ziehungsrechte. Jedes der Unterzeichnerländer, von dem bei Beginn des Verfahrens angenommen wurde, daß seine laufende Zahlungsbilanz gegenüber den anderen O.E.E.C.-Ländern aktiv sein würde, räumte „Ziehungsrechte“ zu Gunsten derjenigen Länder ein, von denen angenommen wurde, daß bei ihnen die entsprechenden Zahlungsdefizite entstehen würden (und der Finanzierung bedürften, da Zahlungsmittel im Rahmen der vorhandenen Mittel oder Kreditmargen nicht zur Verfügung stünden). Die Beträge der Ziehungsrechte wurden in Dollars „festgelegt“, wie aus der nachfolgenden Tabelle zu ersehen ist, und sie blieben in Dollars ausgedrückt, bis sie „zur

---

\* Eine eingehende Darstellung der Transferierbarkeit des englischen Pfundes für die europäischen Länder und ihrer Beziehung zu den Verrechnungen der zweiten Kategorie enthält der achtzehnte Jahresbericht auf den Seiten 163 bis 166.

Verfügung gestellt“ waren — was im allgemeinen in der Währung des die Ziehungsrechte einräumenden Landes geschah, gelegentlich aber auch in der Währung des Partners oder in einer dritten Währung.

Es ist zu beachten, daß kein „Pool“ oder „Fonds“ gebildet worden ist und daß der Agent ein Agent und nicht ein Geschäftsherr ist. Die Ziehungsrechte dürfen nur vom Agenten und nur gemäß den Bestimmungen des Abkommens und der Richtlinien für den Agenten „zur Verfügung gestellt“ und in Anspruch genommen werden; die in Anspruch genommenen Beträge werden unmittelbar vom Gläubiger- auf das Schuldnerland übertragen, ohne daß auch nur vorübergehend Gelder durch die Bücher des Agenten laufen.

**Innereuropäischer Zahlungsplan: festgelegte Ziehungsrechte**  
für das Jahr vom 1. Juli 1948 bis zum 30. Juni 1949  
nach den einräumenden und empfangenden Ländern

Empfangsländer	Ziehungsrechte einräumende Länder												
	Belgien	Dänemark	Deutschland		Frankreich	Groß- britannien	Italien	Niederlande	Norwegen	Österreich	Schweden	Türkei	Zusammen
			Doppel- zone	Franz. Zone									
Millionen Dollar													
Belgien . . . .	—	—	—	—	—	—	11,0	—	—	—	—	—	11,0
Dänemark . . .	6,5	—	1,0	0,2	2,7	—	—	—	—	—	—	1,5	11,9
Deutschland: Doppelzone .	17,0	—	—	—	—	46,5	10,1	—	8,0	—	5,0	12,0	98,6
Franz. Zone .	4,0	—	—	—	—	5,5	2,6	2,0	—	—	—	1,5	15,6
Frankreich . . .	40,0	—	63,0	14,0	—	200,0	11,0	—	5,0	—	—	—	333,0
Griechenland .	13,0	2,0	4,3	0,1	5,0	10,0	7,0	5,0	2,0	0,4	5,0	13,0	66,8
Großbritannien	30,0	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	30,0
Italien . . . . .	—	—	—	—	—	25,0	—	—	—	2,0	—	—	27,0
Niederlande . .	72,5	—	8,5	—	—	—	—	—	—	—	2,0	—	83,0
Norwegen . . .	23,0	—	—	—	—	—	0,5	2,5	—	—	21,8	0,5	48,3
Österreich . . .	4,5	0,1	32,0	0,5	2,0	25,0	—	1,0	1,5	—	—	—	66,6
Schweden . . .	6,0	3,0	—	—	—	—	0,1	—	—	0,7	—	—	9,8
Türkei . . . . .	2,0	—	—	—	—	8,0	5,0	0,8	—	—	1,0	—	16,9
Zusammen	218,5	5,1	106,8	14,8	9,7	320,0	47,3	11,3	16,5	3,1	34,8	28,5	818,4

Anmerkung: Von den neunzehn Unterzeichnerländern sind sechs in der Tabelle nicht enthalten: Portugal und die Schweiz erhielten keine E.R.P.-Hilfe und beteiligten sich nicht an dem europäischen System der Ziehungsrechte; Luxemburg ist bei Belgien miteingeschlossen, und Irland und Island als Mitglieder des Sterlingblocks sind bei Großbritannien mitberücksichtigt; Triest hat am europäischen System nicht teilgenommen. Die Ziffern der Tabelle sind der Anlage C des Abkommens vom 16. Oktober 1948 entnommen unter Hinzufügung eines Betrags von 8 Millionen \$ für das Ziehungsrecht, das Großbritannien der Türkei entsprechend einem Abkommen der beiden Länder vom 25. Januar 1949 eingeräumt hat.

Die in der Tabelle aufgeführten Ziehungsrechte betreffen das ganze Jahr vom 1. Juli 1948 bis zum 30. Juni 1949. Da zur Zeit der Unterzeichnung des Abkommens vom Kongreß nur Gelder bis zum 31. März 1949 bewilligt worden waren, konnten bis zu diesem Datum höchstens 75 v. H. der Ziehungsrechte zur Verfügung gestellt werden. Die übrigen 25 v. H. wurden im April 1949 verfügbar.

In zwei Punkten hat die in der Anlage C zum Abkommen vom 16. Oktober 1948 enthaltene Tabelle der Ziehungsrechte für das Jahr 1948/49 Änderungen erfahren:

1. Großbritannien räumte der Türkei durch Vereinbarung der beiden Länder vom Januar 1949 ein Ziehungsrecht von 8 Millionen Dollar ein. Im Februar 1949 bestätigte der Rat der O.E.E.C. die Zurückziehung eines türkischen Vorbehalts im zweiten Teil des Abkommens und die Einräumung des neuen (in der vorstehenden Tabelle bereits enthaltenen) Ziehungsrechts, durch das sich der im Abkommen angegebene Gesamtbetrag von 810,4 Millionen auf 818,4 Millionen erhöhte. Seit Februar 1949 nimmt die Türkei an dem Verfahren der Ziehungsrechte teil.
2. Während die aufgestellten Voranschläge das ganze Jahr vom 1. Juli 1948 bis zum 30. Juni 1949 umfaßten, trat das Abkommen erst am 1. Oktober 1948 in Kraft, so daß für das Vierteljahr Juli-September 1948, in welchem der Plan noch nicht in Geltung war, gewisse Korrekturen notwendig waren; diese wurden durch ein am 31. März 1949 unterzeichnetes zweites Protokoll vorgenommen. Die Korrekturen sollten den „off-shore-Käufen“ zwischen den teilnehmenden Ländern während des dritten Vierteljahres 1948 Rechnung tragen. Grundsätzlich wurden die als Bezahlung von off-shore-Käufen der Einfuhrländer den Ausfuhrländern zur Verfügung gestellten Dollars von der den Einfuhrländern zugeteilten „Grundhilfe“ abgesetzt und die Ziehungsrechte des Jahres unverändert gelassen. Die Einfuhrländer behielten jedoch das Recht, noch bestehende Ziehungsrechte zu benutzen, um von den Ausfuhrländern einen den off-shore-Käufen entsprechenden Dollarbetrag zurückzukaufen (bei diesen Dollars handelt es sich natürlich um einen zusätzlichen Betrag zu der Dollarhilfe, welche die Ausfuhrländer sonst auf Grund des E.R.P. erhalten hätten). Damit jedoch keine Schwierigkeiten entstanden, wenn das Ausfuhrland bereits über die Dollars verfügt hatte, wurden in folgenden drei Fällen die Ziehungsrechte herabgesetzt: für die deutsche Doppelzone zu Gunsten Frankreichs um 23,3 Millionen Dollar, für die Doppelzone zu Gunsten Österreichs um 2,9 Millionen Dollar und für die Türkei zu Gunsten Griechenlands um 0,7 Millionen Dollar. In allen übrigen Fällen behielten die Einfuhrländer für die letzten Monate der Geltungsdauer des Plans das Recht, Ziehungsrechte zum Rückkauf von Dollars zu benutzen. (Da sich die in diesem Absatz erwähnten Änderungen auf das Vierteljahr Juni-September 1948 beziehen, wurden sie in der vorstehenden Tabelle der Ziehungsrechte für das Jahr 1948/49 nicht berücksichtigt.)

Das Abkommen bestimmt, daß die Ziehungsrechte monatlich und in der Regel auf der Grundlage des Zahlungsdefizits für den betreffenden Monat zur Verfügung zu stellen sind, und zwar im Wege des dafür vorgesehenen Verfahrens, das an späterer Stelle ausführlicher beschrieben wird. Nach den Bestimmungen können unter besonderen Umständen auch zusätzliche Beträge in Anspruch genommen werden, z. B. für den Rückkauf von Gold, mit dem in früheren Monaten Zahlung geleistet wurde. Die festgelegten Ziehungsrechte dürfen nur in besonderen Fällen geändert werden; Ziehungsrechte, die bei Ablauf der Geltungsdauer des Abkommens etwa nicht ausgenutzt sind, sollen nicht erlöschen.

Zu dem Abkommen gehören drei Anlagen: Anlage A betrifft die Guthaben, die von den Verrechnungen ausgeschlossen werden können; Anlage B handelt von den Wechselkursen, und Anlage C enthält die Ziffern der festgelegten Ziehungsrechte und der sogenannten „anerkannten vorhandenen



### Anerkannte vorhandene Mittel

Länder, denen die Mittel gehörten	Länder, auf deren Währung die Mittel lauteten	Gegenwert in Millionen Dollar
Griechenland . .	Großbritannien .	13,0
Italien . . . . .	Großbritannien .	45,0
Doppelzone . . .	Schweden . . . .	9,8
	Zusammen . .	67,8

Mittel“. Es war ausdrücklich vereinbart worden, daß vor Ausübung der Ziehungsrechte bestimmte vorhandene Mittel berücksichtigt werden müßten; hierbei handelte es sich um die in der Tabelle angegebenen Beträge.

So mußten also Griechenland und Italien ihre anerkannten Sterlingmittel verwenden, bevor sie ihre

Ziehungsrechte gegenüber Großbritannien benutzen konnten, und die Doppelzone mußte ihre schwedischen Kronen erschöpfen, bevor sie gegenüber Schweden Ziehungsrechte in Anspruch nehmen durfte.

Obwohl es im Abkommen nicht erwähnt ist, hat sich Großbritannien im Zusammenhang mit den in Paris getroffenen Abmachungen damit einverstanden erklärt, daß Sterlingbeträge der Niederlande, Schwedens und der Türkei im Gegenwert von 150 Millionen Dollar zur Deckung von Defiziten benutzt werden konnten, die in den Zahlungsbilanzen dieser Länder gegenüber Großbritannien während der Geltungsdauer des Abkommens voraussichtlich auftreten würden. Diese Summe ergibt zusammen mit den in der vorstehenden Übersicht angegebenen 58 Millionen Dollar und einem Nettobetrag von 290 Millionen Dollar an Ziehungsrechten einen Gesamtbetrag von nahezu 500 Millionen Dollar, der von Großbritannien den O.E.E.C.-Ländern für ihre Pfundzahlungen im Jahre 1948/49 zur Verfügung gestellt worden ist. Schätzungsweise entfällt nicht mehr als ein Viertel dieses Betrags auf den sichtbaren und unsichtbaren Ausfuhrüberschuß Großbritanniens allein, während die verbleibenden drei Viertel aus dem übrigen Sterlinggebiet stammen.

Damit das Abkommen schon mit Wirkung vom 1. Oktober 1948 in Kraft treten konnte, ohne daß man seine Ratifizierung durch alle beteiligten Länder abwarten mußte, wurde gleichzeitig mit dem Abkommen ein Protokoll über seine vorläufige Anwendung unterzeichnet.

Nachdem das Abkommen am 16. Oktober 1948 unterzeichnet war, mußten mit großer Beschleunigung eine Reihe technischer Maßnahmen ergriffen werden, damit das Verfahren für die erste Verrechnung in Gang gesetzt werden konnte, die auf Grund des Standes der Konten vom 31. Oktober 1948 stattfinden sollte. Zu diesen technischen Maßnahmen gehörte, daß jede Zentralbank alle ihre Partner ermächtigte: a) der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich als Agent des Planes den Stand ihrer Konten am Ende jedes Monats mitzuteilen — was insoweit eine Aufhebung des Bankgeheimnisses bedeutete — und b) die Anweisungen der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich als Agent zur Belastung und Gutschrift von Beträgen auf den Konten für den Zahlungsplan entgegenzunehmen.

Der Agent ließ den Zentralbanken eine Denkschrift zugehen, welche die zu verwendenden Telegrammtexte und alle notwendigen Einzelheiten über die vorgeschriebenen Meldungen und andere damit zusammenhängende Fragen enthielt. Ferner unterrichteten die Zentralbanken den Agenten über eine Reihe von Punkten, so z. B. über die Währung, in welcher sie die Ziehungs-

rechte zur Verfügung stellen würden. Bei der E.C.A. mußte ein Verfahren für die Bereitstellung der festen Zuweisungen an bedingter Hilfe an den jeweiligen monatlichen Wertstellungstagen und für die Koordinierung der eigenen Tätigkeit der Verwaltung mit derjenigen der Zentralbanken und des Agenten geschaffen werden. Der Agent mußte eine Reihe von Maßnahmen der inneren Organisation treffen, um in der Lage zu sein, die am Monatsende eingehende Fülle von Zahlen zu bewältigen, die erhaltenen Angaben zu sichten und miteinander in Einklang zu bringen sowie die Ergebnisse zur Ermittlung der Verrechnungen und der Ziehungsrechte zu bearbeiten.

\* \* \*

Bei der Ausführung des Zahlungsplanes besteht ein wichtiger Teil in den monatlichen Meldungen der europäischen Zentralbanken an die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich als Agenten.

Am letzten Werktag jedes Monats sendet jede Zentralbank bei Geschäftsschluß der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich ein Telegramm, das auf einem besonderen Vordruck bestätigt wird. Dieses Telegramm gibt den Stand der Konten an, welche die Zentralbanken aller übrigen teilnehmenden Länder bei der berichtenden Bank unterhalten (im allgemeinen in der Währung des berichtenden Landes). Außerdem enthält das Telegramm Angaben über Wechselkurse, Kreditmargen und Betriebsmittel sowie Einzelheiten über die in Gold und Dollars geleisteten Zahlungen zwischen den teilnehmenden Ländern, Angaben über Termingeschäfte sowie alle anderen Auskünfte (z. B. über Umsätze auf gesperrten Konten), die notwendig sind, damit die jeden Monat gemeldeten Ziffern weiterhin als Vergleichsbasis benutzt werden können.

Der Agent kann auf Grund dieser Angaben feststellen: 1. die Position jedes Landes gegenüber seinen Partnern am Monatsende und 2. die Nettobewegung von Monat zu Monat, an Hand welcher das Defizit oder der Überschuß der monatlichen Zahlungen in jedem bilateralen Vertragsverhältnis ermittelt wird.

Auf Grund der Position jedes Landes werden die automatischen Verrechnungen und auf Grund der monatlichen Defizite die Beträge der Ziehungsrechte ermittelt, die zur Verfügung zu stellen sind. Die Verrechnungen werden also nach dem Endsaldo der Konten aufgestellt, während die Ziehungsrechte unter Berücksichtigung gewisser Berichtigungen auf Grund der eingetretenen Veränderungen der Kontostände zur Verfügung gestellt werden.

Der Agent hat von der O.E.E.C. Richtlinien erhalten, welche die anzuwendenden Grundsätze festlegen und auch eine genaue Zeitordnung für die monatlichen Geschäfte vorschreiben. Am Ende des zweiten Werktages soll der Agent von den Zentralbanken alle erforderlichen Angaben erhalten haben, für deren Abstimmung und Berichtigung ein weiterer Tag vorgesehen ist. Vom vierten bis zum achten Werktag ermittelt der Agent die Verrechnungen und die Ziehungsrechte. Am neunten Werktag gibt er den Zentralbanken Anweisungen für alle automatischen Operationen, d. h. für Verrechnungen der ersten Kategorie von Gesamtsalden und für die Benutzung der auf Grund des monatlichen Defizits berechneten Ziehungsrechte; gleichzeitig unterbreitet der Agent Vorschläge für Verrechnungen, die Portugal und die Schweiz berühren würden, sowie für Operationen der zweiten Kategorie, die ohne

Ausnahme den betreffenden Zentralbanken zur Genehmigung vorgelegt werden müssen. Am elften Werktag liegen die Antworten auf diese Vorschläge sowie etwaige Anträge auf zusätzliche Ziehungsrechte vor. Am zwölften Werktag läßt der Agent den Zentralbanken die endgültigen Anweisungen zugehen, und er ersucht die E.C.A. um „feste Zuteilungen an bedingter Hilfe“ an die Länder, welche die Ziehungsrechte einräumen. Wertstellungstag für alle Operationen ist der fünfzehnte Werktag des Monats, der auf den Monat folgt, auf den sich die Monatsendziffern beziehen.

Die Berechnungen, für welche dem Agenten fünf Werktage zur Verfügung stehen, umfassen also:

1. die automatischen Verrechnungen der ersten Kategorie für die Endsalden und
2. die auf den Defiziten des vorhergehenden Monats beruhenden Ziehungsrechte.

Der erste Schritt für beide Berechnungen ist die Feststellung der Monatsendposition jedes Landes gegenüber seinen Partnern. Bestehen nach den Zahlungsabkommen doppelte Konten — wie in der Mehrzahl der Fälle —, so muß die Nettoposition ausgerechnet werden: wenn z. B. die Bank von England französische Franken besitzt und die Bank von Frankreich englische Pfunde, ergibt die Differenz die Nettoposition zwischen den beiden Ländern. Alle Nettopositionen werden wegen der besseren Vergleichbarkeit und zur Erleichterung der laufenden Arbeiten in Dollars der Vereinigten Staaten — die als Rechnungseinheit gewählte Währung — umgerechnet.

Zur Ermittlung der automatischen Verrechnungen der ersten Kategorie wird die Tabelle der Nettopositionen zunächst insofern berichtigt, als die „Betriebsmittel“ in Rechnung gestellt werden, die auf Antrag eines Landes von der Verrechnung ausgeschlossen werden können. Die sich ergebenden berichtigten Positionen werden alsdann einem mathematisch begründeten Verfahren unterzogen, um die „bestmöglichen Kreise“ von Verrechnungen erster Kategorie herauszufinden, d. h. diejenigen, welche die stärkste Verminderung von Salden für die Gruppe als Ganzes bewirken (wobei der Begriff „Salden“ in diesem Sinne die Nettopositionen sowohl als Gläubiger wie als Schuldner umfaßt). Ein vollständiger „Kreislauf“ muß mindestens drei Länder enthalten, von denen das erste Gläubiger des zweiten, das zweite Gläubiger des dritten und das dritte wieder Gläubiger des ersten ist. Dieses Verfahren der automatischen Verrechnung der ersten Kategorie bedeutet, daß die Forderungen und Schulden eines Landes automatisch gegeneinander aufgerechnet werden, sofern ein drittes Land da ist, das den Ring schließt. Länder, die überwiegend Schuldner oder Gläubiger sind, kommen daher selten in die automatischen Kreise; es sei aber erwähnt, daß in den ersten sechs Monaten des Verfahrens jedes der dreizehn Länder, welche dem automatischen Verfahren beigetreten sind, mindestens einmal in einen Kreislauf einbezogen worden ist. Bei Vorschlägen für Verrechnungen der zweiten Kategorie können natürlich alle Länder einbezogen werden.

Für die Berechnung der Ziehungsrechte werden die Nettopositionen am Ende jedes Monats mit den Positionen des Vormonats verglichen, nachdem diese auf Grund der vom Agenten im Vormonat vorgeschriebenen Operationen, Verrechnungen und Ziehungsrechte berichtigt worden sind. Die Bewegung der Nettopositionen während des Monats wird ferner berichtigt auf Grund der Gold- und Dollarzahlungen, der Bewegungen zu Gunsten und zu Lasten nicht ausgewiesener Konten sowie auf Grund anderer die Vergleichbarkeit der Ziffern berührender Posten, um den Fehlbetrag oder den Überschuß der Zahlungen während des Monats für jedes bilaterale Verhältnis zu ermitteln.

Im allgemeinen werden durch diese Berechnungen die Ziehungsrechte bestimmt, welche für den Monat automatisch gegeben oder empfangen werden in denjenigen Fällen, wo solche Ziehungsrechte festgelegt sind, d. h. in 63 von den 78 bilateralen Beziehungen, welche insgesamt zwischen den dreizehn beteiligten Ländern bestehen. Es mußten jedoch noch weitere Berichtigungen vorgenommen werden: 1. insbesondere im Hinblick auf den Einfluß der für den laufenden Monat aufgestellten Verrechnung der ersten Kategorie (soweit sie das Defizit des Monats und damit den Bedarf an Ziehungsrechten vermindert), 2. um zu gewährleisten, daß nicht mehr als 75 v. H. der Ziehungsrechte vor Ende März 1949 verbraucht werden und 3. um einer Anzahl von Bestimmungen zu entsprechen, die als Anweisungen für den Agenten festgelegt worden sind.

Diese Anweisungen betreffen einerseits besondere Fälle, wie z. B. wenn Konten eigens für die Benutzung von Ziehungsrechten eröffnet worden sind, oder sie sind mehr allgemeiner Art, wie in folgenden Beispielen:

- a) Ziehungsrechte sollen nicht dazu verwendet werden, daß gegenüber dem Stande vom 30. September 1948 ein Guthaben wesentlich erhöht oder eine Schuld wesentlich vermindert wird; wenn ein Land, zu dessen Gunsten Ziehungsrechte eingeräumt sind, sich ein Guthaben schafft, indem es zwei aufeinanderfolgende Überschüsse hat, auf die im dritten Monat ein kleineres Defizit folgt, wird für den dritten Monat und überhaupt so lange kein Ziehungsrecht eingeräumt, bis das Guthaben etwa bis auf den Betrag in Anspruch genommen worden ist, den es bei Inkrafttreten des Planes aufwies;
- b) ein Land soll einem andern Lande, gegenüber welchem es eine Schuld hat, keine Ziehungsrechte zur Verfügung stellen, bevor diese Schuld unter die Kreditmarge gesenkt worden ist usw.

Die Länder können auch „zusätzliche“ Ziehungsrechte für besondere Zwecke beantragen, so z. B. für den Rückkauf von Gold, mit dem in einem früheren Monat Zahlung geleistet wurde; solche „zusätzliche“ Ziehungsrechte müssen ebenfalls in die Operation einbezogen werden.

Nach diesen Berechnungen ist der Agent im Besitz aller Unterlagen für den automatischen Teil der monatlichen Arbeit, und er kann sich den nicht automatischen Operationen zuwenden. Hierzu ist es notwendig, die Monatsendpositionen auch noch mit Rücksicht auf die berechnete Wirkung der automatischen Verrechnung zu berichtigen und auf dieser neuen Grundlage weitere Kreisläufe der ersten Kategorie unter Einschluß Portugals und der Schweiz zu berechnen. Außerdem muß der Agent mit den ihm zur Verfügung stehenden Angaben Operationen der zweiten Kategorie vorbereiten (die zur Erhöhung eines Saldos führen können), um die schwierigen Zahlungspositionen zu entlasten und, wenn möglich, Goldbewegungen innerhalb Europas zu verhüten.

Danach sendet der Agent den fünfzehn Zentralbanken (einschließlich derjenigen von Portugal und der Schweiz) Telegramme, die in drei Abschnitte gegliedert sind: der erste Teil gibt Auskunft über die Berechnung der Ziehungsrechte, der zweite enthält die Anweisungen des Agenten für die automatischen Operationen (sowohl für die Verrechnungen der ersten Kategorie wie für die Verwendung von Ziehungsrechten), und der dritte Teil enthält Vorschläge für Verrechnungen mit Portugal und der Schweiz sowie für Operationen der zweiten Kategorie. Wenn die Antworten auf den dritten Abschnitt eingegangen sind, werden die sich hieraus ergebenden Operationen mit der gleichen Wertstellung vom fünfzehnten Werktag vorgeschrieben wie diejenigen, die den Gegenstand des zweiten Abschnitts der Telegramme bilden.

Außerdem übermittelt der Agent der E.C.A. in Washington telegraphisch genaue Angaben über die Ziehungsrechte und ersucht sie, „feste Zuteilungen an bedingter Hilfe“ (ebenfalls mit derselben Wertstellung) an die Länder vorzunehmen, welche Ziehungsrechte einräumen.

Angaben über die Umsätze bei der Verrechnung von Endsalden sind nicht veröffentlicht worden, dagegen hat die O.E.E.C. in Paris regelmäßige monatliche Übersichten der ausgeübten Ziehungsrechte herausgegeben, die in den folgenden Tabellen zusammengestellt sind.

Besonderes Interesse hat naturgemäß die Frage gefunden, in welchem Umfang die Ziehungsrechte im Vergleich zu den ein Jahr im voraus angestellten Schätzungen in Wirklichkeit ausgenutzt worden sind. Die Tabellen zeigen, wie genau die monatlichen Ziffern tatsächlich den Schätzungen entsprechen: von einem Gesamtbetrag von 818,4 Millionen Dollar für das Jahr 1948/49 sind in den sechs Monaten bis März 1949 einschließlich 424,5 Millionen Dollar, d. h. 52 v. H. ausgenutzt worden; außerdem beliefen sich die für jeden einzelnen Monat dieses halben Jahres ausgenutzten Ziehungsrechte ziemlich genau auf ein Zwölftel des Gesamtvoranschlags (das 68,2 Millionen Dollar ausmachen würde).

Während also die Gesamtziffern ein gleichmäßiges Arbeiten des Planes erkennen lassen, bestehen erhebliche Unterschiede hinsichtlich des Ausmaßes, in dem die Ziehungsrechte im einzelnen ausgenutzt wurden. Großbritanniens

### Innereuropäischer Zahlungs- und Verrechnungsverkehr: Verwendung der Ziehungsrechte

#### 1. Eingeräumte Ziehungsrechte

Einräumende Länder	Für das Jahr festgelegte Gesamt- beträge	Tatsächlich ausgenutzt						Gesamtbeträge der in sechs Monaten aus- genutzten Ziehungs- rechte
		1948			1949			
		Oktober	November	Dezember	Januar	Februar	März	
Tausend Dollar								
Belgien . . . .	218 500	24 965	23 894	16 716	16 225	30 954	34 814	147 468
Dänemark . . .	5 100	3	—	79	657	303	163	1 195
Deutschland:								
Doppelzone .	108 800	5 875	895	9 912	17 707	7 661	14 821	56 871
Franz. Zone .	14 800	99	—	51	—	55	20	225
Frankreich . .	9 700	45	1 150	1 499	1 708	—	—	4 402
Griechenland . .	—	—	—	—	—	—	—	—
Großbritannien .	320 000	28 210	19 908	31 188	27 360	32 807	16 385	155 858
Italien . . . .	47 300	3 284	3 575	7 460	1 658	4 791	4 582	25 350
Niederlande . .	11 300	798	1 363	—	203	756	1 127	4 247
Norwegen . . .	16 500	—	—	—	531	1 047	79	1 657
Österreich . . .	3 100	177	146	—	—	22	17	362
Schweden . . .	34 800	3 787	5 857	7 550	2 039	81	692	20 006
Türkei . . . .	28 500	—	—	—	—	3 363	3 467	6 830
Zusammen	818 400	67 143	56 788	74 455	68 066	81 840	76 157	424 471

## 2. Empfangene Ziehungsrechte

Empfangende Länder	Für das Jahr festgelegte Gesamt- beträge	Tatsächlich ausgenutzt						Gesamtbeträge der in sechs Monaten aus- genutzten aus
-----------------------	--	------------------------	--	--	--	--	--	--

## 3. Nettobetrag der eingeräumten (—) oder empfangenen (+) Ziehungsrechte

Länder	Für das Jahr festgelegte Gesamtbeträge	Tatsächlich ausgenutzt (netto)						Gesamtbeträge der in sechs Monaten ausgenutzten Ziehungsrechte
		1948			1949			
		Oktober	November	Dezember	Januar	Februar	März	
Tausend Dollar								
Belgien . . . .	— 207 600	— 22 103	— 21 683	— 15 382	— 14 567	— 30 669	— 34 814	— 139 218
Dänemark . . .	+ 6 800	+ 3 566	+ 2 120	— 28	— 657	— 303	+ 484	+ 5 182
Deutschland:								
Doppelzone .	— 10 200	— 5 428	+ 107	— 3 786	— 15 682	— 2 271	— 9 156	— 36 216
Franz. Zone .	+ 800	— 99	+ 360	— 51	+ 3 032	+ 384	+ 8	+ 3 634
Frankreich . .	+ 323 300	+ 31 968	+ 26 164	+ 39 749	+ 23 488	+ 33 498	+ 31 083	+ 185 950
Griechenland .	+ 66 800	+ 590	+ 5 437	+ 6 722	+ 4 138	+ 2 485	+ 4 134	+ 23 506
Großbritannien .	— 290 000	— 14 947	— 10 671	— 31 188	— 27 360	— 32 807	— 16 385	— 133 358
Italien . . . .	— 20 300	— 3 284	— 3 575	— 7 460	— 1 658	— 4 791	— 4 582	— 25 350
Niederlande . .	+ 71 700	+ 5 863	+ 1 791	+ 6 753	+ 9 251	+ 19 559	+ 14 786	+ 58 003
Norwegen . . .	+ 31 800	+ 6 660	+ 5 653	+ 9 601	+ 5 727	+ 1 313	+ 2 874	+ 31 828
Österreich . . .	+ 63 500	+ 749	+ 8	+ 2 541	+ 15 462	+ 11 027	+ 8 369	+ 38 156
Schweden . . .	— 25 000	— 3 535	— 5 711	— 7 471	— 1 174	+ 4 536	— 675	— 14 030
Türkei . . . .	— 11 700	—	—	—	—	— 1 961	+ 3 874	+ 1 913
Zusammen	± 564 700	± 49 396	± 41 640	± 65 366	± 61 098	± 72 802	± 65 612	± 348 172

einziges Ziehungsrecht (auf Belgien) war schon im zweiten Monat der Anwendung des Verfahrens zu 75 v. H. ausgenutzt, dagegen sind die Ziehungsrechte Italiens (auf Großbritannien und Österreich) im Gesamtbetrage von 27 Millionen Dollar in den ersten sechs Monaten überhaupt nicht benutzt

worden. Dies sind jedoch die extremen Fälle; die größeren Ziehungsrechte, namentlich die zu Gunsten von Frankreich, sind regelmäßiger benutzt worden.

Das in den vorhergehenden Absätzen beschriebene Verfahren hat wirklich reibungslos und ohne Verzögerungen oder Zwischenfälle funktioniert. Regelmäßig am fünfzehnten Werktag jedes Monats sind den jeweiligen Schuldnern die ihnen zustehenden Ziehungsrechte gutgeschrieben worden, und die jeweiligen Gläubiger haben ihre entsprechenden „festen Zuteilungen an bedingter Hilfe“ von der E.C.A. erhalten. Wo sich kleine Schwierigkeiten ergaben, konnten sie stets durch direkte Fühlungnahme, durch Ferngespräche oder in anderer Weise überwunden werden. Man kann behaupten, daß das in Paris unterzeichnete Abkommen (einschließlich der Richtlinien für den Agenten) sich in der Praxis insofern bewährt hat, als es den notwendigen technischen Apparat für die Verteilung der indirekten Hilfe geliefert hat.

Der Europäische Zahlungsplan muß danach beurteilt werden, was er ist und was er leisten kann, aber nicht danach, was er nicht ist und was er unmöglich zu leisten vermochte. Insbesondere konnte er weder die erschütterte Finanzlage in einem Lande wieder in Ordnung bringen noch zur Behebung der nach wie vor bestehenden grundlegenden Störungen des Gleichgewichts zwischen den O.E.E.C.-Ländern wesentlich beitragen oder gar das System des bilateralen Handels in Europa mit einem Zauberschlag beseitigen.

Der Zahlungsplan ist eine praktische, die bestehenden Handels- und Zahlungsabkommen ergänzende technische Einrichtung. Als solche ist er nicht über jeden Einwand erhaben, und einige Einwände gegen ihn werden nachstehend auch erwähnt. Der Plan hat aber dazu beigetragen, den Handel innerhalb Europas zu einer Zeit aufrechtzuerhalten und zu entwickeln, als ein ernstlicher Zusammenbruch drohte; er bietet die Möglichkeit zu heilenden Maßnahmen und ist an sich schon ein gewisser Fortschritt auf dem Wege zu einem multilateralen Zahlungsausgleich, denn der Grundgedanke der Verrechnung der ersten Kategorie ist, daß die teilnehmenden Länder Schulden, sobald sie entstehen, automatisch durch die Verwendung von Habensalden bezahlen, die in einem beliebigen Lande vorhanden sein mögen — wobei ein wichtiges technisches Erfordernis u. a. darin besteht, daß innerhalb der Gruppe ein Kreis geschlossen werden kann.

Was die Aufrechterhaltung des Handels innerhalb Europas betrifft, so hat der Plan bewirkt, daß in den ersten sechs Monaten seiner Anwendung etwa die Hälfte der innereuropäischen Defizite durch Ziehungsrechte gedeckt wurde, die als indirekte Zuschüsse keine Verschuldungsprobleme hinterlassen.

Gleichzeitig mit der Unterzeichnung des Abkommens über den Zahlungsplan genehmigte der Rat der O.E.E.C. einige „Handelsrichtlinien“, die von den teilnehmenden Ländern befolgt werden sollen und die im Anschluß an diesen Bericht auf den Seiten 266 bis 268 wiedergegeben sind. Wie weit diese Leitsätze eingehalten worden sind, läßt sich schwer feststellen, und es ist leichter, Vorschriften zu erlassen, als ihre Einhaltung sicherzustellen; aber

es ist möglich, sich im Notfall auf die Richtlinien zu berufen. Im übrigen kann gesagt werden, daß der Zahlungsplan an sich dazu beigetragen hat, daß auf verwandten Gebieten gewisse Fortschritte erzielt wurden:

1. es wurden eine Anzahl von Konten im Verkehr mit Ländern (wie Griechenland und der Türkei) eröffnet, mit denen vorher kein direkter finanzieller Kontakt bestanden hatte und mit denen der Handel bisher auf Tauschgrundlage oder im Wege der „privaten Kompensation“ abgewickelt wurde;
2. es wurden Kreditmargen in einigen Fällen eingeräumt, wo vorher keine bestanden hatten;
3. es wurden eine Reihe von Konsolidierungen und Neuordnungen alter Schulden vorgenommen, was die schwierige Lage mancher Schuldner erleichterte;
4. Gold- und Dollarzahlungen, die infolge der Überschreitung von Kreditmargen am Ende eines Monats fällig waren, wurden bis zum Wertstellungstage der nächsten Verrechnung aufgeschoben (wenn sie nicht durch die Verrechnung überhaupt unnötig wurden).

Diese Fortschritte auf Nachbargebieten dürfen nicht übersehen werden und können mit der Zeit noch an Bedeutung gewinnen. Insbesondere ist ein völlig multilaterales System des Handels und der Zahlungen in der laufenden Rechnung nicht gut denkbar ohne ein gewisses Maß von Freizügigkeit des Kapitalverkehrs, wenigstens innerhalb der Gruppe der O.E.E.C.-Länder.

Die O.E.E.C. betrachtete den Zahlungsplan als eine der ersten Früchte der Zusammenarbeit, erkannte aber an, daß der Plan an sich höchstens ein Linderungsmittel zur Gewinnung einer Atempause sein kann, in welcher die tieferen Ursachen des Gleichgewichtsmangels in Europa behoben werden sollten. Das Endziel war die Befreiung des europäischen Handels von hemmenden Einschränkungen und die Wiederherstellung eines multilateralen Zahlungsverkehrs; aber „die unmittelbare und lebenswichtige Aufgabe bestand“, wie oben bemerkt, „darin, überhaupt einen Handel in Europa möglich zu machen“.\*

Vor dem Kriege wickelte sich der Handel der teilnehmenden Länder zur Hälfte im Verkehr untereinander ab, im Jahre 1947 war der Handel innerhalb Europas jedoch auf weniger als zwei Drittel seines Vorkriegsumfangs gesunken. Während die Gesamteinfuhr der teilnehmenden Länder aus anderen teilnehmenden Ländern vor dem Kriege fast das Vierfache ihrer Bezüge aus den Vereinigten Staaten betrug, war 1947 ihre Einfuhr aus den Vereinigten Staaten so gestiegen, daß sie der Gesamteinfuhr innerhalb der teilnehmenden Länder beinahe gleichkam. Im ersten Halbjahr 1948 begann der europäische Handel indessen wieder an Bedeutung zu gewinnen, und die Importe zwischen den teilnehmenden Ländern lagen bereits 50 v. H. über der Einfuhr aus den Vereinigten Staaten. Im Jahre 1948 wurde ein Teil dieses innereuropäischen Handels eine Zeitlang von der E.C.A. finanziert, indem sie den Ländern erlaubte, Lieferungen aus anderen teilnehmenden Ländern mit E.R.P.-Dollars zu bezahlen. Dies waren die bekannten „off-shore“-Käufe, ein zeitweiliges

\* Zwischenbericht über das Wiederaufbauprogramm für Europa, Band I, vom 30. Dezember 1948, herausgegeben in Paris von der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit in Europa.



Hilfsmittel zur Lösung eines dringenden Problems; gerade dieses Aushilfsmittel wurde durch den innereuropäischen Zahlungsplan ersetzt, der den europäischen Währungen ein gewisses, wenn auch geringes Maß von Transferierbarkeit verlieh, anstatt Dollars für den Handel innerhalb Europas zu verwenden. Gleichzeitig wurde aber anerkannt, daß „mit einer ausgedehnteren Konvertierbarkeit der Währungen der Teilnehmer bis zur Behebung der übermäßigen Unausgeglichenheiten gewartet werden muß...“<sup>1</sup>

Man hofft, vor Ablauf der Marshall-Hilfe den europäischen Handel wenigstens wieder auf seinen Vorkriegsumfang zu bringen, wobei allerdings das Bild der handelsmäßigen Verflechtung infolge wichtiger struktureller Veränderungen in Westeuropa wahrscheinlich ein anderes werden wird. Dadurch, daß Westdeutschland, dessen Bevölkerung erheblich zugenommen hat, jetzt gezwungen ist, Nahrungsmittel einzuführen, die es sich vor dem Kriege innerhalb seiner eigenen Grenzen beschaffen konnte, wird ein neuer Umstand in die künftige Entwicklung getragen. Großbritanniens Verlust an unsichtbaren Dollareinnahmen ist ebenfalls eine wichtige neue Tatsache, die eine Reihe von Ländern berührt; denn vor dem Kriege beruhte in den europäischen Ländern die Deckung ihres Dollardefizits weitgehend auf ihrem Ausfuhrüberschuß gegenüber Großbritannien, was besonders für Deutschland und die Beneluxländer gilt. Andererseits bildet der Handel mit dem ausgedehnten Sterlinggebiet eine wirtschaftliche Grundlage dafür, daß das englische Pfund eine wichtige Rolle als internationales Zahlungsmittel spielen kann.

Offenbar wird Westeuropa einen Gesamtausgleich in seinem Zahlungsverkehr erzielen müssen und darunter auch einen Ausgleich gegenüber dem Dollargebiet; wie aber die O.E.E.C. betont, „darf die Notwendigkeit eines Ausgleichs in den Dollarrechnungen Westeuropa nicht zu einem unnötigen Bilateralismus führen“.<sup>2</sup> Eine der notwendigen Voraussetzungen für die Erzielung des erforderlichen Ausgleichs und die Ausdehnung des Handels innerhalb Europas ist eine höhere Produktion, die sich nicht unbedingt auf die traditionellen Zweige beschränken muß; ferner läßt sich eine Entlastung auch mit der Erschließung neuer Versorgungsquellen durch technische Hilfeleistung und Investitionen in zurückgebliebenen Gebieten erzielen.

An dem Zahlungsplan ist manches kritisiert worden: er beruhe z. B. ausschließlich auf der amerikanischen Hilfe, er sei zu bilateral, er trage nur wenig dazu bei, den Aufbau von Zentralbankreserven zu fördern, usw. Diese kritischen Bemerkungen enthalten wohl etwas Wahres, doch liegen auch eine Reihe von Entgegnungen auf der Hand. Neben den (früher erwähnten) Fortschritten auf verwandten Gebieten ist zu bedenken, daß das Abkommen aus zwei Teilen besteht, von denen ausschließlich der zweite von den auf der amerikanischen Hilfe beruhenden Ziehungsrechten handelt, während der erste sich auf den europäischen Apparat bezieht. Man kann annehmen, daß selbst

<sup>1</sup> Bericht über die Fortschritte des Wiederaufbaus und die Hilfe der Vereinigten Staaten, herausgegeben im Februar 1949 von der Verwaltung für wirtschaftliche Zusammenarbeit in Washington.

<sup>2</sup> Zwischenbericht über das Wiederaufbauprogramm für Europa, Band I, vom 30. Dezember 1948, herausgegeben in Paris von der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit in Europa.

bei einem Dahinfallen des zweiten Teiles der erste seine Gültigkeit behalten würde, so daß ein ständiger regionaler Kern bestehen bliebe. Im übrigen wird eine Fülle von wertvollem Nachrichten- und Zahlenmaterial, das niemals zuvor zur Verfügung stand, zusammengefaßt und auf seine Bedeutung für die Gegenwart und die Zukunft geprüft.

Zuerst, als die E.R.P.-Hilfe wirksam wurde, gab es kaum eine andere Wahl als den Ausbau des Bestehenden, d. h. der zweiseitigen Zahlungsabkommen in Europa. Auf dieser Grundlage wurde ein Plan ausgearbeitet, der sich als praktisch durchführbar erwiesen und dazu beigetragen hat, das inner-europäische Handelsvolumen zu erhalten. Die ausführliche Darstellung an früherer Stelle dieses Kapitels mag den Eindruck erweckt haben, daß das Verfahren äußerst kompliziert sei. Das ist aber nicht der Fall; in seinen Grundgedanken und seiner Durchführung ist der Plan wirklich ganz einfach. In seiner Leistung kann er aber niemals dem herkömmlichen multilateralen Zahlungsausgleich gleichkommen, der in der Vergangenheit so reibungslos funktioniert hat. Bevor dieser wieder aufgenommen werden kann, muß indessen das grundlegende Gleichgewicht innerhalb der einzelnen Volkswirtschaften in einem höheren Maße als bisher wiederhergestellt werden, und es müssen ausreichende Währungsreserven vorhanden sein, damit den regelmäßig wiederkehrenden Schwankungen begegnet und das Gefühl des Vertrauens gestärkt werden kann. Obwohl also die Wiederherstellung der Freizügigkeit im europäischen Zahlungsverkehr von den Fortschritten bei der Lösung des übergeordneten Problems des europäischen Gleichgewichts abhängt, können an dem heutigen Verfahren natürlich technische Verbesserungen angebracht werden, um den Zahlungsverkehr geschmeidiger zu gestalten und wirksamere Anreize zu bieten. Damit kann der Zahlungsplan, der die gegenwärtigen europäischen Bemühungen um ein höheres Maß von Zusammenarbeit und Einheit zu seinem Teil unterstützt, durch die gesammelten Erfahrungen und den im Ausbau befindlichen praktischen Apparat den Grund zu einer besser befriedigenden Währungsordnung in der Zukunft legen.

Im Anschluß an diesen Bericht sind folgende Dokumente abgedruckt: das Abkommen über den innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr, das (erste) Protokoll über seine vorläufige Anwendung, der Beschluß des Rates der O.E.E.C. über die Anwendung bestimmter Grundsätze der Handelspolitik, der Beschluß des Rates über die Türkei und das (zweite) Protokoll über die Revision der Anlage C des Abkommens.

## IX. Die Geschäfte der Bank im Berichtsjahr

### 1. Die Tätigkeit der Bankabteilung

Als Anlage I zu diesem Bericht ist die von den Buchprüfern bestätigte Bilanz der Bank vom 31. März 1949 wiedergegeben. Sie zeigt in ihrer Form einige leichte Abweichungen gegenüber dem Vorjahr. Die auf die Durchführung der Haager Vereinbarungen von 1930 zurückgehenden Aktiva und Passiva erscheinen auf beiden Seiten der Bilanz als letzter Posten unter einer besonderen Überschrift. Ferner wurde der Posten „Rückstellung für Unvorhergesehenes und verschiedene Posten“ geteilt, so daß die „Rückstellung für Unvorhergesehenes“ jetzt gesondert ausgewiesen wird.

Da die Aktiva der Bank in den Vereinigten Staaten deblockiert sind und die mit der Ausführung der Haager Vereinbarungen zusammenhängenden Aktiva und Passiva seit 1947 als besondere Bilanzposten ausgewiesen werden, war es möglich, auch die erläuternden Anmerkungen zur Bilanz zu vereinfachen. Gleichzeitig ist folgender Absatz, der seit vielen Jahren darin enthalten war, als überflüssig gestrichen worden: „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.“ Es bedarf keiner Betonung, daß die Weglassung dieses Satzes keine Änderung der Politik der Bank bedeutet und daß die angeführte Erklärung auch während des Berichtsjahres sowie am Bilanztage zutreffend war.

\* \* \*

Die Bilanzsumme belief sich am 31. März 1948 auf 555,8 Millionen Schweizer Goldfranken (von 0,2903... Gramm Feingold), am 31. März 1949 dagegen auf 722,5 Millionen Goldfranken. Damit war sie um 210,3 Millionen Goldfranken höher als unmittelbar vor dem Kriege (am 31. August 1939) und höher als jemals in einem Monatsausweis seit dem 30. April 1933, d. h. nach der Abwertung des Dollars.

Die Umrechnung der in der Bilanz zusammengefaßten Währungen beruht wie in den früheren Jahren auf dem amtlichen Goldverkaufspreis des amerikanischen Schatzamtes und den am Abschlußtage notierten Wechselkursen der einzelnen Währungen gegenüber dem Dollar. Die Kurse sind bis auf zwei Ausnahmen, die für die Bilanz nur von geringer Bedeutung sind, dieselben wie im vergangenen Jahr.

Entsprechend der Vermehrung der der Bank zur Verfügung stehenden Mittel haben auch ihre Umsätze erheblich zugenommen, und zwar auf das Zweieinhalbfache derjenigen des Vorjahres.

Die Umsatzbelegung, die sich schon 1947 bei der Bank zu zeigen begann, hat sich auch im Rechnungsjahr 1948/49 ständig fortgesetzt. Die

Bank vermochte im Verkehr mit den Zentralbanken ihr Tätigkeitsfeld sowohl in der Kreditgewährung wie auch bei den Goldgeschäften zu erweitern, was zum Teil auf die Zunahme der Einlagen zurückzuführen ist; auch konnte sie ihre Politik, einen erheblichen Teil ihrer Aktiva in effektivem Gold zu unterhalten, weiter betreiben. Gewisse Fragen ergeben sich für die Bank daraus, daß ihre Bilanz auf Goldbasis aufgestellt wird, während sie die für ihre Geschäfte in den wichtigsten Währungen der Welt benötigten Beträge notwendigerweise in diesen Währungen zu ihrer Verfügung haben muß. Natürlich ist die Lage der Bank dadurch erleichtert worden, daß sie höhere Einlagen in den verschiedenen Währungen erhalten hat, und in einigen Fällen konnte auch durch die Verbindung von Kassa- und Termingeschäften ein ähnlicher Zweck erreicht werden.

Die Bank ist jedenfalls bemüht, ihre Aufgaben als Organ für die Zusammenarbeit der Zentralbanken zu erfüllen. Wenn diese einen Teil ihrer Gold- und Devisenbestände der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich als Einlagen überlassen und deren Mittel dadurch vermehren, geben sie ihr gleichzeitig die Möglichkeit, bei Bedarf bedeutendere Dienste zu leisten.

\* \* \*

Das nicht in der Bilanz erscheinende, für fremde Rechnung in Verwahrung genommene Gold hatte am 31. März 1948 einen Gegenwert von 47,3 Millionen Goldfranken und befand sich in vier verschiedenen Ländern. Am 31. März 1949 war der Wert dieses Goldes mit 169,5 Millionen Goldfranken auf seinen höchsten Betrag für das Geschäftsjahr gestiegen, und es verteilte sich auf sechs Länder. Ein derartig hoher Bestand war seit dem 31. Juli 1939 nicht mehr verzeichnet worden; die Zunahme ist teils auf neue Goldeinlagen und teils auf die Umwandlung von Währungseinlagen in Golddepots zurückzuführen. Es liegt auf der Hand, daß je mehr Gold bei der Bank hinterlegt wird, um so größer für die einzelnen Einleger die Möglichkeit wird, eine Kompensation oder einen Tausch von Beständen in den verschiedenen Ländern durch Vermittlung der Bank vorzunehmen, die entsprechende Aufträge mit dem geringsten Kostenaufwand ausführen kann.

Früher hatte die Bank gewöhnlich verhältnismässig umfangreichere Goldbestände für fremde Rechnung in Verwahrung; am 31. März 1939 z. B. bezifferten sich die Einlagen dieser Art auf 236,7 Millionen Goldfranken bei einer Bilanzsumme von 606,5 Millionen und am 31. März 1938 auf 479,1 Millionen bei einer Bilanzsumme von 644 Millionen.

\* \* \*

Die allgemeine Entwicklung der Bilanz der Bank im Berichtsjahr läßt sich folgendermaßen umreißen.

Von 555,8 Millionen Goldfranken am 31. März 1948 erhöhte sich die Bilanzsumme in einem ersten beträchtlichen Anstieg auf 579,3 Millionen am 30. Juni und auf 605,9 Millionen am 31. Juli. Nachdem sie am 30. September

wieder auf 579,4 Millionen gesunken war, überschritt sie im Oktober erneut die 600-Millionen-Grenze und erreichte dann am 30. November 642,3 Millionen, am 31. Januar 1949 663,9 Millionen, am 28. Februar 683,8 Millionen und am 31. März 722,5 Millionen.

Der Betrag der mit dem Indossament der Bank rediskontierten Wechsel und der eingegangenen Garantieverpflichtungen, der zu Beginn des Geschäftsjahres mit etwa 7 Millionen Goldfranken etwa 1,3 v. H. der Bilanzsumme ausmachte, erreichte am 31. August mit 9 Millionen Goldfranken oder 1,5 v. H. der Bilanzsumme seine höchste Ziffer. Ein neuer Tiefstand wurde mit 4,1 Millionen Ende November und Ende Dezember verzeichnet. Die Schlußziffer von 4,4 Millionen Goldfranken am 31. März 1949 entspricht nur 0,6 v. H. der Bilanzsumme.

#### A. Aktiva

Der Posten „Gold in Barren und Münzen“ belief sich am 31. März 1948 auf 122,4 Millionen Goldfranken. Nachdem er am 30. Juni auf 92,7 Millionen gefallen war, wuchs er stetig bis auf 134 Millionen am 30. November an, ging erneut auf 109 Millionen am 31. Januar 1949 zurück und betrug am Ende des Geschäftsjahres 150,8 Millionen. Dies war der höchste seit Gründung der Bank erreichte Stand; dabei sind in diesem Posten die Goldbeträge nicht enthalten, die den Gegenstand von laufenden Geschäften bilden, z. B. wenn Verkäufe per Kasse in Verbindung mit einem Rückkauf per Termin abgeschlossen sind. Durch Einschluß dieser Geschäfte und Abzug des auf Termin verkauften Goldes sowie der Goldgewichts-Verbindlichkeiten, die auf der Passivseite unter dem Titel „Kurzfristige und Sicht-Einlagen (Gold)“ erscheinen, erhält man den Betrag des Netto-Bestandes der Bank an unbelastetem Gold; dieser hatte sich am 31. März 1947 auf 83 Millionen Goldfranken und am 31. März 1948 auf 124,9 Millionen belaufen, am 31. März 1949 erreichte er dagegen 166,2 Millionen, d. h. das Doppelte des Bestandes zwei Jahre vorher.

Wie schon im Bericht für das vorige Geschäftsjahr erwähnt wurde, hatte die Bank auf Grund des in Washington am 13. Mai 1948 getroffenen Abkommens eine Goldmenge von 3740 Kilogramm fein zurückzuerstatten, welche von der Deutschen Reichsbank entgegengenommenes Währungsgold darstellte, das später als „Beutegold“ festgestellt wurde.\*

Nachdem die amerikanische, britische und französische Regierung die Bank unmittelbar oder durch ihre Vertreter in der Dreierkommission für die

---

\* Wie auf Seite 11 bis 13 des achtzehnten Jahresberichtes dargelegt wurde, stellte das fragliche, während des Krieges entgegengenommene Gold Zahlungen im Zusammenhang mit Geschäften dar, welche die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich schon 1930-31 in Ausführung der Haager Vereinbarungen getätigt hat, und zwar auf Grund ihres Treuhandvertrages mit den Gläubigerregierungen, die Empfänger der im Young-Plan festgesetzten Annuitäten waren. Durch diese Geschäfte waren damals eine Reihe von Anlagen entstanden, und die Deutsche Reichsbank hat auch während des Krieges nicht aufgehört, Transferierungen in Form der Überlassung von Gold oder Schweizer Franken (gegen Reichsmark) vorzunehmen, welche die Zinsen für die erwähnten Anlagen sowie eine geringfügige Kapitalrückzahlung darstellten.

Wiedererstattung von Währungsgold ersucht hatten, ihnen das in Frage stehende Gold bei der Bank von England in London zur Verfügung zu stellen, wurde es dort am 24. Juni 1948 hinterlegt. Am 28. Juli bestätigte die Bank von England, daß die Übertragung der 3740 Kilogramm Feingold zu Gunsten der drei Regierungen ordnungsgemäß stattgefunden habe. Danach gingen von jeder der drei Regierungen Schreiben ein, in denen amtlich anerkannt wurde, daß die von der Bank auf Grund des Washingtoner Abkommens übernommenen Verpflichtungen vollständig und endgültig erfüllt worden sind.

Wie ebenfalls schon im Bericht für das vorige Geschäftsjahr erwähnt wurde, enthielt der im Abkommen vom 13. Mai 1948 festgelegte Betrag ungefähr 374 Kilogramm Feingold, welches die Bank für Rechnung einer dritten Seite (einer Zentralbank) erhalten hatte. Die beteiligte Zentralbank hat diesen Betrag der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich zurückgezahlt. Der Nettobetrag des von der Bank für eigene Rechnung zurückgegebenen Goldes beläuft sich also auf 3366 Kilogramm Feingold.

Der Posten „Kassenbestand — Kasse und Bankguthaben —“ belief sich am 31. März 1948 auf 42,6 Millionen Goldfranken. Dies war die höchste Ziffer des Geschäftsjahres, in dessen Verlauf der Posten erheblichen Schwankungen unterlag; am 31. August war er bis auf 10,4 Millionen zurückgegangen, und am 31. März 1949 hatte er wieder 38,7 Millionen erreicht.

Im Bericht für das vorhergehende Geschäftsjahr wurde erwähnt, daß die flüssigen Reserven der Bank in steigendem Maße nach den Vereinigten Staaten verlegt worden sind. Diese Bewegung wurde auch im Berichtsjahr fortgesetzt. Während am 31. März 1947 etwa 80 v. H. des gesamten Kassenbestandes auf Schweizer Franken entfielen, waren es am 31. März 1948 nur noch 7 v. H. und am 31. März 1949 weniger als 3 v. H.; dagegen bestand an diesem Tage fast der gesamte Kassenbestand in Dollars. Der Gesamtbetrag des Gold- und Kassenbestandes sowie der zinstragend angelegten „Gelder auf Sicht“ (die im allgemeinen weniger als 1 Million Goldfranken betragen) belief sich am 31. März 1949 auf nahezu 190 Millionen Goldfranken und entsprach damit mehr als einem Viertel der Bilanzsumme.

In diesem Zusammenhang ist daran zu erinnern, daß die Bank neue Einlagen erhalten hat und daß es sich zur Zeit häufig als schwierig erweist, geeignete kurzfristige Anlagen zu finden; die Bank muß jedoch nicht nur über gewisse Barbeträge als Gegenposten für ihre Sichteinlagen, sondern auch über Betriebsmittel verfügen, damit sie jederzeit den Ersuchen der Zentralbanken entsprechen kann, die mit ihr in Verbindung stehen. Die Erfahrung hat nämlich gelehrt, daß deren Lage nicht selten plötzliche Veränderungen erfährt, und dies kann manchmal dazu führen, daß unter Umständen ziemlich erhebliche Beträge in Gold oder in einer Währung verlangt werden, für welche die betreffenden Zentralbanken bald Käufer, bald Verkäufer sind.

Die „rediskontierbaren Wechsel“, die sich am 31. März 1948 auf 23,8 Millionen Goldfranken belaufen hatten und am 31. Mai auf 31,3 Millionen gestiegen waren, fielen am 31. Oktober auf 15,1 Millionen und betrugen am Ende des Geschäftsjahres 17,7 Millionen, und zwar verteilte sich ihr Gesamtbetrag in diesem Zeitpunkt fast gleichmäßig auf Handelswechsel und Bankakzepte einerseits und Schatzwechsel andererseits. Die meisten Wechsel waren am New Yorker Markt gekauft worden, der, wie hinzugefügt sei, äußerst eng ist. Es wird immer schwieriger, selbst kurzfristige Papiere, deren Rendite kaum ausreichend ist, zu finden.

Im Geschäftsjahr 1947/48 hatten die flüssigen Mittel der Bank einen stärkeren Anstieg erfahren als die Bilanzsumme, und dementsprechend waren die anderen Posten zurückgegangen. Im Geschäftsjahr 1948/49 ereignete sich insofern das Gegenteil, als die flüssigen Mittel nur um 19 Millionen Goldfranken, die „Gelder auf Zeit“ und die „Anderen Wechsel und Anlagen“ dagegen um rund 142 Millionen zunahmen, wie aus der nachstehenden Tabelle zu ersehen ist.

„Gelder auf Zeit“ und „Andere Wechsel und Anlagen“ der B.I.Z.

Posten	31. März 1948	31. März 1949	Unter- schied
	Millionen Goldfranken		
<b>Gelder auf Zeit und Darlehen</b>			
1. auf höchstens 9 Monate . . .	15,9	26,3	+ 10,4
2. auf mehr als 9 Monate . . . .	—	0,4	+ 0,4
<b>Anderer Wechsel und Anlagen</b>			
1. auf höchstens 9 Monate . . .	50,4	175,9 *	+ 125,5
2. auf mehr als 9 Monate . . . .	8,0	13,4	+ 5,4

\* Darunter 174,4 Millionen auf höchstens 3 Monate.

Die „Gelder auf Zeit und Darlehen“ zeigten ihren geringsten Betrag mit 7,7 Millionen Goldfranken am 30. April 1948 und erreichten ihren höchsten Stand mit 33,4 Millionen am 30. Juni 1948; der Posten „Andere Wechsel und Anlagen“ wies zu Beginn des Rechnungsjahres mit 58,4 Millionen seine

niedrigste Ziffer und am Abschlußtage mit 189,4 Millionen Goldfranken seinen höchsten Betrag auf.

Die in Ausführung der Haager Vereinbarungen von 1930 in Deutschland angelegten Gelder erhöhten sich von 291,2 Millionen Goldfranken am 31. März 1948 auf 297,2 Millionen am 31. März 1949. Diese im vorigen Bericht bereits angekündigte Zunahme um 6 Millionen ist darauf zurückzuführen, daß der Teil des von der Bank auf Grund des Abkommens vom 13. Mai 1948 für eigene Rechnung rückerstatteten Goldes, der in der Bilanz vom 31. März 1948 noch nicht enthalten war, jetzt in die Forderung der Bank gegen die Reichsbank einbezogen ist.

Die Lage der Bank bezüglich der Gelder, die sie 1930–31 in Ausführung der Haager Vereinbarungen angelegt hat, ist im Bericht für das Geschäftsjahr 1946/47 dargestellt.

Die auf die Anlagen der Bank im Berichtsjahr zu zahlenden Zinsen sind mit Ausnahme der Zinsen auf die Anlagen in Deutschland alle ordnungsgemäß eingegangen.

## B. Passiva

Das Stammkapital und die Reserven der Bank sowie die in Ausführung der Haager Vereinbarungen von 1930 erhaltenen langfristigen Einlagen wiesen am Ende des Geschäftsjahres die gleichen Beträge wie bei seinem Beginn auf. Die Posten „Verschiedenes“ und „Rückstellung für Unvorhergesehenes“, die sich am 31. März 1948 zusammen auf 106,9 Millionen Goldfranken bezifferten, ergeben am 31. März 1949 fast genau den gleichen Betrag. Die Rückstellung für Unvorhergesehenes beläuft sich auf 101,4 Millionen Goldfranken.

Die auf Goldgewicht lautenden kurzfristigen Einlagen und Sichteinlagen verharreten bis Ende Oktober 1948 ungefähr auf dem Anfangsbestand von 17,7 Millionen Goldfranken; am 30. November beliefen sie sich auf 22,4 Millionen. Nachdem sie am 31. Dezember mit 15,1 Millionen auf ihre niedrigste Ziffer gesunken waren, erholten sie sich rasch und erreichten am 28. Februar mit 28,2 Millionen den höchsten Stand seit Ende Oktober 1944; am Ende des Rechnungsjahres betrugen sie 21,7 Millionen Goldfranken.

Die vielseitige Verwendbarkeit dieser Konten, denen jede beliebige, auch die kleinste Goldmenge belastet oder gutgeschrieben werden kann, macht sie außerordentlich nützlich bei verschiedenen Goldgeschäften, wie z. B. beim Goldtausch, insbesondere da auf diese Weise Spitzenbeträge in Feingoldgewicht verbucht werden können. Am 31. März 1949 betrug die Zahl der Inhaber von Goldkonten bei der Bank 21 gegenüber 20 ein Jahr zuvor.

Täglich fällige und kurzfristige  
Währungseinlagen der B.I.Z.

Posten	31. März 1947	31. März 1948	31. März 1949
	Millionen Goldfranken		
<b>Zentralbanken:</b>			
für eigene Rechnung . . .	8,1	48,4	218,9
für Rechnung Dritter . .	0,9	8,5	0,7
Andere Einleger . . . . .	0,6	0,5	0,6
Zusammen . . .	9,6	57,4	220,2
<b>Einlagen:</b>			
von 3 bis 6 Monaten . .	—	—	6,2
auf höchstens 3 Monate .	3,6	24,4	142,3
auf Sicht . . . . .	6,0	33,0	71,7
Zusammen . . .	9,6	57,4	220,2

Die „kurzfristigen und Sicht-Einlagen in verschiedenen Währungen“ am Anfang und am Ende des Rechnungsjahres zeigt die nebenstehende Tabelle, gegliedert nach Einlegergruppen und nach der Art der Einlagen.

Die Einlagen der Bank haben bedeutend zugenommen; ihr Betrag am Ende des Berichtsjahres war der höchste seit dem 30. September 1937. Die Wiederbelebung der Geschäfte der

Bank in den letzten beiden Jahren ist um so eindrucklicher, wenn man sich erinnert, daß die entsprechenden Einlagen am 31. März 1947 nur 9,6 Millionen Goldfranken betrugen.

Nach verschiedenen Schwankungen bezifferten sich diese Einlagen Ende September auf 83,8 Millionen Goldfranken. Danach war ein verhältnismäßig stetiges Ansteigen bis Ende Dezember und eine verstärkte Zunahme in den



Einlagen der B. I. Z.  
in Gold und in  
verschiedenen Währungen

Ende März	Sicht- einlagen	Kurz- fristige Einlagen	Zusammen
Millionen Goldfranken			
1946	21,4	0,3	21,7
1947	23,8	3,9	27,7
1948	50,5	24,6	75,1
1949	93,1	148,7	241,8

letzten drei Monaten des Rechnungsjahres zu verzeichnen. Aus der nebenstehenden Übersicht ist das Anwachsen der gesamten Gold- und Währungseinlagen in den letzten drei Jahren zu ersehen.

Bemerkenswert ist nicht nur die Zunahme im ganzen, sondern auch der Umstand, daß sie zum größten Teil auf die befristeten Einlagen entfällt, die jetzt 60 v. H. des Gesamtbestandes ausmachen.

Infolge der neuen Verteilung ist sowohl die Liquidität der Bank wie auch ihre Betätigungsmöglichkeit bedeutend größer. Die Mittel, die sie von einer recht erheblichen Anzahl von Zentralbanken erhalten hat, können, wie bereits erwähnt, zu Gunsten anderer Zentralbanken verwendet werden; eine Reihe der von der Bank abgewickelten Kreditgeschäfte hatten in der Tat dreiseitigen Charakter, da die Währungsbeträge, welche die Bank als Einlagen (oder Kredite) erhielt, fast sofort an andere Zentralbanken ausgeliehen wurden, welche die betreffenden Währungen benötigten.

Bei den Goldgeschäften hat die Bank weiter die üblichen Operationen — Kauf, Verkauf, Tausch und Transport — getätigt, zu denen ihre Kunden sie beauftragten, und die Umsätze waren bedeutender als im vorhergehenden Rechnungsjahre. Die einzelnen Abschlüsse erfolgten auf der Grundlage der von den beteiligten Zentralbanken festgesetzten amtlichen Preise. Außerdem hat die Bank darauf gehalten, gewisse Richtlinien zu befolgen, die sie sich selbst gegeben hat, und ihre Tätigkeit auf diesem Gebiet nicht allein auf solche Geschäfte beschränkt, die zweifellos mit den angenommenen Grundsätzen übereinstimmten, sondern überhaupt nur Operationen ausgeführt, die von Zentralbanken selbst angeregt wurden.

Als Einschränkung dieses Tätigkeitsfeldes wirkte neben anderen Ursachen der Umstand, daß sich die Aufträge der Zentralbanken auf dem Gebiete der Goldgeschäfte insoweit verringert haben, als der Empfang von E.R.P.-Hilfe in verschiedener Gestalt es ihnen erlaubte, von der Verwendung ihrer eigenen Reserven abzusehen. Es ist auch vorgekommen, daß die Goldbewegungen, bei denen die Bank um ihre Mitwirkung ersucht wurde, weitgehend gleichgerichtet waren, so daß die Möglichkeiten einer „Kompensation“ beschränkt waren: in solchen Fällen konnte die Bank häufig selbst für eine gewisse Zeit als Gegenpartei eintreten. So konnte trotz den verschiedenen Beschränkungen bei einer Reihe von Gelegenheiten den Bedürfnissen der Zentralbanken entsprochen werden, und die in diesen Fällen ausgeführten Geschäfte waren verhältnismäßig bedeutend.

Die Bank ist im Berichtsjahr von internationalen öffentlichen Wohltätigkeits-Organisationen um ihre Mitwirkung gebeten worden; da dies ebenfalls in ihren Aufgabenkreis fällt, hat die Bank diesen Organisationen

in jeder möglichen Weise die gewünschte technische Hilfe durch Eröffnung von Konten, Ausführung von Überweisungen und Gewährung von Kassenkrediten geleistet.

\* \* \*

## 2. Der innereuropäische Zahlungsplan

Das Abkommen über den innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr wurde am 16. Oktober 1948 in Paris von Vertretern der Regierungen von Belgien, Dänemark, Frankreich, Griechenland, Großbritannien, Irland, Island, Italien, Luxemburg, der Niederlande, von Norwegen, Österreich, Portugal, Schweden, der Schweiz und der Türkei, der obersten Befehlshaber der amerikanischen, britischen und französischen Besatzungszone Deutschlands sowie des Befehlshabers der amerikanisch-britischen Zone des Freien Gebiets von Triest unterzeichnet. (Der Wortlaut des Abkommens und anderer wichtiger Urkunden ist diesem Bericht auf den Seiten 249 bis 272 beigelegt. Siehe auch Seite 216 bis 231.)

Schon vorher hatte der Rat der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit in Europa die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich ersucht, als Agent der Organisation für die Zwecke des Abkommens tätig zu sein. Bei der Annahme dieser Aufforderung hatte es die Bank zur Bedingung gemacht, daß die ihr in dem Abkommen übertragenen Aufgaben ausschließlich technischer Art und in keiner Weise mit der Politik verbunden sein dürften. Als Beitrag zur europäischen Zusammenarbeit erbot sich die Bank, ihre Dienste ohne eigenen Gewinn und ohne Gebühren für die von ihr ausgeführten Operationen zu leisten; nur ihre Barauslagen, die sich auf weniger als ein Zehntel vom Tausend der ausgeführten Operationen belaufen, werden ihr von der Organisation vergütet.

Die Verrechnungen, einschließlich der Benutzung der Ziehungsrechte, finden auf der Grundlage der von den Zentralbanken am Ende jedes Monats gelieferten zahlenmäßigen Unterlagen statt. In ihrer Eigenschaft als Agent gibt die Bank jeden Monat Anweisungen, nach denen bestimmte Beträge an Ziehungsrechten durch Gutschrift auf den Zentralbankkonten des Schuldnerlandes zur Verfügung zu stellen sind, und ersucht gleichzeitig die Verwaltung für wirtschaftliche Zusammenarbeit um feste Zuteilungen an bedingter Dollarhilfe an die Länder, welche die Ziehungsrechte einräumen (wie auf den Seiten 219 bis 226 näher ausgeführt ist). Der monatliche Bericht der Bank an die Organisation enthält die genauen Einzelheiten aller ausgeführten Operationen.

Die Bank ist von den Vertragsparteien ermächtigt worden, Anweisungen zur Belastung und Erkennung der bei den Zentralbanken für die Zahlungsabkommen unterhaltenen Konten in dem Umfang zu erteilen, wie es notwendig ist, um die Verrechnungen durchzuführen und die Ziehungsrechte auf Grund des Abkommens zur Verfügung zu stellen. Die ersten Operationen bezogen sich auf den Oktober 1948, und gleichartige Operationen haben

regelmäßig jeden Monat in Übereinstimmung mit dem Abkommen stattgefunden. Die gesamten Umsätze auf Grund des Abkommens betrugen für die sechs Monate bis zum 31. März 1949 mehr als 500 Millionen Dollar.

### 3. Die Bank als Treuhänder und Agent

Bei der in früheren Berichten geschilderten Tätigkeit der Bank als Treuhänder und Agent war im Berichtsjahr keine Änderung oder neue Entwicklung zu verzeichnen.

### 4. Die finanziellen Ergebnisse

Die Rechnungen für das am 31. März 1949 abgelaufene neunzehnte Geschäftsjahr schließen unter Berücksichtigung des Gewinnüberschusses bei den Devisengeschäften mit einem Gewinn von 5 101 855,91 Schweizer Goldfranken ab, wobei 1 Schweizer Goldfranken, wie sich aus Artikel 5 der Statuten der Bank ergibt, den Gegenwert von 0,290 322 58... Gramm Feingold darstellt. Dem steht ein Überschuß von 9 541 433,80 Goldfranken für das achtzehnte Geschäftsjahr gegenüber. Wie schon im vorhergehenden Jahresbericht erwähnt wurde, sind bei den finanziellen Ergebnissen jetzt größere Schwankungen von Jahr zu Jahr als früher zu erwarten, weil die Einnahmen der Bank in weit geringerem Maße aus Zinsen von Anlagen und in bedeutend weiterem Umfang aus Gewinnen bei Bankgeschäften verschiedener Art herrühren. Es wurde auch darauf hingewiesen, daß dies hauptsächlich eine Folge der Aussetzung der Zinszahlungen auf die Gelder ist, welche die Bank 1930–31 in Ausführung der Haager Vereinbarungen in Deutschland angelegt hat.

In der Bilanz vom 31. März 1949 sind die Aktiva und Passiva aus den einzelnen Währungen auf Grund der notierten oder amtlich festgesetzten Wechselkurse oder gemäß besonderen, für die betreffenden Währungen geltenden Vereinbarungen umgerechnet; alle Aktiva wurden, soweit Börsennotierungen vorliegen, zu diesen oder darunter, sonst höchstens zum Einstandspreis eingesetzt.

Der Verwaltungsrat hat entschieden, daß es notwendig ist, von dem Überschuß des am 31. März 1949 abgelaufenen Geschäftsjahres in Höhe von 5 101 855,91 Goldfranken 300 000 Goldfranken dem Konto für außergewöhnliche Verwaltungskosten und 4 801 855,91 Goldfranken der Rückstellung für Unvorhergesehenes zu überweisen. Der Überschuß des vorigen, am 31. März 1948 beendeten Rechnungsjahres wurde in Höhe von 500 000 Goldfranken einem Konto für außergewöhnliche Verwaltungskosten und in Höhe von 9 041 433,80 Goldfranken dem besonderen Zwischenkonto 1944/45 überwiesen. Dieses besondere Zwischenkonto, das danach einen Saldo von 13 547 201,77 Goldfranken aufwies, ist jetzt mit anderen Beträgen zusammengelegt worden, die in früheren Jahren zur Deckung unvorhergesehener Ausgaben zurückgestellt

wurden, wie aus den Gewinn- und Verlustrechnungen jener Jahre hervorgeht. In der Bilanz vom 31. März 1949 ist das vereinigte Konto in dem neuen Posten „Rückstellung für Unvorhergesehenes“ enthalten, der einen Gesamtbetrag von 101 448 567,70 Goldfranken aufweist.

Da die Dividenden für die Geschäftsjahre 1942/43 und 1943/44 gekürzt waren und für die Geschäftsjahre 1944/45 bis 1948/49 keine Dividenden gezahlt wurden, ist der Gesamtbetrag aller erklärten Dividenden um 208 Goldfranken je Aktie geringer als die Summe der durch Artikel 53b der Statuten vorgeschriebenen sechszehnten kumulativen Dividenden.

Die Bücher der Bank und ihre neunzehnte Jahresbilanz sind von der Firma Price, Waterhouse & Co., Zürich, gehörig geprüft worden. Die Bilanz ist zusammen mit der Bescheinigung der Buchprüfer als Anlage I, die Gewinn- und Verlust-Rechnung als Anlage II abgedruckt.

## 5. Das Bankgebäude

Die Bank konnte im Berichtsjahr zu günstigen Bedingungen das gesamte Aktienkapital der Gesellschaft (Aktiengesellschaft Grand Hôtel und Savoy Hôtel Univers) erwerben, welche Eigentümerin des Gebäudes ist, das die Bank seit 1930 hauptsächlich benutzt. In der Bilanz der Bank vom 31. März 1949 sind diese Aktien in dem Posten „Verschiedene Aktiva“ enthalten.

## 6. Veränderungen im Verwaltungsrat und in der Direktion

In der Zusammensetzung des Verwaltungsrats haben seit der Herausgabe des letzten Jahresberichts folgende Veränderungen stattgefunden.

Herr Dr. Donato Menichella ist mit seiner Ernennung zum Gouverneur der Banca d'Italia am 7. August 1948 ex-officio-Mitglied des Verwaltungsrats der Bank geworden. Er bestimmte Herrn Professor Pietro Stoppani zum Verwaltungsratsmitglied gemäß Artikel 28, Ziffer 2, und Herrn Dr. Paride Formentini zu seinem Stellvertreter.

Im Januar 1949 endete die Amtszeit von Herrn Emmanuel Monick als ex-officio-Mitglied durch seinen Rücktritt als Gouverneur der Bank von Frankreich. Herr Monick hat dem Verwaltungsrat als ex-officio-Mitglied seit Oktober 1944 angehört, und sein warmes Interesse an den Problemen und an der Tätigkeit der Bank waren für sie von höchstem Wert. Herr Wilfrid Baumgartner, der als Nachfolger von Herrn Monick Gouverneur der Bank von Frankreich und damit ex-officio-Mitglied des Verwaltungsrates wurde, bestimmte zu seinem Stellvertreter gemäß Artikel 28, Ziffer 1, der Statuten Herrn Jean Bolgert, der in dieser Eigenschaft schon für seinen Vorgänger im Verwaltungsrat tätig gewesen war.

Am 1. März 1949 wurde Herr Cameron F. Cobbold ex-officio-Mitglied des Verwaltungsrats infolge seiner Ernennung zum Gouverneur der Bank von

England als Nachfolger von Lord Catto, welcher unserem Institut stets seine wertvolle Unterstützung gewährt hat. Herr Cobbold ist seit langem mit dem Verwaltungsrat und seiner Tätigkeit verbunden; er hat Herrn G. L. F. Bolton und für den Fall der Verhinderung des letzteren Herrn J. S. Lithiby als seine Stellvertreter bestimmt.

Am 31. März 1949 lief die Amtszeit von Herrn Ivar Rooth gemäß Artikel 28, Ziffer 3, der Statuten ab. Herr Rooth hat dem Verwaltungsrat zunächst während der ersten Jahre des Bestehens der Bank angehört und ist dann 1937 erneut in den Verwaltungsrat gewählt worden; seitdem ist seine Amtsperiode regelmäßig verlängert worden. Die wertvolle Mitarbeit von Herrn Rooth sowohl in normalen Zeiten wie in den Jahren des Krieges ist außerordentlich geschätzt worden. Im April 1949 wurde Herr Klas Böök, der im Dezember 1948 als Nachfolger von Herrn Rooth Gouverneur der Sveriges Riksbank geworden war, für zwei Jahre zum Mitglied des Verwaltungsrats gemäß Artikel 28, Ziffer 3, gewählt. Herr Dr. M. W. Holtrop, Präsident der Niederländischen Bank, wurde auf Grund desselben Artikels für eine dreijährige, am 31. März 1952 endende Amtsdauer wiedergewählt.

\* \* \*

Im März erhielt die Bank mit tiefem Bedauern die Nachricht vom Tode des Herrn Ernst Hülse, der in der Zeit der Gründung der Bank zu ihrem ersten Beigeordneten Generaldirektor ernannt worden war. In dieser Eigenschaft hat Herr Hülse der Bank mehr als fünf Jahre lang wertvolle Dienste geleistet; nachher war er bis Januar 1939 als stellvertretendes Mitglied des Verwaltungsrats tätig.

\* \* \*

Der Verwaltungsrat beschloß in seiner Sitzung vom 14. Juni 1948, seinen Vorsitzenden, Herrn Maurice Frère, gemäß Artikel 39 der Statuten zum Präsidenten der Bank zu wählen, wobei seine Amtsdauer in dieser Eigenschaft mit derjenigen als Vorsitzender des Verwaltungsrats zusammenfallen soll. Gleichzeitig wurde beschlossen, den Generaldirektor der Bank, Herrn Roger Auboin, zum Stellvertreter des Präsidenten zu ernennen, wobei seine Amtszeit als Stellvertreter derjenigen von Herrn Frère als Präsident entsprechen soll.

Im Juni 1948 wurde Herr Marcel van Zeeland, Leiter der Bankabteilung, zum Ersten Direktor der Bank und Herr Fabian A. Colenutt, vordem Leiter der Verwaltungsabteilung, zum Stellvertretenden Sekretär ernannt.

## Schlußbemerkungen

Das Jahr 1948 war unzweifelhaft ein Jahr des allgemeinen Fortschrittes in wirtschaftlicher und währungspolitischer Hinsicht, insbesondere in Westeuropa. Sowohl die industrielle wie die landwirtschaftliche Produktion hat den Vorkriegsumfang erreicht oder überschritten, und der Kampf gegen inflatorische Tendenzen ist fast in allen Ländern Europas erfolgreich geführt worden. So wichtig diese günstige Entwicklung für die Besserung der Lebenshaltung und als Grundlage weiterer Fortschritte ist, so liegt es doch in der Natur des Wirtschaftslebens, daß auf der mühsam erreichten höheren Stufe sogleich wieder neue Probleme und Sorgen in Erscheinung treten, und fast scheint es, als seien die neuen Schwierigkeiten in mancher Beziehung noch größer als die gerade überwundenen. Denn in den Jahren unmittelbar nach dem Kriege bestanden die Schritte, die zu tun waren, in einer Reihe naheliegender Maßnahmen zur Unterbindung der inflationistischen Entwicklung und zur Förderung der Produktion fast auf allen Gebieten, während jetzt die Aufgabe dahin geht, ein wachsendes Produktionsvolumen bei zunehmendem Wettbewerb besser an die Nachfrage anzupassen und ganz allgemein ein Gleichgewicht zu schaffen, das von Dauer ist und sich aus eigener Kraft zu erhalten vermag.

Der Wegfall des „Verkäufermarktes“ hat in der Tat zu einigen sehr realen Schwierigkeiten geführt; da es nicht mehr möglich ist, fast für jede Ware nahezu überall einen bereitwilligen Käufer zu finden, muß den Preis- und Qualitätsfragen jetzt weit mehr Beachtung geschenkt werden. Es gibt kaum einen Produzenten oder Händler, der nicht begonnen hat, sich Sorgen wegen der „Märkte“ zu machen, auf denen er konkurrenzfähig sein muß. Es läßt sich noch nicht beurteilen, ob die Änderung der Marktverfassung das Anzeichen eines allgemeinen Konjunkturrückganges ist, da sich das Handels- und Produktionsvolumen meist recht gut gehalten hat und zahlreiche marktstützende Faktoren wirksam sind. Aber auch in dieser Hinsicht sind die Behörden und die Öffentlichkeit heute wegen anderer Fragen als vor einem Jahr besorgt.

Zweifellos weist die Entwicklung neue Züge auf, doch ist es nicht so, als gäbe es keine Erfahrungen aus ähnlichen früheren Lagen, nach denen man sich richten kann. Es ist ermutigend, daß in den letzten Jahren weit bessere Einsichten in einen sehr wichtigen Zusammenhang gewonnen worden sind, nämlich in die enge Beziehung zwischen dem Umfang und den Methoden der internen Finanzierung (von Fehlbeträgen im Staatshaushalt oder von Aufwendungen für Investitionen) und dem Ergebnis der Zahlungsbilanz, dessen Finanzierung mit ausländischen Mitteln erfolgen muß. Hiermit verbinden sich wichtige Fragen im Hinblick auf die Verwendung der Beträge in Inlandswährung, die den Gegenwert der Marshall-Hilfe bilden — Fragen, die in dem vorliegenden Bericht besondere Beachtung gefunden haben.

Glücklicherweise sind durch die neuerdings erzielten Fortschritte die Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern, u. a. hinsichtlich des Ausgleichs

der Staatsrechnungen, der Inflationsbekämpfung und der Versorgungslage, stark gemildert worden, und durch die Annäherung an das innere Gleichgewicht sind die Länder in die Lage gekommen, den internationalen Aspekten der verschiedenen Probleme mehr Beachtung zuzuwenden und die einzelnen Maßnahmen sorgfältiger in ihrer Beziehung zu den Erfordernissen eines allgemeinen Fortschritts auf lange Sicht abzuwägen.

Eine ständige Beachtung der internationalen Verhältnisse ist in der Tat unerlässlich, wenn die Länder sich bemühen, ihre Produktion der neuen Marktlage anzupassen. Die ganze Welt ist heute — und mit Recht — von dem Gedanken beherrscht, durch höhere Produktivität mehr zu erzeugen.

Es kommt aber nicht nur auf die Menge und die Kosten der Produktion an, sondern offenbar muß auch gerade das produziert werden, was verlangt wird. Fast alle Fertigwaren, die in Europa für den Export zur Verfügung stehen, müssen an einzelne Kunden in der ganzen Welt verkauft werden — und es besteht kein Zweifel, daß von der Anpassung an eine weitgehend neue Wettbewerbslage in der Welt sehr viel für die Lebensfähigkeit Europas abhängt. Wenn man die Preise ihre Rolle als Hinweis darauf, was begehrt wird und erzeugt werden sollte, nicht spielen läßt, wie können dann die europäischen Länder mit ihren so verschiedenartigen Volkswirtschaften für ihre Produktion die richtigen Wege finden? Um zu erfahren, wie groß die effektive Nachfrage nach der europäischen Produktion in der Hauptsache nicht lebenswichtiger Waren ist, gibt es ohne Zweifel kein anderes Mittel, als die Nachfrage an den Märkten der heutigen Welt zu untersuchen; aber die Anzeichen, welche diese Märkte liefern, werden nur dann wirklich wertvoll sein, wenn an ihnen genügend Freiheit besteht — und auch dann werden sie noch wenig helfen, wenn innerhalb der Ausfuhrländer keine genügende Beweglichkeit vorhanden ist. Außerdem hängt die Freiheit des Güterverkehrs und die Entwicklung des multilateralen Handels, der in der Vergangenheit die Grundlage der europäischen Wirtschaftsblüte war, nicht allein vom Vorgehen Europas ab: es bedarf dazu auch einer angemessenen Handels- und Währungspolitik in den Ländern und Gebieten außerhalb Europas selbst.

Es muß ein unablässiger Kampf gegen jede Starrheit geführt werden — besonders in der heutigen Welt, wo die Wirtschaft infolge gewisser technischer Entwicklungen an Beweglichkeit zu verlieren scheint; die Forderung ist also gewiß nicht übertrieben, daß die Behörden die Starrheit, wo sie schon vorhanden ist, durch ihre Politik nicht noch unnötigerweise verstärken sollen. Ein erweitertes Produktionsvolumen hat nicht unbedingt eine höhere Ausfuhr und eine günstigere Zahlungsbilanz zur Folge, denn die größere Produktion führt zu höheren Einkommen und infolgedessen zu stärkerem Verbrauch, wozu auch eine bessere Befriedigung des Wohnbedarfs gehört, die mittelbar größere Investitionen erforderlich macht. Ein besseres Gleichgewicht wird nur erreicht werden, wenn mehr gespart wird, oder wenn der Staat mehr an Steuern erhält als notwendig ist, um die zusätzlichen Ausgaben zu decken; nur insoweit wird eine bessere Aufbringung der inländischen Investitionen aus

den Quellen des Landes möglich sein. Es kommt also nicht allein auf die Produktion an: wenn diese wirklich nützlich sein soll, muß sie mit einer entsprechenden Wirtschafts- und Finanzpolitik verbunden sein. Es sei einmal angenommen, ein Land befinde sich nicht im Gleichgewicht, weil seine Staatsausgaben zu hoch oder seine Investitionen zu umfangreich sind, oder weil die Kosten der Produktion auf einer volkswirtschaftlich nicht gerechtfertigten Höhe gehalten werden, oder weil die Wechselkurse nicht mehr der Wirklichkeit entsprechen — oder daß mehrere dieser Ursachen zusammenwirken — und daß infolgedessen ein störendes und schwer zu beseitigendes Defizit in der Zahlungsbilanz entstanden ist: sträubt sich nun das betreffende Land in einer solchen Lage hartnäckig dagegen, seine Finanz- oder Kreditpolitik oder seine Preis- oder Devisenkontrolle zu ändern, so kann man nicht erwarten, daß der Mangel an Gleichgewicht aufhören wird — das bedeutet aber, daß ein solches Land seine Währungsreserven angreifen und die Erlöse ausländischer Anleihen und Zuschüsse lediglich dafür vergeuden wird, die Starrheiten zu erhalten, welche den Ausgangspunkt seiner Schwierigkeiten bildeten. Der Empfang ausländischer Hilfe ist für ein Land von so hohem Wert, daß sie nicht in einer solchen Weise vertan werden sollte, daß die notwendigen Anpassungen nur hinausgeschoben werden.

Welche wirtschaftspolitische Richtung im Jahre 1949 eingeschlagen wird, dürfte sich wohl als äußerst bedeutungsvoll erweisen. Das Aufhören des „Verkäufermarktes“ in Verbindung mit den Preissenkungen auf einigen Gebieten der Produktion und des Handels haben fast augenblicklich Anlaß gegeben, daß abhelfende Maßnahmen dieser oder jener Art gefordert wurden — dabei wurde aber wenig oder keine Rücksicht auf die gesamtwirtschaftlichen Notwendigkeiten der Anpassung oder darauf genommen, daß es dringend erforderlich ist, zuerst mehr Devisen zu verdienen, um die Fehlbeträge in der Zahlungsbilanz zu beseitigen, bevor die Beschränkungen in der Inlandswirtschaft aufgehoben werden können.

Es wäre wirklich zu bedauern, wenn die Länder in Europa, die Schritte zum Ausgleich ihres Staatshaushalts und zur Beschränkung der Kreditgewährung unternommen haben, diese Politik strenger Zurückhaltung vorzeitig aufgeben würden. Eine solche Politik ist ja nicht um ihrer selbst willen eingeschlagen worden, sondern weil die Unterbindung der inneren Inflation gewöhnlich das einzige Mittel ist, eine Belebung des Verkehrs mit dem Ausland zugleich mit der Neubildung von Währungsreserven und der Beseitigung willkürlicher Beschränkungen der Devisenzahlungen und des Devisenverkehrs im allgemeinen herbeizuführen. Eine unvorsichtige Lockerung der Kreditbeschränkungen, bevor entscheidende Ergebnisse auf dem Gebiet der Devisenpolitik erzielt sind, könnte alles bisher Erreichte in Gefahr bringen.

Anders ist in dieser Hinsicht die Lage in den Vereinigten Staaten. Dieses Land ist mit seiner hohen inländischen Sparquote und seinen bedeutenden Goldreserven zweifellos in der Lage, sofort und ohne jede wirkliche Gefahr eine liberalere Politik einzuschlagen, um den Deflationsdruck zu vermindern, der sich in seiner Wirtschaft bemerkbar zu machen beginnt. Auf



diese Weise könnten die Vereinigten Staaten in der Tat zu einer größeren Stetigkeit in der wirtschaftlichen Entwicklung der ganzen Welt beitragen. In dieser Lage befinden sich aber die europäischen Länder nicht, da sie nur eine geringe Spartätigkeit und knappe Währungsreserven aufweisen. Sie werden den Lohn eines freieren Handelsverkehrs in vollem Umfang erst dann ernten dürfen, wenn sie zulassen können, daß der übliche Handel und die sonstigen laufenden Geschäfte in ihrer Zahlungsbilanz ohne hemmende Beschränkungen abgewickelt werden. Es ist zu bedenken, daß gewisse Maßnahmen der direkten Kontrolle, nicht zum wenigsten der Außenhandels- und Devisenkontrolle, die Tendenz haben, die Entwicklung zu einer nationalistischen Abschließung zu verstärken, während die indirekten, im wesentlichen finanziellen Arten der Kontrolle dazu beitragen, die freien internationalen Beziehungen zu fördern. Auf keinen Fall darf die Zusammenarbeit der europäischen Länder die Form der gemeinsamen Einführung weiterer Beschränkungen annehmen, denn dann wäre die Gefahr sehr drohend, daß sich geschlossene Gebiete mit einer autarkischen Tendenz herausbilden.

Es wäre jedoch falsch, die Schwierigkeiten zu unterschätzen, die dem Übergang zu einem normaleren System der internationalen Zahlungen bei stärkerer Auslandskonkurrenz im Wege stehen. Vielfach wird die Wirtschaftslenkung infolge der damit verbundenen Einfuhrbeschränkung für ein Mittel gehalten, welches notwendigerweise dazu führt, daß Devisen „gespart“ werden — es wird aber vergessen, daß die Unterbindung von Ausgaben in einer Richtung meistens Mehrausgaben in einer andern Richtung zur Folge hat, wodurch die Ausfuhr geschmälert wird. Es gibt auch bestimmte Kreise, die an einem Abbau der einschränkenden Maßnahmen keineswegs interessiert sind. Trotz aller Hindernisse und allen Zögerns wird man aber zu einer Lage kommen müssen, in welcher die Beschränkungen nicht mehr die Regel sind und Freiheit die Ausnahme ist und in welcher der übliche Warenhandel, der Reiseverkehr und der regelmäßige Leistungsaustausch ihren Gang ohne Störungen nehmen können, die von währungspolitischen Überlegungen diktiert sind. Natürlich geht ein Gläubigerland kaum eine Gefahr ein, wenn es der Einfuhr größere Freiheit gibt, aber ein Schuldnerland muß auch daran denken, daß der Ausschluß nicht lebenswichtiger Waren, wenn er überall stattfindet, auch ihm bald die Möglichkeit nehmen wird, seine Handelsbilanz zu verbessern. Es zeigt sich nämlich mit zunehmender Klarheit, welche Länder die besten Aussichten im internationalen Wettbewerb haben: es werden die Länder sein, die als erste zu einer größeren Freiheitlichkeit zurückkehren und eine Politik einschlagen, bei welcher alle Maßnahmen auf dem Gebiete des Kreditwesens, der Preis- und Kostengestaltung und des Devisenverkehrs in harmonischer Weise zur Herstellung einer ausgeglichenen Lage beitragen. Wenn eine Politik mit inneren Widersprüchen verfolgt wird, wie es in den letzten Jahren nur zu oft vorgekommen ist, wird es fast unmöglich, das Vertrauen wiederherzustellen, ohne welches keine echte Spartätigkeit als dauerhafte Grundlage der Investitionstätigkeit aufkommen wird. In diesen Dingen haben weite Kreise, auch wenn sie vielleicht über zahlreiche technische Einzelheiten nicht unterrichtet sind, nach den vielen Erfahrungen, die sie machen

mußten, eine gewisse Sicherheit im Urteil darüber erworben, ob die ergriffenen Maßnahmen geeignet sind, die gewünschten Ergebnisse zu erzielen.

Was not tut, ist ein höheres Maß an echter Planung, die weniger darin besteht, Planziffern festzulegen, als genau zu bestimmen, welche Maßnahmen auf den verschiedenen Gebieten etwa in den nächsten 6 oder 12 Monaten getroffen werden sollen, um eine unausgeglichene Lage zu berichtigen und weitere Fortschritte zu erzielen. Eine wichtige Aufgabe wird darin bestehen, jene Teile des Ausgleichsmechanismus wieder in Tätigkeit zu setzen, über welche die heutige Wirtschaft verfügt, um z. B. das Gleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage an den Märkten oder zwischen Einnahmen und Ausgängen in der Zahlungsbilanz zu bewahren; insbesondere muß dafür gesorgt werden, daß das Gleichgewicht im Inland und gegenüber anderen Volkswirtschaften nicht dadurch gestört wird, daß die mit tatsächlichen Produktionsleistungen verdiente Kaufkraft durch künstliche Kaufkraftschöpfung vermehrt wird. Es kommt nicht darauf an, daß mehr oder weniger Pläne aufgestellt werden, sondern daß in der richtigen Weise geplant wird. Allzuoft geschieht es, daß verschiedene Verwaltungsstellen, die wenig oder keine Fühlung untereinander haben, unabgestimmte oder, was noch schlimmer ist, gegensätzliche Maßnahmen treffen. Dies wird dann fälschlich mit dem Ausdruck Planung bezeichnet, während eine wirkliche Planung zuallererst nach einer richtigen Harmonie in den Grundzügen des amtlichen Vorgehens trachten und zweitens diese Maßnahmen auf die mannigfaltige freie Betätigung der Produzenten, Händler, Einkommenbezieher und Verbraucher ausrichten muß, so daß deren Leistungen sich in das Gesamtbild in einer Weise einfügen, die zu einem allgemeinen Gleichgewicht führt. Ferner muß bei dieser Art von Planung auch in Betracht gezogen werden, was in anderen Ländern geschieht und welche Möglichkeiten sich für ein international abgestimmtes Vorgehen bieten. Wahrscheinlich dürften keine Maßnahmen besser geeignet sein, etwaige Deflationstendenzen, die sich in den einzelnen Volkswirtschaften bemerkbar machen, zu bekämpfen, als eine rasche Abschaffung der mengenmäßigen und sonstigen Handelsbeschränkungen, denn gerade auf diese Weise kann der richtige expansionistische Auftrieb erzeugt werden, der jetzt benötigt wird. Die Völker beginnen zu erkennen, daß kein Heil in der Trennung liegt; daß diejenigen, die ihren Markt gegen fremde Einflüsse schützen, gewöhnlich weniger imstande sind, im Wettbewerb zu bestehen und ihre Lebensbedingungen zu verbessern; und daß eine bessere Harmonie und eine Stärkung der eigenen Kräfte in Wahrheit nur erreicht werden können, wenn geeignete Wege der internationalen Zusammenarbeit beschritten werden.

ROGER AUBOIN

Generaldirektor



**ABKOMMEN**  
über den  
**INNEREUROPÄISCHEN ZAHLUNGS-**  
**und VERRECHNUNGSVERKEHR**

	Seite
Abkommen über den innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungs- verkehr vom 16. Oktober 1948 . . . . .	250
Protokoll über die vorläufige Anwendung des Abkommens über den innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr vom 16. Oktober 1948 . . . . .	264
Beschluß des Rates der O.E.E.C. über die Anwendung bestimmter Grundsätze der Handelspolitik vom 16. Oktober 1948 . . . . .	266
Beschluß des Rates über die von seiten und zu Gunsten der Türkei eingeräumten Ziehungsrechte vom 16. Februar 1949 . . . . .	269
Zusatzprotokoll (Protokoll Nr. 2) vom 31. März 1949 zum Abkommen über den innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr (Änderung der Anlage C) . . . . .	270

**ABKOMMEN**  
**über den INNEREUROPÄISCHEN**  
**ZAHLUNGS- und VERRECHNUNGSVERKEHR**  
**vom 16. Oktober 1948**

Die Regierungen von Belgien, Dänemark, Frankreich, Griechenland, Großbritannien, Irland, Island, Italien, Luxemburg, der Niederlande, von Norwegen, Oesterreich, Portugal, Schweden, der Schweiz und der Türkei, die Obersten Befehlshaber der amerikanischen, britischen und französischen Besatzungszone Deutschlands sowie der Befehlshaber der amerikanisch-britischen Zone des freien Gebiets von Triest

haben

im Bestreben, weitere Fortschritte auf dem Wege zur freiheitlichen Gestaltung des innereuropäischen Zahlungsverkehrs zu machen, wie sie in Artikel 4 der am 16. April 1948 in Paris unterzeichneten Konvention über die wirtschaftliche Zusammenarbeit in Europa vorgesehen ist;

von dem Wunsche getragen, unverzüglich ein Verfahren für einen begrenzten Verrechnungsverkehr einzuführen, das so lange angewendet werden soll, bis weitere Schritte unternommen werden können, die zur Herstellung der vollständigen Multilateralität des Zahlungsverkehrs unter den genannten Beteiligten beitragen;

im Hinblick darauf, daß der Rat der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit in Europa (im folgenden „der Rat“ genannt) durch Beschluß vom 16. Oktober 1948 den Wortlaut des vorliegenden Abkommens genehmigt hat und daß am 16. Oktober 1948 ein Beschluß gefaßt wurde, der eine Empfehlung zur Verteilung der amerikanischen Hilfe enthält;

unter Berücksichtigung des Beschlusses über die Handelspolitik, den der Rat am 16. Oktober 1948 gefaßt hat,

folgendes vereinbart:

**ERSTER TEIL**

**Artikel 1** — a) Die vertragschließenden Parteien werden Verrechnungen von Geldbeträgen gemäß den Bestimmungen dieses Abkommens vornehmen. Diese Verrechnungen können solche der ersten und der zweiten Kategorie im Sinne des Artikels 18 sein. Die Verrechnungen sollen dazu dienen, alle Geschäfte zu erleichtern, welche die einzelnen Vertragsparteien entsprechend ihrer Politik bezüglich des Devisentransfers und den Bestimmungen ihrer Zahlungsabkommen jeweils genehmigen können.

b) Zu den Verrechnungen können vorbehaltlich der Bestimmungen von Artikel 5 die Salden der Konten herangezogen werden, die von Zentralbanken für andere Zentralbanken geführt werden. Zentralbanken im Sinne dieses Abkommens sind die von den Vertragsparteien bezeichneten Zentralbanken oder anderen Währungsbehörden.

**Artikel 2** — Als Verrechnungsgent für die Ausführung dieses Abkommens soll die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (im folgenden „der Agent“ genannt) tätig sein, und zwar gemäß dem Vertrage, der in Ausführung des Beschlusses des Rates vom 10. September 1948 zwischen ihr und der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit in Europa (im folgenden „die Organisation“ genannt) geschlossen wurde.

**Artikel 3** — a) Die in diesem Abkommen vorgesehenen Verrechnungen sollen jeden Monat nach den dem Agenten von der Organisation erteilten Richtlinien stattfinden.

b) Der Agent soll der Organisation für jeden Monat einen Bericht über die im Laufe desselben vorgenommenen Verrechnungen erstatten.

**Artikel 4** — a) Verrechnungen der ersten Kategorie können ohne vorherige Zustimmung der Vertragsparteien ausgeführt werden.

b) Verrechnungen der zweiten Kategorie bedürfen in jedem Falle der vorherigen Zustimmung der unmittelbar beteiligten Vertragsparteien.

c) Obwohl die Vertragsparteien sich nicht verpflichten, Verrechnungen der zweiten Kategorie anzuerkennen, sind sie gewillt, in jeder Weise dazu beizutragen, die Ausführung aller ihnen von dem Agenten unterbreiteten, in Berücksichtigung aller solche Verrechnungen betreffenden Umstände angemessenen Vorschläge zu erleichtern.

d) Der Agent soll sich bei der Aufstellung von Verrechnungen der zweiten Kategorie bemühen, diejenigen Verrechnungen zu fördern, durch welche die kritischsten Positionen zwischen Schuldnern und Gläubigern erleichtert werden, und dabei insbesondere berücksichtigen, daß es wünschenswert ist, Ausgleichszahlungen in Gold oder Devisen zwischen den Vertragsparteien sowie Störungen im Waren- oder Zahlungsverkehr nach Möglichkeit zu vermeiden.

e) Unbeschadet der Bestimmungen dieses Artikels kann sich jede Vertragspartei dem Agenten gegenüber bereit erklären, alle von ihm aufgestellten Verrechnungen der zweiten Kategorie oder bestimmte Arten davon anzuerkennen, ohne daß es ihrer vorherigen Zustimmung in jedem einzelnen Falle bedarf.

**Artikel 5** — a) Bei der Ermittlung der Salden, die in eine monatliche Verrechnung einbezogen werden sollen, kann der Agent auf Verlangen einer Vertragspartei bestimmte Arten von Guthaben dieser Vertragspartei ausschließen. Welche Arten von Guthaben ausgeschlossen werden können und nach welchem Verfahren ihre Ausschließung zu beantragen ist, wird in der Anlage A erklärt, die einen wesentlichen Bestandteil dieses Abkommens bildet.

b) Guthaben, die gemäß Absatz a dieses Artikels von einer monatlichen Verrechnung ausgeschlossen worden sind, dürfen von der Vertragspartei, welche die Ausschließung verlangt hat, bei ihren Berechnungen für eine Ausgleichszahlung in Gold oder Devisen nicht berücksichtigt werden, die ihr auf Grund eines vor der Unterzeichnung dieses Abkommens abgeschlossenen Zahlungsabkommens zustände und unmittelbar nach den Verrechnungen für den betreffenden Monat vorzunehmen wäre.

**Artikel 6** — Jede Vertragspartei verpflichtet sich, keine außergewöhnlichen Guthaben in den Währungen anderer Vertragsparteien bei anderen Banken als den Zentralbanken entstehen zu lassen und überhaupt derartige Guthaben nicht in einer Weise anzulegen, daß sie für die Verrechnungen nicht herangezogen werden können.

**Artikel 7** — a) Wenn auf Grund eines zwischen zwei Vertragsparteien vor der Unterzeichnung dieses Abkommens abgeschlossenen Zahlungsabkommens im Laufe eines Monats eine Ausgleichszahlung in Gold oder Devisen fällig wird, soll sie aufgeschoben werden, bis die Verrechnungen für diesen Monat durchgeführt sind.

b) Wenn nach den Verrechnungen für den betreffenden Monat noch eine Ausgleichszahlung in Gold oder Devisen geschuldet bleibt, soll sie dann sofort vorgenommen werden. Jede derartige Ausgleichszahlung soll vom Schuldner dem Agenten und der Organisation gemeldet werden.

c) Wenn die Anwendung dieses Artikels dazu führt, daß eine von einer Gläubigerpartei einer anderen Vertragspartei eingeräumte Kreditmarge dauernd überschritten wird, kann die Gläubigerpartei mit der anderen Partei von diesem Artikel abweichende Vereinbarungen treffen.

**Artikel 8** — a) Jede Vertragspartei soll dem Agenten zustellen:

1. alle Angaben, die der Agent benötigt, um sich ein klares Bild von der Art und dem Funktionieren ihrer Zahlungsabkommen mit anderen Vertragsparteien zu machen;
2. eine monatliche Aufstellung der für die Verrechnungen verfügbaren Salden auf dem Konto oder den Konten, die in Betracht kommen, sowie der Salden, welche die Vertragspartei gemäß Artikel 5 auszuschließen wünscht;
3. einen monatlichen Bericht, der für jede der anderen Vertragsparteien einen einzigen mit ihr vereinbarten Wechselkurs angibt, zu dem die berichtende Partei bereit ist, Verrechnungen stattfinden zu lassen;
4. eine monatliche Aufstellung der Ausgleichszahlungen in Gold oder Devisen, welche die Vertragspartei im Laufe des Monats an andere Vertragsparteien geleistet hat;
5. diejenigen Angaben, mit deren Hilfe der Agent ermitteln kann, welche Beträge in den verschiedenen Währungen gemäß dem zweiten Teil dieses Abkommens ausgenutzt werden können, und
6. alle weiteren Auskünfte, welche nach Ansicht der Vertragspartei dem Agenten die Durchführung seiner Aufgabe erleichtern können.

b) Wenn die Wechselkurse einer Vertragspartei nicht paritätisch liegen, sollen die auf Grund von Absatz a Ziffer 2 und 3 dieses Artikels gemeldeten Salden und Wechselkurse gemäß den Vorschriften der Anlage B bestimmt werden, die einen wesentlichen Bestandteil dieses Abkommens bildet.

## ZWEITER TEIL

**Artikel 9** — a) Jede Vertragspartei, von der für die Zwecke dieses Abkommens angenommen wird, daß ihre Zahlungsbilanz für das am 30. Juni 1949 endende Jahr gegenüber einer anderen Vertragspartei in der laufenden Rechnung unter Berücksichtigung der anerkannten vorhandenen Mittel dieser anderen Partei aktiv sein wird, soll der letztgenannten Vertragspartei Ziehungsrechte einräumen.

b) Die Beträge der von den einzelnen Gläubigern ihren Schuldnern eingeräumten Ziehungsrechte, welche dem in Dollars der Vereinigten Staaten ausgedrückten Gegenwert der Güter und Leistungen entsprechen, die für die Zwecke dieses Abkommens von der Verwaltung der Vereinigten Staaten für wirtschaftliche

Zusammenarbeit jedem Gläubiger zur Verfügung gestellt werden sollen (im folgenden „bedingte Hilfe“ genannt), sind in der Anlage C angegeben, die einen wesentlichen Bestandteil dieses Abkommens bildet.

c) Ein Schuldner ist nicht verpflichtet, im Zusammenhang mit den Ziehungsrechten, die ihm ein Gläubiger eingeräumt hat, einen Betrag an den Gläubiger zurückzuzahlen, wenn dieser Gläubiger von der Verwaltung der Vereinigten Staaten für wirtschaftliche Zusammenarbeit einen gleichwertigen Betrag an bedingter Hilfe erhalten hat, der nicht mit einer Rückzahlungsverpflichtung verbunden ist.

d) Für die Zwecke dieses Teils des vorliegenden Abkommens bedeuten die Ausdrücke „Gläubiger“ und „Schuldner“, wenn von zwei Vertragsparteien die Rede ist, diejenigen, die in der Tabelle III der Anlage C als Gläubiger und Schuldner im Verhältnis zueinander erscheinen.

**Artikel 10** — Ziehungsrechte dürfen nur gemäß den Bestimmungen dieses Abkommens zur Verfügung gestellt und ausgenutzt werden. Die Beträge, die zur Verfügung gestellt und ausgenutzt werden, sollen nach den Bestimmungen der Anlage B berechnet werden.

**Artikel 11** — a) Vorbehaltlich der Bestimmungen in Absatz b dieses Artikels sollen die Ziehungsrechte in der Währung der Vertragspartei, die sie zur Verfügung stellt, oder, falls für Zahlungen zwischen dieser Vertragspartei und einer anderen üblicherweise eine andere Währung benutzt wird, in dieser anderen Währung zur Verfügung gestellt werden. Spätestens am 31. Oktober 1948 soll jede Vertragspartei dem Agenten bekanntgeben, in welchen Währungen sie gemäß diesem Absatz Ziehungsrechte zur Verfügung stellen wird.

b) Bis zum 31. Oktober 1948 können zwei Vertragsparteien vereinbaren, daß die Ziehungsrechte, die eine Partei der anderen einräumt, in einer anderen Währung als derjenigen zur Verfügung gestellt werden sollen, in der dies sonst auf Grund von Absatz a dieses Artikels geschehen würde. Jede derartige Vereinbarung soll von den beiden Vertragsparteien dem Agenten spätestens am 31. Oktober 1948 gemeldet werden.

c) Unbeschadet einer zwischen zwei Vertragsparteien gemäß Absatz b dieses Artikels getroffenen Übereinkunft können sie später vereinbaren, daß die von der einen Vertragspartei der anderen eingeräumten Ziehungsrechte entweder in der Währung der einen von ihnen oder in einer Währung zur Verfügung gestellt werden, die zur Zeit der späteren Übereinkunft üblicherweise für Zahlungen zwischen den beiden Parteien benutzt wird. Jede solche spätere Vereinbarung soll unmittelbar nach ihrem Abschluß von den beiden Parteien dem Agenten gemeldet werden.

**Artikel 12** — Währungsbeträge, die in Verbindung mit Ziehungsrechten vom Agenten angefordert werden, sollen ihm unverzüglich zur Verfügung gestellt werden, doch soll keine Vertragspartei verpflichtet sein, dem Agenten Währungsbeträge zur Verfügung zu stellen, bevor ihr gleichwertige Beträge an bedingter Hilfe fest zugeteilt sind.

**Artikel 13** — Anforderungen gemäß Artikel 12 dürfen auf Grund der einer Vertragspartei eingeräumten Ziehungsrechte in jeder Währung erst dann gestellt werden, wenn die anerkannten vorhandenen Mittel dieser Partei, wie sie in der Anlage C angegeben sind, in der betreffenden Währung erschöpft sind.



**Artikel 14** — Die auf Grund dieses Teils des Abkommens zur Verfügung gestellten Währungsbeträge soll der Agent gemäß den nachstehenden Bestimmungen zu Verrechnungen nach dem vorliegenden Abkommen verwenden:

- a) 1. Der Agent ist berechtigt, in jeder Währung monatlich einen Betrag bis zur Höhe jedes für den betreffenden Monat zwischen den einzelnen Schuldnern und Gläubigern bestehenden Defizits in dem Maße in Anspruch zu nehmen, als der verbleibende Betrag der anerkannten vorhandenen Mittel des betreffenden Schuldners in der betreffenden Währung zur Deckung des Defizits nicht ausreicht.
2. Wenn ein Betrag in dieser Währung auf Grund des Artikels 12 in einem Monat nicht zur Verfügung gestellt wird, kann der Agent diesen Betrag, sobald er verfügbar wird, ganz oder teilweise in einem späteren Monat zusätzlich zu dem Betrag verwenden, den er gemäß Ziffer 1 dieses Absatzes verwenden kann.

b) Auf Verlangen eines Schuldners kann der Agent Beträge einer bestimmten Währung ganz oder teilweise zusätzlich zu denen verwenden, die er auf Grund des Absatzes a dieses Artikels nach Mitteilung des Schuldners verwenden kann, vorausgesetzt

1. daß die Vertragspartei, deren monatliches Defizit gegenüber der Vertragspartei, die dem Schuldner das Ziehungsrecht eingeräumt hat, durch die Verwendung dieses Betrages vermindert werden soll, keine aktive Bilanz gegenüber der Partei besitzt, die das Ziehungsrecht eingeräumt hat, oder
2. daß die vorherige Zustimmung der Vertragspartei, die das Ziehungsrecht eingeräumt hat, eingeholt worden ist.

c) Übersteigt in einem Monat der Gesamtbetrag, zu dessen Verwendung der Agent nach Absatz a dieses Artikels in einer Währung berechtigt ist, den Betrag, der in dieser Währung auf Grund dieses Teils des vorliegenden Abkommens zur Verfügung steht, so soll der Agent grundsätzlich diese Währung für die Vertragsparteien, die in dieser Währung in dem betreffenden Monat Defizite haben, im Verhältnis ihrer Defizite verwenden, doch kann er bei dieser anteilmäßigen Verteilung in mäßigem Umfang Korrekturen im Hinblick darauf vornehmen, daß es wünschenswert ist, den Waren- und Zahlungsverkehr möglichst wenig zu stören und dazu beizutragen, daß Ausgleichszahlungen in Gold oder Devisen vermieden werden.

**Artikel 15** — Bei den Verrechnungen für die neun Monate bis zum 31. März 1949 dürfen nicht mehr als 75 v. H. des Betrages der von einer Vertragspartei einer anderen eingeräumten Ziehungsrechte, die in der Anlage C aufgeführt sind, zur Verfügung gestellt und ausgenutzt werden. In besonderen Fällen kann dieser Prozentsatz durch Beschluß der Organisation erhöht werden.

**Artikel 16** — a) Wenn eine Vertragspartei an eine andere auf Grund eines Zahlungsabkommens oder in Ermangelung von Guthaben in der Währung der anderen Partei eine am oder nach dem 1. Oktober 1948 fällige Zahlung in Gold oder Devisen geleistet hat, weil zur Zeit der Zahlung die ihr von der anderen Partei eingeräumten Ziehungsrechte auf Grund der Artikel 12 oder 15 vom Agenten nicht benutzt werden konnten, soll der Agent auf Antrag der Partei, welche die Zahlung geleistet hat, die erforderlichen Maßnahmen ergreifen, damit diese Ziehungsrechte, sofern die Bestimmungen der Artikel 12 oder 15 ihrer

Benutzung nicht mehr entgegenstehen, zum Rückkauf der gesamten unter den genannten Umständen gezahlten Gold- oder Devisenbeträge oder eines Teils davon verwendet werden können.

b) Der Antrag und die Maßnahmen, die in Absatz a dieses Artikels vorgesehen sind, sollen im Verlauf der Verrechnungen für denjenigen Monat erfolgen, in welchem der durch Artikel 12 oder 15 gegebene Hinderungsgrund für die Benutzung der Ziehungsrechte dahinfällt.

c) Der Betrag, den der Agent auf Grund dieses Artikels in einem Monat verwenden kann, tritt zusätzlich zu den Beträgen hinzu, die er in dem betreffenden Monat auf Grund des Artikels 14 verwenden kann.

**Artikel 17** — a) Es wird angestrebt, daß die Ziehungsrechte in der Regel so in Anspruch genommen werden, wie sie auf Grund von Artikel 9 dieses Abkommens eingeräumt wurden; dies soll beachtet werden, wenn das in den Absätzen b, c und d dieses Artikels vorgesehene Abänderungsverfahren angewendet wird.

b) Eine Änderung der Beträge und der Verteilung von Ziehungsrechten auf Antrag einer Vertragspartei soll nur stattfinden:

1. im Falle höherer Gewalt oder einer Katastrophe;
2. wenn ein Schuldner dem Rat überzeugend darlegt, daß er seine Ziehungsrechte oder einen Teil davon nicht benutzen konnte, obwohl er sich in angemessener Weise darum bemüht hat; oder
3. wenn ein Gläubiger dem Rat überzeugend darlegt, daß die von ihm eingeräumten Ziehungsrechte in ihrer Gesamtheit oder zum Teil von einem Schuldner für die Zwecke, für die sie eingeräumt wurden, nicht mehr benötigt werden.

c) Der Rat soll zur Behandlung der auf Grund dieses Artikels auftretenden Fälle besondere Ausschüsse einsetzen.

d) Der Rat soll darüber entscheiden, welche Empfehlungen zur Änderung der Beträge und der Verteilung von Ziehungsrechten an die Verwaltung der Vereinigten Staaten für wirtschaftliche Zusammenarbeit gerichtet werden sollen.

### DRITTER TEIL

**Artikel 18** — a) „Verrechnung erster Kategorie“ bedeutet eine Operation, die für eine Vertragspartei die nachstehenden Ergebnisse in vollem Umfang oder teilweise zur Folge hat:

1. die Verminderung eines Schuldsaldos oder mehrerer Schuldsalden gegen eine entsprechende Verminderung eines Guthabensaldos oder mehrerer Guthabensalden oder
2. die Aufrechnung oder Teilaufrechnung ihres Defizits für den betreffenden Monat gegenüber einer Vertragspartei, die ihr Ziehungsrechte eingeräumt hat, durch Benutzung von Beträgen auf Grund dieser Ziehungsrechte, oder gegebenenfalls die Aufrechnung oder Teilaufrechnung des noch nicht gedeckten Defizits aus einem früheren Monat oder aus früheren Monaten gegenüber jener Vertragspartei durch Verwendung von Beträgen gemäß Artikel 14 Absatz a Ziffer 2;

hierbei sollen aus Ziehungsrechten herrührende Beträge, soweit sie nicht zur Aufrechnung mit Defiziten gemäß Ziffer 2 dieses Absatzes verwendet werden, im Sinne von Ziffer 1 als Guthabensalden behandelt werden.

b) „Verrechnung zweiter Kategorie“ bedeutet jede Operation, die nicht unter Absatz a dieses Artikels fällt und die Erhöhung eines Saldos oder die Bildung eines neuen Saldos gegenüber dem Stande vor ihrer Ausführung zur Folge hat.

**Artikel 19** — Wenn eine Vertragspartei dem Agenten Informationen für die Zwecke dieses Abkommens liefert und ihm dabei mitteilt, daß sie eine vertrauliche Behandlung der Informationen wünscht, weil sie von ihr nicht veröffentlicht worden sind, soll der Agent diesem Wunsche bei der Verwendung der Angaben gebührend Rechnung tragen.

**Artikel 20** — a) Alle Verrechnungen, welche die Verwendung des Saldos eines Kontos erfordern, das von der Zentralbank Portugals oder der Schweiz oder auf den Namen einer dieser Zentralbanken geführt wird, bedürfen der vorherigen Zustimmung Portugals oder der Schweiz und des jeweiligen Gläubigers oder Schuldners.

b) Vorbehaltlich der Genehmigung durch den Rat können die Regierungen Portugals oder der Schweiz sich jederzeit entschliessen, alle Verrechnungen erster Kategorie ohne ihre vorherige Zustimmung anzuerkennen. Sobald die erwähnte Genehmigung vorliegt, finden die Bestimmungen von Absatz a dieses Artikels auf Portugal oder die Schweiz sowie auf ihre Gläubiger und Schuldner keine Anwendung mehr.

c) Der zweite Teil dieses Abkommens gilt nicht für Portugal und die Schweiz.

**Artikel 21** — Wenn zwischen einer Vertragspartei und der Verwaltung der Vereinigten Staaten für wirtschaftliche Zusammenarbeit eine besondere Vereinbarung über die Zahlung oder Ausleihung von Dollars der Vereinigten Staaten an die betreffende Vertragspartei im Hinblick auf dieses Abkommen getroffen wird, unterliegt die Anwendung des zweiten Teils des vorliegenden Abkommens gegenüber dieser Vertragspartei den Bedingungen, die dafür gegebenenfalls von dieser Vertragspartei im Einvernehmen mit der Verwaltung der Vereinigten Staaten für wirtschaftliche Zusammenarbeit vorgeschlagen und vom Rat genehmigt werden. Nach der Genehmigung der Bedingungen durch den Rat wird sie der Generalsekretär dem Agenten mitteilen.

**Artikel 22** — a) Die Überwachung der Durchführung dieses Abkommens ist Aufgabe der Organisation.

b) Wenn Fragen über die Auslegung oder Anwendung dieses Abkommens entstehen, können sie von jeder Vertragspartei dem Rat zur Entscheidung vorgelegt werden.

**Artikel 23** — a) Dieses Abkommen soll ratifiziert werden.

b) Die Ratifikationsurkunden sollen beim Generalsekretär der Organisation hinterlegt werden, der jede Hinterlegung allen Unterzeichnern mitteilen wird.

c) Dieses Abkommen soll in Kraft treten, sobald alle Unterzeichner die Ratifikationsurkunde hinterlegt haben.

**Artikel 24** — a) Ziehungsrechte, die vor Ablauf dieses Abkommens nicht ausgenutzt worden sind, sollen nicht erlöschen. Sie werden den Vertragsparteien, denen sie eingeräumt worden sind, weiter zur Verfügung stehen, und zwar zu Bedingungen, die nicht weniger günstig als die ursprünglichen sind.

b) Über die Einzelheiten des Verfahrens für die Verwendung dieser unausgenutzten Ziehungsrechte nach Ablauf des Abkommens soll zu gegebener Zeit in der Organisation verhandelt werden.

**Artikel 25** — a) Dieses Abkommen soll mit Ausnahme von Artikel 24 so lange in Kraft bleiben, bis die Verrechnungen für den Monat Juni 1949 abgeschlossen sind; danach kann es zu den von den Vertragsparteien zu vereinbarenden Bedingungen weiterhin in Kraft bleiben. Artikel 24 bleibt in Kraft, bis über die unausgenutzten Ziehungsrechte endgültig verfügt ist.

b) Spätestens am 1. Mai 1949 sollen die Vertragsparteien durch Vermittlung der Organisation prüfen, wie dieses Abkommen funktioniert hat und ob es weiterbestehen soll.

c) Sobald sich herausstellt, daß dieses Abkommen wahrscheinlich nicht verlängert werden wird, sollen die Vertragsparteien auf Antrag einer von ihnen einen Ausschuß oder Ausschüsse mit der Ausarbeitung von Empfehlungen für die Bestimmungen beauftragen, die erforderlich sein könnten, um

1. Störungen im Handels- oder Zahlungsverkehr,
2. Zahlungen in Gold oder Devisen,
3. die Unmöglichkeit eines Rückkaufs von Gold oder Devisen, der sonst auf Grund der Bestimmungen dieses Abkommens möglich gewesen wäre, oder
4. etwaige andere Folgen ähnlicher Art

zu vermeiden, die innerhalb einer angemessenen Frist nach Ablauf dieses Abkommens durch Saldoveränderungen entstehen könnten, deren Ursache in der Durchführung von Verrechnungen gemäß diesem Abkommen liegt.

**Artikel 26** — Durch das vorliegende Abkommen wird die Geltungsdauer des am 18. November 1947 in Paris unterzeichneten ersten multilateralen Verrechnungsabkommens beendet, und zwar vom Zeitpunkt des Abschlusses der Verrechnungen für den Monat September 1948 an.

**Paris, den 16. Oktober 1948.**

## ANLAGE A

### Ausschließung von Guthaben

I. Die nachstehenden Guthaben können gemäß Artikel 5 des vorliegenden Abkommens von der Verrechnung ausgeschlossen werden:

a) Betriebsmittel, die in der Regel unter eine oder mehrere der folgenden Gruppen fallen werden:

1. gewöhnliche Zentralbankguthaben (fonds de roulement), d. h. ausreichende Mittel zur Deckung noch nicht erledigter Zahlungsaufträge und zur Unterhaltung normaler bankgeschäftlicher Beziehungen;
2. Guthaben, die als Deckung für Minuspositionen auf Grund von Devisen-Termingeschäften unterhalten werden, oder
3. Guthaben, die als Deckung für in kurzer Zeit fällige Bankkredite unterhalten werden.

b) Guthaben auf Grund von Kapitalbewegungen, die eigens zur Finanzierung bestimmter Kapitalausgaben ausgeführt wurden.

c) Guthaben, die nicht auf Grund eines Zahlungsabkommens oder aus laufenden Handelsgeschäften entstehen und frei in Gold oder Dollars der Vereinigten Staaten konvertierbar sind.

d) Andere Guthaben, die auf Grund besonderer Bestimmungen in Zahlungsabkommen, die zur Zeit der Unterzeichnung dieses Abkommens in Geltung sind, als Erlös gewisser Exporte für den Schuldendienst oder sonstige vertragliche Verpflichtungen reserviert sind.

e) Im Falle Griechenlands und der Türkei in Anbetracht der im wesentlichen landwirtschaftlichen Struktur ihrer Wirtschaft ein angemessener Teil ihrer Guthaben in den Währungen anderer Vertragsparteien, mit denen sie keine Zahlungsabkommen haben, die ihnen Kreditmargen verschaffen, wobei jedoch Einverständnis darüber besteht, daß diese Guthaben innerhalb eines Jahres nach ihrer ersten Ausschließung zur Bezahlung von Einfuhren aus den Ländern verwendet werden, in denen diese Guthaben bestehen.

II. a) Wenn eine Vertragspartei verlangt, daß ein ihr gehörendes Guthaben auf Grund einer der vorstehenden Bestimmungen dieser Anlage ausgeschlossen wird, soll sie dem Agenten in jedem Falle angeben, auf Grund welcher Bestimmungen dieser Anlage die Ausschließung verlangt wird, und den Sachverhalt mit hinreichender Ausführlichkeit darlegen.

b) Kann sich der Agent über die beantragte Ausschließung an Hand der ihm gelieferten Angaben nicht klar werden, so kann er weitere Auskünfte verlangen.

c) Wenn ihm auch diese weiteren Auskünfte nicht genügen, soll er der Organisation über die Angelegenheit berichten und eine Abschrift dieses Berichts der Vertragspartei zukommen lassen, die den Antrag gestellt hat.

## ANLAGE B

I. Vertragsparteien, deren Wechselkurse nicht paritätisch liegen, sollen bei der Bestimmung der Salden und Wechselkurse für die in Artikel 8 vorgesehenen Meldungen folgendermaßen verfahren:

a) Wenn in der Währung einer Vertragspartei, deren Wechselkurse nicht paritätisch liegen, Schuld- oder Guthabensalden gegenüber Vertragsparteien mit paritätisch liegenden Wechselkursen bestehen, sollen sie dem Agenten in den Währungen der zuletzt genannten Parteien gemeldet werden, nachdem sie zu einem Wechselkurs umgerechnet worden sind, der durch Übereinkunft zwischen den beiden beteiligten Vertragsparteien festzusetzen ist. Dieser vereinbarte Wechselkurs sollte derjenige sein, der im laufenden Geschäftsverkehr zwischen diesen Vertragsparteien tatsächlich angewandt wird. Wenn veränderliche oder mehrere Kurse bestehen, sollte sich der vereinbarte Kurs auf den gewogenen Durchschnitt dieser Kurse gründen.

b) Wenn zwischen zwei Vertragsparteien, deren Wechselkurse nicht paritätisch liegen, Schuld- oder Guthabensalden bestehen, die nicht auf die Währung einer Vertragspartei mit paritätisch liegenden Wechselkursen lauten, sollen sie dem Agenten in der von ihm für die Verrechnungen benutzten Rechnungseinheit gemeldet werden, nachdem sie zu einem zwischen den beiden Parteien vereinbarten Wechselkurs umgerechnet worden sind.

c) Die Vertragspartei soll dem Agenten auch mitteilen, in welcher Weise die gemeldeten Salden berechnet worden sind, unter Einschluß der nötigen Angaben, die erkennen lassen, wie die Wechselkurse für die Umrechnung der Salden bestimmt worden sind.

II. Bei der Berechnung der monatlichen Defizite und bei der Bestimmung der Beträge, die jeden Monat auf Grund von Ziehungsrechten zur Verfügung gestellt und in Anspruch genommen werden können, soll folgendermaßen verfahren werden:

a) Der Agent stellt die zwischen den Vertragsparteien bestehenden Nettosalden fest und wandelt sie unter Zugrundelegung der ihm bereits mitgeteilten Kurse in die Rechnungseinheit um. Darauf kann der Agent die monatlichen Defizite und Überschüsse sowie die Beträge, die jeden Monat auf Grund von Ziehungsrechten zur Verfügung gestellt und benutzt werden können, in der Rechnungseinheit ermitteln.

b) Wenn der Wechselkurs der Währung einer Vertragspartei sich ändert, sollen die beteiligten Vertragsparteien dem Agenten die Salden mitteilen, die zwischen ihnen bei Geschäftsschluß am Tage vor der Änderung bestanden haben, und ihm genaue Angaben über etwaige Anpassungszahlen machen, die auf Grund von Kursgarantiebestimmungen geleistet worden sind. Die beteiligten Vertragsparteien sollen dem Agenten auch eine Meldung gemäß Artikel 8 Absatz a Ziffer 3 des Abkommens zustellen, die den vereinbarten neuen Wechselkurs enthält.

Mit Hilfe dieser Angaben kann der Agent die Änderung des Wechselkurses berücksichtigen, wenn er die monatlichen Defizite und Überschüsse sowie den Betrag berechnet, der auf Grund von Ziehungsrechten zur Verfügung gestellt werden kann.

III. Um die monatlichen Verrechnungen einschließlich der Benutzung von Beträgen auf Grund von Ziehungsrechten zu vollziehen, sollen die Zahlen, welche der Agent den Vertragsparteien in der Währung von Vertragsparteien mit paritätischen Wechselkursen oder in der Rechnungswährung mitteilt, nötigenfalls von den Vertragsparteien in die Währungen von Vertragsparteien mit nicht paritätischen Wechselkursen umgerechnet werden, und zwar unter Zugrundelegung der gemäß Abschnitt I dieser Anlage vereinbarten Kurse.

## ANLAGE C

TABELLE I

### Anerkannte vorhandene Mittel

Die nachstehende Tabelle enthält die Beträge der in Artikel 13 dieses Abkommens erwähnten anerkannten vorhandenen Mittel.

Vertragspartei	Betrag der anerkannten vorhandenen Mittel	Vertragspartei, auf deren Währung die anerkannten vorhandenen Mittel lauten	Dollargegenwert der anerkannten vorhandenen Mittel, errechnet vor der Unterzeichnung dieses Abkommens
	(In Millionen)		(In Millionen)
Griechenland . . . . .	3,23 Pfund Sterling	Großbritannien . . . . .	13
Italien . . . . .	11,16 Pfund Sterling	Großbritannien . . . . .	45
Doppelzone . . . . .	35,22 Schwedische Kronen	Schweden . . . . .	9,8
Zusammen . . . . .	{ 14,39 Pfund Sterling 35,22 Schwedische Kronen		67,8

TABELLE II

### Ziehungsrechte

a) Spalte 2 der Tabelle enthält den Gesamtbetrag der Ziehungsrechte, die gemäß Artikel 9 dieses Abkommens von jeder Vertragspartei eingeräumt worden sind, von der angenommen worden ist, daß ihre laufende Zahlungsbilanz für das am 30. Juni 1949 ablaufende Jahr gegenüber einer anderen Vertragspartei nach Berücksichtigung der beiderseitig anerkannten vorhandenen Mittel dieser anderen Partei aktiv sein wird.

b) Spalte 3 enthält den Gesamtbetrag der den einzelnen Vertragsparteien eingeräumten Ziehungsrechte.

c) Die in dieser Tabelle und in Tabelle III angegebenen Beträge bedürfen folgender Berichtigungen:

1. Vom Betrag der einzelnen von jeder Vertragspartei eingeräumten Ziehungsrechte ist der Betrag abzuziehen, der von der Verwaltung der Vereinigten Staaten für wirtschaftliche Zusammenarbeit auf Grund des Economic Co-operation Act von 1948 als Vorauszuteilung für das dritte Vierteljahr 1948 zur Bezahlung der von der betreffenden Vertragspartei an eine andere Vertragspartei verkauften Waren bewilligt worden ist.
2. Vom Betrag der einzelnen jeder Vertragspartei eingeräumten Ziehungsrechte ist der Betrag dieser für das dritte Vierteljahr 1948 bewilligten Vorauszuteilungen zur Bezahlung der durch die betreffende Vertragspartei von einer anderen Vertragspartei gekauften Waren abzusetzen.

Der Generalsekretär der Organisation wird die Verwaltung der Vereinigten Staaten für wirtschaftliche Zusammenarbeit ersuchen, ihm die Beträge der unter Ziffer 1 und 2 dieses Absatzes erwähnten Vorauszuteilungen bekanntzugeben. Der Generalsekretär wird die gemäß Ziffer 1 und 2 dieses Absatzes berichtigten Beträge dem Rat zur Genehmigung unterbreiten. Nach ihrer Genehmigung durch den Rat sollen diese Beträge an die Stelle der entsprechenden Beträge in dieser Tabelle und in Tabelle III treten, und spätestens bis zum 31. Oktober 1948 sollen sie vom Generalsekretär dem Agenten mitgeteilt werden.

d) Vorbehaltlich der Genehmigung durch die Verwaltung der Vereinigten Staaten für wirtschaftliche Zusammenarbeit und durch den Rat können die einzelnen Beträge der Ziehungsrechte ferner insoweit Berichtigungen erfahren, als eine Vertragspartei nicht in der Lage gewesen ist, von einer Vorauszuteilung Gebrauch zu machen.

Hinsichtlich der Richtigkeit derjenigen Zahlen der Anlage C, welche die Türkei betreffen, behält sich die türkische Regierung, obwohl sie im übrigen die Bestimmungen dieses Abkommens billigt, ihre Stellungnahme vor. Sie wird so bald wie möglich unter dem Beistand der Organisation alles tun, um zu einer Einigung mit den beteiligten Ländern in Bezug auf die Berichtigung dieser Zahlen zu gelangen.

Spalte 1 Vertragsparteien	Spalte 2 Gesamtbetrag der Ziehungsrechte, welche die in Spalte 1 genannten Vertragsparteien anderen Vertragsparteien einräumen	Spalte 3 Gesamtbetrag der Ziehungsrechte, welche den in Spalte 1 genannten Vertragsparteien durch andere Vertragsparteien eingeräumt werden
	Gegenwert in Dollars der Vereinigten Staaten (in Millionen)	Gegenwert in Dollars der Vereinigten Staaten (in Millionen)
Belgien-Luxemburg. . . . .	218,5	11,0
Dänemark. . . . .	5,1	11,9
Frankreich. . . . .	9,7	333
Griechenland. . . . .	.	66,8
Großbritannien. . . . .	312	30
Italien. . . . .	47,3	27
Niederlande. . . . .	11,3	83
Norwegen. . . . .	16,5	48,3
Oesterreich. . . . .	3,1	66,6
Schweden. . . . .	34,8	9,8
Türkei. . . . .	28,5	8,8
Doppelzone. . . . .	108,8	98,6
Französische Zone. . . . .	14,8	15,6
	810,4	610,4

Anmerkung: Die Ziffern für Großbritannien beziehen sich auch auf die Länder (einschließlich Irlands und Islands), welche das Sterlinggebiet bilden, d. h. auf die „Scheduled Territories“ im Sinne des britischen Devisenrechts.

TABELLE III

### Die Ziehungsrechte im einzelnen

a) Die folgende Tabelle zeigt, wie sich die in Tabelle II angegebenen Beträge der Ziehungsrechte im einzelnen auf je zwei Vertragsparteien verteilen.

b) Ferner zeigt sie, welche Vertragsparteien im Sinne des zweiten Teils dieses Abkommens zueinander im Verhältnis von Gläubiger und Schuldner stehen, wie die Ziffern in der Zeile neben ihrem Namen und in der Spalte unter ihrem Namen erkennen lassen.



Alle Ziffern in Millionen Dollars

Vertragsparteien, welche Ziehungsrechte in Höhe der angegebenen Beträge einräumen (Gläubiger)	Vertragsparteien, denen Ziehungsrechte in Höhe der angegebenen Beträge eingeräumt werden (Schuldner)													Gesamt- beträge der von den Vertrags- parteien eingeräumten Ziehungs- rechte
	Belgien- Luxemburg	Dänemark	Frankreich	Griechenland	Groß- britannien	Italien	Niederlande	Norwegen	Österreich	Schweden	Türkei	Doppelzone	Franz. Zone	
Belgien-Luxemburg . . . . .	—	6,5	40,0	13,0	30,0	—	72,5	23,0	4,5	6,0	2,0	17,0	4,0	218,5
Dänemark . . . . .	—	—	—	2,0	—	—	—	—	0,1	3,0	—	—	—	5,1
Frankreich . . . . .	—	2,7	—	5,0	—	—	—	—	2,0	—	—	—	—	9,7
Griechenland . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Großbritannien . . . . .	—	—	200,0	10,0	—	25,0	—	—	25,0	—	—	46,5	5,5	312,0
Italien . . . . .	11,0	—	11,0	7,0	—	—	—	0,5	—	0,1	5,0	10,1	2,6	47,3
Niederlande . . . . .	—	—	—	5,0	—	—	—	2,5	1,0	—	0,8	—	2,0	11,3
Norwegen . . . . .	—	—	5,0	2,0	—	—	—	—	1,5	—	—	8,0	—	16,5
Österreich . . . . .	—	—	—	0,4	—	2,0	—	—	—	0,7	—	—	—	3,1
Schweden . . . . .	—	—	—	5,0	—	—	2,0	21,8	—	—	1,0	5,0	—	34,8
Türkei . . . . .	—	1,5	—	13,0	—	—	—	0,5	—	—	—	12,0	1,5	28,5
Doppelzone . . . . .	—	1,0	63,0	4,3	—	—	8,5	—	32,0	—	—	—	—	108,8
Franz. Zone . . . . .	—	0,2	14,0	0,1	—	—	—	—	0,5	—	—	—	—	14,8
Gesamtbeträge der den Vertragsparteien eingeräumten Ziehungsrechte . . . . .	11,0	11,9	333,0	66,8	30,0	27,0	83,0	48,3	66,6	9,8	8,8	98,6	15,6	810,4

Anmerkungen:

1. Die vorstehend angegebenen Beträge der Ziehungsrechte beruhen z. T. auf Schätzungen der Doppelzone für ihre Kohlenausfuhr. Wenn diese Ziffern in dem am 30. Oktober 1948 ablaufenden Jahr Änderungen erfahren, können entsprechende Änderungen der obigen Beträge notwendig werden, wie unter Ziffer 7 des Ratsbeschlusses vom 11. September 1948 über die Verteilung der direkten Hilfe und die weitere Verteilung der Beiträge und Ziehungsrechte ausgeführt wird (Dok. Nr. C [48] 158).
2. Die Ziffern für Großbritannien beziehen sich auch auf die Länder (einschließlich Irlands und Islands), welche das Sterlinggebiet bilden, d. h. auf die „Scheduled Territories“ im Sinne des britischen Devisenrechts.

Zu Urkund dessen haben die unterzeichnenden Vertreter auf Grund gehöriger Vollmachten das vorliegende Abkommen mit ihren Unterschriften versehen.

Ausgefertigt in Paris, am 16. Oktober 1948 in englischer und französischer Sprache, wobei beide Fassungen in gleicher Weise maßgebend sind, in einem einzigen Exemplar, das beim Generalsekretär der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit in Europa hinterlegt bleiben soll, der allen Unterzeichnern beglaubigte Abschriften zustellen soll.

Für Belgien:	Paul-Henry Spaak
Für Dänemark:	Gustav Rasmussen
Für Frankreich:	Robert Schuman
Für Griechenland:	Constantin Tsaldaris
Für Großbritannien:	Stafford Cripps
Für Irland:	Sean McBride

Da Irland keine Zahlungsabkommen mit andern Ländern getroffen hat und Mitglied des Sterlinggebiets ist, verlangen die Bestimmungen des vorliegenden Abkommens keine besonderen Massnahmen von diesem Land, und die Unterzeichnung des Abkommens in seinem Namen erfolgt in der Voraussetzung, dass dessen Anwendung die bestehenden, den Zahlungsverkehr zwischen ihm und den anderen Vertragsparteien regelnden Vereinbarungen nicht berührt.

Für Island:	Petur Benediktsson
Für Italien:	Pietro Campilli
Für Luxemburg:	Josef Bech
Für die Niederlande:	D. U. Stikker
Für Norwegen:	Brofoss
Für Österreich:	Karl Gruber
Für Portugal:	Marcello Mathias
Für Schweden:	Osten Undén
Für die Schweiz:	Carl J. Burckhardt
Für die Türkei:	Menemencioglu
Für die britische und amerikanische Besatzungszone Deutschlands:	Cecil Weir Wilkinson
Für die französische Besatzungszone Deutschlands:	Tarre
Für die amerikanisch-britische Zone des Freien Gebiets von Triest:	Ivan White

**PROTOKOLL über die VORLÄUFIGE ANWENDUNG**  
**des Abkommens über den**  
**innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr**  
**vom 16. Oktober 1948**

Die Unterzeichner des heute unterzeichneten Abkommens über den inner-europäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr (im folgenden „das Abkommen“ genannt) haben,

von dem Wunsche getragen, mit sofortiger Wirkung eine vorläufige Anwendung des Abkommens zu ermöglichen,

folgendes vereinbart:

1. Die Vertragsparteien dieses Protokolls werden die Bestimmungen des Abkommens vorläufig anwenden, als ob das Abkommen seit dem 1. Oktober 1948 in Kraft gewesen wäre.

2. Dieses Protokoll tritt mit dem heutigen Tage in Kraft und bleibt so lange in Kraft, bis das Abkommen in Kraft tritt.

3. a) Jede Vertragspartei dieses Protokolls kann von dem Protokoll zurücktreten, indem sie ihren Rücktritt mindestens drei Monate vorher dem Generalsekretär der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit in Europa (im folgenden „der Generalsekretär“ genannt) durch schriftliche Kündigung erklärt.

b) Drei Monate nach Abgabe dieser Erklärung oder zu einem darin genannten späteren Zeitpunkt hört die kündigende Partei auf, eine Vertragspartei dieses Protokolls zu sein.

c) Der Generalsekretär wird alle Vertragsparteien dieses Protokolls und den Agenten von jeder auf Grund dieser Bestimmung ausgesprochenen Kündigung unverzüglich in Kenntnis setzen.

4. Wird eine Rücktrittserklärung gemäß Ziffer 3 abgegeben, so sollen die Vertragsparteien dieses Protokolls auf Antrag einer Partei durch Vermittlung der Organisation einen Ausschuß oder mehrere Ausschüsse mit der Ausarbeitung von Empfehlungen für die Maßnahmen beauftragen, die erforderlich sein könnten, um

1. Störungen des Handels- oder Zahlungsverkehrs,
2. Zahlungen in Gold oder Devisen,
3. die Unmöglichkeit eines Rückkaufs von Gold oder Devisen, der sonst nach den Bestimmungen des Abkommens möglich gewesen wäre, oder
4. etwaige andere Folgen ähnlicher Art,

zu vermeiden, die innerhalb einer angemessenen Frist nach dem Tage, an welchem die Rücktrittserklärung wirksam wird, als Ergebnis von Saldoveränderungen entstehen könnten, deren Ursache in der Durchführung von Verrechnungen auf Grund des Abkommens liegt. Der Ausschuß oder die Ausschüsse sollen auch den Stand der Ziehungsrechte prüfen, die etwa unbenutzt bleiben, wenn die Rücktrittserklärung wirksam wird.

Zu Urkund dessen haben die unterzeichnenden Vertreter auf Grund gehöriger Vollmachten dieses Protokoll mit ihren Unterschriften versehen.

Ausgefertigt in Paris, am 16. Oktober 1948 in englischer und französischer Sprache, wobei beide Fassungen in gleicher Weise maßgebend sind, in einem einzigen Exemplar, das beim Generalsekretär der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit in Europa hinterlegt bleiben soll, der allen Vertragsparteien dieses Protokolls beglaubigte Abschriften zustellen soll.

Für Belgien:	Paul-Henry Spaak
Für Dänemark:	Gustav Rasmussen
Für Frankreich:	Robert Schuman
Für Griechenland:	Constantin Tsaldaris
Für Großbritannien:	Stafford Cripps
Für Irland:	Sean McBride
Für Island:	Petur Benediktsson
Für Italien:	Pietro Campilli
Für Luxemburg:	Josef Bech
Für die Niederlande:	D. U. Stikker
Für Norwegen:	Brofoss
Für Österreich:	Karl Gruber
Für Portugal:	Marcello Mathias
Für Schweden:	Osten Undén
Für die Schweiz:	Carl J. Burckhardt
Für die Türkei:	Menemencioglu
Für die britische und amerikanische Besatzungszone Deutschlands:	Cecil Weir Wilkinson
Für die französische Besatzungszone Deutschlands:	Tarre
Für die amerikanisch-britische Zone des Freien Gebiets von Triest:	Ivan White

**BESCHLUSS des RATES der O.E.E.C.**  
**über die Anwendung bestimmter Grundsätze der Handelspolitik**  
**vom 16. Oktober 1948**

Unter Berücksichtigung des Artikels 11 der Konvention über die wirtschaftliche Zusammenarbeit in Europa vom 16. April 1948, der folgendes bestimmt: „Das Ziel der Organisation ist die Schaffung einer gesunden europäischen Wirtschaft durch wirtschaftliche Zusammenarbeit ihrer Mitglieder. Eine unmittelbare Aufgabe der Organisation wird es sein, den Erfolg des Wiederaufbauprogramms für Europa gemäß den in Teil I der vorliegenden Konvention enthaltenen Verpflichtungen zu gewährleisten“, und

unter Berücksichtigung des Artikels 13 der genannten Konvention, der folgendes bestimmt: „Um das in Artikel 11 bezeichnete Ziel zu erreichen, kann die Organisation a) Beschlüsse zur Ausführung durch die Mitglieder fassen“, und

im Hinblick auf die Inkraftsetzung des Planes für den innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr und auf die Umstände, unter denen sie erfolgt,

beschließt der Rat hiermit

1. die Mitglieder aufzufordern, den beigefügten Empfehlungen hinsichtlich bestimmter Grundsätze der Handelspolitik nachzukommen.
2. Dieser Beschluß soll gelten mit Wirkung vom Tage der Unterzeichnung des heute vom Rat zur Unterzeichnung empfohlenen Abkommens über den innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr, und er soll nur für die Mitglieder verbindlich sein, die gehalten sind, die Bestimmungen des genannten Abkommens anzuwenden, und nur für die Dauer dieser Verpflichtung.

**ANLAGE**

**Allgemeine Empfehlungen**  
**für bestimmte Grundsätze der Handelspolitik während**  
**der Geltungsdauer des innereuropäischen**  
**Zahlungsplanes**

1. Allgemein ist es wichtig, daß die neuen Hilfsquellen, die auf Grund des innereuropäischen Zahlungsplanes den teilnehmenden Ländern zur Verfügung gestellt werden sollen, in vernünftiger Weise und mit möglichst hohem Nutzen für die Gesamtheit der teilnehmenden Länder verwendet werden. Es ist ferner wünschenswert, daß die Entwicklung des Handelsverkehrs in einer Weise stattfindet, welche ein regelmäßiges Fortschreiten auf dem Wege zum multilateralen Handel erleichtert. Das Ziel der Handelspolitik der teilnehmenden Länder muß daher die Wiederherstellung ihres äußeren Gleichgewichts sein sowie die Rationalisierung und Erweiterung des innereuropäischen Handels im Rahmen der langfristigen Ziele der Organisation.

2. Insbesondere soll die Inanspruchnahme der neuen Hilfsquellen, die auf Grund des innereuropäischen Zahlungsplans den teilnehmenden Ländern zur Verfügung zu stellen sind, die Schuldnerländer so weit als möglich in die Lage versetzen, die für ihren Wiederaufbau erforderlichen Waren zu vernünftigen Handelsbedingungen zu kaufen.

3. Der Rat erkennt an, daß es im gegenwärtigen Stadium nicht ratsam wäre, über die Aufstellung einiger Grundsätze hinauszugehen, die für die gegenseitigen Handelsbeziehungen der teilnehmenden Länder wegleitend sein sollen.

4. Unter den teilnehmenden Ländern sind drei Gruppen zu unterscheiden:

a) Länder, die einen erheblichen Überschuß in der laufenden Rechnung ihrer Zahlungsbilanz im Verkehr mit der Gesamtheit der anderen teilnehmenden Länder haben; diese Länder werden hier kurz als „Netto-Gläubigerländer“ bezeichnet.

b) Länder, die ein erhebliches Defizit in der laufenden Rechnung ihrer Zahlungsbilanz gegenüber der Gesamtheit der anderen teilnehmenden Länder haben; sie werden hier kurz als „Netto-Schuldnerländer“ bezeichnet.

c) Länder, deren Zahlungsbilanz ungefähr ausgeglichen ist; sie werden hier kurz als „mittlere Länder“ bezeichnet.

5. Gemäß Artikel IV der Konvention über die wirtschaftliche Zusammenarbeit in Europa ist es die Hauptaufgabe der teilnehmenden Länder, gemeinschaftlich und jedes für sich übermäßige Unausgeglichenheiten in ihren Finanz- und Wirtschaftsbeziehungen untereinander und mit nicht teilnehmenden Ländern zu vermeiden oder zu korrigieren. Der Rat wünscht klarzustellen, daß die Empfehlungen unter Ziffer 6 im Hinblick auf diese Ziele formuliert worden sind und angewandt werden müssen.

6. Um für die Erreichung der unter Ziffer 1 und 5 bezeichneten Ziele günstige Voraussetzungen zu schaffen, empfiehlt der Rat, daß während der Geltungsdauer des innereuropäischen Zahlungsplanes die nachstehend umschriebene Politik befolgt werden sollte, sofern nicht auf Grund besonderer Empfehlungen der O.E.E.C. eine abweichende Politik erforderlich ist.

- a) Alle Länder sollten sich um eine Ausdehnung ihres Handels bemühen, um einen zufriedenstellenden Stand ihrer Wirtschaftstätigkeit im Hinblick auf die Erleichterung ihres Wiederaufbaus zu erreichen.
- b) Alle Länder sollten die für den Wiederaufbau anderer teilnehmender Länder erforderlichen normalen Exporte beibehalten, und jedes Land sollte diese Ausfuhr nach Möglichkeit steigern, wenn sich dadurch andere teilnehmende Länder europäische Waren beschaffen können, die sonst nur gegen Dollars erhältlich sind, vorausgesetzt, daß eine solche Exportsteigerung das Aufbauprogramm des Exportlandes nicht beeinträchtigt.
- c) Die Netto-Schuldnerländer und die mittleren Länder sollten ihr möglichstes tun, um ihre laufende Ausfuhr nach den Netto-Gläubigerländern zu steigern und dadurch die Unausgeglichenheit so weit und so rasch wie möglich zu verringern. Zu diesem Zweck sollten die Netto-Schuldnerländer und die mittleren Länder bezüglich der Ausfuhr nach Netto-Gläubigerländern ähnliche Maßnahmen ergreifen wie hinsichtlich der laufenden Exporte nach anderen Ländern, obwohl von ihnen nicht erwartet werden sollte, daß sie den Netto-Gläubigerländern solche Prioritäten einräumen, wie sie vielleicht für Exporte nach Ländern gewährt werden, mit denen sie in besonderen Beziehungen stehen, wie z. B. die Mutterländer zu den angeschlossenen Gebieten.
- d) Die Netto-Gläubigerländer und die mittleren Länder sollten von den Netto-Schuldnerländern so uneingeschränkt, wie es vernünftigerweise praktisch

angängig ist, zusätzlich Waren und Leistungen beziehen, um die Unausgeglichenheit zu verringern. Was die Ausfuhr von Waren betrifft, die für die wirtschaftliche Erholung von Netto-Schuldnerländern nicht notwendig sind, so sollten die Netto-Gläubigerländer und die mittleren Länder eine Politik befolgen, die den Netto-Schuldnerländern bei ihren Bemühungen zur Verminderung ihrer Unausgeglichenheit förderlich sein kann.

- e) Die Netto-Gläubigerländer sollten zur Wahrung des Gleichgewichts der mittleren Länder von diesen zusätzlich Waren und Leistungen so uneingeschränkt beziehen, wie es vernünftigerweise praktisch angängig ist. Was die Ausfuhr von Waren betrifft, die für den Wiederaufbau der mittleren Länder nicht erforderlich sind, so sollten die Netto-Gläubigerländer eine Politik einschlagen, die den mittleren Ländern bei ihren Bemühungen zur Wahrung ihres Gleichgewichts förderlich sein kann.
- f) Die Netto-Gläubigerländer werden die Verwendung der auf Grund des innereuropäischen Zahlungsplans zur Verfügung zu stellenden neuen Mittel zum Ankauf von Waren erleichtern, die für den Wiederaufbau erforderlich sind. Insbesondere sollten die Netto-Gläubigerländer und die anderen teilnehmenden Länder ihre Ausfuhr von bestimmten Erzeugnissen nach anderen teilnehmenden Ländern nach Möglichkeit steigern, wenn unter den betroffenen Ländern Einverständnis darüber besteht, daß die Beschaffung dieser Waren innerhalb der Gruppe der teilnehmenden Länder notwendig ist, oder wenn die Organisation auf Grund von Beschlüssen, die sie bezüglich der Verteilung der Hilfe gefaßt hat, dieser Ansicht ist.

Durch die Anwendung dieser Grundsätze sollen keine lebenswichtigen wirtschaftlichen Interessen eines teilnehmenden Landes gefährdet werden.

- g) Die Netto-Schuldnerländer sollten bei ihren Ausgaben im Auslande das höchste Maß von Sparsamkeit walten lassen, das mit ihrem wirtschaftlichen Wiederaufbau vereinbar ist.

7. Abgesehen von Ziffer 6 a und b ist in diesem Stadium nicht versucht worden, allgemeine Grundsätze für die Handelsbeziehungen der Netto-Gläubigerländer untereinander oder der Netto-Schuldnerländer untereinander oder der mittleren Länder untereinander aufzustellen. Man hofft, erwarten zu können, daß sich in diesen Fällen das geeignete Handelsgefüge herausbilden wird, wenn die Empfehlungen unter Ziffer 6 für die dort vorgesehenen Fälle befolgt werden.

8. Der Rat fordert daher die teilnehmenden Länder auf, zu prüfen, ob die von ihnen während der Geltungsdauer des innereuropäischen Zahlungsplans verfolgte Politik mit den Empfehlungen unter Ziffer 6 übereinstimmt, und der Organisation mitzuteilen, welches Ergebnis diese Prüfung hatte und welche Änderungen sie in ihrer Ein- und Ausfuhrpolitik entsprechend diesen Empfehlungen vorgenommen haben oder vorzunehmen beabsichtigen; diese Mitteilung soll früh genug eingehen, daß noch Zeit für einen weiteren Bericht an den Rat bleibt, der bis zu einem von diesem zu bestimmenden Zeitpunkt zu erstatten sein wird.

9. Der Rat empfiehlt auch, daß die O.E.E.C. die Durchführung der unter Ziffer 6 vorgesehenen Empfehlungen im allgemeinen überwachen und daß es jedem teilnehmenden Lande freistehen sollte, die O.E.E.C. auf Fälle aufmerksam zu machen, in denen nach seiner Meinung die Empfehlungen nicht befolgt werden.

10. Durch die vorstehenden Bestimmungen soll die Durchführung der zwischen den teilnehmenden Ländern bestehenden Handelsvereinbarungen keine Änderung erfahren, außer wenn mit gegenseitiger Zustimmung eine Angleichung möglich ist.

Paris, den 16. Oktober 1948.

## **BESCHLUSS des RATES**

**vom 16. Februar 1949**

**über die von seiten und zu Gunsten der TÜRKEI  
eingewäumten Ziehungsrechte auf Grund des  
Zahlungs- und Verrechnungsabkommens**

Der Rat

nimmt Bezug auf Anlage C des Abkommens über den innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr vom 16. Oktober 1948;

nimmt hiermit Kenntnis von der Mitteilung der türkischen Regierung, daß mit den beteiligten Ländern eine Vereinbarung erzielt worden ist, welche es der Türkei ermöglicht, den bei der Unterzeichnung des Zahlungs- und Verrechnungsabkommens vom 16. Oktober 1948 gemachten Vorbehalt bezüglich der Tabellen in Anlage C des erwähnten Abkommens zurückzuziehen;

billigt das am 25. Januar 1949 zwischen den Regierungen Großbritanniens und der Türkei getroffene Abkommen, welches bestimmt, daß Großbritannien der Türkei im Rahmen des Zahlungs- und Verrechnungsabkommens vom 16. Oktober 1948 ein Ziehungsrecht im Gegenwert von 8 Millionen Dollar der Vereinigten Staaten einräumen soll;

beschließt, daß dieses Ziehungsrecht gemäß den Bestimmungen des Zahlungsabkommens zu denselben Bedingungen zur Verfügung gestellt und benutzt werden soll, als ob es als ein von Großbritannien der Türkei eingeräumtes Ziehungsrecht in Anlage C, Tabelle III des erwähnten Abkommens enthalten wäre;

empfiehlt, daß die Verwaltung der Vereinigten Staaten für wirtschaftliche Zusammenarbeit die nötigen Vorkehrungen für die Zuteilung der mit der Benutzung dieses Ziehungsrechtes verbundenen bedingten Hilfe trifft.

**Paris, den 16. Februar 1949.**



**ZUSATZPROTOKOLL (Protokoll Nr. 2)**  
**vom 31. März 1949**  
**zur Änderung des Abkommens über den**  
**innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr**

Die Regierungen von Belgien, Dänemark, Frankreich, Griechenland, Großbritannien, Irland, Island, Italien, Luxemburg, der Niederlande, von Norwegen, Österreich, Portugal, Schweden, der Schweiz und der Türkei, die Obersten Befehlshaber der amerikanischen, britischen und französischen Besatzungszone Deutschlands sowie der Befehlshaber der amerikanisch-britischen Zone des Freien Gebiets von Triest,

als Unterzeichner des Abkommens über den innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr (im folgenden „das Abkommen“ genannt) vom 16. Oktober 1948 und des Protokolls vom gleichen Tage über seine vorläufige Anwendung, das unter Ziffer 1 bestimmt, daß das Abkommen mit rückwirkender Kraft seit dem 1. Oktober 1948 vorläufig angewendet wird, haben

im Einverständnis darüber, ein Zusatzprotokoll zu unterzeichnen, durch das die einen wesentlichen Bestandteil des Abkommens bildende Anlage C einige Änderungen erfährt;

in dem Wunsche, daß einzelne Bestimmungen dieses Zusatzprotokolls sofort in Kraft treten sollen, und

im Hinblick darauf, daß der Rat der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit in Europa durch Beschluß vom 28. März 1949 den Wortlaut dieses Zusatzprotokolls genehmigt hat,

folgendes vereinbart:

**Artikel 1** — Die Absätze c und d der Anlage C zu dem Abkommen werden gestrichen.

**Artikel 2** — Die nachstehenden Absätze e und f werden zur Anlage C des Abkommens hinzugefügt:

- „e) 1. Abgesehen von den in diesem Absatz vorgesehenen Fällen sollen die in den Tabellen II und III angegebenen Beträge keiner Berichtigung für Vorauszuteilungen bedürfen.
2. Die nachstehenden Berichtigungen sollen vorgenommen werden: Von den Beträgen der einzelnen von der amerikanischen und britischen Besatzungszone Deutschlands sowie von der Türkei zu Gunsten Frankreichs, Griechenlands und Österreichs eingeräumten Ziehungsrechte sollen die nachstehenden Summen abgesetzt werden:

TABELLE IV  
Berichtigung von Ziehungsrechten

Gläubiger	Schuldner	Betrag der Berichtigung der Ziehungsrechte (Gegenwert in Millionen Dollars der Vereinigten Staaten)
Doppelzone . . . . .	Österreich	2,9
Doppelzone . . . . .	Frankreich	23,3
Türkei . . . . .	Griechenland	0,7

3. Die hiernach berichtigten Beträge sollen an die Stelle der entsprechenden, in den Tabellen II und III angegebenen Beträge treten und vom Generalsekretär unverzüglich dem Agenten mitgeteilt werden.“
- „f) 1. Abgesehen von den in Absatz e vorgesehenen Fällen soll eine Vertragspartei (hier als „Einfuhrland“ bezeichnet), die von einer anderen Vertragspartei, die ihr Ziehungsrechte eingeräumt hat (hier als „Ausfuhrland“ bezeichnet), im Zusammenhang mit Vorauszuteilungen Ware gekauft hat, das Recht haben, sich gegen entsprechende Beträge ihrer Ziehungsrechte für alle Beträge in Dollars der Vereinigten Staaten zu erholen, die das Ausfuhrland zur Bezahlung der betreffenden Waren erhalten hat, und zwar unter Beachtung der folgenden Bestimmungen:
  - i. Das Einfuhrland beantragt die Zahlung beim Ausfuhrland und benachrichtigt von dem Antrag die Organisation und den Agenten spätestens am 30. Juni 1949.
  - ii. Nachdem das Einfuhrland dem Ausfuhrland alle zur Begründung des Antrages erforderlichen Unterlagen vorgelegt hat, und vorbehaltlich der Bestimmungen unter Ziffer iv dieses Absatzes, setzen die beiden Länder gemeinsam einen Betrag fest, der den Nettobetrag der Dollars der Vereinigten Staaten darstellt, die das Ausfuhrland im Zusammenhang mit Vorauszuteilungen, wie oben erwähnt, erhalten hat.
  - iii. Dieser Nettobetrag ist nach Abzug der Zahlungen zu bestimmen, die das Einfuhrland in Dollars der Vereinigten Staaten im Zusammenhang mit Vorauszuteilungen für von ihm an das Ausfuhrland verkaufte Waren etwa erhalten hat oder bis zum 31. Mai 1949 erhalten soll.
  - iv. Die Dollars der Vereinigten Staaten, für welche der Antrag vom Einfuhrland gestellt wird, müssen vom Ausfuhrland spätestens am 31. Mai 1949 tatsächlich vereinnahmt worden sein.
2. Sobald der Agent gemäß Ziffer 1, i dieses Absatzes vom Einfuhrland die Nachricht erhält, daß es auf Grund der dort vorgesehenen Bestimmungen bei einem Ausfuhrland einen Antrag gestellt hat, soll er die Ziehungsrechte hinsichtlich des beantragten Betrags kennzeichnen.
3. Der Höchstbetrag, den das Einfuhrland, welches einen Antrag im Sinne dieses Absatzes stellt, zurückerhalten kann, soll den Gegenwert seiner verbleibenden Ziehungsrechte in Dollars der Vereinigten Staaten nicht übersteigen.
4. Der Höchstbetrag an Dollars der Vereinigten Staaten, die das Ausfuhrland auf Grund von Ziffer 1, iii dieses Absatzes zurückbehalten kann, soll nicht höher sein als der Betrag an Dollars der Vereinigten Staaten, den das Einfuhrland im Zusammenhang mit den dort erwähnten Vorauszuteilungen erhalten hat oder spätestens am 31. Mai 1949 erhält und der noch durch das Ausfuhr- und das Einfuhrland zu bestimmen ist. Das Ausfuhrland darf einen solchen Betrag nicht länger als bis zum 30. Juni 1949 zurückbehalten.
5. Das Einfuhr- und das Ausfuhrland sollen die Organisation und den Agenten von dem Ergebnis ihrer Verhandlungen über jeden auf Grund dieses Absatzes gestellten Antrag in Kenntnis setzen.
6. „Vorauszuteilungen“ im Sinne der Absätze e und f sind alle Vorauszuteilungen oder Ergänzungszuteilungen, die für das dritte Vierteljahr 1948 von der Verwaltung der Vereinigten Staaten für wirtschaftliche

Zusammenarbeit auf Grund des Gesetzes über die wirtschaftliche Zusammenarbeit von 1948 bewilligt worden sind; die zufolge dieses Gesetzes erteilte Beschaffungsermächtigung ist in der Denkschrift der Verwaltung der Vereinigten Staaten für wirtschaftliche Zusammenarbeit enthalten, die am 21. März 1949 an den Generalsekretär der Organisation gerichtet wurde und dem Ratsbeschluß über das vorliegende Zusatzprotokoll vom 28. März 1949 beigelegt ist.“

**Artikel 3** — 1. Die Artikel 1 und 2 des vorliegenden Zusatzprotokolls sollen einen wesentlichen Bestandteil des Abkommens bilden.

2. Vorbehaltlich der Bestimmungen des Artikels 5 soll das vorliegende Zusatzprotokoll gleichzeitig mit dem Abkommen in Kraft treten.

3. Das vorliegende Zusatzprotokoll soll in Kraft bleiben, bis die darin vorgesehenen Operationen abgeschlossen sind.

**Artikel 4** — Bei Beendigung des Abkommens sollen alle Überweisungen von Dollars der Vereinigten Staaten, die auf Grund von Artikel 2 dieses Zusatzprotokolls etwa geschuldet werden, gegen Ziehungsrechte stattfinden, die noch zur Verfügung der betreffenden Vertragsparteien stehen.

**Artikel 5** — Ungeachtet der Bestimmungen des Artikels 3 sollen die Vertragsteile des vorliegenden Zusatzprotokolls die Bestimmungen seiner Artikel 1 und 2 mit sofortiger Wirkung anwenden.

Zu Urkund dessen haben die unterzeichnenden Vertreter auf Grund gehöriger Vollmachten dieses Zusatzprotokoll mit ihren Unterschriften versehen.

Ausgefertigt in Paris, am 31. März 1949 in englischer und französischer Sprache, wobei beide Fassungen in gleicher Weise maßgebend sind, in einem einzigen Exemplar, das beim Generalsekretär der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit in Europa hinterlegt bleiben soll, der allen Unterzeichnern des vorliegenden Zusatzprotokolls beglaubigte Abschriften zustellen wird.

Für Belgien:	Hadelin de Meeus d'Argenteuil
Für Dänemark:	Ejnar Waerum
Für Frankreich:	Hervé Alphand
Für Griechenland:	Alexandre Verdelis
Für Großbritannien:	Edmund Hall-Patch
Für Irland:	T. J. O'Driscoll
Für Island:	Petur Benediktsson
Für Italien:	Attilio Cattani
Für Luxemburg:	Nicolas Hommel
Für die Niederlande:	D. P. Spierenburg
Für Norwegen:	Otto Chr. Malterud
Für Österreich:	Meinrad Falser
Für Portugal:	Ruy T. Guerra
Für Schweden:	Dag Hammarskiöld
Für die Schweiz:	Gérard Bauer
Für die Türkei:	Burhan Zihni Sanus
Für die französische Besatzungszone Deutschlands:	Oberst Paquette
Für die amerikanische und britische Besatzungszone Deutschlands:	Malcolm R. White
Für die amerikanisch-britische Zone des freien Gebiets von Triest:	Oberstleutnant W. J. Fleming

## Die Paritätenliste des Internationalen Währungsfonds nach dem Stande von Ende Mai 1949

### Vorbemerkung

Die nachstehende Tabelle enthält die Paritätswerte, die auf Grund des Abkommens über den Internationalen Währungsfonds festgesetzt worden sind.

Das Abkommen über den Fonds schreibt vor, daß „der Paritätswert der Währung jedes Mitgliedes in Gold als gemeinsamem Maß oder in Dollars der Vereinigten Staaten von dem am 1. Juli 1944 geltenden Gewicht und Feingehalt“ ausgedrückt wird. In der nachstehenden Tabelle sind alle Paritäten gleichmäßig sowohl in Gold wie in Dollars der Vereinigten Staaten ausgedrückt, und zwar mit sechs bedeutsamen Ziffern, d. h. mit sechs Ziffern außer den etwa vorausgehenden Nullen. Infolgedessen können sich in einigen Fällen Abweichungen in den letzten (abgerundeten) Dezimalstellen ergeben.

Die Paritätswerte für die nachstehend genannten 32 Mitglieder wurden am 18. Dezember 1946 festgesetzt:

Ägypten	Guatemala	Niederlande <sup>3</sup>
Äthiopien	Honduras	Nikaragua
Belgien	Indien	Norwegen
Bolivien	Irak	Panama
Chile	Iran	Paraguay
Costa Rica	Island	Peru
Dänemark	Kanada	Philippinen
Ekuador	Kolumbien <sup>2</sup>	Südafrikanische Union
El Salvador	Kuba	Tschechoslowakei
Frankreich <sup>1</sup>	Luxemburg	Vereinigte Staaten
Großbritannien	Mexiko	

Die Paritätswerte für folgende Länder sind später festgesetzt worden:

Venezuela am 18. April 1947  
Türkei am 19. Juni 1947  
Libanon am 29. Juli 1947  
Syrien am 29. Juli 1947  
Australien am 17. November 1947  
Dominikanische Republik am 23. April 1948  
Brasilien am 14. Juli 1948  
Französisch-Somaliland am 22. März 1949  
Jugoslawien am 24. Mai 1949.

Die Paritätswerte für die Währungen von China, Finnland, Griechenland, Italien, Österreich, Polen und Uruguay sind noch nicht festgesetzt worden.

<sup>1</sup> Im Januar 1948 unterbreitete die französische Regierung dem Fonds einen Vorschlag, der u. a. eine Änderung der Parität des Frankens enthielt. Am 26. Januar 1948 wurde dieser Vorschlag ohne die Zustimmung des Fonds in Kraft gesetzt, und zur Zeit besteht für den französischen Franken keine mit dem Fonds vereinbarte Parität. Der Vorschlag der französischen Regierung galt auch für einige, wenn auch nicht alle Sonderwährungen in den von Frankreich abhängigen Gebieten; alle diese Sonderwährungen wurden aber auf Ersuchen der französischen Regierung aus der Liste gestrichen. Für Französisch-Indochina ist niemals eine Parität festgesetzt worden.

<sup>2</sup> Auf einen Vorschlag der Regierung von Kolumbien, mit dem sich der Fonds am 17. Dezember 1948 einverstanden erklärte, wurde der Paritätswert des kolumbianischen Pesos auf die in der vorliegenden Ausgabe der Liste angegebenen Ziffern abgeändert.

<sup>3</sup> Für Indonesien ist niemals eine Parität festgesetzt worden.

# I. Währungen unabhängiger Gebiete

Mitgliedsland	Währung	Paritäten in Gold		Paritäten in USA-\$	
		Gramm Feingold je Währungseinheit	Währungseinheiten je Troyunze Feingold	Währungseinheiten je USA-\$	USA-Cents je Währungseinheit
Ägypten . . . . .	Pfund . . . .	3,672 88	8,468 42	0,241 955	413,300
Äthiopien . . . . .	Dollar . . . .	0,357 690	86,956 5	2,484 47	40,250 0
Australien . . . . .	Pfund . . . .	2,865 07	10,856 1	0,310 174	322,400
Belgien . . . . .	Franken . . . .	0,020 276 5	1 533,96	43,827 5	2,281 67
Bolivien . . . . .	Boliviano . . . .	0,021 158 8	1 470,00	42,000 0	2,380 95
Brasilien . . . . .	Cruzeiro . . . .	0,048 036 3	647,500	18,500 0	5,405 41
Chile . . . . .	Peso . . . . .	0,028 666 8	1 085,00	31,000 0	3,225 81
China . . . . .	Yuan . . . . .		noch nicht festgesetzt		
Costa Rica . . . . .	Colón . . . . .	0,158 267	196,525	5,615 00	17,809 4
Dänemark . . . . .	Krone . . . . .	0,185 178	167,965	4,799 01	20,637 6
Dominikanische Republik . . . . .	Peso . . . . .	0,888 671	35,000 0	1,000 00	100,000
Ecuador . . . . .	Sucre . . . . .	0,065 827 5	472,500	13,500 0	7,407 41
El Salvador . . . . .	Colón . . . . .	0,355 468	87,500 0	2,500 00	40,000 0
Finnland . . . . .	Mark . . . . .		noch nicht festgesetzt		
Frankreich . . . . .	Franken . . . .		vom Währungsfonds nicht anerkannt		
Griechenland . . . . .	Drachme . . . .		noch nicht festgesetzt		
Großbritannien . . . . .	Pfund . . . . .	3,581 34	8,684 86 (oder 173 s 8,367 d)	0,248 139 (oder 4 s 11,553 d)	403,000
Guatemala . . . . .	Quetzal . . . .	0,888 671	35,000 0	1,000 00	100,000
Honduras . . . . .	Lempira . . . .	0,444 335	70,000 0	2,000 00	50,000 0
Indien . . . . .	Rupie . . . . .	0,268 601	115,798	3,308 52	30,225 0
Irak . . . . .	Dinar . . . . .	3,581 34	8,684 86	0,248 139	403,000
Iran . . . . .	Rial . . . . .	0,027 555 7	1 128,75	32,250 0	3,100 78
Island . . . . .	Krona . . . . .	0,136 954	227,110	6,488 85	15,411 1
Italien . . . . .	Lira . . . . .		noch nicht festgesetzt		
Jugoslawien . . . . .	Dinar . . . . .	0,017 773 4	1,750 00	50,00	2,000
Kanada . . . . .	Dollar . . . . .	0,888 671	35,000 0	1,000 00	100,000
Kolumbien . . . . .	Peso . . . . .	0,455 733	68,249 3	1,949 98	51,282 5
Kuba . . . . .	Peso . . . . .	0,888 671	35,000 0	1,000 00	100,000
Libanon . . . . .	Pfund . . . . .	0,405 512	76,701 8	2,191 48	45,631 3
Luxemburg . . . . .	Franken . . . .	0,020 276 5	1 533,96	43,827 5	2,281 67
Mexiko . . . . .	Peso . . . . .	0,183 042	169,925	4,855 00	20,597 3
Niederlande . . . . .	Gulden . . . . .	0,334 987	92,849 8	2,652 85	37,695 3
Nikaragua . . . . .	Córdoba . . . .	0,177 734	175,000	5,000 00	20,000 0
Norwegen . . . . .	Krone . . . . .	0,179 067	173,697	4,962 78	20,150 0
Österreich . . . . .	Schilling . . . .		noch nicht festgesetzt		
Panama . . . . .	Balboa . . . . .	0,888 671	35,000 0	1,000 00	100,000
Paraguay . . . . .	Guaraní . . . .	0,287 595	108,150	3,090 00	32,362 5
Peru . . . . .	Sol . . . . .	0,136,719	227,500	6,500 00	15,384 6
Philippinen . . . . .	Peso . . . . .	0,444 335	70,000 0	2,000 00	50,000 0
Polen . . . . .	Zloty . . . . .		noch nicht festgesetzt		
Südafrikanische Union . . . . .	Pfund . . . . .	3,581 34	8,684 86 (oder 173 s 8,367 d)	0,248 139 (oder 4 s 11,553 d)	403,000
Syrien . . . . .	Pfund . . . . .	0,405 512	76,701 8	2,191 48	45,631 3
Tschechoslowakei . . . . .	Koruna . . . . .	0,017 773 4	1 750,00	50,000 0	2,000 00
Türkei . . . . .	Pfund . . . . .	0,317 382	98,000 0	2,800 00	35,714 3
Uruguay . . . . .	Peso . . . . .		noch nicht festgesetzt		
Venezuela . . . . .	Bolívar . . . . .	0,265 275	117,250	3,350 00	29,850 7
Verenigte Staaten . . . . .	Dollar . . . . .	0,888 671	35,000 0	1,000 00	100,000

## II. Währungen abhängiger Gebiete

Mitglieder und abhängige Gebiete	Währung und Verhältnis zur Einheit des Mutterlandes	Paritäten in Gold		Paritäten in USA-\$	
		Gramm Feingold je Währungs- einheit	Währungs- einheiten je Troyunze Feingold	Währungs- einheiten je USA-\$	USA-Cents je Währungs- einheit
Belgien					
Belgisch-Kongo . . . .	Franken . . . . . (Parität mit dem belgischen Franken)!	0,020 276 5	1 533,96	43,827 5	2,281 67
Frankreich					
Franz.-Somaliland . . .	Dschibuti-Franken .	0,004 145 07	7 503,73	214,392	0,466 435
Niederlande					
Surinam und Niederl. Antillen . . .	Gulden . . . . . (= 1,406 71 niederl. Gulden)	0,471 230	66,004 9	1,885 85	53,026 4
Indonesien . . . . .	Gulden . . . . .		noch nicht festgesetzt		
Großbritannien					
Gambia . . . . .					
Goldküste . . . . .	Westafrikanisches Pfund . . . . . (Parität mit dem Pfund Sterling)				
Nigeria . . . . .					
Sierra Leone . . . . .					
Süd-Rhodesia . . . . .					
Nord-Rhodesia . . . . .	Süd-Rhodesia-Pfund (Parität)				
Njassaland . . . . .					
Zypern . . . . .	Zyprisches Pfund . . (Parität)	3,581 34	8,684 86	0,248 139	403,000
Gibraltar . . . . .	Gibraltar-Pfund . . . (Parität)				
Malta . . . . .	Maltesisches Pfund . (Parität)				
Bahama-Inseln . . . . .	Bahama-Pfund . . . (Parität)				
Bermuda-Inseln . . . . .	Bermuda-Pfund . . . (Parität)				
Jamaika . . . . .	Jamaika-Pfund . . . (Parität)				
Falkland-Inseln . . . . .	Pfund der Falkland- Inseln . . . . . (Parität)				
Kenialand . . . . .					
Uganda . . . . .	Ostafrikanischer Schilling . . . . . (20 für ein Pfund Sterling)	0,179 067	173,697	4,962 78	20,150 0
Tanganjikaland . . . . .					
Sansibar . . . . .					
Barbados . . . . .	Britisch-Westindischer Dollar . . . . . (4,80 für ein Pfund Sterling)	0,746 113	41,687 3	1,191 07	83,958 3
Trinidad . . . . .					
Britisch-Guayana . . . .					
Britisch-Honduras . . . .	Dollar von Britisch- Honduras . . . . . (4,03 für ein Pfund Sterling)	0,888 671	35,000 0	1,000 00	100,000

## II. Währungen abhängiger Gebiete (Fortsetzung)

Mitglieder und abhängige Gebiete	Währung und Verhältnis zur Einheit des Mutterlandes	Paritäten in Gold		Paritäten in USA-\$	
		Gramm Feingold je Währungs- einheit	Währungs- einheiten je Troyunze Feingold	Währungs- einheiten je USA-\$	USA-Cents je Währungs- einheit
Großbritannien (Fortsetzung)					
Mauritius . . . . .	Mauritius-Rupie . . . (13½ für ein Pfund Sterling)	0,268 601	116,798	3,308 62	30,225 0
Seschellen . . . . .	Seschellen-Rupie . . . (13½ für ein Pfund Sterling)				
Fidschi-Inseln . . . . .	Fidschi-Pfund . . . . (1,11 für ein Pfund Sterling)	3,226 44	9,640 20	0,275 434	363,063
Tonga-Inseln . . . . . (Freundschafts-Inseln)	Tonganisches Pfund (1,2525 für ein Pfund Sterling)	2,859 36	10,877 8	0,310 794	321,756
Hongkong . . . . .	Hongkong-Dollar . . (16 für ein Pfund Sterling)	0,223 834	138,958	3,970 22	25,187 5
Malala (Singapur und Malaiischer Bund)	Malaiischer Dollar . (8,571 428 57 für ein Pfund Sterling oder 2s 4d für einen malaischen Dollar)				
Sarawak Britisch-Nordborneo	Die Sarawak- und Britisch-Nord- borneo-Dollars, die neben dem malai- ischen Dollar im Verkehr sind (der gesetzliches Zah- lungsmittel ist), haben den gleichen Wert.	0,417 823	74,441 7	2,126 91	47,016 7

# ANLAGEN



# BILANZ VOM

IN SCHWEIZER GOLDFRANKEN (ZU 0,29032258...

AKTIVA			
I. GOLD IN BARREN UND MÜNZEN . . .		150.768.767,94	20,9
II. KASSENBESTAND			
Kasse und Bankguthaben . . . . .		38.709.121,76	5,4
III. GELDER AUF SICHT, zinstragend angelegt		494.049,66	0,1
IV. REDISKONTIERBARE WECHSEL			
1. Handelswechsel und Bankakzepte . . .	8.924.046,38		1,2
2. Schatzwechsel . . . . .	8.756.667,68		1,2
		17.680.714,06	
V. GELDER AUF ZEIT UND DARLEHEN			
1. Bis zu höchstens 3 Monaten . . . . .	18.733.547,55		2,6
2. Von 3 bis 6 Monaten . . . . .	7.551.163,64		1,0
3. Von mehr als einem Jahr . . . . .	354.364,01		0,0
		26.639.075,20	
VI. ANDERE WECHSEL UND ANLAGEN			
1. Schatzwechsel und Schatzanweisungen			
(a) Bis zu höchstens 3 Monaten . . . .	43.036.310,41		6,0
(b) Von 9 bis 12 Monaten . . . . .	1.119.735,89		0,2
2. Sonstige Wechsel und andere Anlagen			
(a) Bis zu höchstens 3 Monaten . . . .	131.339.214,97		18,2
(b) Von 3 bis 6 Monaten . . . . .	1.526.373,14		0,2
(c) Von mehr als einem Jahr . . . . .	12.329.598,51		1,7
		189.351.232,92	
VII. VERSCHIEDENE AKTIVA . . . . .		1.643.015,36	0,2
AUSFÜHRUNG DER HAAGER VEREINBARUNGEN VON 1930			
In Deutschland angelegte Gelder:			
1. Forderungen gegen die Reichsbank und die Golddiskontbank; Wechsel der Gold- diskontbank und der Reichsbahn und Schatzanweisungen der Reichspost (fällig)	221.019.557,72		
2. Wechsel und Schatzanweisungen des Reichs (fällig) . . . . .	76.181.040,—	297.200.597,72	41,1
		722.486.574,62	100,0
<p>ANMERKUNG I — Für die Bilanz wurden die Aktiva und Passiva aus den verschiedenen Währungen auf Grund von notierten oder amtlich festgesetzten Kursen oder gemäß den auf die entsprechenden Währungen anwendbaren Sondervereinbarungen in Schweizer Goldfranken umgerechnet.</p> <p>Die Verpflichtung der Bank aus den Einlagen der Gläubiger-Regierungen auf dem Treuhänder-Annuitätenkonto ist nicht klar festgelegt, aber sie ist zu ihrem höchsten möglichen Wert in Schweizer Goldfranken eingesetzt.</p>			

## 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 Erklärungen erhalten haben. Vorbehaltlich des Wertes der in Deutschland angelegten Gelder erklären oben beschriebenen Schweizer Goldfranken aufführt, ordnungsmäßig aufgestellt ist und in Verbindung Bank gibt, wie sie sich uns nach unserm besten Wissen und den uns gegebenen Erklärungen

ZÜRICH, den 4. Mai 1949.

31. MÄRZ 1949

GRAMM FEINGOLD — ART. 5 DER SATZUNG)

## PASSIVA

			%
<b>I. STAMMKAPITAL</b>			
Genehmigt und begeben 200.000 Aktien von je 2.500 Schweizer Goldfranken . . . . .	500.000.000,—	125.000.000,—	17,3
mit 25 %iger Einzahlung . . . . .			
<b>II. RESERVEN</b>			
1. Gesetzlicher Reservefonds . . . . .	6.527.630,30		
2. Allgemeiner Reservefonds . . . . .	13.342.650,13	19.870.280,43	2,7
<b>III. KURZFRISTIGE UND SICHT-EINLAGEN (Gold)</b>			
1. Bis zu höchstens 3 Monaten . . . . .	244.319,37		0,0
2. Sicht-Einlagen . . . . .	21.409.447,49	21.653.766,86	3,0
<b>IV. KURZFRISTIGE UND SICHT-EINLAGEN (verschiedene Währungen)</b>			
1. Zentralbanken für eigene Rechnung:			
(a) Von 3 bis 6 Monaten . . . . .	6.166.076,80		0,9
(b) Bis zu höchstens 3 Monaten . . . . .	142.213.562,55		19,7
(c) Sicht-Einlagen . . . . .	70.496.736,82		9,8
2. Zentralbanken für Rechnung Dritter:			
Sicht-Einlagen . . . . .	688.741,71		0,1
3. Andere Einleger:			
(a) Bis zu höchstens 3 Monaten . . . . .	88.409,91		0,0
(b) Sicht-Einlagen . . . . .	540.003,—	220.193.530,79	0,1
<b>V. VERSCHIEDENES . . . . .</b>		5.411.053,84	0,7
<b>VI. RÜCKSTELLUNG FÜR UNVORHERGESEHENES . . . . .</b>		101.448.567,70	14,0
<b>AUSFÜHRUNG DER HAAGER VEREINBARUNGEN VON 1930</b>			
Langfristige Einlagen:			
1. Einlagen der Gläubiger-Regierungen auf dem Treuhänder-Annuitätenkonto . . . . .	152.606.250,—		
2. Einlage der Deutschen Regierung . . . . .	76.303.125,—	228.909.375,—	31,7
		722.486.574,62	100,0

ANMERKUNG II — Der Betrag der mit dem Indossament der Bank rediskontierten Wechsel und der Garantieverpflichtungen beläuft sich auf 4.378.979,70 Schweizer Goldfranken.

ANMERKUNG III — Die vor dem Datum dieser Bilanz erklärten Dividenden sind um 170,50 Schweizer Goldfranken je Aktie oder insgesamt 34.100.000 Schweizer Goldfranken geringer als die in Artikel 53, b der Satzung festgesetzte kumulative Dividende von 6 %.

31. März 1949 beendete Geschäftsjahr geprüft und bestätigen, daß wir alle erbetenen Auskünfte und wir, daß nach unserer Ansicht obige Bilanz, die den Gegenwert der einzelnen Währungen in den mit den dazugehörigen Anmerkungen ein wahrheitsgemäßes, genaues Bild der Geschäftslage der darstellt und durch die Bücher der Bank ausgewiesen wird.

PRICE WATERHOUSE &amp; Co.

# GEWINN- UND VERLUST-RECHNUNG

für das am 31. März 1949 abgeschlossene Geschäftsjahr

		Schweizer Goldfranken
Reineinnahmen aus der Anlage des Eigenkapitals und der Einlagen (unter Einschluß der Netto-Devisengewinne) . . . . .		7.614.851,44
Gebühren für Übertragungen von Aktien . . . . .		883,75
		<u>7.615.735,19</u>
Verwaltungskosten:		
Verwaltungsrat — Bezüge und Reisekosten . . . . .	142.678,21	
Direktion und Personal — Gehälter, Pensionsbeiträge und Reisekosten . . . . .	1.913.189,86	
Miete, Versicherung, Heizung, Licht und Wasser . . . . .	96.913,20	
Bürobedarf, Bücher, Zeitungen und Zeitschriften . . . . .	187.418,73	
Telephon-, Telegramm- und Postgebühren . . . . .	69.701,71	
Ausgaben für Sachverständige (Buchprüfer, Dolmetscher usw.) . . . . .	29.326,88	
Kantonale Steuer . . . . .	35.483,50	
Steuern auf die französische Ausgabe der Aktien der Bank . . . . .	27.695,40	
Verschiedenes . . . . .	123.101,02	
	<u>2.625.508,51</u>	
Abzüglich: Auslagen der Bank als Agent gemäss dem Ab- kommen über den innereuropäischen Zahlungs- und Ver- rechnungsverkehr vom 16. Oktober 1948 . . . . .	111.629,23	2.513.879,28
		<u>5.101.855,91</u>
Der Verwaltungsrat hat entschieden, dass es notwendig ist, zuzuweisen:		
dem Konto für ausserordentliche Verwaltungskosten . . . . .	300.000,—	
der Rückstellung für Unvorhergesehenes . . . . .	<u>4.801.855,91</u>	<u>5.101.855,91</u>

## VERWALTUNGSRAT\*

Maurice Frère, Brüssel      Vorsitzender des Verwaltungsrats,  
Präsident der Bank  
Sir Otto Niemeyer, London      Stellvertretender Vorsitzender

Wilfrid Baumgartner, Paris  
Klas Böck, Stockholm  
Baron Brincard, Paris  
Cameron F. Cobbold, London  
Henri Deroy, Paris  
Dr. M. W. Holtrop, Amsterdam  
Albert E. Janssen, Brüssel  
Prof. Dr. Paul Keller, Zürich  
Dr. Donato Menichella, Rom  
Prof. P. Stoppani, Rom

### Stellvertreter

Hubert Ansiaux, Brüssel  
Jean Bolgert, Paris  
George L. F. Bolton oder } London  
John S. Lithiby }  
Dr. Paride Formentini, Rom

## DIREKTION

Roger Auboin	Generaldirektor, Stellvertreter des Präsidenten
Dr. Raffaele Pilotti	Generalsekretär
Marcel van Zeeland	Erster Direktor, Leiter der Bankabteilung
Per Jacobsson	Volkswirtschaftlicher Berater, Leiter der Währungs- und Wirtschaftsabteilung
Oluf Berntsen	Direktor
Frederick G. Conolly	Direktor

---

Fabian A. Colenutt      Stellvertretender Sekretär

\* Hinsichtlich der deutschen und japanischen Mitgliedschaft im Verwaltungsrat bleiben die Rechtsfolgen aus der Lage zur Zeit der Herausgabe des Berichts noch zu bestimmen.