

# **BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGS AUSGLEICH**

## **ZWANZIGSTER JAHRESBERICHT**

1. APRIL 1949 — 31. MÄRZ 1950

**BASEL**

12. Juni 1950

# INHALTSVERZEICHNIS

Seite

<p>I. Einleitung . . . . .</p> <p style="padding-left: 20px;">Einleitende Bemerkungen (S. 5), zwanzig Jahre Bank für Internationalen Zahlungsausgleich von 1930 bis 1950 (S. 6), die Tätigkeit der Bank nach dem Kriege (S. 17)</p>	5
<p>II. Die Bedeutung der steigenden Produktion . . . . .</p> <p style="padding-left: 20px;">Die Industrieproduktion (S. 22 u. 32), gewisse kritische Stadien (S. 22), die Marshall-Hilfe (S. 25), die Produktion der westeuropäischen Länder (S. 27), Erhöhung der Investitionen oder Stärkung der Reserven in den Empfangsländern der Marshall-Hilfe (S. 29), erhöhter Bedarf an Material, Kapital und Arbeitskräften zur Behebung der Kriegsschäden (S. 34): Sowjetunion (S. 34), Polen (S. 35), Ungarn (S. 35), Norwegen (S. 35), Niederlande (S. 37), Belgien (S. 37), Frankreich (S. 37), Italien (S. 38), Deutschland (S. 38), Grossbritannien (S. 39), — Einkommen Europas aus Investitionen im Ausland (S. 39), Steigerung der Verteidigungsausgaben der meisten Länder (S. 41), starke Veränderung der normalen Handelsstruktur (S. 43), der Ost-West-Handel Europas (S. 43), Neuausrichtung des westdeutschen Handels (S. 44), der dreiseitige Handel über Südostasien (S. 47), das allgemeine Problem der durch den Krieg hervorgerufenen Ordnungsstörungen (S. 49)</p>	22
<p>III. Die Rückkehr zu einem ausgeglichenen Wirtschaftssystem . . . . .</p> <p style="padding-left: 20px;">Gleichgewicht zwischen Staatseinnahmen und -ausgaben (S. 51): Belgien (S. 53), Italien (S. 53), Frankreich (S. 54), Grossbritannien (S. 55), Norwegen (S. 56), Schweden (S. 57), Dänemark (S. 58), Niederlande (S. 59), Schweiz (S. 60), Westdeutschland (S. 61), Österreich (S. 62), Tschechoslowakei (S. 62), Sowjetunion (S. 63), osteuropäische Länder (S. 63), Vereinigte Staaten (S. 64) — Steuerbelastung (S. 67), Gleichgewicht zwischen Sparkapitalbildung und Investitionen (S. 68): Vereinigte Staaten (S. 94), Norwegen (S. 69), Dänemark (S. 70), Schweden (S. 70), Belgien (S. 70), Grossbritannien (S. 70), Frankreich (S. 72), Italien (S. 72), Westdeutschland (S. 73), Osteuropa (S. 74) — Zunahme der inländischen Spartätigkeit (S. 75): Grossbritannien (S. 77), Frankreich (S. 78), Italien (S. 78), Westdeutschland (S. 78), Schweiz (S. 94) — Emissionsmärkte (S. 79), Gleichgewicht im Kosten- und Preisgefüge (S. 83), Grosshandelspreise in Gold (S. 86), Gleichgewicht in der Zahlungsbilanz (S. 88), das Sozialprodukt in den Vereinigten Staaten (S. 90), die amerikanische Hilfe an das Ausland (S. 92), Schlussbemerkungen (S. 96)</p>	51
<p>IV. Fortschreitende Normalisierung der Preisrelationen . . . . .</p> <p style="padding-left: 20px;">Wichtige Veränderungen der Marktpreise (S. 99), die Preise in den Vereinigten Staaten und in Grossbritannien (S. 100), Steigerung des Angebots landwirtschaftlicher Erzeugnisse (S. 101), Handelsbedingungen einiger europäischer Länder (S. 105), Länder mit überwiegend freier Preisgestaltung (S. 107), Länder, in denen die Behörden noch zur Preisüberwachung befugt sind (S. 109), osteuropäische Länder (S. 111), Festigung der Preisstruktur (S. 113), E. R. P.-Hilfe (S. 117), Anlage von Kriegsvorräten (S. 117), internationale Regelungen für die Warenwirtschaft (S. 118), Preisbewegungen in Europa (S. 108)</p>	99
<p>V. Ein kontrastreiches Jahr im internationalen Handel . . . . .</p> <p style="padding-left: 20px;">Der Welthandelsumsatz (S. 120), Entwicklung des Handels in verschiedenen Gebieten (S. 121): Vereinigte Staaten (S. 123), Grossbritannien (S. 128), Frankreich (S. 135), Italien (S. 136), Schweiz (S. 138), Belgien (S. 138), Niederlande (S. 139), Schweden (S. 140), Dänemark (S. 141), Norwegen (S. 142), Finnland (S. 142), Westdeutschland (S. 144), Spanien (S. 146), Portugal (S. 146), Griechenland (S. 147), Osteuropa (S. 147) — Liberalisierungsmassnahmen (S. 148), Handelsbeziehungen mit aussereuropäischen Ländern (S. 150), Zahlungsbilanzen: Vereinigte Staaten (S. 93), Grossbritannien (S. 28 u. 132), Frankreich (S. 136), Italien (S. 137), Belgien (S. 139), Niederlande (S. 89 u. 140), Schweden (S. 141), Dänemark (S. 141), Norwegen (S. 142), Finnland (S. 143), Westdeutschland (S. 145) — der sichtbare und unsichtbare Handel einiger Länder (S. 130), Handelsbedingungen: verschiedene Länder (S. 105), Grossbritannien (S. 132), Schweden (S. 141), Finnland (S. 143) — Zollpolitik der Vereinigten Staaten (S. 151)</p>	120

VI. Ein Jahr durchgreifender Veränderungen der Devisenkurse . . . . .	154
Gemeinsame Merkmale der Abwertungen in den Jahren 1931 und 1949 (S. 154), Banknotenkurse am freien Markt in der Schweiz (S. 155 u. 171), die Ursachen der Abwertungen (S. 156), die Währungsreserven Grossbritanniens (S. 157), das Zehn-Punkte-Programm von Washington (S. 158), Änderungen der Wechselkurse (S. 160): Grossbritannien (S. 159), Belgien (S. 162), Frankreich (S. 162), Westdeutschland (S. 162), Österreich (S. 162), Finnland (S. 163), Spanien (S. 163), Island (S. 163), Osteuropa (S. 164), aussereuropäische Länder (S. 165) — Währungspolitik der Schweiz (S. 166), Art und Umfang der internationalen Verwendung des Sterlings (S. 167), Uniscan-Abkommen (S. 169), die Politik Frankreichs (S. 172), Schlussbemerkungen (S. 175)	
VII. Die Goldgewinnung und die Goldbewegungen . . . . .	177
Allgemeine Kennzeichen des Jahres 1949 (S. 177), Goldgewinnung (S. 178), Goldbewegungen (S. 182), Währungsgoldbestände (S. 186), Gold ausserhalb der Währungsreserven (S. 188), Goldpreis (S. 189), abschliessende Bemerkungen (S. 191)	
VIII. Geld, Kredit und Zinssätze . . . . .	194
Entwicklung des Notenumlaufs (S. 194 u. 200), Geldversorgung und Volkseinkommen (S. 196), Kredite und Volkseinkommen (S. 199), Kreditverhältnisse: Belgien (S. 218), Dänemark (S. 211), Deutschland (S. 208), Finnland (S. 215), Frankreich (S. 54 u. 201), Griechenland (S. 206), Grossbritannien (S. 221), Italien (S. 203), Niederlande (S. 217), Norwegen (S. 212), Österreich (S. 207), Schweden (S. 214), Schweiz (S. 218), Tschechoslowakei (S. 216), Vereinigte Staaten (S. 224) — Zinssätze und Kreditpolitik (S. 228)	
IX. Der Innereuropäische Zahlungs- und Verrechnungsverkehr . . . . .	233
Erstes Multilaterales Verrechnungsabkommen vom 18. November 1947 (S. 233), Abkommen über den Innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr für 1948/49 vom 16. Oktober 1948 (S. 233), endgültige Statistik über diesen ersten Zahlungsplan (S. 234), Abkommen über den Innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr für 1949/50 vom 7. September 1949 (S. 235), allgemeine Beschreibung des Plans und der belgischen Kreditverträge mit Statistik bis 31. März 1950 (S. 235), praktische Durchführung des Abkommens (S. 240), Vergleich zwischen den Ergebnissen der Zahlungspläne für 1948/49 und 1949/50 (S. 244), Netto-Defizite und -Überschüsse der Teilnehmerländer (S. 246), Vergleich der Netto-Defizite mit den Ziehungsrechten (S. 248), Vor- und Nachteile der Zahlungspläne (S. 250), die neueste Entwicklung und die Europäische Zahlungsunion (S. 252), bisheriger Gesamtumsatz und abschliessende Bemerkungen (S. 253)	
X. Die Geschäfte der Bank im Berichtsjahr . . . . .	255
Die Tätigkeit der Bankabteilung (S. 255) — Der Innereuropäische Zahlungsplan (S. 264) — Die Bank als Treuhänder und Agent (S. 264) — Die finanziellen Ergebnisse (S. 265) — Veränderungen im Verwaltungsrat und in der Direktion (S. 266)	
XI. Schlussbemerkungen . . . . .	268
* * *	
Abkommen über den Innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr	275
Die Paritätistenliste des Internationalen Währungsfonds . . . . .	324

## ANLAGEN

- I. Bilanz vom 31. März 1950.
- II. Gewinn- und Verlust-Rechnung für das am 31. März 1950 abgeschlossene Geschäftsjahr.

# ZWANZIGSTER JAHRESBERICHT

## AN DIE ORDENTLICHE GENERALVERSAMMLUNG DER BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGS AUSGLEICH

in Basel, am 12. Juni 1950

Hiermit beehre ich mich, den Bericht der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich für ihr zwanzigstes Rechnungsjahr vorzulegen, das die Zeit vom 1. April 1949 bis zum 31. März 1950 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 1950 auf den Seiten 255 bis 266 ausführlich behandelt.

Das Geschäftsjahr schloss mit einem Überschuss von 6 027 272,95 Schweizer Goldfranken; hiervon wurden 400 000 Goldfranken dem Konto für ausserordentliche Verwaltungsausgaben und 3 000 000 Goldfranken der Rückstellung für Unvorhergesehenes überwiesen. Der Restbetrag von 2 627 272,95 Goldfranken wurde auf neue Rechnung vorgetragen.

Am Ende des vorhergehenden Geschäftsjahres (am 31. März 1949) hatte der Überschuss 5 101 855,91 Goldfranken betragen, und der Verwaltungsrat hatte entschieden, dass es nötig war, diesen Betrag in voller Höhe den Rückstellungen zu überweisen, und zwar 300 000 Goldfranken dem Konto für ausserordentliche Verwaltungsausgaben und 4 801 855,91 Goldfranken der Rückstellung für Unvorhergesehenes.

Die mässige Erhöhung des Überschusses gibt allein noch keinen genügenden Eindruck von der bedeutenden Erweiterung der Geschäftstätigkeit der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich im vergangenen Geschäftsjahr. In erster Linie konnte eine erhebliche Zunahme der der Bank anvertrauten Einlagen festgestellt werden. Sie sind (ohne die langfristigen Einlagen im Zusammenhang mit den Haager Vereinbarungen) von 242 auf 497 Millionen Goldfranken angewachsen. Die Bilanzsumme zeigt (wenn sie so berechnet wird, dass sie mit der Ziffer für das vorige Jahr vergleichbar ist) eine Steigerung von 722 auf 984 Millionen Goldfranken, und auch die Umsätze der Bank haben beträchtlich zugenommen.

Nachdem sich also die der Bank zur Verfügung stehenden Mittel erhöht hatten, konnte sie im allgemeinen den Anforderungen entsprechen, welche die verschiedenen Zentralbanken an sie richteten, mit denen sie in Verbindung steht. Alle sich hierbei ergebenden Operationen, gleichviel, ob sie in der Vereinbarung von kurzfristigen Krediten oder in der Durchführung von Devisengeschäften oder im Verkauf, Ankauf und Tausch von Gold bestanden, wurden in Übereinstimmung mit der Währungspolitik der beteiligten Zentralbanken getätigt, nachdem sich die Bank pflichtgemäss vergewissert hatte, dass von seiten der Zentralbanken keine



Einwendungen erhoben wurden. Die Bank erkennt dankbar den Willen zur Zusammenarbeit an, den die Zentralbanken bewiesen haben und der so viel dazu beiträgt, die Tätigkeit der Bank zu erleichtern.

Eine andere wichtige Entwicklung bestand darin, dass es sich bei der Darstellung der Bilanz als möglich erwies, die mit der Ausführung der Haager Vereinbarungen von 1930 zusammenhängenden Aktiv- und Passivposten von den übrigen Posten zu trennen. Diese Aktiva und Passiva wurden unter einer besonderen Überschrift vereinigt und bilden eine zweite Abteilung der Bilanz. Ihr Gesamtbetrag ist mit insgesamt 297 Millionen Goldfranken gegenüber dem Vorjahr unverändert, da keine die Höhe dieser Posten berührende weitere Entwicklung eingetreten ist.

Diese neue Anordnung der Bilanz wurde dadurch ermöglicht, dass mit den wichtigsten Gläubiger-Regierungen der Haager Vereinbarungen ein Übereinkommen über die Auslegung der Verpflichtungen der Bank in diesem Zusammenhang getroffen wurde. Nähere Angaben über dieses Abkommen finden sich auf Seite 255 dieses Berichts.

Diese Änderung in der Bilanz im Verein mit der im letzten Jahr vorgenommenen, die darin bestand, dass die Rückstellung für Unvorhergesehenes als besonderer Posten ausgewiesen wurde, gestattet es, ein klares und vollständiges Bild von der Lage der Bank zu gewinnen.

Die Bank ist weiter als Agent gemäss den Abkommen über den Innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr tätig gewesen und hat bei der Erfüllung dieser Aufgabe jede notwendige Unterstützung seitens der beteiligten Regierungen und anderen Stellen erhalten. Desgleichen hat sie ihre Zusammenarbeit mit der Internationalen Bank für den Wiederaufbau und die Förderung der Wirtschaft und mit dem Internationalen Währungsfonds in zufriedenstellender Weise fortgesetzt.

\* \* \*

Das soeben beendete Geschäftsjahr ist das zwanzigste seit der Errichtung der Bank, und es dürfte daher von Interesse sein, an dieser Stelle einen kurzen Rückblick auf ihre Tätigkeit im Laufe dieser zwanzig schwierigen Jahre zu werfen, die einen ausserordentlich kritischen Zeitabschnitt in der Geschichte der Welt und besonders des europäischen Erdteils darstellen.

Als die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich im Mai 1930 ihre Tätigkeit begann, waren die unmittelbarsten Störungen, die der erste Weltkrieg verursacht hatte, im allgemeinen beseitigt: es gab keinen Mangel an Nahrungsmitteln oder anderen Gütern mehr, die Inflation war überwunden, und so gut wie alle Länder waren mit den alten oder mit neuen Paritäten zur Goldwährung zurückgekehrt. Aber einige der entfernteren Auswirkungen des grossen Einbruchs von 1914-18 begannen sich bemerkbar zu machen: die Weltpreise gingen von dem hohen Stand, bei dem sie sich in den zwanziger Jahren befestigt hatten, endgültig herunter, nachdem sich das erste Zeichen dieser Entwicklung schon 1927 in der Abschwächung der Preise für landwirtschaftliche Erzeugnisse gezeigt hatte, und im

Herbst 1929 hatte der Zusammenbruch der New Yorker Effektenbörse eine Abwärtsbewegung eingeleitet, die sich zu der „grossen Krise“ entwickeln sollte.

Der Beschluss zur Errichtung der Bank war im Rahmen der Verhandlungen und Vereinbarungen gefasst worden, die zur Annahme des Young-Plans führten, und man hoffte damals, auf diese Weise eine kommerzielle Basis für eine „endgültige Bereinigung“ der Frage der deutschen Reparationen zu schaffen. In Verbindung damit stand aber ein anderer Gedanke, der sich aus einem lange empfundenen Bedürfnis ergab, nämlich der Gedanke der Errichtung einer ständigen Institution für die Zusammenarbeit der Zentralbanken.

Schon vor 1914 hatte es eine Reihe von Anlässen gegeben, bei denen Zentralbanken es nützlich gefunden hatten, miteinander zusammenzuarbeiten, um den internationalen Zahlungsausgleich in Zeiten akuter Schwierigkeiten zu erleichtern. In Verbindung mit der Währungsstabilisierung nach dem ersten Weltkrieg, die sich über die Zeit von 1922 bis 1930 hinzog, hatten sich wiederholt Gruppen von Zentralbanken zur Gewährung besonderer „Stabilisierungskredite“ gebildet, und eine tätige Hilfe war insbesondere im Rahmen des finanziellen Wiederaufbauwerks geleistet worden, das vom Finanzkomitee des Völkerbundes unternommen wurde. Aber diese *ad hoc* gebildeten Gruppen hatten gewisse Schwächen: sie pflegten sich wieder aufzulösen, sobald ihr unmittelbares Ziel erreicht war, und es war schwer zu vermeiden, dass politische Erwägungen bei ihrer Zusammensetzung mitsprachen.

Das wesentlich Neue, das bei der Errichtung der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich hinzutrat, war die ständige Form, die sie der Zusammenarbeit der Zentralbanken durch die Schaffung einer Organisation gab, die auf technischer Grundlage aufgebaut und auf diese Weise politischen Einflüssen entzogen war und die bereit war, im allgemeinen Interesse aller Beteiligten tätig zu sein.

\* \* \*

Artikel 3 der Statuten der Bank legte die Aufgaben des neuen Institutes mit folgenden Worten nieder:

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

Im Jahre 1930 wurden die grössten internationalen Überweisungen durch die Bezahlung von Kriegsschulden und durch die deutschen Reparationen veranlasst, und eine der ursprünglichen Aufgaben der Bank bestand darin, den „Neuen Plan“ für den Empfang und die Verteilung der deutschen Reparationen gemäss den Bestimmungen der Haager Vereinbarungen durchzuführen. Im ersten Jahr ihrer Tätigkeit empfing und verteilte die Bank die von Deutschland gezahlten Annuitäten und war ausserdem als Agent im Zusammenhang mit der ursprünglichen Ausgabe der Internationalen 5½prozentigen Anleihe des Deutschen Reichs 1930 tätig, für

deren Bedienung sie die Funktion als Treuhänder übernahm. Diese Anleihe wurde in neun Ländern untergebracht und erzielte einen Nettobetrag von ungefähr 300 Millionen Dollar; davon erhielt ein Drittel die deutsche Regierung (gemäss den Haager Vereinbarungen) für die Reichspost-Verwaltung und die Deutsche Reichsbahn-Gesellschaft, während die übrigen zwei Drittel an sechs Gläubiger-Regierungen gingen. Gemäss den Haager Vereinbarungen hatte die Bank im Rahmen der ihr zur Verfügung stehenden Mittel und unter Berücksichtigung ihrer Liquidität zu intervenieren, um eine etwaige Aussetzung der Überweisungen zugunsten der einzelnen Regierungen zu verhindern, und zwar insbesondere dadurch, dass sie einen angemessenen Teil der von Deutschland gezahlten Annuitäten im Einvernehmen mit der Reichsbank in Deutschland anlegte.

Als 1931 die Finanzkrise über Europa hereinbrach und das Hoover-Moratorium vom 1. Juli jenes Jahres den Apparat des Young-Plans zum Stillstand brachte, hatte die Bank in Erfüllung der ihr auferlegten Verpflichtungen in Deutschland sowohl die Beträge angelegt, die den langfristigen Einlagen entsprachen, die ihr von den Gläubiger-Regierungen zu dem besonderen Zweck der Erleichterung der Überweisungen zur Verfügung gestellt worden waren, als auch einen Teil ihrer eigenen Mittel.

Auf der in der dritten Juli-Woche des Jahres 1931 in London abgehaltenen Internationalen Konferenz wurde von den Regierungen der Vereinigten Staaten, Grossbritanniens, Frankreichs, Italiens, Belgiens und Japans empfohlen, dass der Umfang der Deutschland vorher gewährten Kredite aufrechterhalten werden sollte, und gemäss dieser Empfehlung wurden die Anlagen der Bank in Deutschland nicht verringert, sind aber seitdem nicht erhöht worden. Das auf der Lausanner Konferenz von 1932 erzielte Abkommen wurde von den Regierungen niemals ratifiziert; infolgedessen haben sich die der Bank in den Haager Vereinbarungen übertragenen Rechte und Pflichten hinsichtlich der Angelegenheiten, die noch auf diese Vereinbarungen zurückgehen, nicht geändert, und die Haager Vereinbarungen sind daher weiter für die Position der Bank massgebend.

Die Bank nahm zu jener Zeit tätigen Anteil an den Bemühungen, den verderblichen Folgen der Finanzkrise entgegenzuwirken. Auf besondere Empfehlung der oben erwähnten Londoner Konferenz wurde von der Bank ein Ausschuss ernannt, der unter dem Vorsitz von Albert H. Wiggin (U. S. A.) tagte und im August 1931 einen von sämtlichen Mitgliedern unterzeichneten Bericht herausgab. Im Einklang mit dem Young-Plan trat ferner im Dezember 1931 in Basel ein Ausschuss unter dem Vorsitz von Professor Alberto Beneduce (Italien) zusammen, um die Transferfähigkeit Deutschlands zu untersuchen. Einige der einstimmig angenommenen Schlussfolgerungen dieses Ausschusses von allgemeinerem Charakter lauteten wie folgt:

„Der Young-Plan mit seiner steigenden Annuitätenreihe ging von einer ständigen Ausdehnung des Welthandels aus, nicht nur dem Volumen, sondern dem Wert nach, innerhalb deren die von Deutschland zu zahlenden Annuitäten ein Faktor von abnehmender Bedeutung werden würden. Tatsächlich ist das Gegenteil eingetreten. Seit dem Inkrafttreten des Young-Plans ist nicht nur der Welthandel dem

Volumen nach zusammengeschrumpft, sondern das während der letzten zwei Jahre eingetretene ganz ausserordentliche Fallen der Goldpreise hat die tatsächlichen Lasten nicht nur der deutschen Annuitäten, sondern aller in Gold festgesetzten Zahlungen stark erhöht.

Unter diesen Umständen erheischt das deutsche Problem, das in weitem Masse die Ursache für die steigende finanzielle Lähmung der Welt ist, ein gemeinsames Handeln, das nur von den Regierungen ausgehen kann. ....

In diesem Zusammenhang scheinen uns gewisse Betrachtungen von grösster Wichtigkeit zu sein. Die erste ist, dass Transferierungen von einem Land in ein anderes in einem Umfang, der die Zahlungsbilanz erschüttern kann, das augenblickliche Chaos nur verschärfen können. ....

Die Anpassung aller zwischenstaatlichen Schulden (Reparationen und anderer Kriegsschulden) an die gegenwärtige zerrüttete Lage der Welt, die, wenn neues Unheil verhindert werden soll, ohne Verzug stattfinden muss, ist der einzige Schritt von Dauer, der geeignet wäre, das Vertrauen wiederherzustellen, das die sicherste Grundlage wirtschaftlicher Stabilität und wahren Friedens ist. ....

Wir richten an die Regierungen, auf denen die Verantwortung zum Handeln ruht, den Appell, ohne Verzug zu Entscheidungen zu kommen, um eine Besserung der Krise herbeizuführen, die gleichermassen auf allen lastet.“

Schliesslich wurden einige Sondervereinbarungen einzelner Regierungen, aber kein allgemeines Abkommen über die wichtigsten Wirtschafts- und Finanzprobleme getroffen. Im Laufe des Jahres 1931 wurden jedoch erhebliche Anstrengungen unternommen, Nothilfe zu gewähren, und an diesen war die Bank ebenfalls beteiligt. In ihrem zweiten Jahresbericht heisst es: „Wenn man die von Zentralbanken, von der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, von den hauptsächlichlichen Kapitalzentren und von den Schatzämtern einschliesslich der dem britischen Markt vorgeschossenen Beträge zusammenzählt, so ergibt sich eine Ziffer von annähernd 5 Milliarden Schweizer Franken oder etwa ein Zehntel des Gesamtbetrages der Anfang 1931 bestehenden kurzfristigen Verschuldung.“ Die Bank war an den Stützungskrediten an die Ungarische Nationalbank, die Österreichische Nationalbank, die Deutsche Reichsbank und die Jugoslawische Nationalbank beteiligt, und ein vorübergehender Vorschuss wurde auch der Bank von Danzig gewährt. Neben den auf eigene Rechnung gewährten Krediten organisierte die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich Zentralbankensyndikate, an denen sie selbst teilnahm: drei Zentralbanken — die Federal Reserve Bank von New York, die Bank von England und die Bank von Frankreich — beteiligten sich demzufolge in Höhe von je 25 Millionen Dollar an einem Kredit von 100 Millionen Dollar an die Reichsbank und zwölf Zentralbanken an Krediten in Höhe von ungefähr 26 Millionen Dollar an die Ungarische Nationalbank.

Es ist bemerkenswert, dass die Stützungskredite, an denen die Bank beteiligt war, alle vollständig zurückgezahlt wurden, und zwar die meisten innerhalb weniger Jahre, während bei dem Kredit an die Ungarische Nationalbank, für den eine bedeutend längere Laufzeit vereinbart worden war, die endgültige Rückzahlung im Jahre 1946 erfolgte.

Ausserhalb des Kreditbereichs wirkte die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich bei der Vorbereitung und an den Beratungen der Weltkonferenz für Wirt-

schafts- und Währungspolitik mit, die im Juni 1933 in London zusammentrat und die einen letzten umfassenden Versuch unter dem Patronat des Völkerbundes darstellte, gemeinsam Ordnung in die Wirtschafts- und Währungslage zu bringen. Leider brachte die Konferenz auf dem Gebiete der mit der Stabilisierung von Währungen zusammenhängenden Fragen keine Fortschritte, da die beteiligten Länder sich zu verschiedenen Währungsblocks zusammenschlossen; aber hinsichtlich der mit grösserer Tragweite verbundenen Währungspolitik für die Welt im allgemeinen nahm die Konferenz fünf Entschliessungen an, in denen erneut auf eine währungspolitische Zusammenarbeit Gewicht gelegt wurde. Die Zentralbanken sollten anerkennen, so wurde erklärt, „dass sie ausser ihrer nationalen Aufgabe auch eine internationale Aufgabe zu erfüllen haben. Ihr Ziel sollte sein, die Politik der einzelnen Länder miteinander in Einklang zu bringen und dadurch zu einem befriedigenden Arbeiten des internationalen Goldwährungssystems beizutragen.“

In ihrem fünften Jahresbericht (für das am 31. März 1935 abgeschlossene Geschäftsjahr) brachte die Bank einen Abschnitt mit allgemeinen Betrachtungen über „die Zusammenarbeit der Notenbanken“. Die darin ausgedrückten Ansichten mögen in mancher Hinsicht die besonderen Situationen und Probleme der damaligen Zeit widerspiegeln, aber es bleibt Tatsache, dass die Bank beständig die Notwendigkeit einer stärkeren internationalen Zusammenarbeit auf währungspolischem Gebiet in den Vordergrund gerückt hat, und mit Befriedigung stellt sie fest, dass nach dem zweiten Weltkrieg diese Notwendigkeit in erhöhtem Umfang erkannt wurde und dass weitere Massnahmen zu ihrer Erfüllung getroffen worden sind.

In ihrer allgemeinen Banktätigkeit — im Gegensatz zu der Gewährung besonderer Stützungskredite — verspürte die Bank natürlich die Wirkungen der zahlreichen Störungen, insbesondere bei ihren Geschäften an den Gold- und Devisenmärkten.

Im ersten Jahre des Bestehens der Bank, als die Währungsbehörden in zahlreichen Ländern neben ihren Goldreserven ziemlich hohe Devisenbestände unterhielten, war anfänglich beabsichtigt worden, einen Teil der Devisenbestände der Zentralbanken unter möglichst geringer Inanspruchnahme der eigentlichen Märkte in Empfang zu nehmen und zu verwalten, da man meinte, dass es auf diese Weise möglich sein würde, Gleichgewichtsstörungen an den Märkten zu vermeiden. Zur Erreichung dieses Zieles hoffte man, das schaffen zu können, was man seinerzeit ein „Devisenclearing“ nannte, und ein Teil der damaligen Bestrebungen ging dahin, die Zinssätze für die Operationen in den verschiedenen Währungen zu vereinheitlichen. Der Zerfall des Währungssystems im Jahre 1931 setzte diesen verschiedenen Bemühungen um ein gleichmässiges, von den besonderen Marktbedingungen unabhängiges Verfahren ein Ende, aber auch wenn eine stabilere Ordnung bestehen geblieben wäre, hätte man diese anfänglichen Pläne wahrscheinlich mit einer der Wirklichkeit angepassten grösseren Beweglichkeit anwenden müssen. Tatsächlich führten die geldwirtschaftlichen und sonstigen Umwälzungen von 1931 nicht nur dazu, dass der Eingang der Annuitäten gemäss dem Young-Plan bei der Bank aufhörte, sondern dass auch die Zentralbanken ihre eigenen Devisenbestände ver-

ringerten und infolgedessen weniger Gelder zur Verfügung standen, die der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich anvertraut werden konnten. Ausser den Abwertungen wurde in einigen Ländern eine Transfersperre verfügt, und es trat eine Lähmung des empfindlichen Apparates ein, mit dessen Hilfe früher kommerzielle Transaktionen mit einem Minimum an Kosten und Zeitaufwand sowie unter Bedingungen ausgeführt worden waren, bei denen Gleichgewichtsstörungen, wie sie im normalen Geschäftsverlauf entstanden, fast automatisch korrigiert wurden.

Seit dem Herbst 1931 war die Bank bemüht, sich den neuen Verhältnissen anzupassen. Nicht nur waren ihre Mittel geringer geworden, sondern es war auch die wachsende Spannung auf politischem wie wirtschaftlichem Gebiet einer stärkeren internationalen Zusammenarbeit auf währungspolitischem Gebiet kaum förderlich. Gleichwohl gelang es, Kredite von mehr kommerziellem Charakter nach einem Verfahren zu organisieren, bei welchem die Bank Kredite von einer Zentralbank in deren eigener Währung erhielt, die durch Kredite in Gold oder in einer anderen Währung ausgeglichen wurden. In dem Umfang, wie diese Kredite in Anspruch genommen wurden, boten sie eine Kursgarantie (womit sie dazu beitrugen, die vielfach fehlenden Devisenterminmärkte zu ersetzen), und zugleich bildeten sie ein Mittel zur Finanzierung des Handels. Bis 1938 hatten mehr als zehn europäische Zentralbanken derartige Arrangements mit der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich getroffen.

Seitdem die Zentralbanken unter dem zunehmenden Einfluss währungstechnischer wie politischer Erwägungen dazu übergegangen waren, immer grössere Teile ihrer Reserven in Gold zu unterhalten, machten sie es zu ihrer Gewohnheit, ihre täglichen Deviseneingänge jeweils in Gold umzuwandeln — und dies kam in einer gewissen Zunahme der Goldgeschäfte der Bank zum Ausdruck. Gleichzeitig war die Bank weiter als Vermittler bei allen von den Zentralbanken gewünschten Käufen, Verkäufen und Tauschgeschäften tätig, wobei sie dank ihrer zentralen Stellung sowie der Tatsache, dass die ihr zur Verfügung stehenden Mittel teils in Gold und teils in den führenden Währungen unterhalten wurden, ihre Dienste zu verhältnismässig günstigen Bedingungen zur Verfügung stellen konnte.

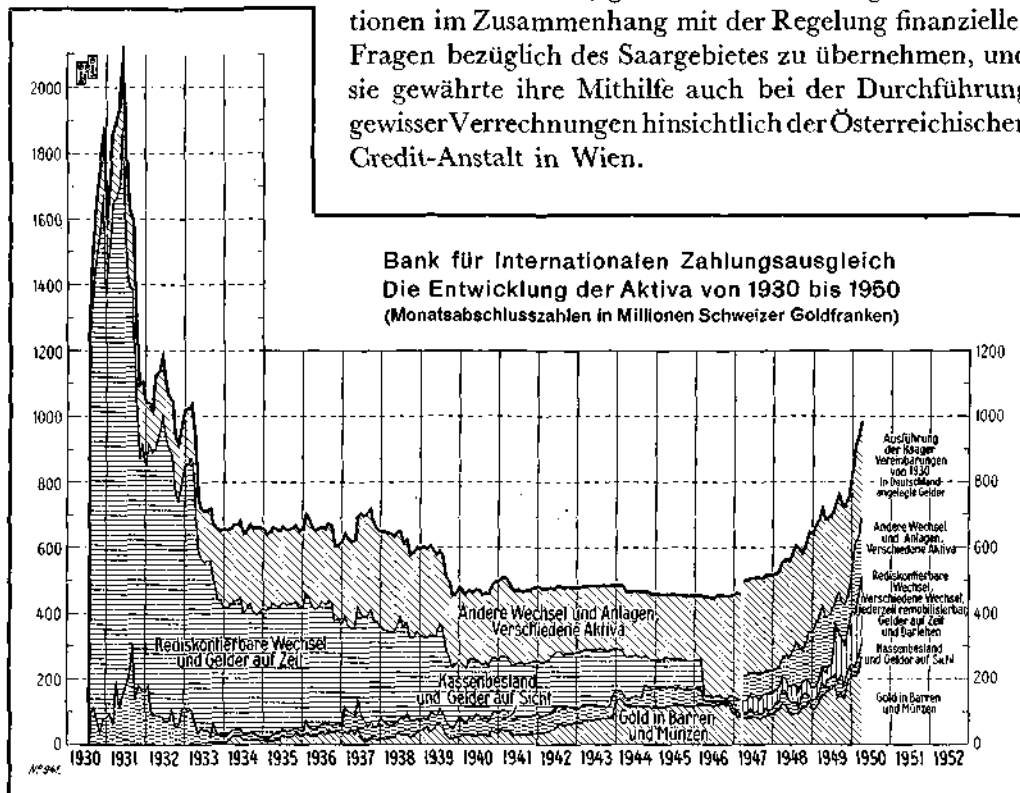
Ferner schuf sie ein System von Bankkonten, die auf „Goldgewicht“ lauten, um die Übertragung von Goldwerten in jeder gewünschten Höhe zu erleichtern. Diese Konten wurden hauptsächlich für Zahlungen zwischen den Postverwaltungen im Rahmen des Weltpostvereins benutzt.

Obwohl die Bank mit allen Märkten in Fühlung blieb, beschloss sie, sich von den bilateralen Verrechnungsabkommen, die seit 1931 von der Mehrzahl der Länder in Mittel- und Osteuropa getroffen worden waren, vorsichtshalber fernzuhalten. Das mag damals den Geschäftsumfang der Bank etwas eingeschränkt haben, aber es wurde grundsätzlich für klug gehalten, die Geschäfte der Bank nur in frei konvertierbaren Währungen auszuführen, was natürlich nicht notwendigerweise bedeutete, dass keine besonderen Regelungen getroffen werden konnten, die der Bank eine besondere Kurs- und Konvertierbarkeitsgarantie gaben — durch solche Vorkehrungen war es möglich, bestimmte Geschäfte in gewissen kontrollierten Währungen abzuschliessen, als ob diese konvertierbar wären. Was die Anlagen

der Bank in Deutschland angeht, so war ihr Gesamtbetrag unterhalb der zur Zeit des Hoover-Moratoriums im Juli 1931 erreichten Ziffer geblieben, und die Zinsen wurden, nachdem sie zunächst in Reichsmark bereitgestellt waren, regelmässig in Gold oder in konvertierbaren Währungen transferiert.

Bei der Führung der Geschäfte der Bank wurde beständig gebührend Rücksicht auf die Notwendigkeit genommen, eine hohe Liquidität zu erhalten und alle entstehenden „Devisen-Positionen“ abzudecken, da in einer Zeit, wo das internationale Währungssystem in so hohem Masse zerfallen war, eine ausgeglichene Lage der Bank von erhöhter Bedeutung war. Dank der Beachtung dieser Regeln konnte die Bank ohne besondere Schwierigkeiten die wiederholten Krisenzeiten in den Jahren unmittelbar vor dem Ausbruch des zweiten Weltkrieges überstehen — insbesondere die kritischen Tage im September 1938, im März 1939 und schliesslich im Sommer 1939.

Es wurde schon erwähnt, dass die Bank als Agent im Zusammenhang mit der Ausgabe der Young-Anleihe mitwirkte, für die sie auch als Treuhänder tätig ist. Ausserdem erklärte sich die Bank bereit, als Fiscal Agent der Treuhänder für die Deutsche Äussere Anleihe von 1924 und als Treuhänder für die Internationale Bundesanleihe 1930 der Republik Österreich tätig zu sein. Im Februar 1935 willigte die Bank ferner ein, gewisse Bank- und Agenten-Funktionen im Zusammenhang mit der Regelung finanzieller Fragen bezüglich des Saargebietes zu übernehmen, und sie gewährte ihre Mithilfe auch bei der Durchführung gewisser Verrechnungen hinsichtlich der Österreichischen Credit-Anstalt in Wien.

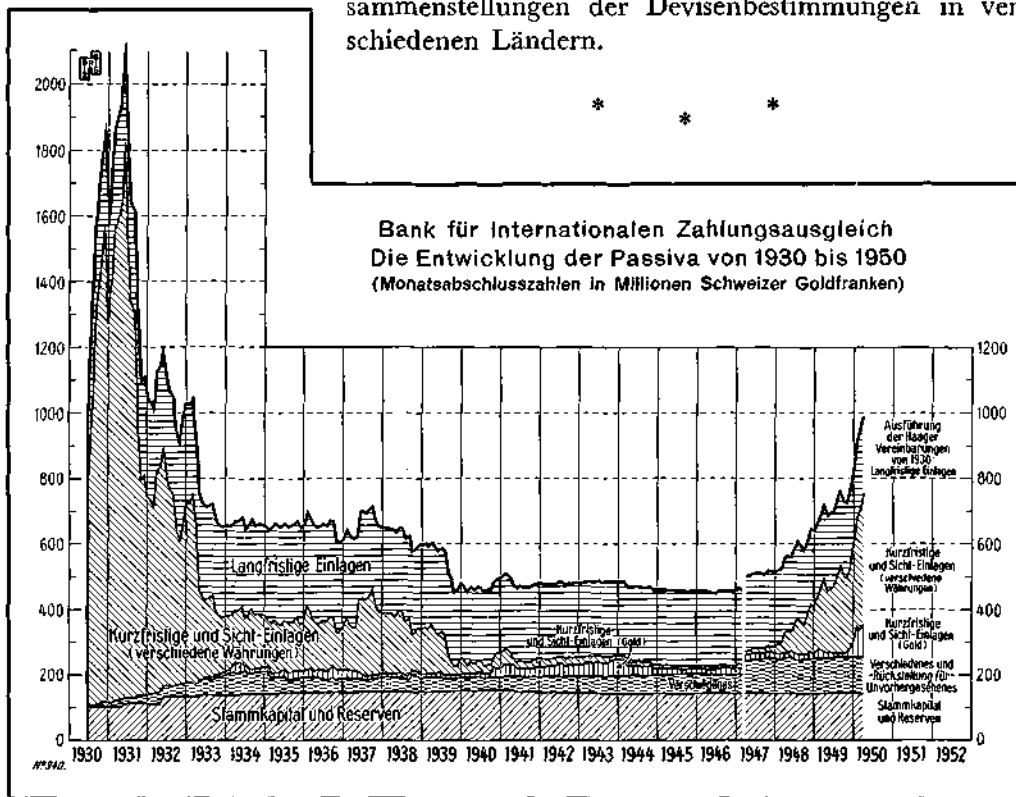


Anmerkung: Bei der Beurteilung des Rückgangs der Aktiva im Jahre 1931 und den folgenden Jahren ist zu bedenken, dass die Bücher der Bank in Schweizer Goldfranken geführt werden und dass auf dieser Grundlage der Rückgang grösser erscheint, als wenn die Bücher in einer der Währungen geführt worden wären, deren Goldwert 1931 und in den folgenden Jahren herabgesetzt wurde. Die Unterbrechung der Kurven im Jahre 1947 entspricht einer Änderung in der Art der Bilanzierung, die darin bestand, dass alle Reserven und Rückstellungen auf der Passivseite ausgewiesen und nicht mehr zum Teil vom Wert der Aktiva abgezogen wurden.

Gemäss den Statuten der Bank kommen die Mitglieder des Verwaltungsrats, die entweder Gouverneure von Zentralbanken oder von einem Gouverneur bestellt sind, regelmässig zehnmal im Jahr zusammen, und die ordentliche Generalversammlung gibt den Vertretern von etwa fünfundzwanzig Zentralbanken Gelegenheit zur Zusammenkunft. Auf währungspolitischem Gebiet ist die psychologische Haltung an den verschiedenen Märkten oft ein Faktor von sehr grosser Bedeutung, und die verschiedenen Versammlungen der Bank, die zu Beratung und Meinungsaustausch Gelegenheit geben, dienen dadurch der gegenseitigen Verständigung und tragen so dazu bei, ein harmonisches Vorgehen vorzubereiten.

Auf dem Gebiete der mehr technischen Zusammenarbeit unter den Zentralbanken organisierte die Bank schon im Mai 1931 eine Konferenz zwischen Vertretern von vierundzwanzig Zentralbanken zur Besprechung einer Reihe von Währungs- und Kreditproblemen (im Zusammenhang mit Gold- und Devisengeschäften, mittelfristigen Krediten usw.).

Die Währungs- und Wirtschaftsabteilung der Bank hat im Laufe der Jahre ihr Tätigkeitsgebiet ständig erweitert; es umfasst nicht nur die Ausarbeitung des Jahresberichtes, sondern u. a. auch Untersuchungen der Wirtschafts- und Finanzlage einzelner Länder und die Herausgabe von Zusammenstellungen der Devisenbestimmungen in verschiedenen Ländern.



Anmerkung: Das rasche Ansteigen der Passiva der Bank im Jahre 1930 und in den ersten Monaten des Jahres 1931 spiegelt in gewissem Masse den verhältnismässigen Überfluss an Mitteln wider, über welche die Finanzinstitute zu einer Zeit verfügten, als ein Rückgang der Preise und des Wirtschaftsvolumens zu einer abnehmenden Nachfrage nach Kredit beitrug, während die Kündigungen noch nicht eingesetzt hatten, die in der Finanzkrise vom Sommer und Herbst 1931 ihren Höhepunkt fanden. Wegen der Unterbrechung der Kurven im Jahre 1947 wird auf die Fussnote zu der Zeichnung auf der vorigen Seite verwiesen.



Als internationale Institution im Zentrum Europas wurde die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich natürlich durch den Ausbruch des zweiten Weltkrieges einer harten Prüfung unterworfen. Allerdings war in Artikel X des Haager Abkommens vom 20. Januar 1930 ausdrücklich folgendes bestimmt:

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

Eine Anzahl von Ländern, welche an der Unterzeichnung der Haager Vereinbarungen nicht beteiligt waren, hatten der Bank durch besondere Abmachungen Vorrechte ähnlicher Art eingeräumt. Aber nicht alle Länder, in denen die Bank Geschäfte tätigte, hatten die Haager Vereinbarungen unterzeichnet oder der Bank besondere Rechte eingeräumt, und es stand natürlich ganz ausser Frage, dass die Bank in keiner Weise ihre Vorrechte dazu benutzen durfte, in die Beziehungen zwischen den kriegführenden Ländern einzugreifen. Mehrere Bestimmungen der Statuten der Bank lassen erkennen, dass die Bank sich von politischen Fragen fernhalten soll, und es war auch ihre Praxis gewesen, insbesondere in den Zeiten der politischen Spannung vor dem Kriege, ihre Geschäfte auf rein technischer Ebene durchzuführen.

Es war unvermeidlich, dass der Kriegszustand neue und schwierige Probleme für diejenigen mit sich brachte, deren Aufgabe und Sorge darin bestand, die finanzielle Lage und das moralische Ansehen der Bank unversehrt zu erhalten, welche die wahren Grundlagen einer internationalen Institution wie der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich bilden.

Im Herbst 1939 wurden nach Beratungen mit den einzelnen Zentralbank-Gouverneuren, die Mitglieder des Verwaltungsrats der Bank waren, eine Reihe von Beschlüssen gefasst, in denen gewisse Grundsätze für die Leitung der Bank festgelegt wurden. Es wurde beschlossen:

1. alle tatsächlichen Sitzungen des Verwaltungsrats und auch die Abhaltung von Generalversammlungen unter persönlicher Teilnahme von Vertretern aus den verschiedenen Ländern ausfallen zu lassen. Statt dessen wurde das Verfahren gewählt, alle nötigen Entscheidungen (z. B. über die Gewinn- und Verlust-Rechnung der Bank) im Wege des Schriftwechsels zu genehmigen. Die Rechtsgültigkeit von Beschlüssen, die in den notwendigerweise abgehaltenen formalen Generalversammlungen gefasst wurden, war dadurch gesichert, dass nach den Statuten die Ausübung des Stimmrechts durch einen Bevollmächtigten gestattet ist;
2. eine besondere Erklärung über die Art der Geschäfte der Bank während der Zeit der Feindseligkeiten abzugeben. In dieser Erklärung, die am 18. Dezember 1939 allen Korrespondenten der Bank zugesandt wurde, gab sie ihre bestimmte Absicht bekannt, von allen Operationen abzusehen, die, wenn sie auch rein juristisch zulässig wären, doch nicht „vollkommen einwandfrei vom Standpunkt sowohl der Kriegführenden wie der Neutralen wären“;
3. von jeder Handlung Abstand zu nehmen, mit der die Anerkennung von politischen oder territorialen Veränderungen verbunden war, die nicht vorher allgemeine An-

erkennung gefunden hatten; es wurden sogar geeignete Massnahmen ergriffen, um die Rechte aller beteiligten Parteien wahrzunehmen, soweit es in den Händen der Bank lag;

4. ganz allgemein jede Operation nicht nur hinsichtlich ihrer Sicherheit und ihrer Folgen für die Liquidität der Bank, sondern besonders unter dem Gesichtspunkt der Verhaltensmassregeln, welche die Bank für sich festgelegt hatte, einer eingehenden Prüfung zu unterziehen.

Nachdem diese Entscheidungen unverzüglich getroffen und von sämtlichen Mitgliedern des Verwaltungsrats in aller Form genehmigt worden waren, vermochte die Bank sich wirksam zu schützen, als die wechselnden Verhältnisse der Kriegszeit schwierige Probleme entstehen liessen. Es war insbesondere notwendig, dafür zu sorgen, dass einerseits die Gültigkeit der besonderen Privilegien der Bank in den Ländern, welche die Haager Vereinbarungen unterzeichnet oder ihr ähnliche Rechte eingeräumt hatten, nicht erloschen und dass andererseits keines dieser Vorrechte zur Durchführung von Operationen ausgenutzt wurde, die von den beteiligten Ländern als fragwürdig angesehen werden würden, oder auch nur zu Operationen, die im Gegensatz zu der Haltung stünden, welche die Bank auf diesem Gebiet einzunehmen hatte.

Die einzige Möglichkeit, diese beiden wesentlichen Interessen zu schützen, bestand in einer strengen freiwilligen Beschränkung der Geschäfte, welche die Bank ausführte. Aber selbst im Rahmen dieser Einschränkungen hatte die Bank zuweilen Gelegenheit, den mit ihr in Verbindung stehenden Instituten gewisse Dienste zu leisten. So wünschten im Winter 1939/40 die Zentralbanken einiger Länder, die noch nicht in den Krieg verwickelt waren, einen wesentlichen Teil ihrer Währungsreserven nach überseeischen Plätzen (insbesondere nach New York) zu übertragen, und die Bank konnte einen erheblichen Teil dieser Übertragungen durchführen. Mit dem Fortgang des Krieges wurde der Kreis der möglichen Geschäfte immer enger, doch ergaben sich fortgesetzt besondere Probleme, die viel Überlegung und Sorgfalt erforderten.

Die militärische Besetzung zahlreicher Länder liess es für die Bank dringend geboten erscheinen, besondere Sicherheitsmassnahmen zu treffen, um zu verhüten, dass die von ihr nach diesen Ländern überwiesenen Beträge de facto von den Besatzungsbehörden beschlagnahmt wurden. Auch war es notwendig, sich mit den Fällen einer Dualität der Leitung von Zentralbanken auseinanderzusetzen, wie sie entstanden, wenn ein leitendes Organ einer Zentralbank in den besetzten Gebieten geblieben war und ein anderes ihre Geschäfte auf fremdem Boden weiterführte. Da die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich offensichtlich nicht berechtigt war, Fragen dieser Art zu regeln, wurde immer, wenn es durchführbar war, entschieden, in den Büchern der Bank ihre Forderungen und ihre Schulden gegenüber dem jeweils betroffenen Lande aufzurechnen; und es war stets möglich, die Zustimmung der beteiligten Parteien für diese Verrechnung zu erlangen.

In einigen Fällen, in denen eine solche Lösung nicht anwendbar war, griff man zu Sicherungsmassnahmen, durch welche die Verfügung über die fraglichen Werte zurückgestellt wurde, und bei allen strittigen Fragen musste die Bank unabhängige Rechtsgutachten einholen.

Im Jahre 1940 wurde in den Vereinigten Staaten ein Genehmigungsverfahren eingerichtet, welches dazu führte, dass die Bank alle Beträge, die sie dort für Rechnung von Ländern unterhielt, deren Vermögenswerte in den Vereinigten Staaten gesperrt worden waren, auf ein besonderes Konto übertrug. Im Jahre 1941 wurde auch die Schweiz auf die Liste dieser Länder gesetzt, und damit fielen auch die eigenen Vermögenswerte der Bank in den Vereinigten Staaten unter das Genehmigungsverfahren des amerikanischen Schatzamtes.

Bei den Überweisungen der Reichsbank für die Zinsen von den Anlagen der Bank in Deutschland (die alle aus der Zeit von 1930-31 herrührten) ergab sich ein besonderes Problem, wenn diese Überweisungen durch Lieferungen von Gold ausgeführt wurden. Die Bank hatte keine rechtliche Möglichkeit, Zahlungen zurückzuweisen, die in Übereinstimmung mit den gemäss den Haager Vereinbarungen abgeschlossenen Verträgen geleistet wurden — ganz abgesehen davon, dass jede Ablehnung für die Interessen der Gläubigerländer, insbesondere Frankreichs und Grossbritanniens, von Nachteil gewesen wäre. Die Bank konnte jedoch die Möglichkeit nicht ausschliessen, dass das übertragene Gold trotz gegenteiliger Erklärungen in dieser oder jener Form in den besetzten Gebieten beschlagnahmt worden war.

Während die Bank alles tat, was in ihrer Macht stand, um zu vermeiden, dass sie bei der Transferierung der in Reichsmark geleisteten Zinszahlungen erbeutetes Gold erhielt, beschloss die Bank nach sorgfältiger Prüfung der Frage:

1. Gold in allen Fällen entgegenzunehmen, wenn es sich um Überweisungen handelte, die der Bank von Rechts wegen zustanden;
2. ihren vollen Beistand zu leisten, wenn später Veranlassung sein sollte, Nachforschungen nach erbeutetem Gold anzustellen, das die Bank ohne Kenntnis dieser Tatsache erhalten haben könnte, und es am Ende den rechtmässigen Eigentümern rückzuerstatten.

Hinsichtlich der Anlagen in Deutschland war es offensichtlich, dass Fragen, die mit den Haager Vereinbarungen von 1930 in Zusammenhang standen und seit 1931 in der Schwebe gelassen waren, während des Krieges nicht erledigt werden konnten. Abgesehen von diesen Anlagen in Deutschland konnte die Bank alle ihre alten Anlagen, die 1939 noch ausstanden, realisieren und in hochliquide Guthaben umwandeln. Auf diese Weise erhöhte sich in der Zeit von 1939 bis 1945 ihr Nettobestand an liquiden Mitteln in Dollars, Schweizer Franken und Gold am amerikanischen, britischen und Schweizer Markt um den Gegenwert von 120 Millionen Schweizer Goldfranken.

So konnte die Bank am Ende der Feindseligkeiten nicht nur über vollkommen flüssige Mittel verfügen, sondern sie hatte auch ihre alten Anlagen (ausser denen in Deutschland) so gut wie vollständig realisiert; sie hatte im Endergebnis keine Verluste erlitten, da alle Verpflichtungen, die verschiedene Zentralbanken gegenüber der Bank eingegangen waren, gewissenhaft eingehalten worden waren, und zwar trotz der aussergewöhnlichen Verhältnisse, die in den seit der Gründung der Bank vergangenen Jahren geherrscht hatten und die — wie man wohl hinzufügen

darf — nicht vorauszusehen gewesen waren. Gleichzeitig waren die Einlagen, die der Bank am 1. September 1939 anvertraut waren, weitgehend dank den rechtzeitig von ihr getroffenen Sicherungsmassnahmen in vollem Umfang erhalten geblieben.

\* \* \*

Als der Krieg in Europa im Mai 1945 beendet wurde, war die finanzielle Lage der Bank so günstig, wie es irgend erwartet werden konnte, gleichwohl aber stand die Bank einer Anzahl schwieriger Probleme gegenüber.

Seit dem Frühjahr 1940 waren die gesamten Mittel der Bank bei einem Betrage von etwas weniger als 500 Millionen Schweizer Goldfranken fast unverändert geblieben, da die Einlagen von Zentralbanken auf ein Minimum zurückgegangen waren. Von dem genannten Betrag entfielen jedoch etwa zwei Drittel auf Aktivposten (denen weitgehend entsprechende Verbindlichkeiten gegenüberstanden), die mit den Haager Vereinbarungen im Zusammenhang standen, so dass die Bank in Wirklichkeit einen Betrag von weniger als 200 Millionen Schweizer Goldfranken in Gold, Dollars und Schweizer Franken zu ihrer freien Verfügung hatte, der fast vollkommen aus ihren eigenen Mitteln bestand.

Vor allem musste die Frage geklärt werden, welche Aufgaben der Bank künftig zufallen und wie sich insbesondere ihre Beziehungen zu den neuen internationalen Institutionen gestalten sollten, die gerade gegründet worden waren, nämlich zu dem Internationalen Währungsfonds und der Internationalen Bank für den Wiederaufbau und die Förderung der Wirtschaft. Hinsichtlich dieser besonderen Frage stellte es sich sehr bald heraus, dass die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, die seit 1930 als technischer Mittelpunkt zur Förderung der Zusammenarbeit der europäischen Zentralbanken tätig gewesen war, nicht die gleichen Funktionen wie die neuen Organisationen mit ihren die ganze Welt umfassenden Befugnissen und ihren in den Statuten genau festgelegten Aufgaben ebenfalls ausüben, sondern vielmehr in der Lage sein würde, mit ihnen gemeinsam nützliche Arbeit zu leisten. In diesem Zusammenhang war es wichtig, dass die meisten der an der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich beteiligten Länder auch Mitglieder der neuen Institutionen waren; es waren sogar mehrere Zentralbank-Präsidenten, die dem Verwaltungsrat der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich angehörten, gleichzeitig Gouverneure des Internationalen Währungsfonds und der Internationalen Wiederaufbaubank. Als erster Schritt wurde im Herbst 1946 ein Abkommen erwogen, das sich in der Hauptsache auf eine technische Zusammenarbeit zwischen der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich und der Internationalen Wiederaufbaubank bezog. Hieran anknüpfend hielt man für die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich die Zeit für gekommen, die tatsächlichen Versammlungen des Verwaltungsrats, die seit dem Ausbruch des Krieges im Jahre 1939 ausgefallen waren, wieder aufzunehmen.

In den ersten Sitzungen, die im Dezember 1946 und im Februar 1947 stattfanden, gab der Verwaltungsrat auf Grund eingehender Berichterstattung über die Tätigkeit der Bank in den Kriegsjahren seine ausdrückliche Zustimmung zu der Art, wie die Bank während der Zeit der Feindseligkeiten geleitet worden war,

und sah sich in der Lage, eine allmähliche Wiederaufnahme ihrer Geschäfte zu genehmigen. Gleichzeitig wurden Vorbereitungen getroffen, um eine Lösung der verschiedenen Probleme, die sich infolge des Krieges für die Bank ergeben hatten, herbeizuführen.

Seit April 1947 konnte die Bank wieder ein freies Dollarkonto bei der Federal Reserve Bank in New York führen, was eine notwendige Voraussetzung für die Wiederaufnahme ihrer normalen Geschäftstätigkeit war.

Ferner stellte die Bank unter Mitwirkung der beteiligten Zentralbanken eine eingehende Untersuchung über die Herkunft aller jener Goldbarren an, die sie in der Zeit der Feindseligkeiten erhalten hatte, da es möglich war, dass die Bank ohne ihr Wissen und trotz der ihr gegebenen Versicherungen Gold in Empfang genommen haben konnte, das in irgendeiner Form in den besetzten Gebieten von Deutschland beschlagnahmt worden war. Es gelang schliesslich, die Ergebnisse der langen und verwickelten Nachforschungen, die von der Bank oder in ihrem Namen angestellt worden waren, mit den Angaben zu vergleichen, welche den Regierungen zur Verfügung standen, die auf Grund eines 1946 in Paris getroffenen Abkommens mit der Lösung der Frage des Beutegoldes beauftragt worden waren. Im Mai 1948 wurde in Washington ein formelles Abkommen zwischen diesen Regierungen und der Bank abgeschlossen. Der Betrag, der nachweislich aus besetzten Gebieten stammte und ohne Kenntnis dieser Tatsache von der Bank in Zahlung genommen worden war, wurde mit 3740 Kilogramm festgestellt; davon betrafen 3366 Kilogramm die Bank selbst und der Rest eine Zentralbank.

Gleichzeitig wurden alle Konten der Bank in den Vereinigten Staaten endgültig freigegeben, mit Ausnahme gewisser begrenzter Beträge, die den Einlagen der Zentralbanken von Ländern entsprachen, deren eigene Konten in den Vereinigten Staaten noch gesperrt waren.

Ausserdem wurde auf verschiedenen Gebieten eine technische Zusammenarbeit der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich mit der Internationalen Wiederaufbaubank und dem Internationalen Währungsfonds hergestellt, und es fanden häufige persönliche Begegnungen statt. Insbesondere war die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich in den Jahresversammlungen des Währungsfonds und der Internationalen Wiederaufbaubank vertreten, während diese beiden Institutionen in den ordentlichen Generalversammlungen der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich vertreten waren. Auf bankmässigem Gebiete wurde eine weitere Form der Zusammenarbeit dadurch begründet, dass die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich bei der Unterbringung von zwei Serien von Schweizer-Frankenschuldverschreibungen mitwirkte, die von der Internationalen Wiederaufbaubank ausgegeben wurden.

Ferner wurde, wie bereits zu Beginn dieses Berichts (siehe Seite 6) angedeutet wurde und ausführlicher in Kapitel X dargelegt wird, mit den wichtigsten Gläubiger-Regierungen ein Abkommen über die Einlagen auf dem Treuhänder-Annuitätenkonto getroffen. Vor dem Kriege hatte keine besondere Veranlassung bestanden, eine Einigung über die Auslegung der Bestimmungen der Haager Verein-

barungen über diese Angelegenheit herbeizuführen, die offensichtlich eine Entwicklung genommen hatte, die man zur Zeit des Entwurfs und der Annahme der ursprünglichen Texte nicht vorausgesehen hatte. Die bisher abgeschlossenen Übereinkommen bieten eine Grundlage, um die Verpflichtungen der Bank auf diesem Gebiete festzulegen.

Hand in Hand mit der Konsolidierung der Lage der Bank durch Regelung der durch den Krieg entstandenen Fragen ging eine kräftige Neubelebung der Geschäftstätigkeit der Bank.

Es zeigte sich bald, dass die Bank nicht nur nicht aufgehört hat, den Zentralbanken, die ihre Dienste in Anspruch nehmen, nützlich zu sein, sondern dass die Tätigkeit einer zentralen Institution in Europa bei der Förderung der währungspolitischen Zusammenarbeit durch die Umstände mehr als sonst notwendig geworden ist. Wie die Dinge liegen, sehen sich die europäischen Zentralbanken neuen und schwierigen Problemen gegenüber. Die meisten von ihnen können eine Einrichtung nicht unbeachtet lassen, die ihnen die Möglichkeit gibt, ihre unzureichenden Reserven am vorteilhaftesten zu verwenden und die ihnen auf diese Weise helfen wird, Schwierigkeiten, die sich durch den Krieg ergeben haben, zu überwinden, oder zeitweiligen Schwankungen die Spitze zu bieten (die oft durch das Fehlen der verhältnismässig grossen Devisenmärkte verstärkt werden, an denen früher Arbitragegeschäfte relativ leicht ausgeführt werden konnten).

Diese Notwendigkeiten erklären weitgehend die rasche Geschäftsbelebung der Bank, die aus der folgenden statistischen Übersicht hervorgeht:

Bilanzsumme der Bank

31. März 1947 . . . . .	499	Millionen	Schweizer	Goldfranken
31. „ 1948 . . . . .	556	„	„	„
31. „ 1949 . . . . .	722	„	„	„
31. „ 1950 . . . . .	984	„	„	„

Bei den aktiven Hilfsmitteln der Bank (d. h. den Mitteln, die nach Abzug der Aktiv- und Passivposten verbleiben, die mit der Ausführung der Haager Vereinbarungen in Zusammenhang stehen und jetzt gesondert in der zweiten Abteilung der Bilanz ausgewiesen werden) war die Bewegung folgende:

Die aktiven Mittel der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich

Datum	Kurzfristige und Sichteinlagen	Eigene Mittel der Bank	Zusammen	Verwendung		
				Gold und Anlagen in Gold	Kredite und Anlagen in Devisen	Zusammen
Millionen Schweizer Goldfranken						
1947 31. März . . . . .	28	174	202	101	101	202
1948 31. „ . . . . .	75	184	259	143	116	259
1949 31. „ . . . . .	242	183	425	188	237	425
1950 31. „ . . . . .	497	189	686	285	401	686

Die Zunahme der aktiven Mittel, die hauptsächlich auf neue Einlagen von Zentralbanken zurückzuführen ist, gab der Bank die Möglichkeit, ihre Geschäfte über den Vorkriegsstand hinaus zu erweitern. Auf Grund vergleichbarer Zahlen berechnet betrug der jährliche Umsatz (ermittelt durch Zusammenfassung der Summen der verschiedenen Operationen) vor dem Kriege ungefähr 4 Milliarden Schweizer Goldfranken, war aber in dem Geschäftsjahr, in das die Einstellung der Feindseligkeiten fiel, unter 100 Millionen zurückgegangen. Darauf stieg der Umsatz im folgenden Jahre, 1946/47, auf 169 Millionen und 1947/48 auf 892 Millionen; 1948/49 erreichte er 2,3 Milliarden, und 1949/50 wurde mit einem Gesamtbetrag von 6,8 Milliarden sogar der Vorkriegsumsatz übertroffen.

Wie zu erwarten war, gingen die Reingewinne während des Krieges zurück, und die Einstellung des Zinstransfers aus Deutschland im Jahre 1945 schuf eine ganz neue Lage; seitdem mussten die Gewinne mehr durch aktive Operationen der Bank erzielt werden. Die Folge war ein leichtes Defizit für 1945/46, aber schon im nächsten Jahre waren die laufenden Kosten gedeckt. In den Geschäftsjahren 1947/48, 1948/49 und 1949/50 wurden Nettoüberschüsse von jeweils 9,5, 5,1 und 6 Millionen Schweizer Goldfranken erzielt.

Die wachsende Erfahrung der Bank, die sich jetzt auf mehr als zwanzig Jahre erstreckt, sowie die Notwendigkeit, sich an ständig wechselnde Verhältnisse anzupassen, führten von Zeit zu Zeit zu erheblichen Änderungen in der Konzeption und in der praktischen Durchführung ihrer Operationen.

Seit dem Kriege hält die Bank ihre Geschäftstätigkeit ständig im Rahmen echter kurzfristiger Operationen (von 3, 6 oder 9 Monaten, und nur in seltenen Ausnahmefällen von mehr als einem Jahr). Durch die Befolgung dieses Grundsatzes konnte sie dazu beitragen, den Bedürfnissen einer grösseren Anzahl von Zentralbanken gerecht zu werden, als es sonst möglich gewesen wäre. Ferner gab der Bank ihre Gepflogenheit, Gold, Dollars und Schweizer Franken zu unterhalten, während sie auch Einlagen in Pfund Sterling und anderen Währungen erhielt, die Möglichkeit, in den meisten Fällen die Gegenpartei für die gewünschten Gold- und Devisengeschäfte zu stellen — was dadurch erleichtert wurde, dass ihre Aktiva auf die Vereinigten Staaten und Europa verteilt sind. Die Umsatzgeschwindigkeit ihrer Mittel ist sehr rasch geworden: im zwanzigsten Geschäftsjahr der Bank (1949/50) beliefen sich ihre aktiven Mittel auf etwa 200 Millionen Dollar, und der Umsatz entsprach insgesamt einem Gegenwert von mehr als 2 Milliarden Dollar\*.

Es ist das Bestreben der Bank, auf kommerzieller Grundlage im Einvernehmen mit den Zentralbanken und unter gebührender Berücksichtigung der für jede Währung und jeden Markt massgebenden Bedingungen tätig zu sein. In mehreren Fällen wurden Kredite, die an Zentralbanken oder mit deren Zustimmung an andere Institutionen gegeben waren, unter Hinzufügung der Unterschrift der Bank oder ohne diese Unterschrift an Märkten remobilisiert, die einen Überschuss an verfügbaren Mitteln hatten, und zwar zu Bedingungen, die der ursprüngliche Kreditnehmer unmittelbar kaum hätte erhalten können.

\* Diese Ziffer bezieht sich auf das gewöhnliche Geschäft der Bank, sie enthält also nicht die Umsätze im Zusammenhang mit ihrer Tätigkeit als Agent gemäss den Abkommen über den Innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr (siehe Kapitel IX).

Die Bank hofft, dass sie beim Übergang von den nach dem Krieg angewendeten, vielfach recht künstlichen Finanzmethoden zu einem normaleren System, das auf einem echten Zufluss von Spargeldern und einem besseren Funktionieren der verschiedenen Geld- und Kapitalmärkte aufgebaut sein muss, eine nützliche Aufgabe erfüllen kann.

Der Jahresbericht der Bank ist während der ganzen Kriegs- und Nachkriegszeit Jahr für Jahr weiter erschienen, und auch die Zusammenstellungen über Devisenbestimmungen und ähnliche Dinge, die für die Zentralbanken und die Finanzkreise im allgemeinen von Interesse sind, wurden ohne Unterbrechung herausgegeben. Ferner bedienten sich eine Anzahl von Ländern seit dem Kriege wieder der Dienste der Bank, um ihre eigene Lage zu überprüfen und Wege zu finden, die zu einer dauerhaften Besserung führen können.

Ferner wirkte die Bank auf technischem Gebiet bei den Bestrebungen der letzten drei Jahre mit, das europäische Zahlungssystem zu verbessern. Das „Erste Multilaterale Verrechnungsabkommen“ wurde im November 1947 zwischen den Regierungen von Belgien, Frankreich, Italien, Luxemburg und den Niederlanden abgeschlossen; andere Länder traten zu dieser Gruppe später hinzu, und die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich wurde mit der Durchführung des Abkommens betraut. Ihr Aufgabenkreis auf diesem Gebiet erweiterte sich, als die Bank im Oktober 1948 einwilligte, als Agent bei der Durchführung des von den beteiligten Ländern in Europa getroffenen Abkommens über den Innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr tätig zu sein. Im folgenden Jahre wurde dieses Abkommen durch das Abkommen vom 7. September 1949 abgelöst, das ebenfalls im Rahmen des Hilfsprogramms für Europa geschlossen wurde. Gemäss besonderen Abmachungen erhält die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich von den verschiedenen Zentralbanken unter Wahrung des Bankgeheimnisses alle Unterlagen, die zur Durchführung des Zahlungsplanes erforderlich sind; so kann sie, wie es in dem Abkommen selbst vorgesehen ist, das Funktionieren des Planes unter der Aufsicht der zuständigen Behörden sicherstellen. (Wegen weiterer Einzelheiten siehe Kapitel IX.)

\* \* \*

Die Statuten der Bank sind von einer Anzahl erfahrener und gemeinnützig denkender Männer entworfen worden, und nach zwanzig Jahren ihrer Anwendung kann die Bank nur bestätigen, wie gut diese Statuten der Prüfung der harten Wirklichkeit standgehalten haben. Dass die Bank in der Lage war, die Schwierigkeiten zu meistern, mit denen sie zu kämpfen hatte, war zu einem sehr bedeutenden Teil der Klugheit und dem praktischen Sinn derjenigen zu verdanken, die für die ersten Vorarbeiten verantwortlich waren.

Von denen, die als Präsidenten, als Mitglieder des Verwaltungsrates oder der Direktion, als Beamte und Angestellte der Bank ebenfalls ihr Bestes für die Bank taten, sind viele nicht mehr am Leben oder aus der Organisation der Bank ausgeschieden. Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich ist sich bewusst, was sie ihnen allen für die Mitarbeit schuldet, die sie ihr in den vergangenen Jahren in so reichem Masse bei ihren verschiedenen Aufgaben haben zuteil werden lassen.



## II. Die Bedeutung der steigenden Produktion

Fünf Jahre sind seit dem Ende des Krieges vergangen. Rückschauend muss man feststellen, dass in politischer Hinsicht die hochgespannten Hoffnungen, die in dem Gedanken der „Einheit der Welt“ gipfelten, nicht in Erfüllung gegangen sind. Trotz vielfacher politischer Unruhe ist aber eine wirtschaftliche Erholung im allgemeinen in höherem Masse erreicht worden, als es nach den Erschütterungen und Zerstörungen, die der zweite Weltkrieg verursacht hatte, möglich schien — denn diesmal hatten die Feindseligkeiten wirklich in der ganzen Welt stattgefunden und nicht, wie 1914–18, hauptsächlich auf europäischem Boden. Man schätzt, dass Ende 1949 der Umfang der Industrieproduktion in der ganzen Welt vielleicht um 35 v. H., in den Vereinigten Staaten aber um volle 70 v. H. über dem Vorkriegsstand lag. In Westeuropa dürfte die Industrieproduktion zur Zeit dieses Berichts (Frühjahr 1950) mengenmässig mindestens 15 v. H. mehr als im Durchschnitt der Jahre 1935 bis 1938 betragen; mit Ausnahme von Griechenland, wo die Erholung durch innere Streitigkeiten verzögert wurde, und von Westdeutschland, wo die Erzeugung erst nach der Währungsreform im Sommer 1948 wirklich zu steigen begann, ist die Produktion in allen westeuropäischen Ländern höher als vor dem Kriege. Die fünf Jahre von 1945 bis 1950 werden in der Geschichte ohne Zweifel ihren Platz behalten als eine Zeit bedeutender Aufbauleistungen nicht nur auf wirtschaftlichem Gebiet, sondern auch in den sozialen Verhältnissen in zahlreichen Ländern.

Solche ausserordentliche Ergebnisse hätten ohne erhebliche Bemühungen seitens der von den Anstrengungen des Krieges vielfach noch erschöpften Völker nicht erreicht werden können; ein weiterer sehr wichtiger Faktor, der dabei mitwirkte, war jedoch die Hilfeleistung im Wege internationaler Zusammenarbeit in gewissen kritischen Stadien.

1. Das erste kritische Stadium war natürlich die Zeit unmittelbar nach dem Kriege, als die erschöpften Länder ihren notwendigsten Bedarf an Nahrungsmitteln, Brennmaterial und Rohstoffen weitgehend im Auslande decken mussten, wobei aber ihre eigenen Währungsreserven vollkommen unzureichend waren, auch nur dem dringendsten Mangel abzuhelfen. Innerhalb Europas wurden Massnahmen getroffen, um den Handel im Rahmen bilateraler Vereinbarungen durch Kredite wieder in Gang zu bringen, deren Gesamtbetrag wahrscheinlich 1500 Millionen Dollar erreichte. Schon 1944 waren Nahrungsmittel und andere lebenswichtige Lieferungen in der Form einer militärischen Hilfeleistung der Alliierten unmittelbar an die Zivilbevölkerung verteilt worden (hauptsächlich aus den Vereinigten Staaten und Grossbritannien); diese Hilfstätigkeit wurde 1945 und in den beiden folgenden Jahren von der UNRRA (United Nations Relief and Rehabilitation Administration) fortgesetzt. Als weitere Massnahmen folgten der Abschluss der britisch-amerikanischen Anleihe, die von Juli 1946 an verfügbar wurde, und verschiedener Kredite Kanadas und der Export-Import-Bank in den Vereinigten Staaten,

aber auch weitere Zuschüsse und Darlehen auf Grund besonderer Ermächtigung, und 1946 begannen auch die Internationale Bank für den Wiederaufbau und die Förderung der Wirtschaft und der Internationale Währungsfonds ihre Tätigkeit. Die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit in Europa schätzt in ihrem zweiten Bericht über das Europäische Hilfsprogramm, der im Februar 1950 veröffentlicht wurde, das Defizit Westeuropas in seiner Aussenbilanz für die beiden Jahre 1946 und 1947 zusammen auf 14 Milliarden Dollar; davon wurden ungefähr 3,5 Milliarden Dollar durch Zuschüsse gedeckt (Hilfslieferungen, Leih- und Pacht-Verkehr, UNRRA-Hilfe usw.) und etwa 7,5 Milliarden Dollar durch Kredite der amerikanischen Regierung, der Export-Import-Bank, der Internationalen Wiederaufbaubank und anderer Stellen, während schliesslich etwa 3 Milliarden Dollar durch die Verwendung von Gold- und Devisenreserven und die Liquidierung von Vermögen im Ausland finanziert wurden.

Mit Hilfe dieser zusätzlichen Mittel aus dem Ausland konnten recht gute Fortschritte gemacht werden (siehe die graphische Darstellung der Indexzahlen der Industrieproduktion auf Seite 32), wenn auch das Tempo in den einzelnen Ländern verschieden war. Vielleicht neigte man schon zu einem übermässigen Optimismus — auf alle Fälle gab es ein unsanftes Erwachen, als 1947 ganz plötzlich alles einen schlechten Verlauf zu nehmen schien.

- Das zweite kritische Stadium begann Anfang 1947 mit einem ungewöhnlich kalten Winter, von dem die industrielle Produktion ebenso wie die landwirtschaftliche betroffen wurde. Darauf folgte ein ungewöhnlich heisser und trockener Sommer, und das Ergebnis war, dass z. B. die Ernte um etwa 30 v. H. unter dem normalen Durchschnitt zurückblieb. Die äusserst empfindliche Lage Europas wurde dadurch verschlimmert, dass in fast allen Ländern keinerlei ausreichende Reserven an Waren oder Geldmitteln vorhanden waren und dass auch die inländische Spartätigkeit im allgemeinen sehr gering war. Die folgende Tabelle zeigt den Rückgang der

Gold- und Dollarreserven  
der europäischen Länder<sup>1</sup>

Länder oder Ländergruppen	Ende				
	1945	1946	1947	1948	1949
	Millionen Dollar				
Grossbritannien . . .	2 476	2 696	2 079	1 856	1 688
Schweiz . . . . .	1 380	1 467	1 379	1 442	1 565
Belgien . . . . .	743	758	597	662	727
Zusammen	4 599	4 921	4 055	3 960	3 980
Andere Länder in					
Westeuropa <sup>2</sup> . . . .	2 980	2 700	1 950	2 070	2 340
Osteuropa <sup>3</sup> . . . .	350	490	450	400	400 <sup>4</sup>
Europa im ganzen <sup>5</sup> . .	7 930	8 110	6 450	6 420	6 720

<sup>1</sup> Soweit möglich, nur Gold- und Dollarreserven.  
<sup>2</sup> Schätzungen für vier Länder.  
<sup>5</sup> Runde Zahlen.

<sup>3</sup> Dreizehn Länder.  
<sup>4</sup> Vorläufig.

Gold- und Dollarreserven der meisten europäischen Zentralbanken und Regierungen in der Zeit von 1945 bis 1949.

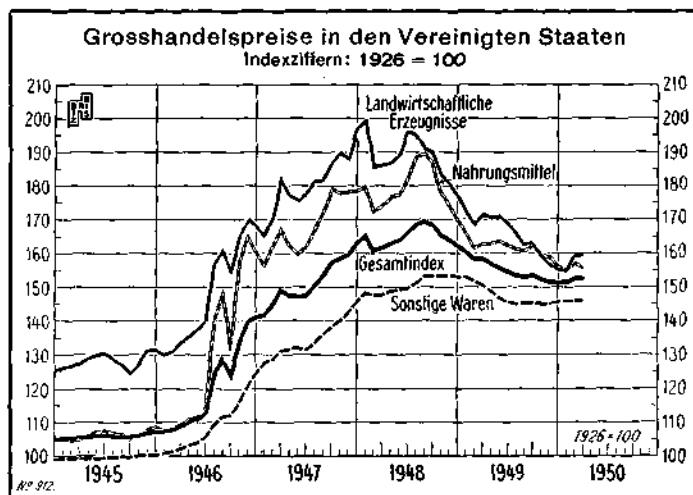
Die Schweiz und Belgien konnten ihre Warenmärkte ohne jede wirkliche Verminderung ihrer Gold- und Dollarbestände wieder auffüllen. Grossbritannien hatte 1947 schwere Verluste zu

verzeichnen, konnte aber noch auf die britisch-amerikanische Anleihe zurückgreifen, von welcher 400 Millionen Dollar unbenutzt waren, als im August 1947 der Beschluss über die Konvertierbarkeit des Pfundes aufgehoben wurde. Für die meisten der anderen westeuropäischen Länder bedeuteten die Verluste eine Verminderung von Reserven, die ohnehin schon völlig unzureichend waren.

In diesem kritischen Jahr wurde die Marshall-Hilfe ins Werk gesetzt. Was sie für Westeuropa bedeutete, ist schon oft dargelegt worden; als Beispiel sei hier das Zeugnis des Präsidenten der Niederländischen Bank angeführt, dessen Land vom Empfang der Marshall-Hilfe besonderen Nutzen hatte\*: „Es unterliegt keinem Zweifel, dass, wenn 1948 die Marshall-Hilfe nicht zur Verfügung gekommen wäre, es dem Lande unmöglich gewesen wäre, die Mittel aufzutreiben, um das Zahlungsbilanzdefizit weiter zu decken. Die Regierung hätte in diesem Falle den Gang des Wiederaufbaus, wie er sich bis dann entwickelt hatte, unterbrechen müssen. Es wäre dann, weil doch manche andere Länder sich in einem vergleichbaren Zustand befanden, über Europa zweifellos eine grosse Katastrophe gekommen.“

3. Im Frühjahr 1949 erlebten eine Anzahl von europäischen und aussereuropäischen Ländern ein drittes kritisches Stadium — das allerdings weniger gefährlich als die beiden schon erwähnten war. Wie in Kapitel IV näher gezeigt wird, sind damals die Preise einer Anzahl von Rohstoffen und Lebensmitteln stark gefallen, da ein Rückgang in den amerikanischen Preisnotierungen eine sinkende Tendenz auf den Weltmärkten zur Folge hatte. Am auffallendsten war der Rückgang bei jenen Preisen, die in der Nachkriegszeit sehr scharf angezogen und eine Höhe erreicht hatten, die in keinem Verhältnis zum durchschnittlichen Anstieg der Preise stand. In dieser Hinsicht — und besonders gerade vom europäischen Gesichtspunkt, da die europäischen Länder ja in grossem Umfang Käufer der fraglichen Waren sind — konnte die Preiskorrektur durchaus als eine gesunde Entwicklung angesehen werden, aber für den Augenblick musste sie in einer ganzen Anzahl von Ländern unvermeidlich von sehr störendem Einfluss sein.

Als der Preisrückgang einsetzte, war es nur natürlich, dass die Einzel- und Grosshändler, denen sich allmählich auch die Fabrikanten anschlossen, ihre Lagerbestände eher verminderten als vergrösserten. So kam es, dass in den Vereinigten Staaten die Lager-



\* Aus einem Vortrag in der Zürcher Volkswirtschaftlichen Gesellschaft am 15. Februar 1950.

bestände, die in der zweiten Hälfte des Jahres 1948 mit einer Jahresrate von mehr als 8 Milliarden Dollar gestiegen waren, plötzlich eine Abnahme zeigten, die um die Mitte des Jahres 1949 einem Rückgang um etwa 3 Milliarden Dollar (ebenfalls auf ein Jahr gerechnet) entsprach. Da ungefähr 60 v. H. der Einfuhr der Vereinigten Staaten aus Rohstoffen und Nahrungsmitteln bestehen, musste ein Schwächerwerden der Nachfrage nach diesen Waren eine unmittelbare Wirkung auf die Handelsbilanz der ausländischen Lieferanten haben. Die meisten von ihnen hatten sich noch nicht ganz vom Kriege erholt und befanden sich noch in einer schwierigen Lage, da sie nur über geringe Währungsreserven verfügten, die bei auftretenden Schwierigkeiten keine wirkliche Sicherheit bieten konnten. Gehörten die rohstoffzeugenden Länder zum Sterlinggebiet (das im Gegensatz zur Lage vor dem Kriege neben dem britischen ein eigenes Dollardefizit aufzuweisen hatte), so wurde durch den Rückgang ihrer Ausfuhr nach den Vereinigten Staaten das Pfund empfindlich getroffen. Damit vergrösserten sich die Schwierigkeiten, die durch die Verminderung des Volumens der direkten Dollarausfuhr Grossbritanniens und anderer europäischer Länder verursacht wurden. Die britischen Gold- und Dollarreserven gingen zwischen Anfang April und Mitte September 1949 um etwa 570 Millionen Dollar zurück. Unter dem Druck dieser Verluste und um zu verhindern, dass die Materialpreise sich in Grossbritannien höher als am Weltmarkt stellten (siehe Kap. VI), wurde das Pfund am 18. September um 30,5 v. H. abgewertet und als Folge davon innerhalb weniger Tage auch die Mehrzahl der anderen Währungen ausserhalb des Dollargebietes und Osteuropas, wenn auch nicht immer in demselben Grade. Könnte der Erfolg dieser Währungsänderungen an der Erholung der Währungsreserven gemessen werden, so würde es genügen, darauf hinzuweisen, dass fast unmittelbar darauf die fallende Tendenz in das Gegenteil umschlug; das beste Beispiel dafür sind die britischen Reserven, die zwischen Ende September 1949 und Ende März 1950 um 560 Millionen Dollar zunahmen (wegen der Stärkung der Reserven einer Reihe anderer Länder siehe Kapitel VII).

Es ist jedoch schwer zu sagen, inwieweit die Auffüllung der Währungsreserven durch die Abwertung bedingt war. Denn die Abschwächung der Konjunktur in den Vereinigten Staaten war nicht von langer Dauer: schon im Spätsommer 1949 fand eine Aufwärtswendung statt, die u. a. durch eine Wiederauffüllung der Lagerbestände gekennzeichnet war, die sich im Herbst in einer Importzunahme bemerkbar machte. Daher kann die Krise von 1949, so auffallend sie ihrer Art nach war, nur als ein vorübergehender Rückschlag in dem bedeutenden Fortschritt angesehen werden, der seit 1947 mit Hilfe des Marshall-Plans erzielt worden war.

Da die grosse unmittelbare Gefahr der Lage, die sich im Laufe des Jahres 1947 entwickelt hatte, ein katastrophaler Niedergang des Aussenhandels war, bestand für diejenigen, die über die Art der Verwendung der Marshall-Hilfe zu entscheiden hatten, die erste Aufgabe ohne Zweifel darin, den Apparat und die Zahlungsmittel bereitzustellen, mit deren Hilfe die Länder Europas den Handel in Gütern und Leistungen sowohl mit der übrigen Welt als auch untereinander fortsetzen konnten. Um für den Zahlungsverkehr mit den Vereinigten Staaten

eine Hilfe zu bieten, wurde eine sogenannte „direkte Hilfe“ (in Dollars) gewährt (wobei eine gewisse Möglichkeit bestand, einen Teil der Zahlungen an andere Länder abzuzweigen), während der Handel innerhalb Europas durch ein System von „Ziehungsrechten“ erleichtert wurde, die für einige Länder eine Erhöhung, für andere eine Verminderung der gesamten „Netto“-Hilfe bedeuteten, wie aus der untenstehenden Tabelle ersichtlich ist.

Der Versuch, mit Hilfe des Marshall-Plans einen schweren Verfall des internationalen Austauschs an Gütern und Leistungen zu verhüten, war von hervorragendem Erfolg gekrönt. Von 1947 bis Anfang 1950 stieg das Handelsvolumen zwischen den westeuropäischen Ländern um fast die Hälfte, während die gesamte Ausfuhr der westeuropäischen Länder nach der übrigen Welt um etwa ein Drittel zunahm. Gleichzeitig wurde ein besserer Ausgleich zwischen Ein- und Ausfuhr erreicht. Die im Zusammenhang mit dem Innereuropäischen Zahlungsplan laufend geführte Statistik für die Monate nach den Abwertungen im September 1949 lässt einen allgemeinen Abbau der grösseren Defizite und Überschüsse erkennen und scheint sogar eine Rückkehr zu einem normaleren Bild des Handels anzuzeigen (siehe Kapitel IX). Ferner ging das gesamte Handelsdefizit dieser westeuropäischen Länder gegenüber der übrigen Welt von 7½ Milliarden Dollar im Jahre 1947 bis An-

Die E.R.P.-Hilfe in der Zeit von April 1948 bis Juni 1950

Länder <sup>1</sup>	April 1948 bis Juni 1948	Juli 1948 bis Juni 1949			Juli 1949 bis Juni 1950		
		Direkte und bedingte Hilfe	Nettobetrag der gewährten (-) und erhaltenen (+) indirekten Hilfe <sup>2</sup>	Nettobetrag der gesamten Hilfe	Direkte und bedingte Hilfe	Nettobetrag der gewährten (-) und erhaltenen (+) indirekten Hilfe <sup>2</sup>	Nettobetrag der gesamten Hilfe
Millionen Dollar							
Belgien-Luxemburg*	20	248	- 208	40	312	- 312 <sup>3</sup>	nichts
Dänemark	20	109	+ 7	116	87	+ 15	102
Deutschland <sup>4</sup> (Westliche Zonen)	129	510	- 9	501	333	- 164	169
Frankreich*	335	981	+ 323	1 304	673	+ 200 <sup>3</sup>	873
Griechenland	50	145	+ 67	212	156	+ 108	264
Grossbritannien*	400	1 239	- 290	949	920	- 97 <sup>3</sup>	823
Irland	10	78	nichts	78	45	nichts	45
Island	2	5	nichts	5	7	nichts	7
Italien	158	555	- 20	535	389	- 25	364
Niederlande*	115	470	+ 71	541	296	+ 97 <sup>3</sup>	393
Norwegen	20	83	+ 32	115	90	+ 72	162
Österreich	62	215	+ 64	279	166	+ 83	249
Portugal	nichts	nichts	nichts	nichts	32	+ 26	58
Schweden	nichts	47	- 25	22	48	- 48	nichts
Triest	4	18	nichts	18	13	nichts	13
Türkei	10	40	- 12	28	59	+ 45	104
Warenausgleichsfonds	nichts	13	nichts	13	150 <sup>5</sup>	nichts	150
<b>Gesamtprogramm</b>	<b>1 335</b>	<b>4 756</b>	<b>± 565</b>	<b>4 756</b>	<b>3 776</b>	<b>± 646</b>	<b>3 776</b>

\* Einschliesslich der Aussenbesitzungen.

<sup>1</sup> Die Schweiz hat keine E.R.P.-Hilfe erhalten.

<sup>2</sup> Zu Beginn des jeweiligen Zahlungsplanes festgesetzte Beträge, gleichviel ob sie voll in Anspruch genommen wurden. Zur Vereinfachung der Darstellung wurden bei den Beträgen für 1949/50 die bilateralen Ziehungsrechte in jedem bilateralen Verhältnis um ein Drittel erhöht, obwohl die multilateralen Ziehungsrechte natürlich auch gegenüber anderen Partnern ausgenutzt werden können.

<sup>3</sup> Einschliesslich der multilateralen Ziehungsrechte auf Grund der belgischen Kreditverträge, aber natürlich ohne die belgischen Kredite.

<sup>4</sup> Die direkte Hilfe an Deutschland bleibt in voller Höhe bis zur endgültigen Regelung eine Forderung gegen Deutschland und hat daher nicht notwendigerweise den Charakter eines Zuschusses.

<sup>5</sup> Dollar-Reservefonds.

fang 1950 auf einen Umfang zurück, der weniger als 3½ Milliarden Dollar für ein Jahr entspricht, und noch erheblicher war die Besserung in der Zahlungsbilanz.

Für die westeuropäischen Länder bedeutete der Nettozugang von Gütern und Leistungen, die durch die Marshall-Hilfe bezahlt wurden, eine Ergänzung der Hilfsquellen, die sie auf Grund ihrer eigenen Produktion erhielten. Auf diese Art half man den Ländern, zwischen der effektiven monetären Nachfrage und dem Volumen des laufenden Angebots ein besseres inneres Gleichgewicht herzustellen — mit Ausnahme einiger weniger Länder fand die Nachkriegsinflation in Westeuropa in den Jahren 1948–49 ihr Ende. Dank der empfangenen zusätzlichen Mittel, insbesondere derer, die im Rahmen des Marshall-Plans bereitgestellt wurden, war es der Bevölkerung und der Regierung möglich, ihre Ausgaben (für Verbrauchs- und Anlagezwecke) auf einem höheren Stand zu halten, als es sonst der Fall gewesen wäre. Gleichzeitig wurde in den meisten Ländern durch die Bemühungen um einen besseren Ausgleich in den öffentlichen Finanzen vermieden, dass der Verbrauch im gleichen Tempo wie der Ertrag der inländischen Produktion stieg, und infolgedessen wurde ein grösserer Teil des Volkseinkommens in Form von Ersparnissen verfügbar, zu denen die aus dem Ausland erhaltenen Mittel hinzutraten. Da schon auf die Ausführungen des Präsidenten der Niederländischen Bank über die Bedeutung der Marshall-Hilfe Bezug genommen wurde, ist es vielleicht interessant, an Hand der folgenden Tabelle festzustellen, wie in den Niederlanden ein schnelleres Anwachsen des Volkseinkommens (auf Grund der laufenden Produktion) als des gesamten privaten und öffentlichen Verbrauchs zu einer Vermehrung der Ersparnisse und infolgedessen zu einer verminderten Abhängigkeit von ausländischer Hilfe geführt hat.

**Niederlande: Das Verhältnis zwischen Ersparnissen und Investitionen und die aus dem Ausland erhaltenen Mittel (zu Marktpreisen)**

Posten	1946	1947	1948	1949
	Millionen Gulden			
Volkseinkommen . . . . .	9 900	12 100	14 000	16 000
Verbrauch . . . . .	10 200	12 100	13 600	13 800
Gesamte Ersparnisse . . . . .	— 300	—	+ 400	+ 2 200
Gesamte Nettoinvestitionen . . . . .	900	1 600	1 800	2 500
Durch ausländische Hilfsquellen gedeckter Unterschied zwischen Ersparnissen und Investitionen, der als Defizit in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz erscheint . . . . .	— 1 200	— 1 600	— 1 400	— 300

1946 hatte sich die inländische Produktion noch nicht erholt, so dass die Ersparnisbildung negativ war, und auch 1947 gab es noch keine Spartätigkeit; infolgedessen mussten in beiden Jahren alle Investitionen mit Hilfe von Mitteln aus dem Ausland finanziert werden. Im folgenden Jahr dagegen wies die Spartätigkeit eine beachtliche Wiederbelebung auf, die auch 1949 in solchem Umfang anhielt, dass

die Ersparnisse jetzt ausreichten, mehr als vier Fünftel der Nettoinvestitionen der Niederlande zu bestreiten (und zusammen mit den Abschreibungen einen noch höheren Anteil an den Bruttoinvestitionen).

Nicht für alle Länder stehen so vollständige Zahlen zur Verfügung wie für die Niederlande, doch dürfte in der Mehrzahl der westeuropäischen Länder eine ähnliche Belegung der Spartätigkeit stattgefunden haben; das bedeutet, dass die Marshall-Hilfe nicht für Konsumzwecke benutzt zu werden brauchte, sondern einen bedeutenden Beitrag zu dem Investitionsvolumen liefern konnte, d. h. zur bleibenden reichlicheren Ausstattung der Länder mit besseren Maschinen, zusätzlichen Gebäuden und anderen Formen von Kapitalgütern.

Es ist darauf hinzuweisen, dass dort, wo keine Nettohilfe, sondern nur solche Dollarbeträge empfangen wurden, die gewährten „Ziehungsrechten“ entsprachen, wie es bei Belgien und Schweden 1949/50 der Fall war, die Empfänger der Dollars einen ähnlichen Vorteil hatten wie bei einem normalen Zahlungssystem mit konvertierbaren Währungen. Andererseits erhielten weder Belgien noch Schweden eine wesentliche Nettohilfe aus dem Ausland, mit der sie ihre inländischen Investitionen über die Grenze ihrer eigenen Ersparnisse hinaus hätten erhöhen können. Ähnlich lagen die Verhältnisse praktisch, wenn auch nicht theoretisch, im Falle Grossbritanniens.

### Die Zahlungsbilanz Grossbritanniens

Posten	1949
	vorläufige Zahlen
	Millionen Pfund Sterling
<b>Laufende Rechnung:</b>	
Saldo gegenüber	
dem Sterlinggebiet . . . . .	+ 215
dem Dollargebiet . . . . .	— 275
sonstigen Gebieten . . . . .	— 10
Saldo der laufenden Rechnung . .	— 70
In der Kapitalrechnung waren zu decken neben dem Defizit der laufenden Rechnung . . . . .	70
Ausgaben für:	
Verminderung der Sterlingverbindlichkeiten . . . . .	15
Erhöhung des britischen Auslandsvermögens . . . . .	296
Saldo der Kapitalrechnung . . . .	381
Der Saldo der Kapitalrechnung, übereinstimmend mit dem Nettodefizit in Gold und Dollars, wurde gedeckt durch:	
Marshall-Hilfe . . . . .	330
Verwendung von Gold- und Dollarbeständen usw. <sup>1</sup>	51
Zusammen	381 <sup>2</sup>

<sup>1</sup> Darunter folgende Bezüge vom Internationalen Währungsfonds: 8 Millionen £ durch Indien und 7 Millionen £ durch Australien.

<sup>2</sup> Das Nettodefizit in Gold und Dollars im Werte von 381 Millionen £ im Jahre 1949 diente in Höhe von 275 Millionen £ zur Deckung des Defizits der laufenden Rechnung Grossbritanniens gegenüber dem Dollargebiet und in Höhe von 5 Millionen £ zu anderen Geschäften, 31 Millionen £ wurden für Rechnung des übrigen Sterlinggebietes und 70 Millionen £ für das gesamte Sterlinggebiet gezahlt (aus technischen Gründen ist es nicht möglich, den Anteil Grossbritanniens von dem des restlichen Sterlinggebietes genau zu trennen).

Wie aus der nebenstehenden Tabelle ersichtlich ist, wurde 1949 weniger als ein Viertel der gesamten Marshall-Hilfe, die Grossbritannien erhielt, dazu benötigt, das Defizit in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz Grossbritanniens zu decken. Der übrige Teil wurde, volkswirtschaftlich gesehen, weitergegeben, und zwar in der Hauptsache an Länder des Sterlinggebietes in Form von Rückzahlungen von Sterlingverbindlichkeiten und als Kapitalausfuhr, die zu einer Erhöhung der britischen Vermögenswerte im Ausland führte.

Hätte London im Jahre 1949 für den britischen Überschuss in der laufenden Rechnung gegenüber den Ländern des Sterlinggebietes Zahlung in Gold oder Dollars empfangen, so hätten diese Eingänge fast vier Fünftel des laufenden Defizits gegenüber dem Dollargebiet ausgemacht. Aber die Länder des Sterlinggebietes konnten den Fehlbetrag in ihrem sichtbaren und unsichtbaren Handel mit Grossbritannien durch

Beanspruchung von Sterlingguthaben oder durch Verwendung der ihnen transferierten Kapitalerträge bezahlen. Daher waren zum Ausgleich des gesamten britischen Defizits gegenüber dem Dollargebiet Dollars erforderlich und ausserdem für den Nettobetrag der Gold- und Dollarzahlungen, die aus dem Pool in London für Rechnung der Länder des Sterlinggebietes geleistet wurden.

Der Schatzkanzler, Sir Stafford Cripps, erklärte am 17. Februar 1950 in einer Rede, dass die ausländische Hilfe, die Grossbritannien erhalten hatte, fast genau der von ihm an andere Länder gewährten Hilfe entsprach. Die Folge davon war, dass die überseeischen Gebiete des Britischen Commonwealth und andere Empfänger mehr ausgeben konnten, und zwar besonders für Investitionen, als sonst möglich gewesen wäre.

Die angeführten Beispiele zeigen, wie die endgültige Verwendung der Marshall-Hilfe in den einzelnen Ländern verschieden ist. Will man ausfindig machen, in welche Kanäle die Hilfe in Form von realen Mitteln geflossen ist, so bedarf es einer allgemeinen Untersuchung der wirtschaftlichen Veränderungen in den Empfangsländern. Nach einer solchen Untersuchung kann man mit Genugtuung feststellen, dass der weitaus grössere Teil der Marshall-Hilfe zu einer Erhöhung der Investitionen oder zu einer Stärkung der Reserven im Empfängerland selbst oder in seinen Aussenbesitzungen geführt hat. Dass ein grosser Teil der mit Hilfe von Marshall-Geldern eingeführten Waren in Konsumgütern bestand, schliesst natürlich die Möglichkeit nicht aus, dass die fraglichen Hilfsquellen tatsächlich zu Investitionszwecken benutzt wurden. Man muss berücksichtigen, welche endgültige Bestimmung die Mittel finden, die der Verkauf der Waren jeglicher Art ergeben hat; volkswirtschaftlich gesehen kann es leicht vorgekommen sein, dass irgendwelche eingeführte Verbrauchsgüter zum Lebensunterhalt von Arbeitern dienten, die bei der Produktion von Kapitalgütern beschäftigt waren. Das deckt sich auch mit früheren Erfahrungen: als Schweden zum Beispiel in der zweiten Hälfte des 19. Jahrhunderts hauptsächlich am französischen Kapitalmarkt Kredite aufnahm, um Eisenbahnen zu bauen, brauchte es im Ausland nicht Schienen oder Lokomotiven zu kaufen, die es in seinen eigenen Werkstätten herstellen konnte, sondern es führte Weizen aus Kanada, Speck aus den Vereinigten Staaten, Kaffee aus Brasilien und Textilien aus England ein, um die Arbeiter zu ernähren und zu kleiden, welche die Eisenbahnen bauten oder bei der Herstellung von Schienen und Lokomotiven beschäftigt waren. Auf ganz ähnliche Weise haben die Marshall-Hilfslieferungen an Konsumgütern dazu beigetragen, das Land, das die Hilfe unmittelbar erhielt, oder die überseeischen Gebiete, an welche die Hilfe vielleicht weitergegeben wurde, bei der Produktion von Kapitalgütern zu unterstützen. In diesem Zusammenhang sind auch einige Bemerkungen in einem Artikel über „Finnlands Schulden und Guthaben im Ausland“\* von Interesse, der folgenden Abschnitt enthält:

„In Finnlands Wirtschaftsleben gibt es Perioden, in denen es ausländische Anleihen sucht und erhält, und andere, in denen diese Schulden rasch zurückgezahlt werden. Die ersteren sind Perioden, die durch eine starke Ausweitung der Wirtschaft

\* Dieser Artikel stammt von Professor A. E. Tudeer, dem Leiter des Instituts für Wirtschaftsforschung der Bank von Finnland, und ist in der Vierteljahrsschrift „Unitas“ der A. B. Nordiska Föreningsbanken vom Februar 1950 erschienen.



und des Handels gekennzeichnet sind und in denen ausländische Kredite hauptsächlich zur Erweiterung des Produktionsapparates erforderlich sind. Daneben werden ausländische Kredite aber auch für den Wohnungsbau und selbst für den täglichen Verbrauch benötigt, da ein erheblicher Teil der Bevölkerung für die Ausweitung des Produktionsapparates arbeitet, der noch keine Erträge liefert. Wenn dann das Ziel erreicht ist und die Produktion steigt — und die Ausfuhr sich erhöht oder die Einfuhr gewisser Güter unnötig wird —, tritt eine Wendung ein: die ausländischen Kredite können zurückgezahlt werden, ohne dass das Wirtschaftsleben eine Störung erfährt.“

Zweifellos muss die wirtschaftliche Struktur des kreditnehmenden Landes für die Art der Güter bestimmend sein, die aus dem Ausland bezogen werden müssen. Als die Vereinigten Staaten im neunzehnten Jahrhundert ein kapitaleinführendes Land waren, erzeugten sie genügend Nahrungsmittel — Weizen wie Fleisch — für die Ernährung der Arbeiter, die z. B. beim Bau von Eisenbahnen und Fabriken beschäftigt waren, dagegen mussten (mindestens in den ersten Jahren der amerikanischen Expansion) Kapitalgüter, z. B. bestimmte Arten von Maschinen, aus dem Ausland eingeführt werden. Dasselbe gilt im allgemeinen für die Kapitalausfuhr nach den iberooamerikanischen Ländern. Es ist daher nicht verwunderlich, dass der Amerikaner bei dem Begriff „Kapitalexport“ im allgemeinen nicht an die Zurverfügungstellung von Unterhaltungsmitteln, sondern an die direkte Lieferung von Kapitalgütern denkt. Es wäre jedoch wichtig, dem Begriff einen weiteren Sinn zu geben, insbesondere im Zusammenhang mit der Kreditgewährung an europäische Länder, da eine solche Auffassung den wirtschaftlichen Gegebenheiten dieser Länder besser entsprechen und auch eine freiere Entfaltung des multilateralen Handels ermöglichen würde.

Das Endergebnis dieser ganzen neuen Kapitalbildung war, dass der Umfang der Industrieproduktion in den westeuropäischen Ländern einen grossen Sprung vorwärts gemacht hat, denn er wuchs in den Jahren von 1946 bis 1950 mehr als jemals in einem Zeitraum von vier Jahren in der Wirtschaftsgeschichte der betreffenden Länder.

Wie schon auf Seite 22 erwähnt wurde, dürfte die Industrieproduktion in Westeuropa im Frühjahr 1950 mindestens um 15 v. H. über dem Stand von 1935 bis 1938 gelegen haben. Das ist natürlich eine Durchschnittszahl, die von der Tatsache beeinflusst ist, dass in einigen Ländern, zu denen auch Westdeutschland gehört, bis dahin erst der Vorkriegsstand der Produktion erreicht war, aber in einer ganzen Anzahl von Ländern, darunter in Grossbritannien, Frankreich, den Niederlanden, Dänemark, Norwegen, Schweden, Finnland und Irland, zeigten die Indexpfiffern der Industrieproduktion Steigerungen von 25 v. H. und mehr im Verhältnis zum Vorkriegsvolumen. Ist dies der Fall — und man kann das klare Ergebnis der Statistik nicht generell in Zweifel ziehen —, so erscheint die Frage berechtigt, warum die meisten westeuropäischen Länder noch immer mit solchen Schwierigkeiten in ihrer Zahlungsbilanz und in anderer Beziehung zu kämpfen haben und warum es z. B. nicht möglich ist, in grösserem Umfange Waren für den Export bereitzustellen, damit die Lücke auf dem Devisenkonto geschlossen und nicht soviel fremde Hilfe benötigt wird. Diese Fragen sind nicht leicht zu beantworten. Es müssen dabei eine Reihe

verschiedener Umstände in Betracht gezogen werden, von denen einige mehr statistischer Art, die meisten jedoch von sehr realer volkswirtschaftlicher Bedeutung sind.

Bevor auf diese verschiedenen Umstände näher eingegangen wird, seien sie nachstehend zunächst kurz zusammengestellt:

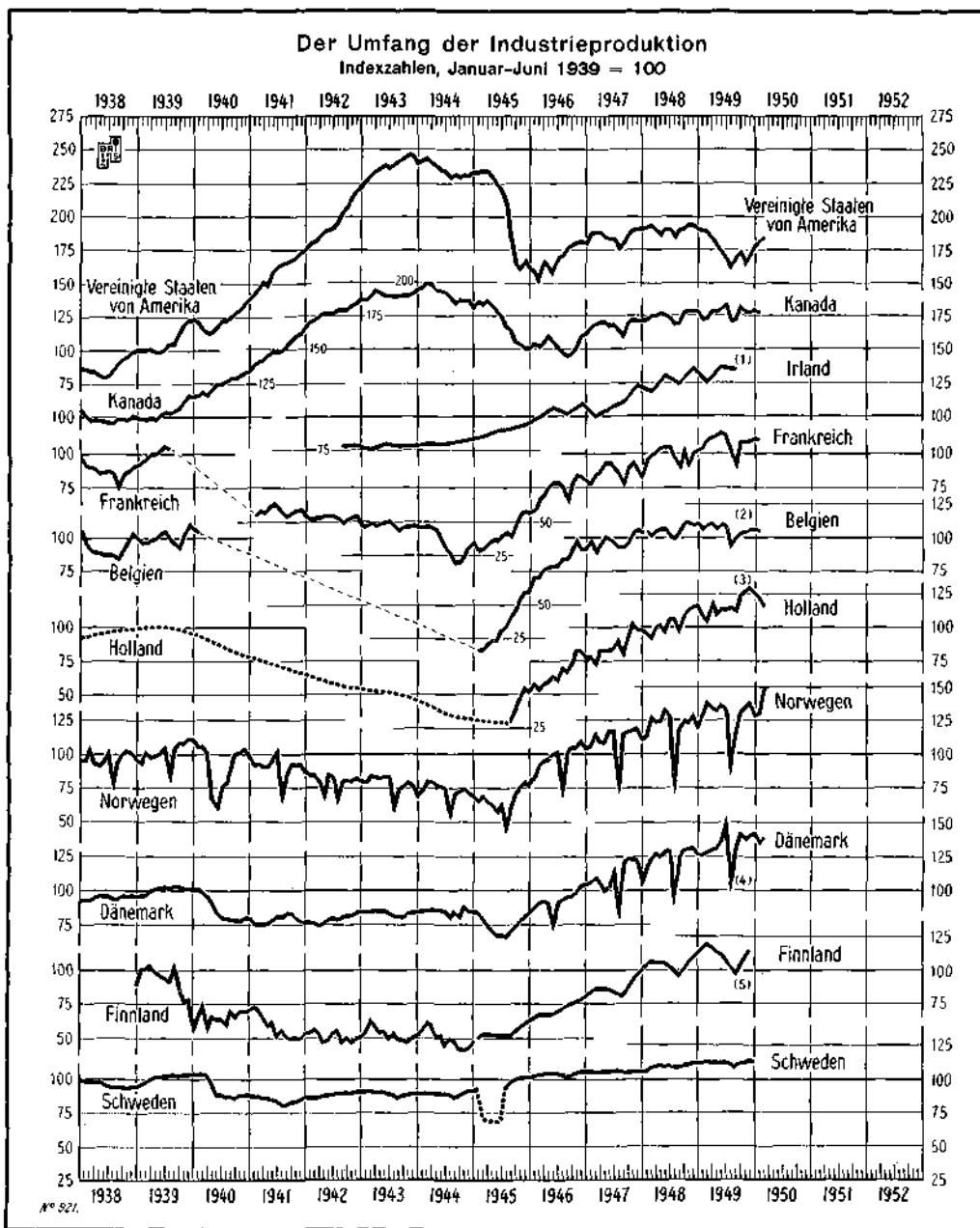
1. Die industrielle Produktion ist im allgemeinen stärker gestiegen als der Ertrag anderer Wirtschaftszweige (Landwirtschaft, Dienstleistungen usw.), und die Zunahme des gesamten Volkseinkommens hat mit dem Anwachsen der Bevölkerung nicht Schritt gehalten.
2. Infolge der Kriegsschäden und der Tatsache, dass die Instandhaltung im und nach dem Kriege viele Jahre lang vernachlässigt worden ist, wird noch immer ein erhöhter Anteil der verfügbaren Mittel für Reparaturen und den Wiederaufbau benötigt.
3. Für Verteidigungszwecke werden heute mehr Mittel als z. B. nach dem ersten Weltkrieg aufgewendet.
4. Die bisherige Struktur des Handels hat Störungen erlitten, z. B. in den Beziehungen zwischen Ost- und Westeuropa, aber auch hinsichtlich des Dreieckshandels über Südostasien.
5. Das Währungssystem unterlag störenden Einflüssen, und auch andere Ordnungen haben durch den Krieg Schaden gelitten.

Dass diese verschiedenen Umstände vereint von erheblicher Wirkung sein müssen, kann aus der näheren Betrachtung jedes einzelnen von ihnen geschlossen werden.

I. In erster Linie muss man wissen, welche Bedeutung der Erzeugung zukommt, auf welche die einzelnen Indexziffern der Industrieproduktion sich beziehen, die ja keinesfalls ein Mass für das Sozialprodukt in seiner Gesamtheit bilden.

In den Vereinigten Staaten umfasst die Indexzahl der Industrieproduktion etwas mehr als ein Drittel der gesamten Wirtschaftstätigkeit; für Grossbritannien dürfte der entsprechende Anteil etwa die Hälfte betragen. Ausgeschlossen ist nicht allein die Landwirtschaft, wie es natürlich ist, sondern in den meisten Ländern wird auch das Baugewerbe ausser Betracht gelassen, und ganz ausserhalb des Indexbereiches stehen einleuchtenderweise die „Dienstleistungen“. Nun ist es Tatsache, dass die landwirtschaftliche Erzeugung infolge der erschöpfenden Ausnutzung des Bodens und des Viehbestandes im Kriege im allgemeinen hinter der Industrieproduktion zurückgeblieben ist, und es ist nicht leicht, diesen Rückstand zu überwinden. Dank der günstigen Witterung waren sowohl 1948 wie 1949 (besonders im erstgenannten Jahr) die Ernten ausgesprochen gut, und mit dem Wiederaufbau des Viehbestandes beginnt sich die landwirtschaftliche Erzeugung in Westeuropa wieder dem Vorkriegsdurchschnitt zu nähern, aber sie hat ihn noch nicht erreicht — was bedeutet, dass bei Einbeziehung der Landwirtschaft in einen Produktionsindex für Westeuropa die ausgewiesene Steigerung geringer wäre als die durchschnittliche Zunahme der Industrieproduktion.

Das gleiche trifft auch zu, wenn die Dienstleistungen mitberücksichtigt werden, zumal ihre Rolle in einer modernen Volkswirtschaft im Vergleich zur materiellen Produktion immer mehr an Bedeutung zunimmt — wobei der Ausdruck „Dienstleistungen“ sowohl die Dienste umfasst, die in den Gewerbegruppen des Handels, des Verkehrs und des Bankwesens geboten werden, als auch die Leistungen der freien Berufe (Ärzte, Rechtsanwälte usw.), die Verpflegung in Restaurants und Hotels (im Zusammenhang mit Ferienreisen oder auch sonst), Vergnügungen aller



<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.

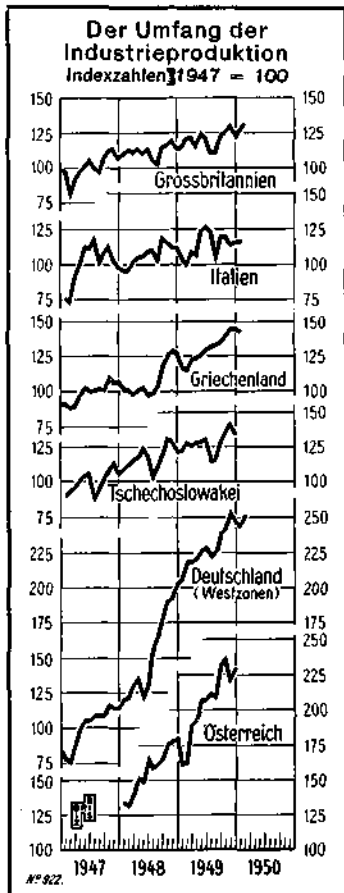
<sup>5</sup> Seit 1945 neuer vierteljährlicher Index.

**Das Bruttosozialprodukt Grossbritanniens zu den Preisen von 1948**

Posten	Indexzziffern				Anteil am Gesamtprodukt von 1948 in v. H.
	1938	1946	1947	1948	
<b>Gütererzeugung</b>					
1. Industrie und Bergbau . . .	100	104	112	125	50
2. Landwirtschaft . . . . .	100	120	112	125	5
<b>Gesamte Gütererzeugung</b>	<b>100</b>	<b>106</b>	<b>112</b>	<b>125</b>	<b>55</b>
<b>Dienstleistungen</b>					
3. Öffentliche Dienste <sup>1</sup> . . .	100	188	160	145	10
4. Allgemeine Dienstleistungen . . .	100	102	106	106	30
5. Andere Posten <sup>2</sup> . . . . .	100	65	77	82	5
<b>Gesamte Dienstleistungen</b>	<b>100</b>	<b>111</b>	<b>111</b>	<b>109</b>	<b>45</b>
<b>Gesamte Hervorbringung von Gütern und Leistungen (Bruttosozialprodukt) . .</b>	<b>100</b>	<b>108</b>	<b>111</b>	<b>118</b>	<b>100</b>

<sup>1</sup> Der Wert der öffentlichen Dienste ist einfach an den dem zivilen Verwaltungspersonal gezahlten Löhnen und Gehältern sowie an dem den Militäreinheiten gezahlten Sold gemessen. Man sieht, dass ohne die Erhöhung dieses Postens — von dem ein Teil, z. B. die Verteidigungskosten, ohne Zweifel eine Belastung darstellt — der Gesamtwert der Dienstleistungen eine noch geringere Steigerung aufgewiesen hätte.

<sup>2</sup> Unter diesem Titel sind ganz verschiedenartige Posten zusammengefasst, z. B. die Nettoeinnahmen aus dem Ausland, die Wohnungsmieten und die von Ausländern gezahlten direkten Steuern.



Art usw. und ebenso die immer mannigfaltiger werdenden Leistungen der zentralen und örtlichen Behörden. In Ländern mit einem hohen Lebensstandard kommen die Dienstleistungen in ihrem Gesamtwert der Gütererzeugung in Industrie und Landwirtschaft nahezu gleich. Es ist daher klar, dass der Index der industriellen Produktion nur einen Ausschnitt der Wirtschaftstätigkeit umfasst, wenn auch einen solchen, dem in der Nachkriegszeit besondere Aufmerksamkeit und Unterstützung seitens der Behörden geschenkt wird. Diese Feststellung ist um

so wichtiger, als eine Steigerung der materiellen Produktion anscheinend häufig (vielleicht ein wenig zu einseitig) fast als der einzige Schlüssel zur wirtschaftlichen Rettung angesehen wird.

In einem Aufsatz „A National Income Matrix“, von Dudley Seers und P.F.A. Wallis\*, wurden unter Zugrundelegung der Preise von 1948 einige Berechnungen für die wichtigsten Teilgebiete der nationalen Erzeugung in Grossbritannien angestellt; an Hand dieser Angaben wurden die folgenden Indexzahlen berechnet, aus denen die Zunahme der „Dienstleistungen“ und ihrer relativen Bedeutung ersichtlich ist.

Während die Gütererzeugung den Schätzungen zufolge gegenüber dem Vorkriegsstand um 25 v. H. gestiegen ist, haben die gesamten anderen Posten — in der Hauptsache die Dienstleistungen — nur um 9 v. H. zugenommen. Es ist allerdings anzunehmen, dass in Ländern, wo die Investitionstätigkeit weniger stark gelenkt wurde als in Grossbritannien, die Dienstleistungsgewerbe grössere Entwicklungs-

\* Erschienen im Bulletin des Statistischen Institutes der Universität Oxford vom Juli/August 1949.

möglichkeiten hatten — was beispielsweise bedeutet, dass verhältnismässig mehr Gaststätten und Lichtspieltheater eröffnet und mehr Geschäftshäuser gebaut wurden —, aber trotzdem ist es höchst unwahrscheinlich, dass die Zunahme der Dienstleistungen überhaupt in irgendeinem Teil Europas der Steigerung der Industrieproduktion gleichkam. Dies bestätigen auch Berechnungen, die für die Veränderungen des Realwertes des Volkseinkommens angestellt worden sind und die ergeben, dass im Jahre 1949 in den westeuropäischen Ländern — als Ganzes gesehen — die Hervorbringung von Gütern und Leistungen eine tatsächliche Steigerung um 5—7 v. H. erfahren hat. Da die Bevölkerung um 10 v. H. gewachsen ist, hat offenbar die Güter- und Leistungsproduktion 1949 noch nicht mit dem Bevölkerungszuwachs der westeuropäischen Länder Schritt gehalten, so dass die Versorgung mit Gütern und Leistungen pro Kopf noch geringer als 1938 war.

Hätte es keinen Krieg, sondern eine normale wirtschaftliche Entwicklung gegeben, so hätte man erwarten können, dass das Produktionsvolumen in Westeuropa durchschnittlich um 2 v. H. im Jahr gestiegen wäre, wovon ungefähr 1 v. H. dem Bevölkerungszuwachs und 1 v. H. der grösseren Produktivität auf Grund zusätzlicher Kapitalgüter usw. entsprochen hätte. Im Jahre 1949 hätte dann die Gesamtversorgung an Gütern und Leistungen um etwa 20 v. H. über dem Stand von 1938 gelegen. Der Unterschied zwischen dieser Zahl und der tatsächlichen Steigerung um 5—7 v. H. gibt einen Eindruck davon, welchen Rückschlag Europa auf diesem Gebiete durch den Krieg erlitten hat und wieviel von dem verlorenen Boden trotz aller seit 1945 von ausserhalb erhaltenen Hilfe Anfang 1950 noch nicht zurückgewonnen war. Natürlich haben die beiden Kriege mehr als jede andere Belastung Europa in wirtschaftliche Schwierigkeiten gebracht, wie an dem verhältnismässig guten Gedeihen und dem Wohlstand der Schweiz zu ersehen ist, eines kleinen Landes, das kaum über eigene Rohstoffquellen verfügt, aber von einer unmittelbaren Beteiligung an den Kriegen verschont geblieben ist und eine angemessene Währungs- und Finanzpolitik getrieben hat.

II. Dies führt zu der zweiten Überlegung, nämlich, dass die durch den Krieg verursachten Zerstörungen und Unterlassungen sich nachträglich auswirken in einem erhöhten Bedarf an Material, Kapital und Arbeitskräften zur Ausbesserung der vielen Schäden und für die umfangreichen zurückgestellten Instandsetzungsarbeiten, die im Frieden wieder Beachtung verlangen. Die folgende Tabelle zeigt einige Schätzungen des Materialschadens verschiedener Länder; es handelt sich dabei um die von der Pariser Reparationskonferenz im November und Dezember 1945 „zur Kenntnis genommenen“ Zahlen.

Die Frage der Kriegsschäden der Sowjetunion und Polens wurde von der Reparationskonferenz in Paris nicht geprüft. Der sowjetische Vertreter gab in der Sitzung des Aussenministerrates vom 17. März 1947 über die Kriegsschäden folgende Erklärung ab: „Im ganzen betragen die Vermögensverluste, d. h. die Verluste der Grund- und Umlauffonds der UdSSR. bzw. der direkte Schaden, der dem Staat und der Bevölkerung durch Zerstörungen und Ausplünderung des staatlichen, genossenschaftlichen und persönlichen Eigentums während des Krieges auf dem besetzten Gebiet der UdSSR. zugefügt wurde (geschätzt nach staatlichen

Die bei der  
Pariser Reparationskonferenz  
von 1945 angemeldeten Repara-  
tionsforderungen nach Ländern

Land	Direkter Schaden auf nationalem Gebiet	Volks-einkommen 1948 (Schätzungen)
	Millionen U. S. A.-Dollar zur Kaufkraft von 1938	
Ägypten . . . . .	41	.
Albanien . . . . .	296	.
Australien . . . . .	5	2 800
Belgien . . . . .	2 273	2 650
Dänemark . . . . .	159	1 570
Frankreich . . . . .	21 093	10 000
Griechenland . . . . .	2 545	720
Grossbritannien . . . . .	6 393	19 000
Indien . . . . .	61	8 000
Jugoslawien . . . . .	9 145	1 800
Kanada . . . . .	62	6 000
Luxemburg . . . . .	179	100
Neuseeland . . . . .	8	700
Niederlande . . . . .	3 922	2 500
Norwegen . . . . .	1 260	950
Südafrikanische Union . . . . .	4	1 470
Tschechoslowakei . . . . .	4 202	2 000
Vereinigte Staaten . . . . .	468	108 000

Anmerkung: Obwohl die Schätzungen der Schäden amtlich „zur Kenntnis genommen“ wurden, ist nicht unbedingt gesagt, dass in allen Ländern genau die gleiche Methode bei der Schätzung angewandt wurde.

Lage der einzelnen Länder in keiner sehr engen Beziehung zum Umfang ihrer jeweils erlittenen Kriegsschäden, da gewöhnlich auch andere Umstände ihre Wirkung ausgeübt haben, es bleibt jedoch eine unvermeidliche Tatsache, dass diese Schäden, bis sie beseitigt worden sind, für die betroffenen Länder eine wirkliche Belastung bedeuten, die sich im Budget auf Jahre hinaus bemerkbar machen wird.

In Norwegen betrug der Schaden, wie aus der obenstehenden Tabelle ersichtlich ist, im ganzen 1 260 Millionen Dollar zum Werte von 1938, was schätzungsweise ungefähr einem Viertel des Volksvermögens entspricht. Etwa die Hälfte der Handelsflotte wurde torpediert oder ging auf andere Art verloren, so dass sie von 4,5 Millionen Tonnen Ende 1939 auf 2,7 Millionen Tonnen im Mai 1945 abnahm. Beim Wiederaufbau nach dem Kriege genossen Bau und Erwerb von Schiffen eine bedeutende Vorrangstellung, und Ende 1949 war mit 4,9 Millionen Tonnen Schiffsraum bereits der Vorkriegsstand überschritten. Auch auf anderen Gebieten, wie z. B. in der Ausnutzung der Wasserkräfte und der Neubelebung des Bergbaus, wurden grosse Anstrengungen unternommen, die in einigen Fällen mit neuen Risiken verbunden waren. Die Folge war, dass 1949 die Bruttoinvestitionen auf

\* Nikolai A. Wosnessenskij, Die Kriegswirtschaft der Sowjetunion während des Vaterländischen Krieges.

Vorkriegspreisen), 679 Milliarden Rubel bzw. [zum offiziellen Kurs von 5,30 Rubel = 1 Dollar] 128 Milliarden amerikanische Dollar.“\* Die Verluste werden auf zwei Drittel des Teiles des Volksvermögens der Sowjetunion geschätzt, der sich vor dem Kriege in den besetzten Gebieten befand.

Die gesamten Kriegsverluste Polens werden amtlich auf 258 Milliarden Vorkriegs-Zloty (annähernd 50 Milliarden Dollar zur Vorkriegs-Kaufkraft) geschätzt. In Ungarn bezifferten sich die Kriegsschäden, ebenfalls nach amtlicher Schätzung, auf 22 Milliarden Vorkriegs-Pengö oder etwa 4 Milliarden Vorkriegs-Dollar — d. h. etwa das Vierfache des Volkseinkommens im letzten Vorkriegsjahr.

Am besten kann man die sich stellenden Probleme vielleicht erkennen, wenn man die Entwicklung in einigen bestimmten Ländern betrachtet. Zwar steht die allgemeine

37 v. H. des Bruttosozialprodukts und die Nettoinvestitionen auf 24 v. H. des Nettosozialprodukts stiegen. Dies sind sehr hohe Prozentsätze als Investitionsquote eines Landes, und es ist nicht erstaunlich, dass nur die Hälfte der Nettoinvestitionen aus inländischen Ersparnissen bestritten wurde, während der Rest teils aus Entschädigungen (z. B. seitens Grossbritanniens für Schiffsverluste), teils aus der Marshall-Hilfe stammte und teils durch Heranziehung der norwegischen Währungsreserven aufgebracht wurde.

Der grössere Teil der Spareinlagen bestand aus Beträgen, welche die Regierung aus den Haushaltseinnahmen bereitstellte.

**Volkseinkommen, Ersparnisse, Investitionen und Verwendung fremder Mittel in Norwegen (zu Marktpreisen)**

Posten	1946	1947	1948	1949
	Millionen norwegische Kronen			
Volkseinkommen . . . .	7 891	9 095	9 894	10 413
Verbrauch . . . . .	7 303	8 304	8 585	9 155
Ersparnisse	588	791	1 309	1 258
Nettoinvestitionen . .	1 225	2 064	2 126	2 568
Aus dem Ausland erhaltene Mittel, entsprechend dem Defizit in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz	- 637	- 1 273	- 817	- 1 310

Die Haushaltseinnahmen der zentralen und örtlichen Behörden (einschliesslich der Beiträge zur Sozialversicherung) betragen 1949 ungefähr 37 v. H. des Volkseinkommens. In dem sogenannten „Nationalen Budget“, das dem Parlament im Januar 1950 vorgelegt wurde und dem die nebenstehenden Angaben entnommen sind, erklärt die norwegische Regierung folgendes:

„Dass ein so beachtlicher Teil des verfügbaren Angebots an Gütern und Leistungen zu Investitionszwecken verwendet wurde und auch noch verwendet wird, wirkt sich auf den Lebensstandard aus, um so mehr als ein sehr bedeutender Teil der Hilfsquellen des Landes zu Verteidigungszwecken verwendet wird. Infolgedessen war nur eine begrenzte Erhöhung des Lebensstandards gegenüber seinem niedrigen Stand am Ende des Krieges möglich . . . Bezüglich der Wirtschaftspolitik nach dem Kriege entschied sich die Regierung für eine Politik umfangreicher Investitionen, und wenn sie dies für notwendig erachtete, so war es deshalb, weil eine andere Politik mit langsamerem Investitionstempo nach einigen Jahren einen tieferen Lebensstandard zur Folge gehabt hätte.“

**Die privaten und öffentlichen Ersparnisse in Norwegen**

Art der Ersparnisse	1946	1947	1948	1949
	Millionen norwegische Kronen			
Private Ersparnisse . . .	311	14	469	548
Öffentliche Ersparnisse .	277	777	841	710
Insgesamt	588	791	1 309	1 258

Die Regierung betonte aber, dass eine so hohe Investitionsquote nur bei Verwendung ausländischer Hilfsquellen möglich war; da die Regierung für 1950 mit einer merklichen Erhöhung des Angebots an Gütern und Leistungen nicht rechnen konnte, kündigte sie eine

Verminderung der Nettoinvestitionen gegenüber dem vorigen Jahr um 400 Millionen norwegische Kronen an. Ebenso legte der Gouverneur der Bank von Norwegen in seinen Ausführungen vor der ordentlichen Generalversammlung am 13. Februar 1950 grossen Nachdruck darauf, dass die hohe Investitionsquote, die weitgehend über die Banken finanziert wird, den inflatorischen Druck im Inland verstärkt und zu einem Defizit in der Zahlungsbilanz geführt habe; er schlug unter anderem vor, dass bestimmte Investitionen auf eine grössere Zeitspanne als ursprünglich vorgesehen verteilt werden sollten.

Wie in Norwegen wurden auch in den Niederlanden erhebliche Anstrengungen unternommen, um die durch den Krieg verursachten Schäden zu beseitigen: z. B. hat die holländische Handelsflotte, die im Kriege ebenfalls um etwa die Hälfte geschwächt worden war, ihre schweren Verluste ausgeglichen und Anfang 1950 bereits ihre Vorkriegstonnage überschritten. Ein so schneller Wiederaufbau war nur unter Verwendung von Hilfsquellen aus dem Ausland möglich, wie aus der bereits auf Seite 27 dargestellten Tabelle hervorgeht.

In Belgien belief sich der Gesamtbetrag der Kriegsschäden nach der von der Reparationskonferenz anerkannten Ziffer (siehe die Tabelle auf Seite 35) auf den Gegenwert von 2273 Millionen Dollar. Das ist ein keineswegs niedriger Betrag, aber die belgische Politik ging dahin, die geplanten Investitionen sowohl für öffentliche wie für private Rechnung auf die Summe der verfügbaren Mittel zu beschränken, was in der Weise geschah, dass die Zahlung von Entschädigungen zurückgestellt und eine Währungspolitik eingeschlagen wurde, die eine inflatorische Kreditausweitung vermied. Wie der Gouverneur der Nationalbank von Belgien vor der ordentlichen Generalversammlung am 27. Februar 1950 ausführte, ist beabsichtigt, dass auch in Zukunft die Instandsetzungen und sonstigen Investitionen in ihrem Fortgang das Tempo der inländischen Ersparnisbildung nicht überschreiten sollen.

In Frankreich waren die tatsächlichen Zerstörungen zwischen 1939 und 1945 weniger augenfällig, aber bedeutend ausgedehnter als in den Jahren von 1914 bis 1918. Diesmal wurden alle 90 Departements betroffen — gegenüber nur dreizehn im vorigen Kriege; ferner wurde Frankreich durch die Verminderung der Lagerbestände und die Abnutzung der Kleidung und sonstigen Habe der wirtschaftlichen Erschöpfung näher gebracht als 1919. Nach dem Gesetz vom 28. Oktober 1946 wird durch die Entschädigungszahlungen der Gesamtbetrag der Kriegsschäden entsprechend den Wiederaufbaukosten zur Zeit des tatsächlichen Wiederaufbaus gedeckt — eine entschieden grosszügigere Bemessung der Entschädigung, als sie in den meisten anderen Ländern die Regel bildet, wo Instandsetzung und Wiederaufbau praktisch auf den produktiven Sektor beschränkt sind und auch dort keinen vollen Ausgleich des Schadens zu Gegenwartspreisen bedeuten. Im Haushaltsplan für 1949 wurden für den Wiederaufbau der Eisenbahnen und der Handelsflotte (der jetzt weitgehend vollendet ist) 81 Milliarden französische Franken und 270 Milliarden Franken für andere Wiederaufbauzwecke bewilligt; bei diesem Satz wird es ungefähr zwanzig Jahre dauern, bis alle Zahlungen vollständig geleistet



sind. Der tatsächliche Wiederaufbau geht jedoch dank der individuellen und örtlichen Anstrengungen, die teilweise auf genossenschaftlicher Grundlage unternommen werden, im Vorsprung vor den Entschädigungszahlungen vonstatten.

In Italien wird das im Kriege zerstörte Sachvermögen auf 12 Milliarden Vorkriegs-Dollar geschätzt, d. h. etwa auf ein Fünftel des gesamten Vermögensbestandes und mehr als das Volkseinkommen eines Jahres. Glücklicherweise haben jedoch die wichtigen Industriezentren im nördlichen Teil des Landes verhältnismässig geringen Schaden gelitten, und sie konnten tatsächlich die Friedensproduktion wieder aufnehmen, sobald Rohstoffe, elektrischer Strom, Brennstoffe und halbfertige Waren wieder zur Verfügung standen. Die Ausgaben der Regierung wurden auf den Wiederaufbau der Eisenbahnen und sonstigen öffentlichen Einrichtungen konzentriert, während die Erneuerung auf anderen Gebieten hauptsächlich auf private Bemühungen angewiesen war; bei dem System der nahezu freien Inlandswirtschaft wurden erhebliche Fortschritte erzielt. Wahrscheinlich sind für Instandsetzungen und Erneuerungen sogar mehr Mittel verwendet worden, als die amtlichen Angaben ausweisen; die Bevölkerung hat den Wiederaufbau in einer Weise beschleunigt, die vielleicht vorübergehend eine Senkung der Lebenshaltung mit sich brachte, andererseits aber wesentlich zur Wiederherstellung Italiens beigetragen hat.

Deutschland hatte unter den Wirkungen tatsächlicher Kampfhandlungen auf seinem Gebiet nur zwei Monate lang im letzten Abschnitt des Krieges (vom Rheinübergang der Alliierten bis zum deutschen Zusammenbruch) zu leiden, doch waren vorher durch Luftangriffe schon erhebliche Schäden und Störungen verursacht worden. Soweit es sich um die industrielle Leistungsfähigkeit Westdeutschlands handelt, dürften indessen die Zerstörungen nicht mehr als 20 v. H. betragen haben; schwerer waren dagegen andere Verluste: von 19 Millionen Wohnungen wurden mehr als 3,8 Millionen, d. h. 20 bis 25 v. H. des Vorkriegsbestandes, entweder völlig vernichtet oder sehr schwer beschädigt. Damit hinterliess der Krieg ein sehr reales Problem, zumal es sich um die Bereitstellung genügender Wohnmöglichkeiten für eine Bevölkerung handelte, die in Westdeutschland um etwa 20 v. H. gewachsen war. Als nach der Währungsreform im Sommer 1948 die Aufbauarbeiten in Angriff genommen werden konnten, war es unbedingt erforderlich, sich zuerst auf die Wiederherstellung der Produktionskapazität zu konzentrieren, da dies der schnellste Weg war, der Bevölkerung wieder Verdienstmöglichkeiten zu schaffen. In erster Linie wurden daher die Anstrengungen auf die Wiederherstellung von Industrie- und Geschäftseinrichtungen und auf den Wohnungsbau für diejenigen Schaffenden aller Stände gerichtet, die für die Steigerung der Produktion und andere zweifellos der wirtschaftlichen Erholung förderliche Zwecke besonders wichtig waren. Erst im Frühjahr 1950 wurde beschlossen, die erste Etappe eines allgemeinen Wohnungsbauprogramms von 250 000 Wohnungen in Angriff zu nehmen, in der Erkenntnis, dass Investitionen dieser Art, wenn eine Inflation vermieden werden soll, ihre Grundlage in einer vorsichtigen Finanzierung mit langfristigen Mitteln haben müssen, die aus staatlichen Einnahmen oder privaten echten Ersparnissen stammen und vielleicht durch ausländische Hilfe ergänzt werden.

In Deutschland stellen aber offensichtlich die materiellen Vermögensschäden ebenso wie in andern Ländern keineswegs den gesamten wirtschaftlichen Verlust dar, der ausgeglichen werden muss, damit ein zufriedenstellender Lebensstandard erreicht werden kann. Nicht weniger als 40 v. H. des Nahrungsmittelbedarfs Westdeutschlands müssen aus dem Ausland beschafft werden, und die gegenwärtige Störung der handelspolitischen Lage Deutschlands muss namentlich im Hinblick auf den Bevölkerungszuwachs als eine Angelegenheit von erheblicher Bedeutung angesehen werden, zusammen mit allem, was damit für die weitere Investitionstätigkeit und eine vermehrte industrielle Ausfuhr zusammenhängt, bevor ein erneutes Gleichgewicht erlangt werden kann.

Im Falle Grossbritanniens gilt noch mehr, dass im zweiten Weltkrieg wie auch im Kriege von 1914–18 der rein materielle Schaden nicht den Hauptverlust bildete. In beiden Kriegen erlitt natürlich die Handelsflotte schwere Verluste (im ersten Weltkrieg 40 v. H. und im zweiten 60 v. H. des Schiffsraums), aber schon nach einigen Jahren hatte sie ihren Vorkriegsstand wieder erreicht — ein Zeichen, dass auf diesem besonderen Gebiete bedeutende Anstrengungen aufgewandt wurden, die rein materiellen Schäden zu beheben. Im Wohnungsbau war der Wiederaufbaubedarf nach 1945 grösser, da etwa 30 v. H. der beim Ausbruch des Krieges im Jahre 1939 vorhandenen Häuser entweder zerstört oder beschädigt worden waren. Der Verlust infolge der Nichtinstandhaltung von Kapitalausstattungen wird allein auf 1500 Millionen Pfund geschätzt. In finanzieller Hinsicht verbrauchte Grossbritannien an ausländischen Investitionen im ersten Weltkrieg ungefähr 850 Millionen und während des zweiten Weltkrieges mehr als 1100 Millionen Pfund; gleichzeitig wurden Schuldverpflichtungen gegenüber anderen Ländern eingegangen, durch welche die bestehenden Sterlingverpflichtungen im zweiten Falle um etwa 3 Milliarden Pfund erhöht wurden. Es war unvermeidlich, dass die allgemeine Rentabilität der britischen Wirtschaft, die weitgehend auf einer handels- und währungspolitischen Vorrangstellung beruhte, durch die Schwächung der Kapitalstruktur des Landes und durch die währungspolitischen und anderen Störungen, zu denen die beiden Weltkriege führten, beeinträchtigt wurde. In den zwanziger Jahren war es weitgehend gelungen, das Einkommen aus den Auslandsanlagen wieder auf denselben Nominalbetrag in Pfund Sterling zu bringen, aber das bedeutete in Wirklichkeit noch einen Verlust, da die Warenpreise um 40 bis 60 v. H. höher als 1914 lagen. Auch nach dem zweiten Weltkriege besteht eine Tendenz zu neuen Auslandsinvestitionen durch Kapitalausfuhr aus Grossbritannien neben gewissen Rückzahlungen, durch welche die Sterlingverpflichtungen von ihrem Ende 1945 verzeichneten hohen Stand von etwa 3660 Millionen Pfund bis Ende 1949 auf etwa 3350 Millionen Pfund herabgebracht wurden; gemessen am Netto-Kapitalvermögen ist aber die Gläubigerstellung Grossbritanniens nach wie vor sehr erheblich geschwächt.

Nicht nur Grossbritannien, sondern auch andere europäische Länder verloren sowohl im ersten wie im zweiten Weltkrieg ausländische Anlagen. Für 1938 wurde das Nettoeinkommen Europas aus Investitionen im Ausland auf den Gegenwert von 1,2 Milliarden Dollar geschätzt, was zu den Preisen von 1949 annähernd 2,5 Milliarden Dollar entsprechen würde. Dagegen dürfte das tatsächliche

Nettoeinkommen aus den europäischen Investitionen im Ausland im Jahre 1949 nicht mehr als 0,5 Milliarden Dollar betragen haben. Auch bei anderen unsichtbaren Einkommensposten ergaben sich in den ersten Jahren nach dem Krieg erhebliche Verluste, z. B. bei der Schifffahrt und im Reiseverkehr, aber Ende 1949 war der Schiffsraum der Handelsflotte praktisch wieder auf den Vorkriegsstand gebracht, und die Touristen aus den überseeischen Ländern trafen wieder so zahlreich wie früher ein.

Man kann annehmen, dass der Teil des Einkommens aus ausländischen Investitionen, der aus Beteiligungen, Aktien und ähnlichen Vermögensformen herrührt, allmählich steigende Gewinne abwerfen wird, während andererseits erhöhte Zahlungen auf Grund schon bestehender Schulden stattfinden werden; alles in allem wird Westeuropa in seiner Schuldner-und-Gläubiger-Stellung gegenüber den überseeischen Ländern möglicherweise mit einer Lage zu rechnen haben, die zu den gegenwärtigen Preisen eine Verschlechterung gegenüber der Vorkriegszeit um rund 2 Milliarden Dollar im Jahr bedeuten würde. Dies ist nicht viel im Verhältnis zum Gesamteinkommen Europas, dessen Summe für alle westeuropäischen Länder bei einem Sterlingkurs von 2,80 Dollar und entsprechenden Kursen für die anderen europäischen Währungen etwa 120 Milliarden Dollar betragen dürfte. Der Verlust ist jedoch ungleichmässig verteilt, und ausserdem wird der Ersatz eines solchen Betrages in der Zahlungsbilanz eine schwer zu bewirkende Umgestaltung der Handelsbeziehungen erfordern, vermutlich unter Erweiterung des direkten Handels mit dem Dollargebiet, denn der notwendige Ausgleich kann schwerlich ganz durch eine Ausdehnung des indirekten Handels über die rohstoff erzeugenden Länder erreicht werden. Man darf auch nicht vergessen, dass die Art, wie die Marshall-Hilfe gewährt wird — nämlich zum grössten Teil in Form von Zahlungen für Warenkäufe im Dollargebiet —, keineswegs einem schnellen Abbau

Die laufenden Posten der Zahlungsbilanz Europas<sup>1</sup>

Posten	1947			1948			1949 <sup>2</sup>		
	Ver- einigte Staaten	Andere Länder	Zu- sammen	Ver- einigte Staaten	Andere Länder	Zu- sammen	Ver- einigte Staaten	Andere Länder	Zu- sammen
Milliarden Dollar									
Einfuhr nach Europa (fob)	6,1	7,6	13,7	4,7	9,6	14,3	4,5	9,1	13,6
Ausfuhr aus Europa (fob)	1,0	5,4	6,4	1,3	7,5	8,8	1,1	8,5	9,6
Saldo der Handelsbilanz	- 5,1	- 2,2	- 7,3	- 3,4	- 2,1	- 5,5	- 3,4	- 0,6	- 4,0
Einnahmen aus Anlagen (Saldo)	-	+ 0,4	+ 0,4	-	+ 0,5	+ 0,5	-	+ 0,5	+ 0,5
Transportwesen (Saldo) . . . . .	- 0,7	+ 0,3	- 0,4	- 0,3	+ 0,4	+ 0,1	-	+ 0,5	+ 0,5
Andere Dienst- leistungen (Saldo)	+ 0,2	- 0,3	- 0,1	+ 0,3	- 0,6	- 0,3	+ 0,3	- 0,2	+ 0,1
Saldo der Leistungsbilanz	- 0,5	+ 0,4	- 0,1	-	+ 0,3	+ 0,3	+ 0,3	+ 0,8	+ 1,1
Saldo der lau- fenden Posten	- 5,6	- 1,8	- 7,4	- 3,4	- 1,8	- 5,2	- 3,1	+ 0,2	- 2,9

<sup>1</sup> Diese Tabelle wurde gemeinschaftlich von der Wissenschaftlichen Abteilung des Internationalen Währungsfonds in Washington und der Forschungs- und Planungsabteilung der Europäischen Wirtschaftskommission in Genf ausgearbeitet.  
<sup>2</sup> Vorläufige Schätzungen.

des direkten Dollardefizits förderlich ist. Glücklicherweise ist das Defizit in der laufenden Zahlungsbilanz Europas gegenüber allen anderen Erdteilen, das sich 1947 auf 7,4 Milliarden Dollar bezifferte, im Jahre 1949 auf 2,9 Milliarden Dollar zurückgegangen, aber dieser Nettobetrag von 2,9 Milliarden Dollar ist das Ergebnis aus einem Defizit von etwa  $4\frac{1}{2}$  Milliarden Dollar gegenüber dem Dollargebiet (das natürlich ein weiterer Begriff ist als die Vereinigten Staaten von Amerika) und einem Überschuss von  $1\frac{3}{4}$  Milliarden Dollar gegenüber dem übrigen Teil der Welt, woraus deutlich hervorgeht, dass noch energische Anstrengungen erforderlich sind, um durch den unmittelbaren und den dreiseitigen Handel Dollars zu erwerben. Da eines der wesentlichen Ziele der Marshall-Hilfe darin besteht, dass die Empfänger Zeit für die Neuordnung gewinnen, ist es dringend erforderlich, in den zwei restlichen Jahren diejenigen Massnahmen im Inneren und nach aussen zu treffen, die zur Wiederherstellung einer ausgeglichenen Lage beitragen können. Bevor aber auf die mit einer Neuausrichtung der Handelsströme verbundenen Probleme näher eingegangen wird, muss noch auf die schweren Lasten hingewiesen werden, die der Welt gegenwärtig im Zusammenhang mit den Rüstungen erwachsen.

III. Ein dritter Punkt ist nämlich die Tatsache, dass die gegenwärtigen Spannungen in den internationalen Beziehungen, die in einem so scharfen Gegensatz zum Geiste der Washingtoner Abrüstungskonferenz von 1922 stehen, in einer wesentlichen Steigerung der Verteidigungsausgaben der meisten Länder zum Ausdruck kommen.

Von 1913—1914 machten die gesamten Haushaltsausgaben Grossbritanniens 8 bis 10 v. H. des Volkseinkommens aus, d. h. nicht viel mehr als den Hundertsatz, den jetzt die Verteidigungskosten allein in Anspruch nehmen. Nach den Kürzungen im Anschluss an den ersten Weltkrieg betrug die britischen Verteidigungsausgaben im Jahre 1922/23 nicht mehr als  $3\frac{1}{2}$  v. H. des damaligen Volkseinkommens; 1949/50 dagegen nehmen sie wieder einen ebenso bedeutenden Teil des Volkseinkommens in Anspruch wie im Höhepunkt der Aufrüstungsperiode kurz vor dem zweiten Weltkrieg.

1949/50 erreichten in den Haushaltsplänen der westeuropäischen Länder die gesamten Zuweisungen für Verteidigungsmassnahmen einschliesslich der Bezahlung von Besatzungskosten den Gegenwert von ungefähr  $5\frac{1}{2}$  Milliarden Dollar, was vor den Abwertungen im Herbst 1949 mehr als 7 Milliarden Dollar entsprach; die bewilligten Beträge machten im Durchschnitt etwa 5 v. H. des Volkseinkommens aus. Während sich die veranschlagten Verteidigungsausgaben des Britischen Commonwealth (ausser von Grossbritannien selbst, dessen Ausgaben in der Ziffer für Westeuropa enthalten sind) für dieselbe Zeit auf etwa 1,5 bis 2 Milliarden Dollar beliefen, wurden die entsprechenden Ausgaben im Haushalt der Vereinigten Staaten für 1949/50 auf 13 Milliarden Dollar festgesetzt. Unter Einschluss von Iberoamerika dürften die direkten Verteidigungsausgaben der westlichen Welt etwa bei 20 Milliarden Dollar liegen. In einer solchen Ziffer stellt sich aber nicht die ganze Belastung dar, denn es gibt Faktoren, die in den Haushaltszählen nicht völlig zum Ausdruck kommen, so vor allem die militärische Dienstpflicht mit ihren vielen unmittelbaren und mittelbaren Auswirkungen, zu denen auch die Verzögerung in der Schulung des Nachwuchses an besonderen Ausbildungsstätten oder in der wirklichen Ge-

Laufende Verteidigungsausgaben  
und Volkseinkommen  
Schätzungen für 1949 oder 1949/50

Land	Währungs- einheit	Volks- einkommen	Ver- teidigungs- ausgaben im Staats- haushalt	Hundert- satz
Grossbritannien . . .	£	10 000	740	7,4
Frankreich . . . . .	fFr	7 000 000	350 000	5,0
Italien . . . . .	Lire	6 500 000	250 000	3,8
Deutschland (westliche Zonen) . .	DM	67 000	4 500 <sup>1</sup>	6,7
Österreich . . . . .	Sch	29 000	529 <sup>1</sup>	1,8
Belgien . . . . .	bFr	250 000	6 280	2,5
Dänemark . . . . .	dKr	16 500	316	1,9
Irland . . . . .	£	350	4	1,1
Luxemburg . . . . .	luxFr	8 800	130	1,5
Niederlande . . . . .	hfl	14 000	850	6,1
Norwegen . . . . .	nKr	10 500	266	2,5
Portugal . . . . .	Esk	2	1 400	.
Schweden . . . . .	sKr	24 000	955	3,6
Schweiz . . . . .	sFr	18 000	485	2,7
Türkei . . . . .	türkPf	7 900	460	5,8
Vereinigte Staaten . .	\$	222 000	13 000	5,9
Kanada . . . . .	kan.\$	13 000	385	3,0

<sup>1</sup> Besatzungskosten. Ein Teil der Besatzungskosten dient dem Unterhalt der Zivilverwaltung, die in der Tabelle genannte Ziffer für Deutschland kann daher in diesem Zusammenhang um ein Viertel gekürzt werden.  
<sup>2</sup> Schätzungen liegen nicht vor.

schäftspraxis gerechnet werden muss.

Im Haushaltsplan der Sowjetunion wurden 1949 die gesamten Verteidigungsausgaben mit 79 Milliarden Rubel aufgeführt, d. h. etwa 10 bis 12 v. H. des Volkseinkommens. Zum damaligen amtlichen Kurse von 5,30 Rubel = 1 Dollar würde die genannte Summe 15 Milliarden Dollar entsprechen. Aber bei der Auslegung dieser Zahlen ist grosse Vorsicht geboten, denn sie können mit denen für andere Länder, zum Beispiel in Westeuropa, nicht unmittelbar verglichen werden. Anscheinend sind die Preise für Verbrauchsgüter in der Sowjetunion, zum amtlichen Wechselkurs um-

gerechnet, vielfach beträchtlich höher als in den Ländern der westlichen Welt, und auch in den Zahlen für die Verteidigungsausgaben können abweichende Preise zum Ausdruck kommen. Ferner scheint der sowjetische Begriff des Volkseinkommens enger als der allgemein gebräuchliche zu sein, da er im grossen und ganzen nur die Produktion von Sachgütern — hauptsächlich in Industrie und Landwirtschaft — berücksichtigt und die meisten Wirtschaftszweige ohne materielle Erzeugnisse, d. h. die verschiedenen Arten von Dienstleistungen, ausser Betracht lässt.

Ob einige der für die Verfahren der Sowjetunion angeführten Überlegungen mehr oder weniger auch für manche osteuropäische Länder gelten, wird immer schwerer zu beurteilen.

Die vorhandenen Spannungen in der Politik haben in der Tat bedeutende Rückwirkungen auf das wirtschaftliche und finanzielle Leben der verschiedenen Nationen, die ohnehin durch hohe Rüstungsaufwendungen und auch durch steigende sonstige Ausgaben belastet sind (wie im folgenden Kapitel gezeigt wird, in welchem eine Reihe allgemeiner Haushaltsprobleme eingehender behandelt werden). Weitere Auswirkungen dieser Spannungen findet man auf kommerziellem Gebiet in Gestalt von Hemmnissen für den Handel. Das ist vielleicht unvermeidbar bei militärischen Konflikten, die ja heutzutage das ganze Leben eines Volkes in Mitleidenschaft ziehen — in Friedenszeiten ist es aber etwas ziemlich Neues und natürlich ein weiteres Hindernis für die Bemühungen um eine vollständige Wiederaufrichtung der Wirtschaft.

**Laufende Verteidigungsausgaben  
und Volkseinkommen**  
Schätzungen für 1949 oder 1950

Land	Nationale Währungs- einheit	Volks- einkommen	Ver- teidigungs- ausgaben im Staats- haushalt	Hundert- satz
Albanien . . . . .	Lek	12	1,2	10
Bulgarien . . . . .	Lew	425	14,2	3½
Jugoslawien . . . . .	Dinar	245	28,4	11½
Polen . . . . .	Zloty	2 250	129,7	5½
Rumänien . . . . .	Leu	725	52,3	7¼
Tschechoslowakei . . . . .	Krone	225	9,6	4½
Ungarn . . . . .	Forint	26	1,2	4½

IV. An vierter Stelle sind daher gewisse aus dem Kriege und den internationalen Spannungen herrührende besondere Umstände in Betracht zu ziehen, welche die normale Handelsstruktur stark verändert haben und dadurch den wirklichen Nutzen beeinträchtigen, den die wirtschaftlichen Bemühungen der Menschheit haben könnten.

a) Ein höchst augenfälliger Rückgang ist im Ost-West-Handel Europas eingetreten. Wenn man die Spaltung innerhalb Deutschlands berücksichtigt, wird man wahrscheinlich feststellen, dass der tatsächliche Umfang des Handels über die Trennungslinie zwischen Ost und West in Europa kaum die Hälfte des Volumens im Jahr 1938 beträgt; der innerdeutsche Handel wurde jedoch verhältnismässig schwerer betroffen als der übrige Ost-West-Handel, der ohne den deutschen Interzonenhandel im Jahre 1949 nicht weit hinter zwei Dritteln des Vorkriegsvolumens zurückgeblieben sein dürfte.

Die Warenpreise in Dollars waren 1948 mehr als doppelt so hoch wie vor dem Kriege, und 1949 lagen sie etwa 90 v. H. über dem Vorkriegsstand. Wenn die entsprechenden Berichtigungen für diese Preisänderungen vorgenommen werden, so zeigt sich, dass etwa 40 v. H. des Handels zwischen Ost- und Westeuropa verlorengegangen sind.

Das Defizit Westeuropas in der Handelsbilanz gegenüber Osteuropa, das in der nachstehenden Tabelle erscheint, hat natürlich seinen Gegenposten in einem entsprechenden Überschuss Osteuropas; dieser Überschuss wurde früher zur Bezahlung unsichtbarer Einfuhren (Reiseverkehr, Schuldendienst usw.) und zum Ankauf aussereuropäischer Währungen, hauptsächlich von Dollars, verwendet. Nach dem Kriege wurden ferner von den osteuropäischen Ländern gewisse Vorauszahlungen auf Bestellungen von Kapitalgütern (Maschinen usw.) geleistet; 1948 stand den Ländern Osteuropas anscheinend ein „freier“ Überschuss zur Verfügung, während 1949 der Reiseverkehr der beiden Gebiete

**Der Handel zwischen Ost- und Westeuropa**

Zeit	Westeuropa				Saldo mit Ost-europa
	Einfuhr		Ausfuhr		
	aus Ost-europa	im ganzen *	nach Ost-europa	im ganzen *	
Millionen jeweils geltende Dollar					
1938 . .	1 506	5 924	1 127	3 391	— 379
1948 . .	1 346	15 424	939	8 239	— 407
1949 . .	1 331	14 707	1 127	8 985	— 204

\* Nach Zahlen der O. E. E. C.

besser ausgeglichen gewesen zu sein scheint. Früher bezog der westliche Teil Europas vom östlichen Teil landwirtschaftliche Erzeugnisse (grösstenteils Nahrungsmittel) und gewisse Rohstoffe (Kohle aus Polen, Bauxit aus Jugoslawien, Holz und Petroleum hauptsächlich aus Rumänien); der Ausfall eines wesentlichen Teiles dieses Handels macht es für Westeuropa notwendig, sich mehr an weit entfernte Märkte zu wenden. Kommerziell betrachtet ist der Verlust im Ost-West-Handel ohne Zweifel bedauerlich, doch sollte der Umfang der davon betroffenen Geschäfte nicht überschätzt werden.

Während die Ausfuhr nach und die Einfuhr aus Osteuropa früher ungefähr 10 v. H. der gesamten westeuropäischen Aus- und Einfuhr ausmachten, ist das Verhältnis in den Nachkriegsjahren auf etwa 5 v. H. zurückgegangen. Obwohl dabei kaum Waren betroffen sind, die Westeuropa nicht aus anderen Quellen erhalten kann, gerät als Folge dieser Veränderung Westeuropa ohne Zweifel in stärkere wirtschaftliche Abhängigkeit von bedeutenden, in beiden Richtungen fliessenden Handelsströmen zwischen Westeuropa und jenen ausser-europäischen Ländern, die zu der vielfach so genannten westlichen Welt mit allen ihren angeschlossenen und von ihr abhängigen Gebieten gehören.

- b) So wie die Dinge liegen, ist die Notwendigkeit einer Neuausrichtung des Handels zwischen Westeuropa und der übrigen Welt besonders dringlich im Falle Westdeutschlands, das durch die innere Trennung der früheren deutschen Wirtschaft und dadurch, dass es vorher mehr als andere Länder Westeuropas Märkte in Osteuropa hatte, stark in Mitleidenschaft gezogen worden ist. Es ist nicht leicht, ein genaues statistisches Bild davon zu geben, was die erwähnte Spaltung bedeutet, z. T. deshalb, weil auf beiden Seiten der neuen Demarkationslinie in den früheren Statistiken für viele Posten keine genauen Angaben zur Verfügung stehen. Die nebenstehende Tabelle gibt jedoch einen gewissen Hinweis auf die Bedeutung, die das heutige Gebiet von Westdeutschland im Jahre 1936 im Verhältnis zu ganz Deutschland hatte.

Der Anteil Westdeutschlands an der deutschen Wirtschaft von 1936

Posten	Deutschland 1936		Anteil in v. H.
	Im ganzen	Westdeutschland	
Bevölkerung vor dem Kriege . . .	68 400 000	39 300 000*	57
<b>Produktion:</b> (in Millionen Tonnen)			
Weizen und Roggen . . .	11,90	5,44	46
Gerste und Hafer . . . .	9,96	4,71	47
Kartoffeln . . . . .	43,60	17,60	41
Fleisch und Fleischwaren	3,31	1,91	58
Butter und Käse . . . . .	0,66	0,38	58
Zucker . . . . .	1,62	0,52	32
Kohlen . . . . .	109,8	84,1	77
Koks . . . . .	28,6	26,3	92
Braunkohle . . . . .	35,9	12,9	36
Rohelsen . . . . .	15,3	14,8	97
Roh- und Schweißstahl .	18,6	16,9	91
Walzwerks- und Giessereierzeugnisse . . . . .	17,0	15,0	88
Maschinen . . . . .	2,76	1,67	61
Chemische Erzeugnisse .	7,72	5,21	67
<b>Textilwaren</b>			
Baumwolle . . . . .	0,228	0,18	79
Wolle . . . . .	0,087	0,0266	31
Strickwaren . . . . .	0,821	0,285	11

\* Ohne Saargebiet.

Der Anteil Westdeutschlands war in den einzelnen Gewerben verschieden, und was die Bedeutung des östlichen Gebietes angeht, so ist daran zu erinnern, dass in gewissen Zweigen, wie zum Beispiel in der Elektroindustrie, auf Berlin allein 50 v. H. der Gesamtproduktion Deutschlands entfielen. Im Durchschnitt dürfte Westdeutschland insbesondere mit den Erzeugnissen des Ruhrgebietes und des Rheinlandes nicht viel weniger als zwei Drittel der deutschen Produktionskapazität vor 1939 umfasst haben.

Es dürfte übrigens von Interesse sein, dass der Güter- und Leistungsaustausch zwischen den Westzonen und der Ostzone in Deutschland in den Monaten nach der Währungsreform vom Juni 1948 beinahe zum Stillstand kam, da sich beide Seiten gegeneinander abschlossen und die Verschiedenheit der Währungssysteme für die Wiederaufnahme einigermaßen normaler Handelsbeziehungen sehr hinderlich war. Erst nachdem im Mai 1949 die Blockade aufgehoben und im Oktober 1949 ein Handelsabkommen geschlossen worden war (mit der Möglichkeit, die Konten in beiden Richtungen um 15 bis 20 Millionen Deutsche Mark zu überziehen), kam ein offiziell genehmigter Waren- und Leistungsaustausch zwischen den beiden Teilen Deutschlands wieder in Gang. Der tatsächliche Umsatz erreicht jedoch nur einen Bruchteil des früheren Verkehrs. In der Zeit von Mai bis Dezember 1949 belief sich die gesamte „offizielle Einfuhr“ der Westzonen aus dem östlichen Teil auf nur 205 Millionen Deutsche Mark, während die „offizielle Ausfuhr“ 222 Millionen Deutsche Mark erreichte. Infolge der bilateralen Basis — und des verhältnismässig unbedeutenden „Swings“ — war die Erweiterung des Handels praktisch auf die Exportkapazität der Ostzone begrenzt; denn sobald der „Swing“ erschöpft war, musste die Ausfuhr aus dem Westen eingeschränkt werden. Erst im Frühjahr 1950 begannen die Lieferungen aus dem Osten den Betrag der westlichen Ausfuhr zu überschreiten, so dass der Passivsaldo der Ostzone allmählich aufgezehrt wurde, und so öffnete sich der Weg zu einer erneuten Ausdehnung des bilateralen Handels. Man muss jedoch bedenken, dass die oben angegebenen Zahlen sich auf die amtlichen Handelsausweise stützen und dass in beiden Richtungen ein recht erheblicher „inoffizieller“ Handel besteht, wozu u. a. der Umstand beiträgt, dass die Preise in Ostdeutschland bei den geltenden Kursen der Ostmark an den nichtamtlichen Märkten für die Käufer von ausserhalb verhältnismässig niedrig sind.

1948, im Jahr der Währungsreform, erreichte die Ausfuhr der amerikanischen und britischen Zone nach dem Ausland noch immer nur knapp ein Viertel ihres Umfangs von 1936, während das Einfuhrvolumen dank der Hilfe aus dem Ausland bessere Fortschritte auf dem Wege zur Erholung zu verzeichnen hatte und zwei Drittel des Standes von 1936 überschritt.

Die kräftige Erholung, die der westdeutsche Aussenhandel und besonders das Einfuhrvolumen im Laufe des Jahres 1949 aufzuweisen hatte, hing mit den Liberalisierungsmassnahmen zusammen, die gemäss den Beschlüssen des Rates der Pariser Organisation für Wirtschaftliche Zusammenarbeit in Europa getroffen wurden. Von besonderer Bedeutung waren die mit der Schweiz, den Niederlanden und Frankreich abgeschlossenen Handelsabkommen, die eine weitgehende Liberalisierung des Handels vorsahen. Es lässt sich nicht leugnen, dass die plötzliche Zunahme der Einfuhr, die von erheblichen Handelsdefiziten begleitet war, in Westdeutschland selbst zu einer gewissen Beunruhigung Anlass gab, und vom währungspolitischen Gesichtspunkt mag das Tempo der Aus-



dehnung wohl auch etwas rasch gewesen sein; aber es kann kein Zweifel darüber bestehen, dass für eine Anzahl europäischer Länder die plötzliche Erhöhung ihrer Ausfuhr nach Deutschland zu einem sehr günstigen Augenblick eintrat, denn sonst wären wohl einige von ihnen im Herbst 1949 und in den ersten Monaten des Jahres 1950 recht nachteilig von den Auswirkungen der Abwertungswelle betroffen worden. Ganz abgesehen von diesem zeitweiligen Vorteil gilt jedoch die wichtigere Überlegung, dass das Wiederauftreten Deutschlands als aktiver Partner im Aussenhandel zu den Vorteilen hinzukommt, die mit den allgemeinen Bemühungen um eine Steigerung der Produktion erzielt werden können. Solange eine Reihe von Ländern einen Teil ihrer laufenden Produktion nicht gegen die Stoffe und Artikel eintauschen konnten, die sie früher aus Deutschland erhielten, hatten sie einen „versteckten Verlust“ insofern, als das Ergebnis ihrer Produktion, selbst wenn es das Vorkriegsvolumen erreicht hatte, für sie nicht mehr den gleichen Nutzen wie früher hatte.

Bis Mitte 1948 war der Rückgang des Handels der westeuropäischen Länder untereinander im Vergleich zu den Vorkriegsverhältnissen hauptsächlich eine Folge der verminderten Bedeutung Deutschlands als Absatzmarkt und Bezugsquelle gewesen. Im Herbst 1949 war dagegen Westdeutschland wieder ein Einfuhrgebiet von Vorkriegsrang; wie Grossbritannien, Belgien und die Schweiz musste auch Westdeutschland ungefähr 40 v. H. seines Nahrungsmittelbedarfs einführen, und es wäre ganz normal, wenn ein erheblicher Teil dieses Bedarfs wieder aus den osteuropäischen Ländern bezogen würde, die wahrscheinlich viele deutsche Erzeugnisse benötigen und daher einen Absatzmarkt für die deutsche Ausfuhr bilden könnten. Man kann sagen, dass Deutschland sich Ende 1949 mit seinem Exportvolumen wie in manchen anderen Beziehungen um ein bis zwei Jahre im Rückstand hinter den meisten übrigen Ländern Westeuropas befand, deren Gesamtausfuhr Anfang 1950 den vollen Vorkriegsumfang erreicht hatte.

Das Handelsvolumen der amerikanischen-britischen Zone Deutschlands

Zeit	Ausfuhr	Einfuhr
	Indexziffern 1936 = 100	
1936 . . . . .	100	100
1949 . . . . .	22	67
1949, 1. Vierteljahr . . . . .	34	77
2. " . . . . .	39	102
3. " . . . . .	43	100
4. " . . . . .	53	130
1950, 1. Vierteljahr* . . . . .	69	115

\* Die Indexzahl für das erste Vierteljahr 1950 bezieht sich auf den Aussenhandel der Bundesrepublik (der drei westlichen Zonen).  
 Anmerkung: Es wird angenommen, dass im Jahre 1936 ungefähr 60 v. H. des deutschen Aussenhandels auf das Gebiet der heutigen amerikanischen und britischen Zone entfallen. Die Handelsstatistik für 1948 ist noch nicht ganz zuverlässig, aber für 1949 gibt sie wahrscheinlich ein ziemlich zutreffendes Bild der tatsächlichen Ausweitung des Handels.  
 Das Jahr 1936 wird für Deutschland allgemein als das beste Vergleichsjahr für die Vor- und Nachkriegsentwicklung angesehen, denn damals hatte sich die deutsche Wirtschaft von der schweren Krise zu Anfang der dreissiger Jahre erholt und war andererseits noch nicht sehr von der Politik „Kanonen statt Butter“ aufgebläht und entstellt. Eines besonderen Vorbehaltes bedarf es jedoch wegen des Aussenhandels, der in jenem Jahr einen sehr niedrigen Stand aufwies: 1936 betrug die deutsche Ausfuhr weniger als 50 v. H., die Einfuhr weniger als 40 v. H. des Volumens von 1913, und der Aussenhandelsumsatz von 1936 belief sich — in damaligen Reichsmark — auf nicht viel mehr als ein Drittel des Umsatzes im Hochkonjunkturjahr 1928. Hinzugefügt sei jedoch, dass 1936 ein Aktivsaldo von etwa 550 Millionen RM oder 13 v. H. des Wertes der deutschen Einfuhr bestand.  
 Ein besonderer Umstand, der für das Jahr 1936 als Vergleichsgrundlage spricht, ist der, dass in diesem Jahr in Deutschland eine Industriezählung stattgefunden hat. Dadurch verringert sich die Schwierigkeit, die Angaben für jenes Jahr mit den Nachkriegsangaben für die einzelnen Zonen in Beziehung zu setzen.

- c) Eine weitere Störung der Handelsströme ergab sich aus den Erschütterungen des Krieges in Südostasien. Im ersten Weltkrieg war dieses Gebiet praktisch unversehrt geblieben, und seine Erzeugung hatte unter dem Einfluss der starken Nachfrage während des Krieges sogar eine steigende Tendenz aufgewiesen. Von 1941 bis 1945 war es aber ein wirklicher Kriegsschauplatz; jahrelang blieb ein grosser Teil davon unter japanischer Besetzung, und namentlich zur Zeit der Befreiung scheint es schwere Schäden erlitten zu haben.

Die Bedeutung Südasiens für den Welthandel beruht darauf, dass es früher einen wesentlichen Beitrag zu einem dreiseitigen Handelsgefüge leistete und dazu auch jetzt wieder in der Lage ist. Die südöstlichen Länder Asiens, die grösstenteils Rohstoffherzeuger sind, haben einen Ausfuhrüberschuss gegenüber den Vereinigten Staaten und verwenden ihn zur Bezahlung eines Einfuhrüberschusses an Textilien und anderen Fertigwaren insbesondere aus den Industrieländern Europas und zu Überweisungen für Schuldendienste und Dividendenzahlungen nach fast denselben Ländern, die früher bedeutende Investitionen in Südostasien vorgenommen haben.

Dieser dreiseitige Handel gab den europäischen Ländern die Möglichkeit, Dollars zu verdienen, und enthub sie dadurch der Notwendigkeit, ihre eigenen Handelsrechnungen mit dem Dollargebiet direkt auszugleichen. Ferner ist es sehr wichtig, dass mehr als 60 v. H. der Einfuhr der Vereinigten Staaten aus Rohstoffen und Nahrungsmitteln bestanden und dass diese Güter zum grössten Teil zollfrei hereingelassen werden, während für die Einfuhr von Fertigwaren Wertzölle erhoben werden, die manchmal 30 bis 50 v. H. oder noch mehr betragen; mit Hilfe des indirekten Handels war es möglich, die amerikanischen Zollschranken zu umgehen, während sie beim direkten Handel sozusagen überstiegen werden müssen.

Der früher so nützliche dreiseitige Handel über Südostasien hat in den letzten Jahren unter zwei Erschwerungen gelitten:

- aa) An erster Stelle stand, wie bereits erwähnt, der materielle Schaden infolge des Krieges. In den Malaienstaaten zum Beispiel wies die Erzeugung von Kautschuk, Zinn und Tee bis zum Sommer 1945 nur einen sehr geringen Prozentsatz des normalen Umfangs auf, und in Indonesien war ein ähnlich starker Rückgang zu verzeichnen. Statt zu den Dollareinnahmen Westeuropas beizutragen, benötigten diese Länder neues Kapital, um ihre Produktion in Gang zu bringen, und manche Anlagen führten zu einer Erhöhung der Dollarausgaben.

Glücklicherweise vermochten sich einige Gebiete erheblich schneller zu erholen, als man erwartet hatte, und zwar besonders auf der Malaisischen Halbinsel. In Birma dagegen dauerten die Schwierigkeiten an, ebenso auch in Indonesien, wo die Produktion für den Export noch im Herbst 1949 bei nur 35 v. H. des Vorkriegsvolumens lag.

- bb) Zu dem materiellen Schaden kam an zweiter Stelle ein Umstand, der eine Änderung der Beträge bewirkte, die für den indirekten Zah-

lungsausgleich (zum Unterschied vom Warenhandel als solchem) zur Verfügung standen, und dieser Umstand war die plötzliche Änderung im Gläubiger-Schuldner-Verhältnis infolge der britischen Kriegverschuldung und der neuen Beziehungen beispielsweise zwischen den Niederlanden und Indonesien. Wie schon auf Seite 28—29 erwähnt wurde, bedeutete der Besitz hoher Forderungen gegen europäische Länder, z. B. in Form von Sterlingguthaben, dass die betreffenden aussereuropäischen Länder eine Zeitlang Waren und Dienste aus Europa ohne gleichwertige Gegenleistung beziehen konnten.

Eine Wiederbelebung der Produktion in den Ländern Südostasiens zeigt sich indessen bereits in einer allmählichen Rückkehr zum dreiseitigen Handel, und in einigen Fällen ist ein Teil der Guthaben, die diese Länder bei Kriegsende besaßen, ziemlich schnell aufgebraucht worden; Indien und Pakistan z. B. haben nur noch etwa 800 Millionen Pfund, im Vergleich zu 1 300 Millionen Pfund Ende 1945\*. Die in Betracht kommenden überseeischen Länder werden zur Bezahlung ihrer Einfuhr aus Europa in steigendem Umfang Barmittel suchen müssen, d. h. sie werden einen Teil ihrer Dollareinnahmen zu diesem Zweck verwenden müssen. Das werden sie aber nur tun, wenn die Europäer im Wettbewerb mit anderen Lieferländern die günstigsten Bedingungen gewähren können. Infolge der Abwertungen im Herbst 1949 sind die europäischen Preise im allgemeinen konkurrenzfähig, und es ist unbedingt erforderlich, dass sie es auch bleiben, denn dann — und nur dann — werden die in Betracht kommenden Länder ein Interesse haben, weiter in Europa einzukaufen, während sie einen ansehnlichen Teil ihrer Erzeugnisse an die Vereinigten Staaten verkaufen.

Die Aussichten, dass Europa seine wirtschaftliche Stellung mit einem befriedigenden Lebensstandard für seine wachsende Bevölkerung selbst wieder befestigen kann, hängen wesentlich davon ab, inwieweit die verschiedenen europäischen Länder ihren Handel mit den überseeischen Erzeugern aller von Europa benötigten Güter zu entwickeln vermögen.

Aus einer Reihe von Gründen müssen die europäischen Länder sich ernsthaft um ihre „Integration“ bemühen (um den neuesten Ausdruck für ein seit langem empfundenes Bedürfnis zu gebrauchen); um enger zusammenarbeiten zu können, müssen sie das ganze Gestrüpp von Verboten und mengenmässigen Beschränkungen beseitigen, das während des Krieges herangewachsen ist (und in gewissem Umfang schon in den dreissiger Jahren aufkam); auch müssen sie gestatten, dass Zahlungen für alle laufenden Geschäfte und den normalen Kapitalverkehr frei ausgeführt werden können. Ferner müssen sie in ihrer Zollpolitik mehr darauf achten, dass eine unwirtschaftliche Produktion vermieden wird, und zu diesem Zweck müssen sie den ausländischen Wettbewerb an ihren Märkten stärker zur Geltung kommen lassen.

---

\* Dieser Abbau der Pfundguthaben beruhte nicht ausschliesslich auf Exportüberschüssen Grossbritanniens, sondern teilweise auch auf Zahlungen für überschüssige Kriegsbestände und für die Erfüllung von Pensionsverpflichtungen der Regierung.

Die Liberalisierung des Handels innerhalb Europas ist in der Tat erforderlich und sollte mit Mut und Beharrlichkeit vorangetrieben werden. Aber ein Fortschreiten auf diesem Gebiet darf nicht dazu führen, dass Europa sich selbst überlassen bleibt, denn jede Tendenz, ein geschlossenes Gebiet zu schaffen, wäre schlimmer als ein Fehler, und jede Zielsetzung, die nicht auf die Rückkehr zu einer allgemeinen Konvertierbarkeit in Gold und Dollars gerichtet ist, welche selbstverständlich automatisch die vollständige und sofortige Transferierbarkeit der europäischen Währungen untereinander mit sich brächte, würde die Hinnahme eines unzweifelhaften Rückschritts im Vergleich zu der Lage zwischen den beiden Kriegen — ganz zu schweigen von der Zeit vor 1914 — bedeuten. Glücklicherweise besteht allgemeines Einverständnis über das Ziel der Konvertierbarkeit; und wenn in einigen Fällen weniger weitreichende Lösungen in Betracht gezogen wurden — z. B. eine Überweisungsmöglichkeit nur innerhalb Europas —, so wurden sie als behelfsmässige Lösungen gewertet, die nur als vorübergehende Massnahmen annehmbar waren, solange das ideale Ziel in der unmittelbaren Zukunft nicht als erreichbar erschien.

V. Die Probleme der Liberalisierung des Handels und der Wiedereinführung der Konvertierbarkeit der Währungen bilden einen wichtigen Teil — allerdings nur einen Teil — des allgemeinen Problems, die durch den Krieg hervorgerufenen Ordnungsstörungen zu überwinden, deren zersetzende Wirkung — mehr als der materielle Schaden oder der Verlust von unsichtbarem Einkommen — als die verderblichste Folge des Krieges angesehen werden muss. Das befriedigende Funktionieren des modernen Wirtschaftssystems beruhte auf einem verwickelten und sich weitgehend (aber keineswegs vollkommen) selbst regulierenden Mechanismus der Preisbewegungen, des Angebots und der Nachfrage an den Geld- und Kapitalmärkten usw.; sobald aber dieser Mechanismus an einem wesentlichen Teil Schaden genommen hat, ist es nicht leicht, ihn wieder in Ordnung zu bringen. Die Kriegswirtschaft ist eine verschwenderische Wirtschaft — und wenn wirtschaftliches Gedeihen und Wohlergehen wiederhergestellt werden sollen, müssen weniger rohe Verfahren angewendet werden als die, zu denen in der Not des Krieges plötzlich gegriffen wird. Die „Bewirtschaftung“ muss fast mit Notwendigkeit einen früheren Zustand als Ausgangspunkt nehmen (z. B. die Produktion oder die Einfuhr eines gewissen Postens im Vorkriegsjahr 1938) und wird daher leicht zum Feind der Beweglichkeit und des Fortschritts. Deshalb und aus anderen Gründen können die Länder die Zwangswirtschaft der Kriegszeit nicht weiter anwenden, sondern sie müssen für den Frieden eine Ordnung schaffen, die ihrer Wirtschaft die Möglichkeit gibt, sich unter Bedingungen zu entwickeln, die ein ausreichendes Gleichgewicht im Innern und dem Ausland gegenüber bedeuten.

Die Wiederherstellung eines ausgeglichenen Systems ist jedoch nicht leicht; in den zwanziger Jahren nach dem ersten Weltkrieg wurde ein solcher Versuch gemacht, von dem man damals sogar erwartete, dass er eine „dauernde Wirtschaftsblüte“ bringen würde, aber der Versuch schlug fehl, weil zu viele Fragen — darunter die angemessene Regelung der Reparationen und der sonstigen Verschuldung Europas sowie die Anpassung der Zahlungsbilanz der Vereinigten Staaten an die Erfordernisse einer Gläubigerstellung — unerledigt geblieben waren; und wenn man

Fragen von solcher Bedeutung unentschieden lässt, haben sie eine gefährliche Neigung, wiederzukehren und einem schwer zuzusetzen, wie es in der Tat in der grossen Krise von 1930 bis 1934 geschah.

Wie weit beim Ausgleich der Staatshaushalte und der Erneuerung der Währungen als Massnahmen zur Wiederherstellung der im Kriege gestörten Ordnung Fortschritte erzielt worden sind, soll im nächsten Kapitel dieses Berichtes erörtert werden. Vorher dürfte es indessen angebracht sein, klar herauszustellen, dass eine Steigerung der Produktion — wenn sie auch zur Verbesserung der Lebenshaltung gewiss nützlich und sogar notwendig ist — allein nicht ausreicht, um eine ausgeglichene Position zu schaffen.

- a) Es wäre zunächst ein Irrtum, anzunehmen, dass eine Steigerung der Produktion unfehlbar eine Inflation mildern oder sogar die Zahlungsbilanz-Position verbessern wird. Solange das Kreditsystem durch eine sehr hohe Liquidität gekennzeichnet ist, wie es in diesen Nachkriegsjahren der Fall ist, werden die Geldeinkommen wahrscheinlich in demselben Masse wie die Produktion steigen, und so wird ein Betrag an Kaufkraft geschaffen werden, der ausreicht, das erhöhte Warenangebot zu absorbieren. Steigert dann die Bevölkerung ihren Verbrauch in gleichem Tempo mit den Löhnen und Gewinnen, so wird keine Zunahme der Spartätigkeit eintreten, die das Gleichgewicht zwischen Sparen und Investieren wiederherstellen und eine Lücke in der Zahlungsbilanz ausfüllen könnte. Eine ausgleichende Wirkung wird nur hervorgebracht werden, wenn die freiwilligen Ersparnisse und das Steueraufkommen zusammen stärker zunehmen als die Investitionen und die Staatsausgaben. Sollte die Produktionssteigerung hauptsächlich dazu benutzt werden, die Investitionen und die Staatsausgaben zu erhöhen, ohne dass sie zu einer Zunahme der Spartätigkeit führt, so würde die Inflationslage verschärft, aber nicht gemildert werden. Auch eine Steuererhöhung wäre kein Gegenmittel, wenn die Bevölkerung ihre Steuern lediglich auf Kosten der Spartätigkeit zahlt.
- b) Zweitens machte es so lange nicht viel aus, was produziert wurde, als ein Verkäufermarkt in einer extremen Form bestand. Sobald aber in einem solchen Falle die aussergewöhnliche Phase vorüber ist, wird eine blosser Produktionssteigerung nicht genügen: es muss dafür gesorgt werden, dass die richtigen Dinge zum richtigen Preis produziert werden, so dass sie am richtigen Markt konkurrenzfähig sind. Andernfalls wird der volle Wert der Produktionsanstrengungen nicht nutzbar gemacht werden können, sondern im Gegenteil ein glatter Verlust eintreten.

Bevor man also die Wirkung der Produktionssteigerung in einem Lande beurteilen kann, muss man wissen, wie es sich in seiner Wirtschaft in bezug auf die Spartätigkeit, das Investitionsvolumen, die Staatsausgaben und die Besteuerung verhält und wie den ausländischen Marktverhältnissen Rechnung getragen wird. Erst wenn im Rahmen der Neuordnung nach dem Kriege ein genügendes Gleichgewicht auf finanziellem Gebiet wiederhergestellt ist, kann der volle Nutzen aus der Produktionsleistung innerhalb jeder einzelnen Volkswirtschaft und in den Zahlungsbilanzbeziehungen zwischen den verschiedenen Ländern gezogen werden.

### III. Die Rückkehr zu einem ausgeglichenen Wirtschaftssystem

Theorie und Praxis der Wirtschaft haben beide mit Fragen des Gleichgewichts zu tun. Wenn das Wirtschaftssystem reibungslos funktionieren soll, müssen gewisse Bedingungen erfüllt sein; zu ihnen gehört u. a. die Herstellung eines angemessenen Gleichgewichts zwischen

1. den Einkünften und Aufwendungen des Staates;
2. der Spartätigkeit und den Investitionen;
3. den Kosten und Preisen sowie
4. den Einnahmen und Ausgaben im Verkehr mit dem Ausland (d. h. in der Zahlungsbilanz).

Diese Aufstellung ist nicht erschöpfend. Es genügt nicht, dass die Staatsausgaben durch entsprechende Haushaltseinnahmen gedeckt sind, sondern das Gleichgewicht muss auch auf einer Stufe erzielt werden, die nicht zu hoch im Verhältnis zum Volkseinkommen ist — was einfach bedeutet, dass die Steuerbelastung nicht so hoch sein darf, dass der Unternehmergeist gehemmt wird und die Spartätigkeit aufhört. Ferner muss zwischen der laufenden Steigerung der Produktion (im weitesten Sinne genommen) und der gleichzeitigen Vermehrung der Zahlungsmittel eine genügende Anpassung gesichert sein. Wenn aber auf den oben angeführten vier Gebieten ein Gleichgewicht hergestellt ist, wird man sehr wahrscheinlich feststellen, dass die übrigen Bedingungen für eine ausgeglichene Wirtschaft ebenfalls erfüllt sind. Diese Bedingungen sind nicht nur einem „System der freien Marktwirtschaft“ eigentümlich, sondern sie gelten ebenso auch für die Planwirtschaft. „Lenkung“, die bis zu einem gewissen Grade in jedem System erforderlich ist, darf niemals ein fast willkürliches Eingreifen bedeuten, sondern muss auch die Herstellung eines harmonischen Verhältnisses zwischen den Einnahmen und Ausgaben des Staates, den Kosten und Preisen usw. umfassen.

I. Auf dem Wege zu einem Gleichgewicht der Staatseinnahmen und -ausgaben sind in den meisten Fällen Fortschritte erzielt worden.

Auf dem Gebiete der öffentlichen Finanzen sind Verallgemeinerungen schwierig, da die Bedeutung von Ausdrücken wie z. B. laufende Rechnung und Kapitalrechnung, ordentlicher und ausserordentlicher Haushalt in den einzelnen Ländern sehr verschieden ist. Man kann jedoch in jedem Land für sich an Hand der Zahlen von Jahr zu Jahr die Entwicklungsrichtung feststellen, und dieser Vergleich zeigt, dass in ganz Europa eine bedeutende Verbesserung der Haushaltslage stattgefunden hat; denn wenn auch die Ausgaben vielfach noch zu hoch sind, ist es doch im allgemeinen gelungen, die inflationistischen Methoden der Deckung des verbliebenen Haushaltsdefizits zu verlassen. Ein Teil des Fortschrittes bestand in der Herstellung einer besseren Ordnung in technischer Beziehung, indem nämlich solche Ausgaben, wie sie vorher auf besonderen Konten der Staatskasse verbucht wurden — ein Verfahren, das in und nach dem Kriege nur allzu gebräuchlich war —, jetzt meist in den allgemeinen Haushalt eingegliedert worden sind.

Man kann eine Reihe verschiedenartiger Methoden unterscheiden, die zur Beendigung der inflationistischen Finanzpolitik angewandt wurden.

Staatshaushalt und öffentliche Schuld in Belgien

Posten	1947	1948	1949	1950 Voranschlag
	Millionen belgische Franken			
<b>Ordentlicher Haushalt*</b>				
Einnahmen . . . . .	47 041	62 849	65 368	62 436
Ausgaben . . . . .	61 231	63 169	67 992	62 350
Saldo	- 14 190	- 320	- 2 624	+ 88
<b>Ausserordentlicher Haushalt</b>				
Einnahmen . . . . .	124	677	754	248
Ausgaben . . . . .	6 763	8 120	15 757	17 484
Saldo	- 6 639	- 7 443	- 15 003	- 17 236
<b>Gesamter Nettosaldo .</b>	<b>- 20 829</b>	<b>- 7 763</b>	<b>- 17 827</b>	<b>- 17 148</b>
<b>Öffentliche Schuld am Ende des Rechnungsjahres (das mit dem Kalenderjahr zusammenfällt)</b>				
Inländische Schuld . . .	230 046	214 332	216 415	.
Sichtschuld . . . . .	16 798	17 759	19 181	.
Ausländische Schuld . .	30 152	32 590	37 786	.
<b>Gesamte öffentliche Schuld . . . . .</b>	<b>276 996</b>	<b>264 681</b>	<b>273 363</b>	.

\* Einschliesslich der Einnahmen und Ausgaben infolge des Krieges.

Staatshaushalt und öffentliche Schuld in Frankreich

Posten	1947	1948	1949	1950
	Milliarden französische Franken			
<b>A:</b>				
Ordentliche Einnahmen . .	694	1 071	1 300	1 494
Staatsausgaben . . . . .	718	1 077	1 360	1 510
Saldo A	- 24	- 6	- 50	- 16
<b>B:</b>				
Einnahmen (ausserordentliche) . . . . .	-	-	158	258
Ausgaben				
1. für Ausstattung und Wiederaufbau . . . . .	151	445	605	727
2. Vorschüsse und besondere Staatsrechnung . .	106	174	80	-
Ausgaben (1 + 2) . . . . .	257	619	685	727
Saldo B	- 257	- 619	- 527	- 469
Gesamtsaldo	- 281	- 625	- 577	- 485
<b>Öffentliche Schuld am Ende des Rechnungsjahres (das mit dem Kalenderjahr zusammenfällt)</b>				
Inländische Schuld . . .	2 118	2 451	2 723	.
Ausländische Schuld* . .	361	961	1 182	.
<b>Gesamte öffentliche Schuld . . . . .</b>	<b>2 499</b>	<b>3 412</b>	<b>3 905</b>	.

\* Von der Zunahme der öffentlichen Schuld in den letzten Jahren beruht der grösste Teil, nämlich 413 Milliarden Franken für 1948 und 200 Milliarden Franken für 1949, auf den Abwertungen und hat also nur nominelle Bedeutung.

Es wird oft gesagt, dass zwischen der in Belgien, Frankreich und Italien eingeschlagenen Politik eine bezeichnende Ähnlichkeit besteht, und in mancher Hinsicht trifft dies ohne Zweifel zu. Es besteht Ähnlichkeit in der Abkehr von der unmittelbaren Bewirtschaftung, aber in der Aufgabe, den Staatsfehlbetrag genügend zu vermindern, um eine inflationistische Finanzierung zu vermeiden, war Belgien den anderen Ländern voraus, besonders da ihm bestimmte Mittel im Zusammenhang mit der Währungsreform zur Verfügung standen, die ebenfalls dazu beitrug, den Gesamtbetrag der öffentlichen Schuld herabzusetzen.

Die obenstehende Tabelle enthält die Zahlen für die Einnahmen und Ausgaben des Staates, wie es in Belgien üblich ist, ohne die besonderen Beträge, die infolge der Währungsreform vereinnahmt worden sind. Diese Beträge belaufen sich jedoch für 1949 auf 5 Milliarden belgische Franken; durch ihre Berücksichtigung würden die „Defizite“ im Haushalt zwar nicht ganz beseitigt, aber doch sehr erheblich verkleinert werden.

Die für Belgien, Frankreich und Italien hier angegebenen Ziffern der Einnahmen enthalten in keinem Falle Eingänge aus Kreditgeschäften oder in Gestalt der Marshall-Hilfe.

Die Haushaltslage dieser Länder hat sich erheblich gebessert, das Interessante dabei ist aber, dass in jedem dieser drei Länder der entscheidende Bruch mit der inflationistischen Entwicklung vollzogen wurde, während die Haushaltsrechnungen noch mit einem Defizit abschlossen — die Wendung wurde durch tatkräftige kreditpolitische Massnahmen herbeigeführt.

In Belgien war mit Wirkung von Anfang Oktober 1944 der Wechselkurs von 176,6 bFr = 1 £ oder 43,83 bFr = 1 \$ eingeführt worden, aber in der inländischen Wirtschaft stieg der Index der Grosshandelspreise (1937 = 100), der 1945 im Durchschnitt bei 240 lag, bis Ende 1948 auf 368, was zum Teil auf umfangreiche Käufe der alliierten Truppen zurückzuführen war, die mit neu ausgegebenen und später nicht wieder absorbierten Noten ausgestattet waren. In der Zwischenzeit hatten aber die Regierung und die Nationalbank hauptsächlich in vier Richtungen Gegenmassnahmen getroffen:

Erstens wurden die Investitionsprogramme (einschliesslich der für die Beseitigung von Kriegsschäden bewilligten Beträge) auf den durch die verfügbaren Mittel gerechtfertigten Umfang begrenzt, was eine gewisse Zurückhaltung sowohl auf öffentlicher wie auf privater Seite bedeutete.

Zweitens überliess man die Kursnotierungen der langfristigen Staatsanleihen am Markt sich selbst, und unter dem Einfluss des Kräftespiels am Markt stieg ihre Rendite von 3,80 v. H. im Jahr 1944 auf 4,80 im Herbst 1948 an.

Drittens verweigerte die Nationalbank die automatische Erneuerung aller ihrer Kredite mit drei- oder viermonatiger Laufzeit und glich ihren Diskontsatz den Marktbedingungen an; infolgedessen stieg der Diskont von 1½ v. H. im Jahr 1945 allmählich auf 3½ v. H. im Herbst 1947 (worauf nach der Abwertung im Oktober 1949 ein Rückgang auf 3¼ v. H. folgte).

Viertens wurde es den Geschäftsbanken gesetzlich zur Pflicht gemacht (vorbehaltlich gewisser in das Ermessen der Bankenkommission gestellter Ermächtigungen), für einen Teil ihrer Verbindlichkeiten eine bestimmte Deckung in Form von kurzfristigen Staatspapieren zu unterhalten, wodurch die Inflationsgefahr, die aus der schwebenden Schuld hätte entstehen können, für den Augenblick sehr vermindert oder sogar beseitigt wurde.

Nachdem die Warenpreise in Belgien bis Anfang 1948 weiterhin gestiegen waren, blieben sie bis Ende 1948 verhältnismässig stabil; in den ersten neun Monaten des Jahres 1949 gingen sie unter dem Einfluss der damaligen Abschwächung an den Weltmärkten um 8 v. H. zurück, doch haben sie sich seit Dezember 1949 wieder leicht erholt.

Staatshaushalt und öffentliche Schuld in Italien

Posten	1947/48	1948/49	1949/50	1950/51
	Vorläufige Rechnungen		berichtigter Voranschlag	Voranschlag
Milliarden Lire				
<b>Gesamthaushalt</b>				
Einnahmen . . . . .	775	944	1 108	1 127
Ausgaben . . . . .	1 547	1 519	1 406	1 397
Saldo	— 772	— 575	— 298	— 270
<b>Öffentliche Schuld am Ende des Rechnungsjahres (1. Juli bis 30. Juni) . .</b>	1 730	2 108	2 276 *	.

\* Dezember 1949.

In Italien wurden im September 1947 entscheidende Schritte unternommen, um die Inflation aufzuhalten: nach Erhöhung des offiziellen Diskontsatzes der Banca d'Italia von 4 auf 5½ v. H. wurden den Banken neue Kreditrestriktionen auferlegt; gleichzeitig wurde ihnen mitgeteilt, dass sie nicht damit rechnen durften, von der Banca d'Italia Mittel zur



Refinanzierung ihrer Kredite zu erhalten; damit beabsichtigten die Behörden weniger, das bestehende Kreditvolumen zu verringern, als eine fernere Ausweitung, der keine neuen Ersparnisse gegenüberstanden, zu verhindern. Tatsächlich nahm das Tempo der Bankkreditausweitung ab, denn im letzten Viertel des Jahres 1947 betrug die durchschnittliche monatliche Erhöhung 0,8 v. H. gegenüber 7,6 v. H. in den drei vorhergehenden Vierteljahren. Bei der sich daraus ergebenden Geldknappheit und bei Zinssätzen für kurzfristige Kredite, die einschliesslich der Provisionen 8 bis mehr als 10 v. H. betragen, machte sich sofort ein Verlangen nach mehr Bargeld bemerkbar (teilweise zur Bezahlung der Löhne, die — mit einer gewissen Verzögerung — im Anschluss an die Lebenskosten gestiegen waren), und in dem Masse, wie das Vertrauen in die Lira zurückkehrte, begann man allgemein, die Kassenbestände wieder aufzubauen. Infolgedessen wurde trotz weiterer Erhöhungen des Notenumlaufs, die zum grossen Teil auf die Kreditaufnahme des Staates bei der Banca d'Italia zurückzuführen waren, ein Druck auf die Preise ausgeübt, die im letzten Viertel des Jahres 1947 tatsächlich um 11 v. H. fielen.

Dank einer ständigen Produktionssteigerung und einer fortgesetzten Neubildung von Kassenbeständen (die gleichbedeutend mit einer Verringerung der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes und vor allen Dingen ein Zeichen des wiedergekehrten Vertrauens war) blieben die Preise verhältnismässig stabil; ein Anstieg im Jahre 1948 wurde durch ein Absinken im folgenden Jahr ausgeglichen, als der Zug nach unten, der durch die allgemeine Entwicklung am Weltmarkt ausgeübt wurde, sowie eine höhere Produktivität der Arbeit in Italien selbst die Indexziffer der Grosshandelspreise (1938 = 100) auf 4750 im Dezember 1949 herunterbrachten, im Vergleich zu 5700 zu Anfang des Jahres und einem Durchschnitt von 5160 im Jahre 1947.

In Frankreich fand die erste Abkehr von der extremen Politik des billigen Geldes, die seit 1938 mit nur geringfügigen Unterbrechungen verfolgt worden war, im Januar 1947 statt; damals erhöhte die Bank von Frankreich die Sätze für Diskontierungen und Käufe am offenen Markt und begann auf diese Weise auf ihrem eigenen Gebiet, Gegenmassnahmen gegen die Inflation zu ergreifen, während sie im Bereich der öffentlichen Finanzen noch genötigt war, Kredite an die Staatskasse zu gewähren. Im Oktober 1947 setzte sie erneut ihre Zinssätze hinauf und für eine kurze Zeit nochmals im September 1948; damals wurde der Diskontsatz auf 3 v. H. festgesetzt, während die Sätze für kurzfristige Kredite bei den Geschäftsbanken (ob nationalisiert oder nicht) in der Regel 5 bis 8 v. H. betragen. Gewisse Beschränkungen, die seit 1945 für die Handelsbanken bestanden, wurden im September 1948 durch eine Reihe entscheidender Massnahmen verschärft; insbesondere wurde für jede einzelne Bank ein Höchstbetrag der Rediskontmöglichkeit bei der Bank von Frankreich festgelegt, wodurch erreicht wurde, dass sich die Beschränkung ebenso auf die Handelswechsel wie auf die Vorschüsse auswirkte.

Im Sommer 1948 schien die finanzielle Stabilität nahezu erreicht zu sein, doch es traten politische Schwierigkeiten dazwischen, und so wurde der inflationistischen Entwicklung erst im Spätherbst jenes Jahres endgültig Halt geboten. Bis dahin war der Notenumlauf viel weniger als die Preise gestiegen — und nach der Rückkehr des Vertrauens war es natürlich, dass der Betrag der umlaufenden Noten sich erhöhte (vgl. auch Kapitel VIII).

Die Grosshandelspreise, die 1948 um weitere 60 v. H. gestiegen waren, wiesen nachher per Saldo nur eine sehr geringe Erhöhung auf: ihre Indexziffer (1938 = 100) stellte sich im Dezember 1948 auf 1974 und ein Jahr später auf 2002.

Indexziffern der Preise und des Notenumlaufs in Frankreich

Zeit	Durchschnitt der Gross- und Einzel- handelspreise	Noten- umlauf
	Indexzahlen, 1929 = 1	
1929 Dezember . . .	1	1
1938 .. . . .	1,1	1,6
1945 .. . . .	5,2	8,3
1946 .. . . .	9,3	10,5
1947 .. . . .	13,9	13,4
1948 .. . . .	21,1	14,4
1949 .. . . .	21,2	18,6

Belgien war eines der ersten Länder in Europa, die planmässig daran gingen, die im Kriege eingeführte Zwangswirtschaft auf dem Gebiete der Preise und der Produktion aufzuheben, und in Italien und Frankreich verlor die unmittelbare Lenkung der inländischen Wirtschaft allmählich ihre materielle Bedeutung; zu gleicher Zeit wurden dagegen die finanziellen Regulierungsverfahren in allen drei Ländern in verstärktem Masse angewandt. Der Erfolg war, dass die Preisindexziffern mehr und mehr den von der Bevölkerung tatsächlich gezahlten Preisen entsprachen, denn die Abschaffung der direkten Bewirtschaftung führte dazu, dass der Schwarzhandel fast vollständig aufhörte und es wieder in steigendem Masse ein freies Spiel von Angebot und Nachfrage

gab. Wie in Kapitel V gezeigt wird, besserte sich in diesen Ländern die Zahlungsbilanz erheblich, und die Kursnotierungen ihrer Währungen am freien Markt hatten eine Tendenz zur Annäherung an die amtlichen Kurse. Die Wirkung auf das Investitionsvolumen und auf den Beschäftigungsstand war in den einzelnen Ländern je nach den besonderen Verhältnissen ziemlich verschieden, wie an späterer Stelle in diesem Kapitel ausführlicher dargelegt wird.

In einer Reihe von anderen Ländern, so namentlich in Grossbritannien und den skandinavischen Staaten, wurden frühzeitig entschlossene Anstrengungen unternommen, nicht nur die laufenden Staatsausgaben durch laufende Einnahmen zu decken, sondern auch erhebliche Überschüsse zur Finanzierung von Ausgabenprogrammen kapitalmässiger Art zu erzielen.

Zum Verständnis der öffentlichen Finanzen Grossbritanniens ist es notwendig, nicht nur die ordentlichen Einnahmen und Ausgaben in Betracht zu ziehen, d. h. das „Budget“ im herkömmlichen Sinne,

Staatshaushalt und öffentliche Schuld in Grossbritannien

Posten	1947/48	1948/49	1949/50	1950/51 Voranschlag
	Millionen Pfund Sterling			
<b>Posten „über dem Strich“</b>				
Ordentliche Einnahmen				
Steueraufkommen . . . . .	3 269	3 668	3 687	3 668
Andere Eingänge, einschliesslich der Verkäufe von Kriegsbeständen, und Betriebsgewinne . . . . .	576	339	237	230
<b>Gesamtbetrag der ordentlichen Einnahmen . . . . .</b>	<b>3 845</b>	<b>4 007</b>	<b>3 924</b>	<b>3 898</b>
Ordentliche Ausgaben . . . . .	3 187	3 153	3 356	3 435
Schuldentilgung . . . . .	22	23	19	20
<b>Gesamtbetrag der Ausgaben</b>	<b>3 209</b>	<b>3 176</b>	<b>3 375</b>	<b>3 455</b>
<b>Saldo „über dem Strich“ . . . . .</b>	<b>+ 636</b>	<b>+ 831</b>	<b>+ 549</b>	<b>+ 443</b>
<b>Posten „unter dem Strich“ (netto)</b>				
Zahlungen an örtliche Behörden . . . . .	225	231	268	271
Kriegsschäden . . . . .	280	130	174	100
Kriegsgewinnsteuer-Rückzahlungen und Nachtragskredite . . . . .	84	30	31	24
Kredite an die Kohlen- und Baumwollindustrie . . . . .	33	57	10	18
Andere Ausgaben . . . . .	28	30	4	37
<b>Nettoausgaben „unter dem Strich“ . . . . .</b>	<b>650</b>	<b>478</b>	<b>487</b>	<b>450</b>
<b>Gesamtsaldo</b>	<b>- 14</b>	<b>+ 353</b>	<b>+ 82</b>	<b>- 7</b>
<b>Öffentliche Schuld am Ende des Rechnungsjahres (1. April-31. März)</b>				
<b>Innere Schuld</b>				
Schwebende Schuld . . . . .	6 542	5 897	5 715	.
Fundierte und andere Schulden . . . . .	17 626	17 775	17 994	.
<b>Gesamte innere Schuld . . . . .</b>	<b>24 168</b>	<b>23 672</b>	<b>23 709</b>	.
<b>Äussere Schuld* . . . . .</b>	<b>1 555</b>	<b>1 596</b>	<b>2 193</b>	.
<b>Gesamte öffentliche Schuld</b>	<b>25 722</b>	<b>25 267</b>	<b>25 902</b>	.

\* Die „äussere Schuld“ stellt Verbindlichkeiten gegenüber den Vereinigten Staaten und Kanada dar. Von der „inneren“ schwebenden Schuld befindet sich ein erheblicher Teil im Ausland. Der Sterlingwert der äusseren Schuld erhöhte sich 1949/50 durch die Abwertung um 636 Millionen £.

das „über dem Strich“ im Ausweis des Schatzamtes dargestellt wird, sondern auch, was „unter dem Strich“ erscheint und sich hauptsächlich auf Kapitalaufwendungen bezieht.

Die „Nettoaussgaben“ erhält man nach Abzug der Rückzahlungen von Anleihen und Vorschüssen durch die örtlichen Behörden und andere Stellen sowie der Erlöse aus „Geschenken“ der Commonwealth-Staaten, jedoch nicht der Eingänge auf Grund des Marshall-Plans, die fast ausschliesslich zu Rückzahlungen kurzfristiger Staatsschulden verwendet wurden.

Der Schatzkanzler betonte in seiner Haushaltsrede vom 18. April 1950, dass immer noch die Gefahr übermässig hoher Aufwendungen oder ungenügender Spartätigkeit, d. h. der Inflation bestehe und dass die Beibehaltung eines Haushaltsüberschusses unter diesen Umständen absolut lebensnotwendig sei. Ebenso wurde die weitere Verfolgung der Politik zur Stabilisierung der Einkommen stark verteidigt:

„Die Löhne und Arbeitsbedingungen sind der freien Vereinbarung zwischen Arbeitgebern und Arbeitnehmern überlassen worden, aber die Regierung hat getan, was ihre Pflicht ist — sie hat dem Lande die höchst bedeutsamen Überlegungen vor Augen geführt, die bei allen Geltung haben sollten, die ihr eigenes Los auf Kosten des ganzen Landes zu verbessern suchen...

Ungefähr 55 v. H. aller Unternehmervgewinne werden zur Bezahlung der Steuern benötigt, und von dem Rest wird wahrscheinlich mindestens die Hälfte auf irgendeine Weise für neue Kapitalgüter ausgegeben, so dass also schon ungefähr drei Viertel der Rohgewinne für wesentliche wirtschaftliche Zwecke verwendet werden, die wir sonst auf andere Weise finanzieren müssten; nur ein Viertel fliesst dem persönlichen Verbrauch zu, und auch davon unterliegt ein Teil vielleicht der Zusatzsteuer...

Vorläufig ist es für den weiteren Erfolg unserer Bemühungen unerlässlich, dass mit der Politik der Zurückhaltung auf dem Gebiete der Löhne, Gehälter und Gewinne nicht gebrochen wird, bis eine bessere Politik gefunden ist, die an ihre Stelle treten kann.“

Es ist jedoch zu beachten, dass die Politik der Zurückhaltung nicht ohne eine gewisse Beweglichkeit zur Anwendung kam — der Gesamtbetrag der Lohn- und Gehaltseinkommen hatte, wie der Schatzkanzler in der Haushaltsrede erwähnte, von 1948 auf 1949 um 340 Millionen Pfund zugenommen. Am Geldmarkt wurde die Politik des billigen Geldes mit einem Satz von  $\frac{1}{2}$  v. H. für Schatzwechsel fortgesetzt, dagegen sahen die Währungsbehörden von einer künstlichen Stützung des Kapitalmarktes ab, und die Rendite der langfristigen Staatspapiere stieg von etwas über 3 v. H. im Frühjahr 1949 auf rund  $3\frac{2}{3}$  v. H. ein Jahr später.

In Norwegen wurde bereits 1946 ein Überschuss in der laufenden Rechnung erzielt, und seit 1947 besteht sogar ein Überschuss im Gesamthaushalt.

Der Staatshaushalt in Norwegen

Posten	1946	1947	1948	1949	1950 Voranschlag
	Millionen norwegische Kronen				
Laufende Einnahmen . . .	2 247	2 836	3 175	3 058	2 975
Laufende Ausgaben . . .	2 058	2 244	2 635	2 678	2 588
Saldo	+ 189	+ 592	+ 540	+ 382	+ 387
Nettoinvestitionen des Staates . . . . .	191	364	253	348	332
Gesamtüberschuss	— 2	+ 228	+ 287	+ 34	+ 55

Die abgeschlossenen Rechnungen für die Jahre 1946—1949 weisen zusammen einen Gesamtüberschuss von 547 Millionen norwegische Kronen auf; dazukommt für das Jahr 1950 ein veranschlagter Gesamtüberschuss von 55 Millionen norwegische Kronen. Die Eingänge aus der Marshall-Hilfe wer-

den nicht unter den Einnahmen verbucht; sie wurden hauptsächlich zur Rückzahlung von Schulden gegenüber der Zentralbank verwendet, wodurch in diesem Ausmass eine inflatorische Wirkung ausgeglichen wurde, die sich sonst infolge der Verwendung von liquiden Mitteln für private Investitionen ergeben hätte. Der Diskontsatz der Bank von Norwegen wurde im Januar 1946 von 3 auf 2½ v. H. herabgesetzt, und seit Juli desselben Jahres beträgt die Rendite der Staatsanleihen nur 2½ v. H.; das Festhalten der Anleihekurse auf pari wird durch die sehr hohe Liquidität des Geldmarktes nach dem Kriege erleichtert, doch waren trotzdem im Jahre 1949 besondere Stützungsmaßnahmen erforderlich.

Die folgende Tabelle zeigt für Schweden den Saldo nach dem Haushaltsplan und kassenmässig.

Staatshaushalt und öffentliche Schuld in Schweden

Haushaltsrechnungen	1945/46	1946/47	1947/48	1948/49	1949/50	1950/51
	Voranschläge					
Millionen schwedische Kronen						
<b>Laufende Rechnung</b>						
Einnahmen . . . . .	3 528	3 606	4 438	4 954	5 074	5 139
Ausgaben . . . . .	3 328	3 155	3 971	4 643	4 631	4 667
<b>Saldo</b>	<b>+ 200</b>	<b>+ 451</b>	<b>+ 467</b>	<b>+ 311</b>	<b>+ 443</b>	<b>+ 472</b>
<b>Kapitalrechnung</b>						
Nettoaufwendungen . . . . .	978	749	645	776	304	561
<b>Gesamtsaldo</b>						
in den Haushaltsrechnungen . . . .	— 778	— 298	— 178	— 465	+ 139	— 89
kassenmässig . . . . .	— 447	— 329	— 240	— 588	1	1
<b>Öffentliche Schuld</b> am Ende des Rechnungsjahres (1. Juli bis 30. Juni) . . . . .	11 195	11 420	11 485	11 861	12 055 <sup>2</sup>	.

<sup>1</sup> Die Zahlen stehen noch nicht zur Verfügung.      <sup>2</sup> Ende Dezember 1949.  
Anmerkung: In einem Zeitraum von mehreren Jahren werden der durchschnittliche Saldo des Haushalts und der durchschnittliche Kassensaldo zur Übereinstimmung neigen, aber in einem einzelnen Jahre kann zwischen beiden eine erhebliche Abweichung bestehen. In den Aufwendungen der Kapitalrechnung sind vom Staat ausgeliehene Gelder inbegriffen, z. B. für die vier Jahre von 1945 bis 1949 Bruttobeträge von 1085 Millionen sKr für inländische Darlehen (davon 809 Millionen sKr für Bauzwecke) und 975 Millionen sKr für Darlehen und Kredite an das Ausland.

Nach der Abwertung im September 1949 wurden die Subventionszahlungen aus Haushaltsmitteln zur Niedrighaltung der Preise erhöht. Diese Aufwendungen können gegen den laufenden Überschuss aufgerechnet werden, so dass sich der Überschuss im Gesamthaushalt, der im Voranschlag für 1949/50 berechnet ist, wahrscheinlich in ein Defizit verwandeln wird.

Der Rediskontsatz der schwedischen Reichsbank wurde im Februar 1945 von 2½ auf 2 v. H. herabgesetzt und ist seitdem unverändert geblieben, wobei jedoch zu erwähnen ist, dass die Sätze für Schatzwechsel in den Jahren 1946—1948 etwas erhöht worden waren. Andererseits wird die Rendite der langfristigen Staatsanleihen durch Geschäfte am offenen Markt bei etwa 3 v. H. praktisch stabil gehalten. Als es sich im Laufe des Jahres 1948 herausstellte, dass die Summe der öffentlichen und privaten Investitionen das Volumen der laufenden Spartätigkeit überschritt, griff die Regierung zu direkten Lenkungsmaßnahmen, um die Ausgaben, insbesondere für Wohnungen, einzuschränken; in der Zinspolitik wurde jedoch keine Änderung vorgenommen. Das Investitionsvolumen wurde um etwa ein Fünftel vermindert; auf diese Weise wurde der innere Ausgleich wiederhergestellt, und auch die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz wurde zum Ausgleich gebracht.

In Dänemark bleiben sehr ansehnliche Einnahmenbeträge (insbesondere die Erträge aus den verschiedenen Verbrauchssteuern) ausserhalb der ordentlichen Haushaltsrechnungen und werden direkt dem Konto des Staates bei der Dänischen Nationalbank gutgeschrieben, wogegen der Staat für Aufwendungen im Zusammenhang mit der deutschen Besatzung belastet worden war. (Durch diese und andere Zuweisungen — einschliesslich Rückzahlungen aus „counterpart funds“ der Marshall-Hilfe — senkte sich der Stand dieses Kontos, der im Jahre 1945 ungefähr 8 Milliarden dänische Kronen betrug, bis Ende 1949 auf 4,8 Milliarden Kronen.) Die nachfolgenden Ziffern geben die gesamten Einnahmen und Ausgaben einschliesslich der ausserordentlichen Eingänge an.

Staatshaushalt und öffentliche Schuld in Dänemark

Posten	1945/46	1946/47	1947/48	1948/49	1949/50	1950/51
	Millionen dänische Kronen					
Einnahmen . . . . .	1 403	1 998	2 151	2 330	2 200	2 066
Ausgaben . . . . .	1 935	1 897	2 020	2 010	2 100	2 057
Saldo	- 532	+ 101	+ 131	+ 320	+ 100	+ 9
Öffentliche Schuld am Ende des Rechnungsjahres (1. April bis 31. März) . . . . .	11 996	11 801	10 712	10 289		

Der Diskontsatz der Dänischen Nationalbank wurde im Januar 1946 von 4 auf  $3\frac{1}{2}$  v. H. gesenkt; die Rendite der Staatsanleihen lag in jenem Jahr zeitweise sogar unter  $3\frac{1}{2}$  v. H. Als aber die Nachfrage nach langfristigen Mitteln stärker wurde, liess man die Kurse der Anleihen sinken, so dass die Rendite für 1949 auf fast  $4\frac{1}{2}$  v. H. im Durchschnitt anstieg. Durch diese Politik konnte nicht nur eine Erhöhung des Geldangebots vermieden, sondern auch eine deutliche Verringerung des Einlagenvolumens herbeigeführt werden; Dänemark war eines der wenigen Länder, in denen Rückzahlungen von Einlagen wirklich dazu beitrugen, die Liquidität auf normalere Verhältnisse herabzubringen.

Grossbritannien und die skandinavischen Länder haben also eine gemeinsame Entwicklung aufzuweisen, die darin bestand, dass bald nach dem Kriege jedes Land einen Überschuss der laufenden Einnahmen gegenüber den laufenden Ausgaben erzielte, mit dem wenigstens ein Teil ihrer Investitionen finanziert wurde, und dass sie — ausser Schweden — auch einen Überschuss in der Gesamtrechnung erzielten, der eine entschiedene Hilfe im Kampf gegen inflationistische Tendenzen bedeutete. Man setzte grosses Vertrauen in materielle Bewirtschaftungsmassnahmen, insbesondere in bezug auf den Umfang und die Richtung der Investitionen, sowie auf eine „Politik zur Stabilisierung des Einkommens“, die hauptsächlich durch Abkommen mit den Gewerkschaften und den Arbeitgeberorganisationen verwirklicht wurde, während man sich weniger auf die Währungs- und Kreditpolitik stützte. Von den vier Ländern ist jedoch Norwegen das einzige, wo weder bei den kurzfristigen noch bei den langfristigen Zinssätzen eine Erhöhung stattgefunden hat; in Grossbritannien und vor 1949 auch in Dänemark war eine gewisse Beweglichkeit bei den langfristigen Sätzen zu beobachten, während in Schweden die kurzfristigen Sätze in gewissen Grenzen absichtlich verändert wurden.

Die frühzeitige Herstellung des Gleichgewichts im Staatshaushalt gab Grossbritannien und den skandinavischen Ländern die Möglichkeit, vom Ende des Krieges bis September 1949 eine Abwertung ihrer Währungen zu vermeiden, doch beruhte dieser Erfolg ohne Zweifel darauf, dass die direkte Bewirtschaftung in grösserem Umfang und länger beibehalten wurde als in den schon betrachteten Ländern, wo die Preise und Löhne

mehr und mehr durch das Wechselspiel von Angebot und Nachfrage an zunehmend freien Märkten bestimmt wurden.

Der Eindruck einer grossen Verschiedenheit der zur Erlangung des Gleichgewichts angewandten Methoden wird bei der Betrachtung einiger weiterer Länder Europas verstärkt.

Vielleicht noch wirksamer als in Grossbritannien und den skandinavischen Ländern vermochten die Behörden in den Niederlanden eine strenge Regelung der Preise, der Löhne und anderen Einkünfte, des Aussenhandels und der Investitionen durchzuführen. Ein Grund dafür war, dass die Ein- und Ausfuhr der Niederlande, bevor sich der Handel mit Deutschland wieder erholte, zur Hauptsache über zwei Häfen ging — Rotterdam und Amsterdam. Durch eine Währungsreform grossen Ausmasses wurde zu Beginn des Jahres 1946 das Volumen an Noten und freien Einlagen von mehr als 10 Milliarden Gulden im Mai 1945 auf etwa 5 Milliarden Gulden gesenkt. Um die nötigen Mittel zur Rückzahlung eines Teiles der gesperrten Guthaben zu erlangen, wurden besondere Kapitalsteuern eingeführt; der Ertrag dieser Abgaben belief sich auf ungefähr 3,5 Milliarden Gulden, und bis Ende 1949 waren davon 2,7 Milliarden Gulden eingezogen. Trotzdem gelang es nicht, eine Erhöhung des Geldvolumens zu vermeiden, und zwar hauptsächlich deshalb, weil die Haushaltsdefizite weitgehend mit Geldern von den blockierten Konten finanziert wurden, die auf diese Art teilweise ihren Weg in den Verkehr zurückfanden.

Da die Finanzierung der Haushaltsdefizite zu einer „Aktivierung“ blockierter Guthaben führte, zeichnete sich der Geld- und Kapitalmarkt durch grosse Flüssigkeit und verhältnismässig niedrige Zinssätze aus: der amtliche Diskontsatz wird seit Juni 1941 bei 2½ v. H. gehalten, und die Rendite der langfristigen Staatsanleihen hielt sich beständig etwas über 3 v. H. Im Laufe des Jahres 1949 wurden jedoch Anzeichen eines besseren Gleichgewichts zwischen der von der Geldseite ausgehenden Nachfrage und dem Angebot an Waren und Leistungen bemerkbar — dank einer gesteigerten Produktion, eines stärkeren Zuflusses inländischer Spareinlagen und der Sterilisierung fast des gesamten Gegenwertes der Marshall-Hilfe. Die Rationierung konnte aufgehoben und die Produktion und die Investitionen konnten weitgehend von der Bewirtschaftung befreit werden. Die Angleichung der Lebenskosten und der Lohnsätze an die Lage, die sich aus der Abwertung im Herbst 1949 ergeben hat, ist jedoch ein Problem, das noch gelöst werden muss.

#### Staatshaushalt und öffentliche Schuld in den Niederlanden

Posten	1946	1947	1948	1949	1950
	Millionen Gulden				
Laufende Einnahmen . . . . .	3 584	3 826	3 855	3 645	3 541
Laufende Ausgaben . . . . .	4 188 *	4 707	4 874	3 867	3 521
Saldo	— 604	— 881	— 1 019	— 222	+ 20
Nettobetrag der Kapitalaufwendungen .	— 346	— 311	— 272	— 434	— 390
Gesamtsaldo	— 950	— 1 192	— 1 291	— 656	— 370
Öffentliche Schuld am Ende des Rechnungsjahres (über- einstimmend mit dem Kalenderjahr)	20 900	22 100	21 700	22 300	.

Anmerkung: Die beachtliche Verbesserung der Position von 1948 auf 1949 beruht teilweise auf einer bedeutenden Verminderung der Aufwendungen vorübergehender Natur (die weitgehend mit Indonesien und der Ausbesserung von Kriegsschäden zusammenhängen) und auf einer Kürzung der Lebensmittel-Subventionen um fast die Hälfte.

Während in den Niederlanden wie in einer Reihe anderer europäischer Länder die Preise und Löhne zum grössten Teil während des Krieges „eingefroren“ gehalten worden waren, hatte die Schweiz verhältnismässig bedeutende Erhöhungen zugelassen — eine der Folgen davon ist, dass das Geldangebot in der Schweiz nie den gleichen Grad an „Überfluss“ wie in anderen europäischen Ländern zeigt.

Ferner konnte die Schweiz, da sie im Besitz reichlicher Reserven war, nach dem Krieg einen praktisch freien Einfuhrhandel zulassen. Das trug dazu bei, ihren Markt mit Waren zu füllen, und die sich daraus ergebende Verbesserung der Versorgung, zusammen mit einer Politik der Haushaltsüberschüsse und elastischen Zinssätze, ermöglichte es, die Rationierung ziemlich schnell abzuschaffen, und die letzten Spuren einer „zurückgestauten Inflation“ verschwanden ebenfalls innerhalb einer kurzen Zeit.

#### Staatshaushalt und öffentliche Schuld in der Schweiz

Posten	1946	1947	1948	1949	1950 vorläufiger Voranschlag
	Millionen Schweizer Franken				
<b>Laufende Rechnung</b>					
Einnahmen . . . . .	2 221	2 154	2 091	1 564 <sup>1</sup>	1 151
Ausgaben . . . . .	2 140	1 933	1 892	1 552	1 466
Saldo	+ 81	+ 221	+ 199	+ 12	— 315
Saldo der Kapitalrechnung .	— 84	+ 99 <sup>2</sup>	— 23	— 10	+ 22
Gesamtsaldo	— 3	+ 320	+ 176	+ 2	— 293 <sup>3</sup>
<b>Öffentliche Schuld<sup>4</sup></b> am Ende des Rechnungsjahres (übereinstimmend mit dem Kalenderjahr) . . .	8 929	8 151	7 892	7 976	

<sup>1</sup> Der Rückgang der Einnahmen für 1949 beruhte insbesondere auf dem vorläufigen Wegfall gewisser Kriegssteuern, der Rückgang der Ausgaben dagegen hauptsächlich auf der Auflösung kriegsbedingter Dienststellen.  
<sup>2</sup> Da in der Kapitalrechnung Abschreibungen sowie Zuweisungen aus verschiedenen Reservfonds verbucht werden, kann sie mit einem Überschuss der Einnahmen über die Ausgaben abschliessen.  
<sup>3</sup> Ein neuer Finanzplan sieht zusätzliche Einnahmen in Höhe von etwa 470 Millionen sFr vor; wenn dieser Plan angenommen wird, würde an die Stelle des vorläufig veranschlagten Fehlbetrages von 293 Millionen sFr ein Gesamtüberschuss von mehr als 150 Millionen sFr treten.  
<sup>4</sup> Ohne die laufenden Verwaltungsschulden und die Schuld der Bundesbahn.

Neben der Überschuss-Politik im Staatshaushalt übten die Schweizer Behörden einen marktverknappenden Einfluss durch Goldverkäufe aus, die von 1945 bis 1947 den Gegenwert von etwa 1 ½ Milliarden Schweizer Franken erreichten, sowie auch dadurch, dass die Zentralbank nicht intervenierte; die Rendite der Staatsanleihen konnte daher von einem 1947 zeitweise erreichten Tiefstand von 2,8 v. H. auf einen Höchststanz von 3,6 v. H. im Jahre 1948 ansteigen. Binnen Jahresfrist lag die Rendite wieder unter 3 v. H., und im Frühjahr 1950 war der schweizerische Geld- und Kapitalmarkt erneut durch eine aussergewöhnliche Liquidität gekennzeichnet, die durch stark fließende inländische Spareinlagen und anscheinend auch durch einen beständigen Zugang von Kapital aus dem Ausland verursacht war\*.

\* Bis zum Herbst 1949 gab die Schweizerische Nationalbank im allgemeinen gegen Gold und gegen Dollars aus dem Kapitalverkehr keine Schweizer Franken ab, da man es für wichtig erachtete, keine neue Geldkaufkraft ohne Verbindung mit Handelsumsätzen oder ähnlichen Geschäften zu schaffen. Daher wurde der Kurs für sogenannte „Finanzdollars“ mit einem gewissen Disagio gegenüber dem amtlichen Kurs notiert, und dieses Disagio hat wahrscheinlich dazu beigetragen, einen zu starken Geldzufluss zu verhindern.

In den drei westlichen Zonen Deutschlands zeigte die Wirtschaft trotz äusserster Geldfülle eine auffallende Stabilität der Löhne und der Preise für gewisse lebensnotwendige Güter, und in den ersten Jahren nach dem Kriege war es nicht schwierig, in diesen Zonen die Haushalte ohne zusätzliche Geldschöpfung auszugleichen. Ein gänzlich neuer Abschnitt begann nach der Währungsreform im Sommer 1948. Die Haushalte der Länder zeigen die folgenden Ziffern.

Haushalte der westdeutschen Länder

Posten	1948/49	1949/50
	Rechnung	vorläufig
Millionen DM		
Einnahmen . . . . .	11 984	17 045*
Ausgaben . . . . .	11 792	16 848
Saldo	+ 192	+ 197

\* Der Einnahmen-Voranschlag für 1949/50 enthält auch die Überschüsse aus den früheren Jahren.

In den ersten Monaten nach der Währungsreform im Sommer 1948 war das Steueraufkommen der Länder (auf die der Hauptteil der öffentlichen Einnahmen entfällt) verhältnismässig gering, und sie mussten auf die sogenannten „Erstaussstattungen“ zurückgreifen, die ihnen an Stelle der durch die Währungsmaßnahmen gestrichenen Reichsmarkguthaben zugewiesen worden waren. Bald aber begannen die Einnahmen sich zu erholen, und im letzten

Viertel des Jahres 1948 wurde bereits ein geringer Überschuss der Einnahmen über die Ausgaben verzeichnet. Dies erwies sich damals als eine sehr nützliche Ergänzung gewisser einschränkender Massnahmen der Bank deutscher Länder, mit denen die Anfänge einer inflatorischen Bewegung aufgehalten werden sollten, die sich in dem ersten halben Jahr nach der Währungsreform entwickelt hatte, bevor die erhöhte Versorgung aus der steigenden Produktion verfügbar geworden war.

Das Rechnungsjahr 1948/49 (das am 31. März 1949 endete) schloss mit einem Überschuss von 192 Millionen Deutsche Mark ab. Im Sommer und im Herbst 1949 liessen die Eingänge etwas nach, aber das ganze Rechnungsjahr 1949/50 ergab einen Überschuss von 197 Millionen Deutsche Mark (der allerdings den aus dem vorigen Rechnungsjahr vorgetragenen Überschuss enthält). Die Kasseneingänge (im Gegensatz zu den rechnungsmässigen Ergebnissen) müssen noch höher gewesen sein, wenn man berücksichtigt, dass die Einlagen der öffentlichen Kassen fast während des ganzen Rechnungsjahres eine steigende Tendenz zeigten. Im ersten Bundeshaushalt, der die Zeit vom 21. September 1949, dem Tage der Errichtung der Bundesrepublik, bis zum 31. März 1950 umfasste, betrugen die Ausgaben insgesamt 927 Millionen und die Einnahmen 816 Millionen Deutsche Mark.

Im ersten Halbjahr 1949 verlangsamte sich die fortschreitende Umwandlung von Reichsmarkguthaben in Deutsche Mark auf Grund der Gesetze über die Währungsreform, und gleichzeitig blieb das Lohnniveau verhältnismässig stabil, so dass die aufwärts gerichtete Preisentwicklung, die in der zweiten Hälfte des Jahres 1948 eingesetzt hatte, allmählich nicht mehr der Lage am Markte entsprach, an dem das Angebot infolge erhöhter Produktion zunahm, und mit Unterstützung einer vorsichtigeren Kreditpolitik begannen die Preise nachzulassen. Als es deutlich wurde, dass die Preisentwicklung ihre Richtung geändert hatte, hielten sowohl die Verbraucher wie die Wirtschaft mit ihrer Nachfrage zurück, und so wurde es möglich, den grössten Teil des Rationierungssystems und der direkten Bewirtschaftung aufzuheben, ohne einen neuen Preisanstieg herbeizuführen oder die Versorgungsmöglichkeit der unteren Einkommensgruppen zu gefährden. Ende 1949 war die Rationierung der Lebensmittel praktisch aufgehoben, und im allgemeinen waren die Lebensmittel etwas billiger als zu Beginn des Jahres. Das bedeutet natürlich nicht, dass keine Probleme mehr zu lösen bleiben. Der hohe Wiederaufbaubedarf in der öffentlichen wie in der privaten Wirtschaft führt zu einer starken Nachfrage nach langfristigem Kapital, und in solchen Fällen besteht immer die Neigung, die kurzfristige Kreditschöpfung zu Hilfe zu nehmen, um einen Teil des Bedarfs zu decken; das Aufhören der direkten Zwangswirtschaft trug jedoch dazu bei, die westdeutsche Wirtschaft bedeu-



tend dynamischer zu gestalten, so dass man sich mehr auf Währungs- und Kreditmassnahmen stützen muss, um eine neue Störung des Gleichgewichts zu verhüten.

Der Staatshaushalt Österreichs

Posten	1948	1949 <sup>1</sup>	1950
	Rechnung	Voranschlag	
	Millionen österreichische Schilling		
<b>Laufende Rechnung</b>			
Einnahmen <sup>2</sup> . . . . .	5 725	6 090	9 617
Ausgaben <sup>2</sup> . . . . .	5 707	6 089	9 617
Saldo der laufenden Rechnung	+ 18	+ 1	0
Anlagen (netto) . . . . .	- 1 070 <sup>3</sup>	- 1 442	- 1 078
Gesamtsaldo . . . . .	- 1 052	- 1 441	- 1 078

<sup>1</sup> Die vorläufige Rechnung für 1949 weist gegenüber dem Voranschlag eine Erhöhung der Steuereinnahmen der Bundesregierung um etwa 800 Millionen Schilling auf.

<sup>2</sup> In den Einnahmen sind die Bruttoeinnahmen der Unternehmungen des Bundes und der Eisenbahnen, in den Ausgaben die laufenden Ausgaben dieser Unternehmungen und der Eisenbahnen enthalten, dagegen sind die Kapitalaufwendungen unter den Anlagen aufgeführt.

<sup>3</sup> Einschliesslich der Besatzungs- und Flüchtlingskosten usw.

ausserhalb des Haushaltsplanes gedeckt worden waren, in die laufenden Ausgaben eingeschlossen wurden; sie stellen einen zusätzlichen Betrag von ungefähr 400 Millionen Schilling dar. Es versteht sich, dass ein erheblicher Teil der Anlagen durch Freigaben von Gegenwertmitteln aus der Marshall-Hilfe gedeckt werden wird.

Das Volumen der von den Banken gewährten Kredite (bei denen die Zinssätze im allgemeinen mehr als 6 v. H. betragen) und auch die Einlagen (vgl. Kapitel VIII) sind im Jahre 1949 angestiegen; eine Erhöhung des Notenumlaufs fand jedoch nicht statt, und im allgemeinen scheint zwischen der Geldmenge und dem Angebot an Gütern und Leistungen ein Gleichgewicht erreicht worden zu sein, so dass die Rationierung fast völlig aufgehoben werden konnte. Die Preise stiegen 1949 an, aber in den ersten vier Monaten des Jahres 1950 zeigten sie mit der Rückkehr der Käufermärkte wieder eine deutlich fallende Tendenz.

Unter den Ländern in Osteuropa, die ein auf kollektivistischen Grundsätzen aufgebautes Wirtschaftssystem eingeführt haben oder einzuführen im Begriffe stehen, wird die grössere Bedeutung des Staates natürlich in der Höhe und dem Aufbau des öffentlichen Haushalts zum Ausdruck kommen. So geht die Erhöhung der Haushaltszahlen in der Tschechoslowakei

Der Staatshaushalt der Tschechoslowakei

Posten	1946	1947	1948	1949	1950
	Rechnung		Voranschläge		
	Milliarden Kronen				
Einnahmen . . . . .	42,5	58,1	56,9	89,3	119,4
Ausgaben . . . . .	50,3	64,2	67,1	89,3	105,1
Saldo . . . . .	- 7,8	- 6,1	- 10,2	-	+ 14,3

den Kronen belaufen; das würde bedeuten, dass ein genaues Gleichgewicht erzielt wäre. Ungefähr ein Drittel der Ausgaben ist für „die Wirtschaft“ bestimmt und stellt vermutlich neue Investitionen dar.

In Österreich trug die Währungsreform im Spätherbst 1947 ebenso wie sechs Monate später in Deutschland zu einem grossen Fortschritt in der Produktion bei; aber es brauchte Zeit, bis ein Gleichgewicht hinsichtlich der Preise, der Löhne und der Geldversorgung erzielt war. Die ziemlich kräftige Preissteigerung von Anfang 1948 bis Anfang 1950 um ungefähr 65 v. H. hinterliess ihre Spuren in der Entwicklung der öffentlichen Finanzen.

Die Erhöhung der Ausgaben von 1949 bis 1950 beruht auch darauf, dass die Besatzungskosten, die früher

Hand in Hand mit anderen Veränderungen wirtschaftlicher und finanzieller Natur. Unter Einschluss der Haushalte der örtlichen Behörden und der Sozialversicherungen würde sich der Voranschlag der gesamten Ausgaben für das Jahr 1950 auf 131,6 Milliarden Kronen und die geschätzten Einnahmen auf 131,9 Milliarden

In den Oststaaten finden sich Angaben über den Staatshaushalt unter den veröffentlichten Statistiken, und parallel mit der Angleichung der Wirtschaft der osteuropäischen Länder an das Muster der Sowjetunion zeigt sich auch einheitlich eine Anpassung hinsichtlich der vorherrschenden Rolle des Staatshaushalts. In der Sowjetunion umfasst der Staatshaushalt ungefähr drei Fünftel der gesamten Wirtschaftstätigkeit, wie sie in den Zahlen über die Erzeugung von Sachgütern in der Statistik des Volkseinkommens ausgewiesen ist.

Der öffentliche Haushalt der Sowjetunion

Posten	1946	1947	1948	1949 Vor- anschlag
	Rechnung			
Milliarden Rubel				
Einnahmen . . . . .	325,4	385,2	408,4	445,2
Ausgaben . . . . .	307,5	361,2	388,8	415,4
Saldo . . . . .	+ 17,9	+ 24,0	+ 39,6	+ 29,8

Die Veröffentlichung der Voranschläge für 1950 verzögerte sich, wahrscheinlich im Zusammenhang mit der Aufwertung des Rubels und der Berichtigung des Preissystems im Rahmen der Währungsreform im Februar 1950.

Die Zahlen über die Einnahmen enthalten auch die Erträge von Staatsanleihen, die

sich in den Rechnungen für 1946 auf 20,7 Milliarden Rubel, für 1947 auf 25,7 Milliarden Rubel und für 1948 auf 23,9 Milliarden Rubel beliefen und im Voranschlag für 1949 mit 22,9 Milliarden Rubel eingesetzt waren. Im Steuersystem der Sowjetunion ist der Ertrag der Umsatzsteuer von grosser Bedeutung, da sie normalerweise 60 bis 65 v. H. der Einnahmen beträgt; weitere 5—10 v. H. liefern die Gewinne der staatlichen Unternehmungen, während die durch die gesamten persönlichen Steuern aufgebracht Beträge weniger als 10 v. H. der Einnahmen ausmachen (also etwa so viel wie die Erlöse der Staatsanleihen). Von den Ausgaben entfallen 85 v. H. auf solche für wirtschaftliche und soziale Zwecke sowie auf Rüstungsausgaben.

Wo ein System so zentral gelenkt wird und ausserdem wichtige Angaben — wie z. B. Preisstatistiken — nicht veröffentlicht werden, ist es sehr schwierig, die Wirkungen und Ergebnisse von aussen her zu beurteilen. Was die Märkte angeht, so scheint eine allmähliche Aufhebung der besonderen Bewirtschaftungsmassnahmen aus dem Kriege und eine Rückkehr zu einem einheitlicheren Preissystem stattgefunden zu haben. Anfang Mai 1950 nahm die Sowjetregierung eine neue Anleihe in Form einer Lotterianleihe auf, die als „Fünfte Staatsanleihe für den Wiederaufbau und die Weiterentwicklung der Wirtschaft“ bezeichnet wurde. Es wurde mitgeteilt, dass die Zeichnungen sich auf 27 Milliarden Rubel im Vergleich zu einem ursprünglichen Emissionsbetrag von 20 Milliarden Rubel beliefen.

Die Haushaltsangaben für die anderen osteuropäischen Länder zeigen ebenfalls steigende Beträge in den Einnahmen und Ausgaben.

Mangels ausreichender Informationen kann nicht angegeben werden, ob in einigen Fällen die Erlöse von Kreditoperationen in den Einnahmen enthalten sind. Hinsichtlich der definitiven Rechnungen ist z. B. bekannt, dass in Bulgarien der Gesamthaushalt für 1949 sich auf 165,7 Milliarden Lewa belief, d. h. den Voranschlag um 13,1 Milliarden Lewa überschritt; dazu wurde amtlich erklärt, dass die Verwirklichung dieses Haushaltsplanes „durch manche Mängel beeinträchtigt worden sei“. In Jugoslawien sollen die tatsächlichen Rechnungen für 1947 und 1949 erhebliche Überschüsse erbracht haben.

In der Regel enthalten die Ausgaben hohe Zuweisungen „für die Volkswirtschaft“. In Albanien ist für 1950 hierfür ein Betrag von 2,9 Milliarden Lek vorgesehen, der u. a. Investitionen für die Hauptprojekte des laufenden Zweijahresplanes, nämlich eine Textilfabrik, eine Zuckerfabrik und ein Kraftwerk, enthält. In Bulgarien beläuft sich die Zuweisung für die Wirtschaft auf etwa 37 v. H. der veranschlagten Ausgaben, und ungefähr derselbe Prozentsatz ist für soziale Zwecke vorgesehen, während auf die Verteidigung 7 v. H. entfallen. In Jugoslawien stellen die Aufwendungen für die Volkswirt-

**Der Staatshaushalt  
verschiedener osteuropäischer Länder**

Länder und Posten	Währungs- einheit	1948	1949	1950
		Milliarden Einheiten der Landeswährung		
<b>Albanien</b>	Lek			
Einnahmen . . . . .		1	6,4	7,8
Ausgaben . . . . .		1	5,3	7,7
Saldo . . . . .		—	+ 1,1	+ 0,1
<b>Bulgarien</b>	Lew			
Einnahmen . . . . .		96,0	152,6	211,4
Ausgaben . . . . .		112,0	152,6	202,4
Saldo . . . . .		— 16,0	—	+ 9,0
<b>Jugoslawien</b>	Dinar			
Einnahmen . . . . .		124,8	169,5	165,7
Ausgaben . . . . .		124,8	155,5	173,7
Saldo . . . . .		1	+ 14,0	— 8,0
<b>Polen</b>	Zloty			
Einnahmen . . . . .		451,2	593,9	848,0
Ausgaben . . . . .		406,1	612,1	848,0 <sup>a</sup>
Saldo . . . . .		+ 45,1	— 18,2	—
<b>Rumänien</b>	Leu			
Einnahmen . . . . .		108,7	272,0	353,0
Ausgaben . . . . .		108,7	236,0	350,0
Saldo . . . . .		— <sup>b</sup>	+ 36,0	+ 3,0
<b>Ungarn</b>	Forint			
Einnahmen . . . . .		9,4 <sup>c</sup>	13,1	17,5
Ausgaben . . . . .		9,1 <sup>d</sup>	13,0	17,4
Saldo . . . . .		+ 0,3	+ 0,1	+ 0,1

<sup>1</sup> Zur Zeit stehen diese Angaben nicht zur Verfügung.  
<sup>2</sup> Das tatsächliche Ergebnis war ein Überschuss von 6,7 Milliarden Dinar.  
<sup>3</sup> Ohne die Haushalte der Lokalbehörden, der Sozialversicherung usw.  
<sup>4</sup> Das tatsächliche Ergebnis war ein Überschuss von 22,4 Milliarden Lei.  
<sup>5</sup> Dieser Haushaltsplan umfasst eine Zeit von sieben Monaten: er war ursprünglich für ein Rechnungsjahr bis zum 31. Juli 1948 eingerichtet. Anfang 1949 wurde aber die Haushaltsperiode dahin geändert, dass sie mit dem Kalenderjahr zusammenfällt, und dementsprechend wurde der Zeitraum des ursprünglichen Haushaltsplanes um die nächsten fünf Monate verlängert.

lungen usw.), während bei den Einnahmen die Erträge aus der Umsatzsteuer und die Gewinne der staatlichen Unternehmungen zwei Drittel des Gesamtbetrages darstellen.

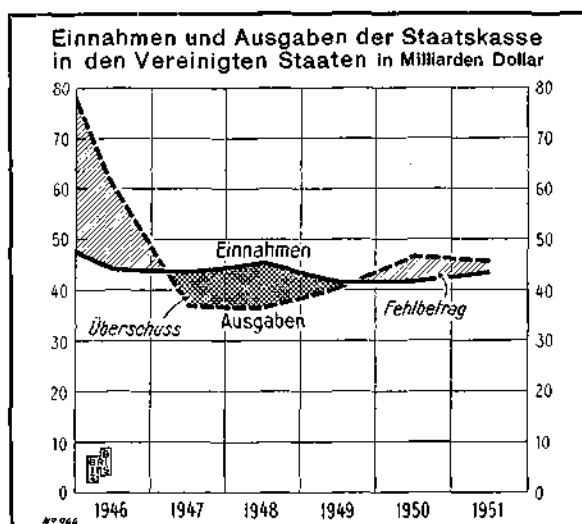
Man muss sich stets erinnern, dass in Osteuropa der nationale Haushalt einen größeren Teil des Wirtschaftslebens der Länder umfasst als in Westeuropa. Aber auch im Westen hat der Staatshaushalt an Einfluss zugenommen. In den Vereinigten Staaten wurde von Anfang 1947 bis Mitte 1949 ein Gesamtüberschuss erzielt. Dieser verhinderte weder eine wesentliche Erhöhung der Preise in diesem Zeitraum, noch verminderte er das Volumen der Geldversorgung, das die vorige Periode hinterlassen hatte, aber er trug zweifellos dazu bei, echte Spargelder als Gegenposten für die zu Investitionszwecken verwendeten Erträge aus Wertpapierverkäufen bereitzustellen.

Der Kassenfehlbetrag im Rechnungsjahr 1949/50, der erst auftrat, nachdem die Konjunkturabschwächung schon im Sommer 1949 zum grössten Teil beendet war, ist

schaft ungefähr ein Drittel der Ausgaben dar, während die Verteidigungskosten 16 v. H. und die Sozialzuwendungen 12 v. H. ausmachen. In Jugoslawien wird beinahe die Hälfte der Haushaltseinnahmen aus der Umsatzsteuer aufgebracht, während die Gewinne aus staatlichen Unternehmungen verhältnismässig unbedeutend sind (es ist vermutlich möglich, je nach Wunsch einen höheren Anteil der Einnahmen unter einem dieser beiden Titel und einen entsprechend geringeren Anteil unter dem anderen zu vereinnahmen). In Polen belaufen sich in den Haushalten der zentralen und örtlichen Verwaltungen, der Sozialversicherung usw. die gesamten öffentlichen Ausgaben für 1950 auf 1 266 Milliarden Zloty, wovon 550 Milliarden Zloty für die Förderung der nationalen Wirtschaft bestimmt sind. In Rumänien betragen die Ausgaben für die Volkswirtschaft 38 v. H. der Aufwendungen, die sozialen Zuteilungen 25 v. H. und die Verteidigungskosten 15 v. H., während die internationalen Verpflichtungen 5 1/2 v. H. ausmachen. In Ungarn machen die Ausgaben für die Volkswirtschaft allein 64 v. H. der Gesamtaufwendungen aus gegenüber 6 v. H. für Verteidigung und 6 v. H. für internationale Verpflichtungen (Reparationszahlungen usw.), während bei den Einnahmen die Erträge aus der Umsatzsteuer und die Gewinne der staatlichen Unternehmungen zwei Drittel des Gesamtbetrages darstellen.

Bundeshaushalt und Bundesschuld in den Vereinigten Staaten

Posten	1947/48	1948/49	1949/50	1950/51
	Voranschläge			
Milliarden Dollar				
Haushaltseinnahmen (netto) . . . . .	42,2	38,2	37,8	37,3
Haushaltsausgaben (netto) . . . . .	33,8	40,1	43,3	42,4
Haushaltssaldo	+ 8,4	— 1,8	— 5,5	— 5,1
Kasseneingänge aus der Bevölkerung . . . . .	45,4	41,6	41,7	43,1
Kassenauszahlungen an die Bevölkerung . . . . .	36,5	40,6	46,5	45,8
Kassensaldo	+ 8,9	+ 1,1	— 4,8	— 2,7
<b>Bundesschuld</b> am Ende des Rechnungsjahres (1. Juli–30. Juni)	252,3	252,8	255,7*	



\* Ende März 1950. Von dem damals ausstehenden Beträge befanden sich schätzungsweise etwa 218 Milliarden \$ im Besitz des Publikums, so dass annähernd 40 Milliarden \$ als Anteil der Bundes-Trustfonds und sonstiger Bundesstellen (einschliesslich der Bundes-Reserve-Banken) verbleiben.

Anmerkung: Im „Federal Reserve Bulletin“ für Februar 1950 (dem die obenstehende Tabelle entnommen ist) wird auf den Seiten 132 und 133 erklärt: „die Bareingänge enthalten neben dem Steueraufkommen und verschiedenen anderen Einnahmen die Beiträge der Arbeitgeber und Arbeitnehmer für die Sozialversicherung, die nicht zu den Nettoeingängen des regulären oder verwaltungsmässigen Haushalts gehören. Die Kassenauszahlungen umfassen ebenfalls Posten, die nicht zu den regulären Haushaltsausgaben gehören, wie die Unterstützungszahlungen aus den Mitteln auf Treuhänderkonten (trust account funds) und die Dividenden der Staatlichen Lebensversicherung (National Service Life Insurance). Posten wie die aufgelaufenen, aber nicht bezahlten Zinsen für Sparanleihen, ferner die Überweisungen aus dem „allgemeinen Fonds“ an die Eisenbahn-Pensionskasse und die Beamten-Pensionskasse, die in den Haushaltsausgaben enthalten sind, aber keine Kassenauszahlungen an die Bevölkerung darstellen, sind in den Zahlen für die Kassenauszahlungen nicht enthalten.“

ohne Zweifel nicht die Ursache der Aufwärtswendung gewesen, aber er übte wahrscheinlich einen zusätzlichen expandierenden Einfluss aus, als die Konjunktur aus anderen Gründen im Anstieg begriffen war. Das tatsächliche Steueraufkommen hängt natürlich weitgehend von dem Stande der Konjunktur ab; und nach den Zahlen über die Bundesschuld scheinen seit Ende 1949 die Kassenausgaben wieder in voller Höhe durch die Kasseneinnahmen gedeckt zu sein.

In den meisten Ländern war das allgemeine Preisniveau in den Jahren 1948 bis 1950 im Vergleich zu den Bewegungen in den vorhergehenden Jahren verhältnismässig stabil. Das bedeutete zusammen mit dem fortdauernd lebhaften Geschäftsgang, der einen hohen Beschäftigungsstand und unverminderte Gewinne sicherte, dass auf dem Gebiet der öffentlichen Finanzen unangenehme Überraschungen ausblieben; die tatsächlichen Ergebnisse der letzten Haushaltsjahre stimmten ziemlich genau mit den Voranschlägen überein oder waren sogar günstiger als diese. Es war fast nirgends mehr nötig, zu einer inflationistischen Finanzierung Zuflucht zu nehmen, um Haushaltsfehlbeträge zu decken. Dies ist aller-

dings nicht der einzige Prüfstein für die Gesundheit der öffentlichen Finanzen eines Landes; wie auf Seite 51 erwähnt, ist es nämlich unbedingt erforderlich, dass das Budget in seinem weitesten Sinne (unter Einschluss aller öffentlichen Lasten) auf einer Höhe ausgeglichen ist, wo es für die Wirtschaft keine zu schwere Belastung bedeutet, so dass insbesondere

1. der Anreiz und die Bereitwilligkeit, ein Risiko zu übernehmen, nicht in bedenklicher Weise vermindert wird und
2. die private Spartätigkeit nicht in bedenklicher Weise beeinträchtigt wird.

In beiden Fällen würde der Unternehmungsgeist leiden, und damit würden der Umfang der Produktion und der Lebensstandard zurückgehen.

Dass eine hohe, bis zur Grenze des Möglichen gehende Besteuerung von zusätzlichen Anstrengungen abhalten kann, ist allgemein anerkannt, und in vielen Ländern werden Vorschläge ausgearbeitet, um die Gefahr solcher schädlicher Wirkungen möglichst zu vermindern und auch Steuererleichterungen im Falle eines besonderen Risikos zu gewähren, zum Beispiel im Zusammenhang mit der Ausfuhr und mit ausländischen Investitionen. Für eine tiefgreifende Besserung kann aber wenig geschehen, solange die allgemeinen Lasten sehr hoch sind, denn es müssen natürlich ausreichende Steuern erhoben werden, um die Ausgaben zu decken, und wenn die Aufwendungen hoch sind, ist es offenbar nicht möglich, ganz ohne Steuerformen auszukommen, die letzten Endes nachteilige Wirkungen haben.

Was den Einfluss der Finanzpolitik auf die Spartätigkeit angeht, so sind gewisse Unterscheidungen zu treffen. Das Ziel kann einerseits sein, einen zeitweiligen Haushaltsüberschuss im Rahmen einer ausgleichenden Finanzpolitik herbeizuführen, d. h. einer Politik, die in Zeiten guten wirtschaftlichen Gedeihens verfolgt wird, um die Auswüchse einer Überkonjunktur zu mildern; oder man kann andererseits danach streben, mit Hilfe von Haushaltsüberschüssen Ersparnisse zu bilden, um einen Teil des Kapitals zu schaffen, das für normale Investitionen in der Wirtschaft regelmässig benötigt wird. Wenn im ersten Falle die Besteuerung eine Verlangsamung der Wirtschaftsausdehnung bewirkt, ist damit gerade das Gewünschte erreicht, und beim Nachlassen der Überkonjunktur sollten die Steuersätze wieder gesenkt werden.

Im zweiten Falle erhebt sich jedoch die allgemeinere Frage, ob das Bestehen eines Haushaltsüberschusses in guten wie in schlechten Jahren tatsächlich zur Erhöhung des Sparvolumens in einem Lande beitragen kann. Diese Frage kann höchst wahrscheinlich nicht in abstracto beantwortet werden: es kommt sehr auf die Höhe der gesamten Lasten an, da eine bestimmte Steigerung der erhobenen Steuern die Spartätigkeit in einem Lande mit niedrigen Steuersätzen wohl weniger vermindern dürfte als in einem Lande, das schon eine sehr schwere Steuerbelastung zu tragen hat. Unglücklicherweise ist seit dem zweiten Weltkrieg die Besteuerung fast überall hoch, und so stellen sich die hier in Betracht kommenden Probleme in der Regel unter den ungünstigsten Bedingungen. Das Dilemma besteht darin, dass die Erzielung eines Haushaltsüberschusses im allgemeinen so hohe Steuersätze erfordert, dass die Bevölkerung vielleicht ihre eigene Sparquote herabsetzt und das

Endergebnis infolge der ungünstigen Wirkungen der hohen Besteuerung auf die Initiative ein Nettoverlust an freien Mitteln ist\*.

Die Frage der zulässigen Steuerbelastung wird in den verschiedenen Ländern viel erörtert, und in der letzten Zeit wurden auch bessere statistische Angaben darüber zusammengestellt. Eine der Verbesserungen besteht darin, dass man neben den zentralen und örtlichen Steuern auch die Beiträge zur Sozialversicherung berücksichtigt, was besonders bei internationalen Vergleichen notwendig ist, da die Verfahren zur Deckung der Kosten der Sozialversicherung in den verschiedenen Ländern erheblich abweichen — insbesondere darin, welche Anteile zu Lasten des allgemeinen Haushalts gehen und welche von den

**Die Steuer- und Soziallasten im Verhältnis zum Volkseinkommen**

(zu Faktorkosten) im Jahre 1949\*

Land	v. H. des Volkseinkommens
Belgien . . . . .	34½
Dänemark . . . . .	26½
Deutschland (Westzonen)	36½
Frankreich . . . . .	33½
Grossbritannien . . . . .	42½
Italien . . . . .	29
Jugoslawien . . . . .	57
Niederlande . . . . .	39½
Norwegen . . . . .	41
Polen . . . . .	26
Schweden . . . . .	34
Schweiz . . . . .	19
Vereinigte Staaten . . . . .	28
Kanada . . . . .	27

\* Die Zahlen dieser Tabelle wurden der von der Forschungs- und Planungsabteilung der Europäischen Wirtschaftskommission herausgegebenen „Economic Survey of Europe in 1949“ entnommen (mit Ausnahme von Italien, den Vereinigten Staaten und Kanada, für die andere Quellen verwendet wurden). Man muss hinzufügen, dass die Schätzungen des Volkseinkommens in Wirklichkeit nicht ganz vergleichbar sind, und deshalb und aus anderen Gründen dürfen die Zahlen nur als allgemeiner Hinweis angesehen werden.

Arbeitgebern und Arbeitnehmern unmittelbar erhoben werden.

Bei der Beurteilung der wirklichen Steuerlast muss man nicht nur das reine Prozentverhältnis zum Volkseinkommen, sondern auch eine Reihe anderer Umstände berücksichtigen. Von Bedeutung ist ohne Zweifel das — allerdings schwer zu ermittelnde — Verhältnis der Besteuerung zu dem Betrag, um den das Durchschnittseinkommen das Existenzminimum übersteigt; in einem Land mit einem verhältnismässig niedrigen Einkommen pro Kopf wird das Existenzminimum einen sehr hohen Anteil des Durchschnittseinkommens beanspruchen. Es ist auch allgemein bekannt, dass Steuerzahlungen von den Landwirten schwer zu erhalten sind — eine Tatsache, der man zum Beispiel in Italien begegnet, wo 48 v. H. der Bevölkerung in der Landwirtschaft beschäftigt sind, von denen ausserdem ein verhältnismässig grosser Teil sehr kleine Betriebsflächen bewirtschaftet.

Auf diesem Gebiete harren noch viele Fragen der Lösung — ein europäisches Land nach dem anderen befasst sich mit Problemen der „Finanzreform“ und der Aufgabe, die Staatsausgaben auf einen Stand zu bringen, bei dem es sie mit Sicher-

\* Dass dies der Fall sein kann, wird natürlich von ernsthaften Forschern anerkannt, gleichviel welcher „Schule“ sie angehören. T. Balogh gibt in seinem Buch „The Dollar Crisis, Causes and Cure“ (Basil Blackwell, Oxford 1949) der Meinung Ausdruck, wenn ein gewünschtes Fortschrittstempo erreicht werden soll, müsse die Spartätigkeit entweder kollektiv ausgeübt werden, d. h. im Wege eines Überschusses im Staatshaushalt, oder kollektiv erzwungen werden, d. h. durch Beibehaltung der Rationierung. Ein Haushaltsüberschuss allein würde jedoch nicht ausschliessen, dass in einem solchen Grade „entspart“ wird, dass die Netto-Ersparnisbildung unter das gewünschte Mass zurückgeht. Aus diesem Grunde müsse auch die Bewirtschaftung (einschliesslich der verschiedenen Rationierungsverfahren) zur Anwendung kommen; Balogh erwähnt aber, man könne einwenden und habe auch schon eingewendet, dass die Rationierung, indem sie die überschüssige Kaufkraft auf unschädliche Verwendungszwecke ableitet, dieselbe dämpfende Wirkung ausübe wie die Besteuerung. Obwohl Balogh meint, dass in bezug auf diese schwierigen Fragen noch kein endgültiger Beweis geliefert sei, ist es wichtig festzuhalten, dass nach seiner Ansicht ein Haushaltsüberschuss allein nicht ausreicht, um eine Nettoverstärkung der Ersparnisbildung zu bewirken.

heit halten kann. Hierbei kommt es nicht nur auf die laufenden Einkünfte und Ausgaben an, sondern auch auf die Investitionsausgaben und ihre Deckung — eine Frage, die als Teil des allgemeinen Problems jeder Wirtschaft zu betrachten ist, wie mit knappen Mitteln der beste Erfolg erzielt werden kann.

II. In einer Anzahl von Ländern stellte sich nach dem Kriege die Erlangung des Gleichgewichts zwischen der laufenden Sparkapitalbildung (ergänzt durch Mittel aus dem Ausland) und dem Investitionsvolumen zur Vermeidung einer Inflation den Behörden nicht als Hauptziel vor Augen, da es ihnen von grösster Dringlichkeit erschien, unmittelbar gegebene Aufgaben zu lösen, z. B. das Verkehrswesen und andere lebenswichtige Dienste betriebsfähig zu machen und den Mindestkapitalbedarf der Industrie- und Handelsunternehmen zu decken, auch wenn dies eine gewisse inflationistische Kreditausweitung bedeutete. Bald erhob sich eine andere Frage: Sollte schon in einem so frühen Stadium der Reorganisation nach dem Kriege versucht werden, den inländischen Markt mit Verbrauchsgütern aufzufüllen (was u. a. bedeutet hätte, dass ein Teil der ausländischen Hilfsquellen des Landes zur Einfuhr solcher Güter verwendet wurde), um so schnell wie möglich den normalen Mechanismus der Preise und Kosten wiederherzustellen, oder sollten die verfügbaren Hilfsquellen hauptsächlich Investitionszwecken vorbehalten bleiben, auch wenn damit ein weiteres Andauern des Mangels verbunden wäre und die Zwangswirtschaft beibehalten werden müsste, um den Markt in Schach zu halten (der Zustand, der die „zurückgestaute Inflation“ darstellt). Für die Schweiz war die Beantwortung dieser Fragen keine Schwierigkeit, denn die vorhandenen Hilfsquellen reichten für beide Zwecke aus, und durch eine vorsichtige Kreditpolitik wurden Übertreibungen nach beiden Richtungen ausgeschlossen; interessant ist aber, dass zwei Länder — Belgien und Frankreich —, die in vieler Hinsicht eine ähnliche Politik verfolgt hatten (und daher auf Seite 52 in derselben Gruppe zusammengefasst worden sind), in diesem Falle verschiedene Wege eingeschlagen haben: Belgien förderte, selbst auf die Gefahr, die Ausbesserung der Kriegsschäden zu verzögern und allgemein das Investitionstempo von Anbeginn zu verlangsamen, die Rückkehr zu normalen Marktverhältnissen in der Hoffnung, dass die relative Freiheit, das zu kaufen, was man wünscht, als Ansporn zu weiteren Anstrengungen wirken und die private Spartätigkeit ermutigen würde (da ein frei verwendbares Geld auch des Sparens wert ist) — und in diesen Erwartungen hat man sich im grossen und ganzen auch nicht getäuscht. In Frankreich dagegen wurden ehrgeizige Investitionsprogramme aufgestellt und auch weitgehend verwirklicht, durch welche ein erheblicher Teil der Produktionskraft Frankreichs auf die Schaffung von höchst modernen Kapitalgütern verwendet wurde. Dies war an sich natürlich eine wünschenswerte Entwicklung, aber der Preis, der dafür gezahlt werden musste, war eine Verminderung des potentiellen Angebots an Gütern des laufenden Bedarfs, womit ein fortgesetzter inflationistischer Druck verbunden war, der noch durch die Schwierigkeiten der Finanzierung der vielen in Angriff genommenen Aufgaben verstärkt wurde. In Frankreich und auch in anderen Ländern, die eine Politik umfangreicher Investitionen verfolgten, waren es in Wirklichkeit die Beiträge aus der Marshall-Hilfe, die es in dem schwierigen Jahr 1947 und später finanziell und in anderer Hinsicht möglich machten, das Begonnene weiterzuführen, denn die

Währungsreserven und sonstigen Reserven standen damals in vielen Fällen dicht vor der Erschöpfung.

Es war in gewisser Hinsicht ein Zeichen von Optimismus und Kraft, dass die europäischen Länder so begierig waren, die Verluste, die der Krieg verursacht hatte, wiedergutzumachen und die industrielle Grundlage für eine gesteigerte Produktion und damit für einen höheren Lebensstandard zu schaffen. Aber dieser Eifer, zu investieren — selbst mit den Mitteln aus der Marshall-Hilfe —, konnte auch zu weit getrieben werden. Dank umfassenderer Unterlagen und verbesserter Berechnungsmethoden werden die Schätzungen des Investitionsvolumens und des Sozialprodukts im allgemeinen immer zuverlässiger; trotzdem müssen sie aber, und besonders in Zeiten von Preisschwankungen, in der Hauptsache als Hinweise auf die Grösensordnungen angesehen werden.

Bei diesen Berechnungen wird natürlich zwischen Brutto- und Nettoinvestitionen unterschieden: die Bruttoinvestitionen enthalten im Gegensatz zu den Nettoinvestitionen auch die Ausgaben für Instandhaltungs- und Ausbesserungsarbeiten, die zur Erhaltung des Wertes der Kapitalanlagen notwendig sind; diese Unkosten werden mit Hilfe von „Abschreibungen“ gedeckt, die als ein Teil der laufenden Kosten angesehen werden, die vor der Berechnung des Einkommens abzuziehen sind. Wenn also die Ausgaben für Instandhaltung und Ausbesserung von den Bruttoinvestitionen und die (statistisch gleich hohen) Abschreibungen vom Bruttosozialprodukt abgezogen werden, so stellen die jeweiligen Restbeträge das Volumen der Nettoinvestitionen (das dem jährlichen Zuwachs an Kapitalvermögen entspricht) und das Nettosozialprodukt dar (das gleich dem Volkseinkommen zu Marktpreisen ist).

Da die Bildung von „Abschreibungen“ eine Buchhaltungsangelegenheit ist, die im allgemeinen automatisch vor sich geht, gebührt das grössere Interesse den Beträgen der Nettoersparnisse und der Nettoinvestitionen — was überdies der gebräuchlichen Betrachtungsweise dieser Dinge entspricht, denn wenn zum Beispiel von den Investitionen eines Industrie-Unternehmens die Rede ist, wird darunter im allgemeinen das verstanden, was zu seinem Kapital hinzugefügt wird, nachdem die gewöhnlichen Aufwendungen für Instandhaltung und Ausbesserung beglichen sind. Nicht in allen Ländern werden jedoch ausreichende Angaben hierüber veröffentlicht.

Soweit die Mittel für ausländische Investitionen nicht bereits im Ausland beschafft sind, müssen sie aus laufenden inländischen Ersparnissen zur Verfügung gestellt werden. Die Schätzungen der Spartätigkeit sind im allgemeinen recht unsicher, wenn auch heute weniger als früher; es sei erwähnt, dass vor dem ersten Weltkriege die Sparquote in den reicheren Ländern Europas allgemein auf 12 bis 15 v. H. des Volkseinkommens geschätzt wurde, während sie in den Vereinigten Staaten nicht weniger als 18 bis 20 v. H. betragen haben dürfte — glücklicherweise, wie man hinzufügen möchte, da der Kapitalbildungsbedarf in den Vereinigten Staaten damals noch sehr hoch war. Nach dem Kriege war in Europa die Nettosparquote einige Jahre lang sehr niedrig, da die meisten den dringenden Wunsch hatten, Bekleidungs- und Haushaltsgegenstände und alle anderen Artikel zu kaufen, die in den späteren Stadien des Krieges grösstenteils nicht mehr erhältlich gewesen waren. Erst nachdem im Jahre 1947 die besonderen Schwierigkeiten überwunden waren, begann die Spartätigkeit wirklich wieder lebhafter zu werden. Dies kommt in der Tabelle auf Seite 27 deutlich zum Ausdruck, die für die Niederlande eine Erhöhung der Sparquote in den Jahren 1948 und 1949 zeigt, nachdem 1947 überhaupt keine Ersparnisse gebildet worden waren.

In Norwegen war die Nettoinvestitionsrate für 1949 mit 20½ v. H. geplant, sie erreichte jedoch in Wirklichkeit 24½ v. H.; die Deckung erfolgte etwa zur Hälfte aus



inländischen Ersparnissen und zur Hälfte durch die Verwendung ausländischer Hilfsquellen, von denen sieben Achtel aus der Marshall-Hilfe herrührten.

Für das Jahr 1950 wagte man nicht, mit einem Nettosatz für die inländische Spartätigkeit von mehr als 9 v. H. des Volkseinkommens zu rechnen. Da auch die zu erwartende ausländische Hilfe auf 11 v. H. herabgesetzt worden ist, betragen die veranschlagten Nettoinvestitionen 20 v. H. des Volkseinkommens. Das bedeutet im Vergleich zum vorigen Jahr eine Verminderung der Nettoinvestitionen um 16 v. H. (für die Bautätigkeit wurden 20 v. H. weniger und für die Handelsmarine 15 v. H. weniger vorgesehen).

In Dänemark dürften die Nettoinvestitionen 1949 etwa 12 v. H. des Volkseinkommens entsprochen haben. Von dieser Investitionssumme wurden sechs Siebtel durch die Nettoersparnisse im Inland und das restliche Siebtel durch Mittel aus dem Ausland gedeckt, die über das laufende Defizit in der Handelsbilanz eingingen, das auf 266 Millionen dänische Kronen oder  $1\frac{3}{4}$  v. H. des Volkseinkommens geschätzt wird.

In Schweden konnte im Jahre 1947 eine hohe Investitionsrate, bei welcher die Nettoinvestitionen 16 bis 18 v. H. des Volkseinkommens betragen, nur mit Hilfe von ausländischen Mitteln in Höhe von ungefähr 1 460 Millionen schwedische Kronen bestritten werden, die als Fehlbetrag in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz erschienen und etwa 7 v. H. des Volkseinkommens entsprachen. Darauf wurde eine Verminderung der Nettoinvestitionen beschlossen, insbesondere in der Bautätigkeit, wo sie um 30 v. H. herabgesetzt wurden. Ferner trat zwischen 1947 und 1949 ein allgemeiner Rückgang im Investitionsvolumen der Privatindustrie ein, während das Volumen der öffentlichen Investitionen weiterhin anstieg. Gleichzeitig verstärkte sich die Spartätigkeit im Inland, so dass es nicht mehr notwendig war, ausländische Hilfsquellen in Anspruch zu nehmen, und die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz sogar einen geringen Überschuss aufwies.

Schweden konnte seinen Anteil an der Marshall-Hilfe nicht für Investitionszwecke verwenden, da die Unterstützung, die es erhielt, ihren Gegenposten in den „Ziehungsrechten“ hatte, die es anderen Teilnehmerländern gewährte. Wie schon dargelegt wurde, befand sich Belgien in einer ganz ähnlichen Lage, und dasselbe gilt auch für Grossbritannien; in beiden Ländern wurde der Hauptteil der Investitionen in den Jahren 1948 und 1949 durch die Ersparnisbildung im Inland gedeckt.

In Belgien ergaben nichtamtliche Schätzungen des Instituts für Wirtschafts- und Gesellschaftsforschung an der Universität Löwen für 1949 einen laufenden Überschuss in der Zahlungsbilanz von 6 Milliarden belgische Franken, was ungefähr  $2\frac{1}{2}$  v. H. des Volkseinkommens entsprach, während die privaten inländischen Ersparnisse auf 23 Milliarden Franken oder etwa 9 v. H. des Volkseinkommens geschätzt wurden. Da Belgien die gesamte Marshall-Hilfe, die es erhielt, durch die Gewährung von Ziehungsrechten an andere Länder weitergeleitet hat, sind seine Investitionen in voller Höhe von der inländischen Ersparnisbildung abhängig. Daher ist es nicht überraschend, dass sie weniger umfangreich als in den meisten anderen Ländern waren und noch nicht 10 v. H. des Volkseinkommens erreichten.

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

Das Volkseinkommen erhöhte sich 1949 um 298 Millionen Pfund, aber in diesem Zusammenhang ist zu bemerken, dass infolge einer Änderung der Steuergesetze höhere Abschreibungen als sonst vorgenommen wurden, so dass diese einen bedeutenderen Teil der Erhöhung des Bruttosozialprodukts ausmachten. Es fand eine wesentliche Zunahme der Staatsausgaben und auch des persönlichen Verbrauchs statt, während der Umfang

der Bruttoinvestitionen etwas zurückgegangen zu sein scheint. Die zweite Tabelle enthält Einzelheiten über die Brutto- und Nettoinvestitionen und die Quellen, aus denen diese Investitionen finanziert worden sind.

**Das Bruttosozialprodukt Grossbritanniens und seine Verwendung**

Mittel	1947	1948	1949	Aufwendungen	1947	1948	1949
	Millionen £ Sterling				Millionen £ Sterling		
Volkseinkommen . . . . .	9 071	9 928	10 226	Persönlicher Verbrauch . . .	7 513	8 108	8 402
Abschreibungen . . . . .	750	775	975	Staatsausgaben . . . . .	2 092	1 769	2 037
Indirekte Steuern abzüglich der Subven- tionen . . . . .	1 450	1 614	1 633	Brutto-Kapitalbildung im In- land, d. h. inländische Bruttoinvestitionen . . . . .	2 266	2 590	2 465
Brutto-Volkseinkommen zum Marktpreis . . . . .	11 271	12 317	12 834				
Kreditaufnahme im Ausland, Zuwendungen des Auslan- des, Verkauf von Vermögens- werten an Ausländer (netto)*	600	150	70				
<b>Gesamtbetrag der ver- fügbaren Mittel . . .</b>	<b>11 871</b>	<b>12 467</b>	<b>12 904</b>	<b>Nationalausgaben (brutto) . . . . .</b>	<b>11 871</b>	<b>12 467</b>	<b>12 904</b>

\* Gleich dem Fehlbetrag in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz.

**Die Investitionen Grossbritanniens und ihre Quellen**

Investitionen	1947	1948	1949	Quellen	1947	1948	1949
	Millionen £ Sterling				Millionen £ Sterling		
Feste Anlagen (brutto) (Häuser und Fabrikanlagen)	1 800	2 015	2 160	Private Ersparnisse:			
Sonstige Anlagen (Vorräte usw.) . . . . .	466	575	305	a) Persönliche Ersparnisse <sup>1</sup>	306	200	204
Inländische Brutto-Investitionen . . . . .	2 266	2 590	2 465	b) Unverteilte Gewinne von Gesellschaften <sup>1</sup> . . .	697	766	508
Abzüglich:				Gesamte private Ersparnisse . . . . .	1 003	966	712
Abschreibungen . . . . .	750	775	975	Öffentliche Ersparnisse:			
				a) laufender Überschuss bei den öffentlichen Stellen . .	— 405	495	492
				b) Übertragungen auf private Kapitalrechnung <sup>2</sup> . . . . .	318	204	216
				Gesamte öffentliche Ersparnisse <sup>b</sup> .	— 87	699	708
				Gesamte Ersparnisse (netto) . . . . .	916	1 665	1 420
Inländische Nettoinvestitionen . . . . .	1 516	1 815	1 490	Mittel aus dem Ausland	600	150	70
				Für Nettoinvestitionen ver- fügbare Mittel . . . . .	1 516	1 815	1 490

<sup>1</sup> Einschliesslich Erhöhung der Steuerrücklagen. <sup>2</sup> Steuerrückvergütung, Ersatzleistung für Kriegsschäden usw.

Die Nettoinvestitionen im Inland wurden 1949 in Höhe von 5 v. H. durch Mittel aus dem Ausland und der Restbetrag etwa zu gleichen Teilen durch öffentliche und private Ersparnisse gedeckt. Der grössere Teil der privaten Ersparnisse besteht aus einbehaltenen Gesellschaftsgewinnen, während auf die persönlichen Ersparnisse nur ein Siebtel des Gesamtbetrages entfällt. Es ist zu beachten, dass die vorstehenden Tabellen nur die

Investitionen im Inland berücksichtigen, nicht aber die Rückzahlungen von Sterlingverbindlichkeiten und die Kapitalübertragungen nach dem Ausland, um welche sich der benötigte Betrag an Gold und Dollars erhöht, wie aus der Tabelle auf Seite 28 ersichtlich ist.

Die nationalen Hilfsquellen Frankreichs und ihre Verwendung

Posten	1938	1946	1947	1948
	Milliarden französische Franken von 1938			
<b>Verfügbare Hilfsquellen</b>				
a) Inländischen Ursprungs	397	330	358	400
b) aus dem Ausland*	8	33	24	12
<b>Zusammen</b>	<b>405</b>	<b>363</b>	<b>382</b>	<b>412</b>
<b>Verwendung</b>				
Gesamtverbrauch . . . . .	337	284	297	321
Gesamtbetrag der Bruttoinvestitionen . . . . .	68	79	85	91
<b>Zusammen</b>	<b>405</b>	<b>363</b>	<b>382</b>	<b>412</b>

\* Als Teil des Fehlbetrages in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz.

In Frankreich hat das reale Volkseinkommen dank einer höheren Produktion zugenommen, und man ist in stärkerem Masse um zuverlässige Schätzungen der nationalen Hilfsquellen und ihrer Verwendung bemüht. Die nebenstehende Tabelle umfasst die Zeit bis Ende 1948.

Nach einer vorläufigen Schätzung betragen 1949 die Hilfsquellen inländischen Ursprungs 435 Milliarden Franken von 1938; dies weist auf eine Erhöhung des Realeinkommens um etwa 9 v. H. gegenüber 1938 hin, aber die Bevölkerung Frankreichs ist inzwischen etwas über die Vorkriegszahl gestiegen.

Dagegen hatte das Volkseinkommen in Italien, wo die Bevölkerung seit 1938 um 7½ v. H. gewachsen ist, 1949 den Vorkriegsstand noch nicht wieder erreicht.

Die nationalen Hilfsquellen Italiens und ihre Verwendung zum Marktpreis

Hilfsquellen	1938	1948	1949	Verwendung	1938	1948	1949
	Milliarden Lire von 1949				Milliarden Lire von 1949		
Volkseinkommen (netto) . . . . .	6 930	6 050	6 700	Nettoinvestitionen . . . . .	800	710	880
Abschreibungen . . . . .	720	580	560	Abschreibungen . . . . .	720	580	560
<b>Bruttosozialprodukt . . . . .</b>	<b>7 650</b>	<b>6 630</b>	<b>7 260</b>	<b>Bruttoinvestitionen . . . . .</b>	<b>1 520</b>	<b>1 290</b>	<b>1 440</b>
Ausländische Hilfsquellen	30	240	250	Öffentlicher und privater Verbrauch . . . . .	6 160	5 580	6 070
<b>Gesamtbetrag der verfügbaren Mittel</b>	<b>7 680</b>	<b>6 870</b>	<b>7 510</b>	<b>Gesamtbetrag der nationalen Aufwendungen . . . . .</b>	<b>7 680</b>	<b>6 870</b>	<b>7 510</b>

Die folgende Tabelle zeigt die Quellen der Bruttoinvestitionen.

Die Quellen der Bruttoinvestitionen in Italien

Posten	1938	1948	1949
	Milliarden Lire von 1949		
Nettoersparnisse . . . . .	770	470	630
Abschreibungen . . . . .	720	580	560
<b>Bruttoersparnisse . . . . .</b>	<b>1 490</b>	<b>1 050</b>	<b>1 190</b>
Ausländische Hilfsquellen . . . . .	30	240	250
<b>Für die Bruttoinvestitionen verfügbarer Gesamtbetrag</b>	<b>1 520</b>	<b>1 290</b>	<b>1 440</b>

Während 1948 die inländischen Ersparnisse ungefähr doppelt so hoch waren wie die aus dem Ausland erhaltenen Mittel, betragen sie 1949 das Zweieinhalbfache, und die Nettoersparnisse nähern sich stark ihrem Vorkriegsumfang. In Italien ist der grössere Teil der Industrie und des Handels im nördlichen Teil des Landes konzentriert, und es war zu er-

warten, dass ausser den öffentlichen Ausgaben für die Instandsetzung von Strassen, Eisenbahnlinien usw., die im Kriege beschädigt oder zerstört worden waren, auch die neuen Investitionen (insbesondere privater Art) in der Hauptsache im Norden vorgenommen werden würden. Es erschien aber als eine dringende Notwendigkeit, die neuen Investitionen geographisch anders zu verteilen, so dass auf Süditalien ein höherer Anteil entfällt, und zwar nicht nur aus sozialen und politischen Gründen, sondern auch, damit die im Süden vorhandenen Hilfsquellen ausgenutzt werden. Dort müssen die Investitionen z. B. die Form der Landgewinnung und der Bewässerung annehmen, und es wurde zu diesem Zweck eine besondere Institution gegründet (wie in Kapitel VIII ausführlicher dargelegt wird).

**Die Investitionsrate in Westdeutschland**

Posten	1948	1949
	v. H.	
Bruttoinvestitionen in v. H. des Brutto-sozialprodukts . . . . .	20,5	22,0
Nettoinvestitionen in v. H. des Volks-einkommens . . . . .	11,8	14,2

In Deutschland ist die jährliche Investitionsrate seit der Währungsreform noch höher als in normalen Vorkriegsjahren, in denen sich die Bruttoinvestitionen auf knapp 20 v. H. des Bruttosozialprodukts beliefen; 1949 betrugen sie nämlich 22 v. H., während für dieses Jahr das Bruttosozialprodukt auf 77 Milliarden und das Volkseinkommen auf 69 Milliarden Deutsche Mark geschätzt werden.

Die Art der Finanzierung der Investitionen hat sich erheblich geändert, wie aus der folgenden Tabelle ersichtlich ist; die Differenz zwischen den Brutto- und Nettoinvestitionen wird natürlich durch die Abschreibungen finanziert, die den Ausgaben für Instandsetzungen und Erneuerungen entsprechen.

Im ersten Jahr nach der Währungsreform stammten ungefähr 70 v. H. der Finanzierung aus einbehaltenen Geschäftsgewinnen sowie aus kurzfristigen und persönlichen Krediten, aber im Laufe des Jahres 1949 verloren diese Quellen an Bedeutung. Denn die

**Die Finanzierung der Nettoinvestitionen in Westdeutschland**

Posten	20. Juni 1948 bis 30. Juni 1949 (etwas mehr als ein Jahr)	1949			1950	20. Juni 1948 bis 30. Juni 1949	1949		1950
		Juli bis Sept.	Oktober bis Dez.	Januar bis März	Juli bis Sept.		Oktober bis Dez.	Januar bis März	
									Millionen Deutsche Mark
Gesamte Nettoinvestitionen . . . . .	9 803	2 731	2 672	2 301	100	100	100	100	
<b>Kapitalquellen:</b>									
1. Selbstfinanzierung, kurzfristige Bankkredite und private Kredite . . . . .	6 630	1 290	1 200	830	67½	47	45	36	
2. Öffentliche Haushaltsmittel . . . . .	1 950	700	760	450	20	26	28½	19½	
3. Kapitalmarktmittel, d. h. langfristige Mittel, z. B. mittel- und langfristige Kredite der Geldinstitute, Sozialversicherungen und andere Versicherungen usw. . . . .	1 030	630	607	455	10½	23	22½	20	
4. Weitergeleitete Gegenwertmittel aus der Marshall-Hilfe . . . . .	193	111	105	566	2	4	4	24½	
<b>Gesamtbetrag der Kapitalquellen . . . . .</b>	<b>9 803</b>	<b>2 731</b>	<b>2 672</b>	<b>2 301</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	

Gewinne wurden durch den Preisrückgang geschmälert, und die Banken waren weniger in der Lage, neue Kredite zu gewähren, nachdem ein grosser Teil ihrer früheren Kredite „eingefroren“ war, da sie zu langfristigen Zwecken verwendet worden waren, als geringe oder keine Möglichkeiten bestanden, Wertpapiere am Kapitalmarkt unterzubringen. Andererseits wurden die realen Ersparnisse umfangreicher, insbesondere in der Form von Spareinlagen bei Geldinstituten. Der Beitrag aus staatlichen Mitteln blieb bestehen und diente hauptsächlich dazu, die eigenen Investitionen der Regierung zu finanzieren. Ein neuer wichtiger Umstand im ersten Viertel des Jahres 1949 war die Tatsache, dass Gegenwertmittel aus der Marshall-Hilfe in grösserem Maßstab als vorher freigegeben wurden; hierin liegt vorläufig eine höchst wertvolle Finanzierungsquelle, aber es darf nicht vergessen werden, dass die Ansammlung dieser Mittel in Westdeutschland (wie in anderen Ländern) in den nächsten zwei Jahren geringer werden wird. Die Beibehaltung oder Ausdehnung des Investitionsvolumens wird daher in steigendem Umfang von den Erträgen der inländischen Finanzierungsquellen und insbesondere von der zukünftigen echten Ersparnisbildung abhängen.

Dies klar zu erkennen ist um so wichtiger, als die vorstehende Tabelle einen etwas unrichtigen Eindruck von dem tatsächlichen Beitrag ausländischer Quellen erwecken könnte. Wie aus Kapitel V zu ersehen ist, belief sich das laufende Defizit der westdeutschen Zahlungsbilanz 1948 auf 895 Millionen Dollar und 1949 auf 1050 Millionen Dollar, d. h. auf Beträge im Gegenwert von 3 bis 4 Milliarden Deutsche Mark. Gleichviel ob die Gegenwertmittel sofort freigegeben wurden oder nicht, der Einfuhrüberschuss erhöhte die laufende Versorgung mit Gütern und Leistungen, die den Investitionen als Grundlage diente.

Es wäre verlockend, einen Vergleich der Investitionsraten der Länder in West- und Osteuropa anzustellen, doch ergeben sich dabei viele Schwierigkeiten, die z. T. statistischer Natur sind, da sich nämlich, wie auf Seite 42 erwähnt, der sowjetische Begriff des Volkseinkommens auf die Erzeugung materieller Güter unter Ausschluss der Dienstleistungen beschränkt. Auf Grund dieser Auffassung hat z. B. die Sowjetunion ihren ersten Fünfjahresplan aufgestellt, bei dem ein Fünftel des Volkseinkommens für volkswirtschaftliche Investitionen verwendet wurde. Bulgarien hat einen Fünfjahresplan, der im Januar 1949 begann und 1953 enden soll; bei der Durchführung eines früheren Planes sollen 19 v. H. des Volkseinkommens für volkswirtschaftliche Zwecke investiert worden sein.

Jugoslawien hat einen Fünfjahresplan für die Zeit von 1947 bis 1951 aufgestellt, und die gesamten Investitionen für 1950 werden auf 89,3 Milliarden Dinar oder 36 v. H. des Volkseinkommens veranschlagt; im Staatshaushalt sind 55,5 Milliarden Dinar „für die Volkswirtschaft“ vorgesehen.

Polen versuchte mit seinem ersten Dreijahresplan für die Zeit von 1947 bis 1949 die schlimmsten Schäden des Krieges zu beseitigen. Ein neuer Sechsjahresplan für 1950 bis 1955 ist auf eine erhöhte Industrialisierung und ähnliche Ziele gerichtet. Die Haushaltspläne des Staates und der örtlichen Behörden für 1950 enthalten insgesamt 550 Milliarden Zloty für die Entwicklung der polnischen Volkswirtschaft.

Rumänien hat keinen Wirtschaftsplan für mehrere Jahre aufgestellt, aber die Haushaltspläne enthalten alljährlich planwirtschaftliche Ausgaben, die für 1950 auf 145 Milliarden Lei festgesetzt sind; sie umfassen nicht die Investitionen der Unternehmen selbst und der örtlichen Behörden. Die Hälfte der Investitionen ist für den industriellen Ausbau bestimmt, und zwar zum grössten Teil für die Entwicklung des Bergbaus und der Schwerindustrie.

Die Tschechoslowakei begann nach Beendigung eines Zweijahresplanes für 1947-48 einen Fünfjahresplan für die Zeit von 1949 bis 1953; darin wurde vorgesehen, dass die Investitionen durchschnittlich etwa 25 v. H. des Volkseinkommens in Anspruch nehmen sollten. Die gesamten Investitionen für 1950 können auf 60 Milliarden tschecho-

slowakische Kronen geschätzt werden; der Staatshaushalt enthält Investitionskredite in Höhe von 48 Milliarden Kronen oder 80 v. H. des vorgesehenen Gesamtbetrages.

In Ungarn wurde der erste Dreijahresplan (der auf zwei Jahre und fünf Monate verkürzt wurde) Ende Dezember 1949 abgeschlossen und von einem Fünfjahresplan abgelöst; wie amtlich erklärt wurde, sollen die Investitionen 21,5 v. H. des Volkseinkommens entsprechen. Ihr Gesamtbetrag für die fünf Jahre ist mit 50,9 Milliarden Forint angesetzt, von denen 21,3 Milliarden Forint für die Industrie — hauptsächlich die Schwerindustrie — bestimmt sind, und der Haushaltsplan für 1950 enthält 11,1 Milliarden Forint (64 v. H. des Gesamthaushalts) als Ausgaben für volkswirtschaftliche Zwecke.

Der Hauptteil der Investitionen der osteuropäischen Länder wird anscheinend aus Haushaltsmitteln des Staates und der örtlichen Behörden gedeckt, wenn auch im allgemeinen ein wesentlicher Teil von den Unternehmen aus ihren laufenden Einnahmen getragen wird. Die privaten Ersparnisse werden — insbesondere in der Sowjetunion — durch die Ausgabe von Staatsanleihen in Anspruch genommen. Anscheinend wird in steigendem Masse nach dem Vorbild der Sowjetunion durch ein vereinheitlichtes Banksystem eine „Kreditkontrolle“ über die einzelnen Unternehmen und die verschiedenen Zweige der Wirtschaft ausgeübt, wobei sich die Kontrolle auch auf die Ausführung der Investitionspläne erstreckt.

In welchem Umfang gegenseitige wirtschaftliche und finanzielle Hilfe unter einigen osteuropäischen Ländern stattfindet, ist nicht bekannt. Mit Ausnahme von Jugoslawien, das sich in einer anderen Lage als die übrigen Länder befindet, wird anscheinend der Handelsverkehr immer mehr in der Richtung eines Güter- und Leistungsaustausches zwischen diesen Ländern gelenkt, wobei die Handelsabkommen vermutlich durch gewisse Kreditmassnahmen ergänzt werden.

Die Länder Westeuropas hatten in den letzten Jahren Investitionsraten zu verzeichnen, die in der Regel erheblich höher als vor 1939 lagen, und dies wurde hauptsächlich durch zusätzliche Mittel aus dem Ausland möglich gemacht.

Wenn die Marshall-Hilfe, wie von Anfang an vorgesehen, immer geringer wird, werden sich die einzelnen Länder in die Notwendigkeit versetzt sehen, jede Stärkung ihrer Kapitalstruktur in wachsendem Masse mit Hilfe ihrer eigenen inländischen Spartätigkeit zu bestreiten. In Erkenntnis dieser dringenden Notwendigkeit haben mehrere Länder Vorkehrungen zur Verminderung ihres Investitionsvolumens getroffen, denn sie wissen heute, dass ein Übermass an Investitionen, das einfach durch eine Kreditausweitung finanziert wird, dahin wirken wird, die inländischen Preise hochzutreiben und die Waren dem Exportmarkt zu entziehen. So gross auch der Investitionsbedarf für mannigfache Zwecke, insbesondere für den Wohnungsbau, noch ist, besteht doch der deutlich gegebene Kurs darin, für eine erhöhte Ersparnisbildung im Inland zu sorgen, um den Anforderungen der Lage gerecht zu werden.

Nun gibt es bei den Ersparnissen — im Sinne von Nettoersparnissen, d. h. unter Ausschluss der Abschreibungen — folgende Hauptarten:

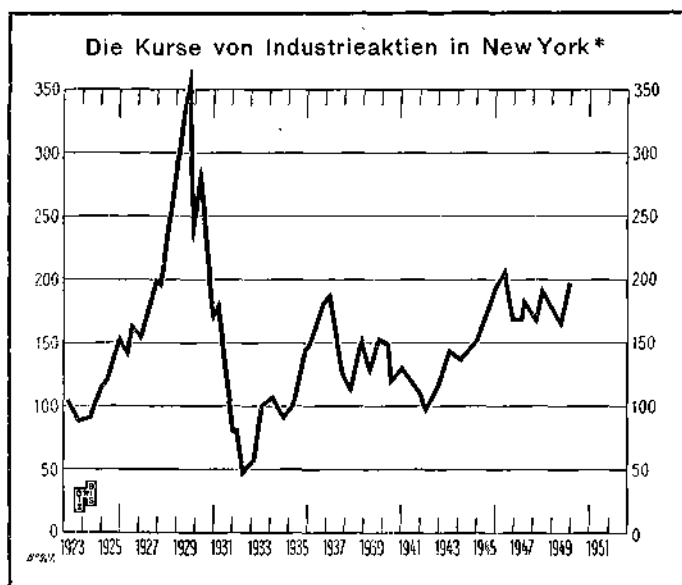
1. öffentliche Ersparnisse — gebildet durch laufende Überschüsse im öffentlichen Haushalt und durch Übertragungen auf die Kapitalrechnung;
2. private Ersparnisse — bestehend in der Hauptsache aus einbehaltenen Gewinnen von Unternehmungen und aus individuellen Ersparnissen aus persönlichem Einkommen.

In den Nachkriegsjahren haben die öffentlichen Ersparnisse eine bedeutendere Rolle als je zuvor gespielt; wie aber schon auf Seite 66 erwähnt wurde, ist es immer ungewiss, ob das Ergebnis eine Nettovermehrung der gesamten echten Ersparnisse gewesen ist. Fast allen Ländern gemeinsam ist der bedeutende Posten der von Industrie- und Handelsfirmen einbehaltenen Gewinne. (Als Beispiel wird auf die Zahlen für Grossbritannien in der Tabelle auf Seite 71 verwiesen.) Einige Länder haben Gesetze erlassen, die bestimmte Höchstsätze für die zur Verteilung kommenden Dividenden vorschreiben; in anderen Ländern wurde eine ähnliche Beschränkung im Rahmen einer allgemeinen Politik der Einkommenstabilisierung durch Vereinbarungen zwischen der Regierung und den Organisationen, wie etwa den Industrieverbänden, gesichert. Aber auch in Ländern, wo solche Regelungen nicht in aller Form getroffen wurden, haben die privaten Gesellschaften meist grosse Mässigung in ihrer Dividendenpolitik gezeigt; ein ansehnlicher Teil der Gewinne wurde zu Investitionszwecken zurückbehalten (was im allgemeinen für die Firmen in steuerlicher Hinsicht vorteilhaft war).

Wenn die Einbehaltung von Gewinnen auch dazu beiträgt, die Kapitalstruktur der einzelnen Firmen zu stärken, so darf man doch nicht ganz übersehen, dass die auf diese Weise gebildeten Ersparnisse dem allgemeinen Geld- und Kapitalmarkt in der Regel nicht zur Verfügung stehen werden. (Dies wäre nur der Fall, wenn die Spargelder für solche Zwecke wie die Rückzahlung von Schulden oder die Anlage z. B. in Schatzwechseln verwendet werden.) In der Regel werden diese „Unternehmerersparnisse“ in zusätzlichen Ausstattungen und Fabrikationsanlagen investiert und tragen im allgemeinen dazu bei, die Tätigkeit der einzelnen Firmen, aus denen sie stammen, zu erhöhen, und dieses Verfahren kann leider zu einer gewissen Fehlleitung der Kapitalmittel eines Landes führen, d. h. dass die Sparform des Unternehmersparens nicht in jeder Hinsicht ideal ist, sondern der Ergänzung durch andere Formen bedarf.

Das „Unternehmersparen“ hat in einer wichtigen Beziehung eine Schwäche, da es weitgehend von der Rentabilität abhängig ist. In der Zeit nach dem Kriege waren die Reingewinne als Folge des damals herrschenden Verkäufermarktes vielfach ausserordentlich hoch. Wenn mit der Rückkehr zu normaleren Marktverhältnissen die Gewinnspannen enger zu werden beginnen, wird auch das Unternehmersparen an Umfang abnehmen — und zwar vielleicht zu einer Zeit, wenn der Bedarf an Sparkapital aus anderen Gründen, z. B. infolge eines Bevölkerungszuwachses, ebenso gross wie sonst ist.

In den Vereinigten Staaten war im Jahre 1949 der Gesamtbetrag der privaten Ersparnisse (aus dem persönlichen Einkommen) höher als derjenige der Unternehmerersparnisse. Diese persönlichen Ersparnisse — gleichviel ob sie nun die Mittel von Versicherungsgesellschaften oder anderen Einrichtungen ver-



\* Höchste und niedrigste Kurse jedes Jahres.

mehren oder von den Eigentümern selbst investiert werden — sind geeignet, den Kapitalmarkt zu stärken, und es scheint, dass die erhebliche Verbesserung der Effektenkurse in den Vereinigten Staaten zu einer Zeit, wo Gewinne und Dividenden zwar schon hoch waren, aber im ganzen genommen nicht angestiegen sind, u. a. auf ein erhöhtes Interesse am Aktienbesitz nicht zu Spekulations-, sondern zu Investitionszwecken hindeutet.

Unter den europäischen Ländern zeichnet sich die Schweiz dadurch aus, dass die private Spartätigkeit mit dem Unternehmersparen an Umfang konkurrieren kann. In den Ländern des europäischen Kontinents, die zum zweitenmal in einer Generation Zeiten einer starken Inflation durchgemacht haben, hat sich bei der Bevölkerung die Neigung herausgebildet, ihre Ersparnisse in „Sachwerten“ anzulegen, statt sie in Geldform zu unterhalten. Da man nicht erwarten kann, dass die Erinnerung an frühere schwere Verluste schnell verblassen wird, bedarf es um so mehr einer Politik, die vorsichtige und haushälterische Bürger vom Fortbestehen der Integrität der nationalen Währung zu überzeugen vermag. Es wird nicht genügen, die Inflation vorübergehend nur so lange aufzuhalten, als Hilfe von ausserhalb gewährt wird; Haushalts- und Währungspolitik müssen so geartet sein, dass man ein dauerndes Anhalten der Besserung erwarten kann, wozu auch eine angemessene Reservenbildung gehört. In mehreren — aber leider nicht in allen — Ländern machen sich bezüglich des Umfangs und der Form der persönlichen Spartätigkeit Zeichen einer Änderung zum Besseren sowie Andeutungen einer Wiederbelebung des Kapitalmarktes bemerkbar.

In Grossbritannien sind die Prämienzahlungen für die Lebens- und Rentenversicherung noch immer bedeutend, aber die persönlichen Spargelder in den meisten anderen Formen fließen recht schwach; der gesamte Nettobetrag dieser Ersparnisse wird für 1949 auf 204 Millionen Pfund geschätzt, womit ein Achtel der Nettoinvestitionen gedeckt ist (vgl. die Tabelle auf Seite 71). Die Tätigkeit am Kapitalmarkt hielt sich weiter in bescheidenen Grenzen, zum Teil infolge der vom Emissionsausschuss auf Verlangen des Schatzamtes vorgeschriebenen Einschränkungen, und zum Teil infolge eines heftigen Kursfalls im Jahre 1949 — woraus hervorgeht, dass zur Zeit ein Mangel an anlagesuchenden Mitteln besteht. Der Index der Aktienkurse von London und Cambridge sank von 144 im Februar 1949 auf 124 im November; im Dezember hatte er sich auf 128 erholt und stand auch im April 1950 noch bei dieser Zahl. Die Netto-Kapital-emissionen britischer Gesellschaften betragen 1949 höchstens 95 Millionen und die ge-



samten Emissionen 138 Millionen Pfund, d. h. viel weniger als vor dem Kriege. In den Jahren 1936–37, als die Preise weniger als halb so hoch wie in der heutigen Zeit waren, beliefen sich die gesamten Kapitalemissionen auf etwa 200 Millionen Pfund Sterling.

In Frankreich hatte die Bildung von Ersparnissen in Geldform in den Jahren der Inflation aufgehört und beginnt erst, sich wieder zu beleben.

Die Zunahme der Spareinlagen usw. in Frankreich

Quelle der Ersparnisse	1948	1949
	Milliarden französische Franken	
Jährliche Erhöhung der Einlagen bei den Sparkassen . . .	84	90
Befristeten Einlagen bei den Banken	6	20
Schatzanweisungen im Besitz des Publikums . . . . .	10	30
Anlagen der Lebensversicherungsgesellschaften . . . . .	15	20
Zusammen	115	160

Der Kapitalmarkt zeigte nur geringe Aktivität, wenn man von der Wiederaufbauanleihe absieht, die im Januar 1949 ausgegeben wurde und 108 Milliarden französische Franken in neuem Geld einbrachte. Einschliesslich dieser Anleihe betragen die Nettoemissionen an das Publikum im ganzen 120 Milliarden Franken. Eine der grössten Gefahren eines inaktiven Kapitalmarktes besteht natürlich darin, dass die Industrie ge-

zwungen wird, sich auch bei der Finanzierung ihrer langfristigen Investitionen in Fabrikanlagen und Ausstattungen an die Banken zu wenden.

In Italien fand die Inflation 1947 ihr Ende, und in den beiden folgenden Jahren wurden entscheidene Fortschritte bei der Zuführung der (wachsenden) persönlichen Ersparnisse an den Kapitalmarkt erzielt. Wie aus der Tabelle in Kapitel VIII zu ersehen

Kurse und Renditen der Aktien und der Staatsanleihen in Italien \*

Zeit	Gewöhnliche Aktien		Staatsanleihen	
	Kurs 1938 = 100	Rendite v. H.	Kurs 1938 = 100	Rendite v. H.
1947 Mai . . . . .	3 023	0,30	85,8	6,21
1947 Jahres- durchschnitt . . . . .	2 236	0,64	84,8	6,43
1948 " . . . . .	1 357	2,27	87,8	6,22
1949 " . . . . .	1 588	3,92	96,0	5,68
1950 Februar . . . . .	1 514	5,09	96,8	5,63

\* Infolge mehrfacher Änderungen in der Indexstruktur sind die Zahlen für die verschiedenen Zeitabschnitte nicht streng vergleichbar.

ist, stieg der Nettobetrag der am Kapitalmarkt aufgebrachten Mittel von 123 Milliarden Lire im Jahre 1947 auf 276 Milliarden Lire im Jahre 1949, womit sie 20 v. H. der für Investitionen bereitgestellten Beträge lieferten. Die Emission von nichtstaatlichen Anleihen stieg von 18 Milliarden Lire im Jahre 1947 auf 191 Milliarden Lire im Jahre 1949, aber der Markt für Risikokapital stagniert noch immer: die Nettoemissionen von Aktien beliefen sich in den Jahren 1947 bis 1949 jeweils nur auf etwa

60 Milliarden Lire. In der Zeit der Preissteigerung waren die Aktienkurse durch Käufe, die zur Abschwächung der Inflation durchgeführt wurden, so hoch gestiegen, dass die durchschnittliche Rendite im Februar 1947 nur 0,2 v. H. betrug. Mit der Stabilisierung der Währung wurden die Kursnotierungen und die Renditen wieder normaler, wie aus der einschlägigen Tabelle zu ersehen ist.

Die folgende Tabelle zeigt die Zunahme der Guthaben auf Sparkonten in Westdeutschland seit Juni 1949.

Die Zunahme der Sparguthaben in Westdeutschland

Monat	Zunahme durch Einzahlungsüberschuss	Gesamtzuwachs (einschliesslich der aufgelaufenen Zinsen usw.)	Gesamtguthaben auf Sparkonten am Monatsende *
1949 Juni . . . . .	61	103	2 469
Juli . . . . .	87	115	2 584
August . . . . .	82	100	2 685
September . . . . .	53	67	2 752
Oktober . . . . .	60	70	2 821
November . . . . .	71	80	2 902
Dezember . . . . .	120	160	3 061
1950 Januar . . . . .	158	179	3 240
Februar . . . . .	123	136	3 377
März . . . . .	114	122	3 498

\* Ohne West-Berlin.

Der Gesamtbetrag der Sparguthaben bei den westdeutschen Kreditinstituten erhöhte sich von April 1949 bis Ende März 1950 um beinahe 1,4 Milliarden Deutsche Mark. Zum Vergleich sei erwähnt, dass von April 1949 bis Ende März 1950 ein Betrag von 1 200 Millionen Deutsche Mark an Gegenwertmitteln aus der Marshall-Hilfe freigegeben worden war, wovon 1 042 Millionen Deutsche Mark tatsächlich in Anspruch genommen worden waren (ohne Berücksichtigung der für West-Berlin freigegebenen 77 Millionen Deutsche Mark).

Einer der wichtigsten Aspekte der Wiederbelebung des Sparens in Geldform und der Reaktivierung der Kapitalmärkte besteht darin, dass Firmen, die kurzfristige Bankkredite als Vorfinanzierung für langfristige Zwecke, wie z. B. die Erweiterung von Betriebsanlagen, erhalten haben, die Möglichkeit zur Ablösung dieser Verbindlichkeiten durch Emissionen am Kapitalmarkt erhalten. Werden kurzfristige Kredite aus den Erlösen langfristiger Marktemissionen zurückgezahlt, so werden die Banken insoweit ihre Liquidität zurückerlangen und neue Kredite bewilligen können, ohne dass die Gefahr einer Verstärkung des inflatorischen Druckes besteht. Die Wiederbelebung der Kapitalmärkte, die einen wesentlichen Teil des Kreditapparates bilden, ist natürlich überall wichtig, von besonderem Interesse sind diese Fragen aber in Ländern, wo, wie in Italien und Deutschland, eine Ausweitung des Kreditvolumens beabsichtigt ist, um vermehrte Beschäftigungsmöglichkeiten für die Arbeitslosen zu schaffen. In diesen beiden Ländern ist die Arbeitslosigkeit von besonderer Art und hat wenig oder nichts mit der Arbeitslosigkeit zu tun, die als das höchst bedauerliche Merkmal der absteigenden Phase im Konjunkturzyklus auftritt. In Italien ist sie ein Ergebnis der starken Bevölkerungszunahme um jährlich etwa 450 000 bis 500 000, durch die sich die Arbeitskraft des Landes jedes Jahr um etwa 150 000 Erwachsene erhöht, selbst wenn die jährliche Auswanderungsziffer weiterhin wie in der letzten Zeit 175 000 beträgt; man darf aber auch nicht vergessen, dass durch den Krieg die Auswanderung zehn Jahre lang unterbrochen war. Trotz der ständigen Zunahme der Arbeitskraft konnte ein Anwachsen der Arbeitslosenziffer seit Anfang 1947 verhindert werden, d. h. seitdem sie auf dem Höhepunkt der Nachkriegsinflation den hohen Stand von 2 Millionen erreicht hatte. In Westdeutschland ist die Arbeitslosigkeit natürlich im wesentlichen mit dem Problem der Flüchtlinge und Vertriebenen verknüpft, von denen seit 1945 annähernd 9 Millionen eingewandert sind; viele dieser Flüchtlinge sind ältere Leute, Frauen oder Kinder, doch sind auch ungefähr 3 1/2—4 Millionen „arbeitsfähige“ Menschen darunter. Anfang 1950 betrug die Arbeitslosenziffer in Westdeutschland im ganzen 2 Millionen (diese Zahl besagt zugleich, dass damals der grössere Teil der arbeitsfähigen Flüchtlinge Arbeit

gefunden hatte — abgesehen davon, dass in dieser Gesamtzahl auch unbeschäftigte Arbeiter enthalten sind, die schon vor dem Kriege in Westdeutschland wohnten).

Gleichviel aber, welche Gründe und Umstände man zur Erklärung anführen kann, weshalb so viele Arbeiter ohne Beschäftigung sind — es ist ohne Zweifel zu wünschen, dass sie eine nutzbringende Arbeit finden können, und es ist natürlich die Frage entstanden, ob zum Zwecke der Arbeitsbeschaffung irgendeine Form der Kreditausweitung ratsam wäre. Die Erinnerung an die furchtbare Massenarbeitslosigkeit in den dreissiger Jahren ist noch wach, und man fragt sich auch, ob nicht Massnahmen weitgehend geldpolitischer Art zur Erleichterung der Lage getroffen werden könnten. Die Erfahrungen der Kriegs- und Nachkriegszeit sprechen bestimmt nicht für inflatorische Finanzierungsmethoden; es wird aber angedeutet, dass das Vorhandensein von „unausgenutzten Hilfsquellen“ in Form von unbeschäftigten Arbeitskräften es möglich machen könnte, den Kredit in einem gewissen Grade auszuweiten, ohne eine Inflation zu verursachen.

Bei der Erörterung dieser Fragen wird vielfach auf die Theorien von J. Maynard Keynes (dem späteren Lord Keynes) über die Beschäftigung Bezug genommen; es mag daher vielleicht nützlich sein, an erster Stelle hervorzuheben, dass die gegenwärtige Arbeitslosigkeit in Italien und Deutschland radikal von der Situation verschieden ist, an die Keynes dachte, als er während der grossen Krise die Gedanken entwickelte, die 1936 in seinem berühmten Werk „Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes“ (The General Theory of Employment, Interest and Money) auseinandergesetzt wurden. Obwohl nicht zu vergessen ist, dass Keynes selbst neben einer ungenügenden Nachfrage noch andere Gründe für die Arbeitslosigkeit gelten liess, konzentrierte er doch in seiner „Allgemeinen Theorie“ seine Aufmerksamkeit ganz auf eine Situation, in der infolge eines Überflusses an Betriebsanlagen und Ausstattungen in allen Zweigen der Produktion die Investitionsmöglichkeiten und dementsprechend die Nachfrage nach Geldmitteln für Investitionszwecke so weit vermindert wären, dass selbst eine sehr einschneidende Herabsetzung der langfristigen Zinssätze (auf 3 v. H. oder weniger) nicht verhindern würde, dass eine ernstliche Abnahme der monetären Nachfrage und als Folge dieser zu geringen Nachfrage eine erhöhte Arbeitslosigkeit eintritt. Er befürchtete, dass die laufenden Ersparnisse nicht in vollem Umfang investiert werden würden, und nach seiner Meinung war dies das Hauptproblem für Grossbritannien und die Vereinigten Staaten — reiche Gläubigerländer, die im Besitz unausgenutzter Hilfsquellen an Arbeitskraft, Material und Kapital waren, jedoch einer Schrumpfung der Investitionen und der allgemeinen Nachfrage gegenüberstanden. Ohne Zweifel war die Situation nach dem zweiten Weltkrieg ganz anderer Art: kein Land in Europa — vielleicht mit Ausnahme der Schweiz — hatte Schwierigkeiten, seine Spargelder innerhalb der eigenen Grenzen zu den bestehenden Zinssätzen zu investieren.

Wie aus Seite 306 (deutsche Ausgabe Seite 259) seiner „Allgemeinen Theorie“ hervorgeht, war Keynes selbst sich durchaus bewusst, dass die Frage, ob die Investitionsmöglichkeiten ausreichen oder nicht, eine praktische und keine theoretische Frage war, und nach dem Ausbruch des zweiten Weltkrieges betonte er in seiner Schrift „How to pay for the war“ sehr stark die Notwendigkeit, Ersparnisse zu bilden, um die Mittel zur Fortführung des Krieges einschliesslich der neuen Investitionen, die zur Umstellung der britischen Industrie auf die Kriegsproduktion erforderlich waren, freizusetzen\*.

\* In der „Allgemeinen Theorie“ (Seite 307) hatte Keynes selbst schon auf eine Ausnahme von seinem allgemeinen Prinzip der mangelnden Investitionsmöglichkeiten hingewiesen: er stellte fest, dass um das neunzehnte Jahrhundert während einer Zeit von fast hundertfünfzig Jahren eine Anzahl von Umständen zusammenwirkten, um eine Tabelle der Grenzleistungsfähigkeit des Kapitals aufzustellen, aus der hervorging, dass ein ziemlich befriedigender Beschäftigungsstand mit einem Zinssatz vereinbar ist, der hoch genug ist, um den Vermögensinhabern psychologisch annehmbar zu erscheinen. (Vgl. deutsche Ausgabe, München und Leipzig 1936, S. 260.)

Die augenblicklichen Verhältnisse in Italien, die aus verschiedenen Gründen starke Beachtung fanden, sind ein deutliches Beispiel für eine Lage, in der ein Aufbau der Kapitalausstattung dringend erforderlich ist, wo aber eine Kreditausweitung für einen solchen Zweck die Kaufkraft der Arbeiterschaft (und durch deren Ausgaben im weiteren Verlauf auch die Kaufkraft der Bevölkerung im allgemeinen) ohne eine entsprechende Erzeugung von Verbrauchsgütern erhöhen würde. Im grossen ganzen wäre das Ergebnis dann eine erhöhte Einfuhr und eine verminderte Ausfuhr, d. h. ein höherer Fehlbetrag in der Zahlungsbilanz. Es ist möglich, dass ein solcher Fehlbetrag mit Hilfsmitteln aus dem Ausland gedeckt wird — und Italien gehört zu den Ländern mit dem stärksten Bedarf an ausländischem Kapital. Aber soweit die Aufwendungen nicht mit Hilfsmitteln aus dem Ausland gedeckt werden, muss die Investitionstätigkeit in einem Lande wie Italien im wesentlichen durch das Aufkommen an inländischen Ersparnissen begrenzt sein. Es ist also in Italien ebenso wie in anderen europäischen Ländern aller Grund vorhanden, eine Wiederbelebung der individuellen Spartätigkeit zu fördern, und in diesem Zusammenhang müssen besonders alle Massnahmen vermieden werden, die Zweifel an der andauernden Stabilität der Währung aufkommen lassen könnten, da dann der Schaden leicht einen etwaigen Vorteil überwiegen könnte.

Man darf nämlich nicht vergessen, dass die in der „Allgemeinen Theorie“ von Keynes enthaltene Untersuchung an einem geschlossenen Wirtschaftssystem und ohne eigentliche Erörterung der Komplikationen vorgenommen wird, die im Zusammenhang mit der Zahlungsbilanz auftreten. Da Italien bei der Einfuhr von Rohstoffen und vielen anderen Gütern von anderen Ländern abhängig ist, kann es seine Überlegungen nicht auf der Grundlage einer geschlossenen Wirtschaft anstellen, sondern es muss immer die möglichen Rückwirkungen auf seine Aussenbilanz in Betracht ziehen — und es gilt auch für die meisten anderen westeuropäischen Länder, wenn auch vielleicht nicht in demselben äussersten Masse, dass sie gezwungen sind, „einzuführen, um zu leben“.

Schliesslich muss hervorgehoben werden, dass Keynes in seiner Untersuchung offenbar an ein Land gedacht hat, in dem alle Produktionsfaktoren — Arbeit, Kapital und Rohstoffe — vollständig zur Verfügung stehen würden oder könnten (wie es in der grossen Krise in Grossbritannien und den Vereinigten Staaten der Fall war). Wenn jedoch einige Faktoren nur in beschränktem Masse zur Verfügung stehen (und durch andere nicht zu ersetzen sind), kann eine Ausweitung der monetären Nachfrage im besten Falle die Produktion nur bis zu dem Punkt ansteigen lassen, an dem der knappste Produktionsfaktor voll ausgenutzt ist. Über diesen Punkt hinaus wird eine Ausweitung in der Nachfrage (abgesehen von der Wirkung gewisser begrenzter Ersatzmöglichkeiten) lediglich die Preise ansteigen lassen oder Verknappungen zur Folge haben, ohne dass die gesamte Produktion erhöht wird, obwohl die weniger knappen Faktoren möglicherweise weitgehend unausgenutzt sind.

Die chronische Schwierigkeit besteht in Italien natürlich darin, dass es ein Überangebot an Arbeitskräften im Verhältnis zu dem verfügbaren Boden und der industriellen Ausrüstung des Landes für die Friedensproduktion hat und dass innerhalb der Arbeiterschaft selbst noch immer ein unverhältnismässig hoher Anteil auf die ungelerten Arbeiter entfällt. Unter den gegebenen Umständen (d. h. wenn die Kapitalgüter nicht weiter vermehrt werden) könnte ein erhebliches Absinken der Grenzproduktivität der Arbeit eintreten, wenn plötzlich alle Arbeitslosen zur Arbeit herangezogen würden. Es besteht also ein Bedarf an zusätzlicher Kapitalausstattung, die jedoch nur durch einen stärkeren Zustrom an inländischen Ersparnissen, ergänzt durch ausländische Hilfe, erlangt werden kann, und ausserdem an einer guten Versorgung mit ausländischen Rohstoffen, die ein leistungsfähiges Geldsystem mit einem ausreichenden Bestand an Währungsreserven zur Voraussetzung hat.

Keynes setzt bei der theoretischen Untersuchung in seiner „Allgemeinen Theorie“ offensichtlich einen Fall voraus, der von der heutigen Lage Italiens sehr verschieden ist; es kann z. B. kein Zweifel darüber bestehen, dass eine Zunahme der Spartätigkeit in

Italien eine stärkere Beschäftigung und nicht das Gegenteil zur Folge haben würde. Und was in dieser Hinsicht über Italien gesagt wird, trifft unter den gegenwärtigen Verhältnissen fast für alle europäischen Länder zu, die jetzt, da sie den dringendsten Wiederaufbau nach dem Kriege hinter sich haben, mit der Aufgabe ringen, sich mit Produktivkapital und Häusern reichlicher auszustatten und genügende Reserven aufzubauen.

Wenn man auch die Untersuchungen und die Rezepte von Keynes nicht auf die augenblickliche Lage anwenden darf, so bedeutet das doch keineswegs, dass die Behörden eine völlig negative Haltung einnehmen sollten. Spargelder sind sicherlich erforderlich, und es ist nicht ausgeschlossen, dass die Behörden dazu beitragen können, einen Zufluss neuer Mittel dieser Art herbeizuführen. Sie können ein solches Ergebnis nicht nur durch eine geeignete Zinspolitik, sondern auch durch andere technische Massnahmen erzielen. Da die Arbeitslosen bereits eine Unterstützung erhalten, die teils aus öffentlichen Mitteln, in den meisten Fällen aber auch in Gestalt privater Hilfe (in Familien usw.) gewährt wird, ist es möglich, dass ihre Beschäftigung zu einer Herabsetzung der laufenden Ausgaben und dadurch zu einer Vergrößerung des Sparvolumens führen kann (diese Möglichkeit ist allerdings keine Gewissheit, da die Verminderung der Zahlungen an die Arbeitslosen andere laufende Ausgaben hervorrufen kann, so dass kein zusätzliches Sparen eintritt). Ferner können durch Rückzahlungen privater und anderer Schulden Mittel geschaffen werden, die zur Neuinvestierung zur Verfügung stehen. Obwohl man die Hilfsmittel, die unter den gegebenen Umständen durch solche technische Eingriffe zu erhalten sind, nicht überschätzen darf, wäre es ohne Zweifel falsch, selbst weniger bedeutende Massnahmen, die eine Linderung der bestehenden Arbeitslosigkeit bringen können, zu unterlassen.

Man darf jedoch die Hauptaufgabe nicht aus den Augen verlieren, die darin besteht, die Schwierigkeiten, die sich aus der rasch wachsenden Bevölkerung Italiens und durch die Millionen von Flüchtlingen und Vertriebenen in Westdeutschland ergeben, mit Mitteln in Angriff zu nehmen, die zur Lösung so ungeheurer Probleme geeignet sind. Die Lage erfordert ein steigendes Mass von Investitionen im Inland (wozu es realer Hilfsmittel bedarf, und zwar teilweise aus dem Ausland) und erhöhte Auswanderungsmöglichkeiten. Solche Massnahmen werden eine wirkliche Entlastung herbeiführen. Dagegen ist mit einer Kreditausweitung ohne wirkliche Spargelder im Hintergrund die Gefahr verbunden, dass die Stabilität der Währung sowohl im Innern (durch Preiserhöhungen) wie in der Zahlungsbilanz (durch erhöhte Defizite) zu Falle kommt. Wenn ein Verlust des Vertrauens in die Währung zu einer Abnahme der Spartätigkeit und zur Kapitalflucht führt, wird bald eine Einschränkung der Investitionen notwendig sein mit allen Folgen, die damit in Gestalt eines Rückgangs der Beschäftigung verbunden sind — und das wird die Misshelligkeiten noch verschlimmern.

In Ländern mit Vollbeschäftigung ist das Aufkommen an inländischen Spargeldern zusammen mit dem Ausmass, in welchem ausländische Mittel zur Bezahlung eines Überschusses an Gütern und Leistungen aus dem Ausland erlangt werden, bestimmend dafür, in welchem Tempo Investitionen ohne die Gefahr

einer erneuten Inflation vorgenommen werden können. Die britische Regierung legt in ihrer (im März 1950 veröffentlichten) „Economic Survey for 1950“ grossen Nachdruck auf die Notwendigkeit laufender Ersparnisse zur Finanzierung des Investitionsvolumens und stellt sogar fest, dass die Ersparnisse aus dem persönlichen Einkommen etwas höher als 1949 sein müssten; dabei wird ein Betrag von 805 Millionen Pfund (gegenüber insgesamt 637 Millionen Pfund im Vorjahr) nicht als eine Voraussage genannt, sondern als die Summe, die schätzungsweise erforderlich sein wird, wenn eine Wiederkehr des inflatorischen Druckes vermieden werden soll. Mehrere europäische Länder, die in den letzten Jahren dank ausländischer Hilfe ein hohes Investitionsvolumen aufrechterhalten konnten, stehen vor der schwierigen, aber unvermeidlichen Aufgabe, mit der jetzt abnehmenden Auslandshilfe auch ihre Investitionstätigkeit entsprechend zu vermindern.

Tatsache ist, dass die Hilfsquellen, die zur Bildung von Kapital zur Verfügung stehen, knapp sind. Viele europäische Länder benötigen dringend mehr Häuser, und es werden Massnahmen ergriffen, um die Bautätigkeit zu steigern. Da man nicht mit einem plötzlichen Einsetzen eines starken Stromes neuer Spargelder rechnen kann, wird eine Erhöhung der Investitionen in einer bestimmten Richtung höchstwahrscheinlich eine Herabsetzung in einer anderen Richtung erfordern, z. B. eine Kürzung der Beträge, die von den Regierungen für Investitionen in nationalisierten oder anderen Industrieunternehmen bereitgestellt werden. Ferner stellt auch eine Neubildung von Währungsreserven (sofern sie nicht durch besondere Kredite aus dem Ausland zustande kommt) eine Form der Investierung dar und konkurriert auf diese Weise mit anderen Arten von Investitionen. Da die Mittel begrenzt sind, ist es angebracht, immer wieder zu erwägen, welches die beste Verwendung ist, der sie jeweils zugeführt werden können — und daran zu denken, dass eine neue Phase im Wiederaufbauprozess eine Neueinteilung der verfügbaren Mittel erfordern kann.

III. Es wird jetzt allgemein anerkannt, dass ein zu grosses Investitionsvolumen, das durch eine inflatorische Kreditausweitung finanziert werden muss, notwendigerweise einen störenden Einfluss auf das Gleichgewicht im Kosten- und Preisgefüge und daher auf den Gang der Wirtschaft im allgemeinen ausübt. Es bedarf kaum eines Beweises, dass innerhalb jeder Volkswirtschaft und auch gegenüber dem Ausland ein angemessenes Verhältnis zwischen Kosten und Preisen bestehen muss. Gleichgewicht bedeutet keinen Zustand der Starrheit; Bewegungen der Löhne und Preise sind im Gegenteil die Mittel, durch welche notwendige Änderungen sowohl im Angebot und in der Produktion wie in der Nachfrage herbeigeführt werden. Dies gilt besonders in der heutigen Zeit, wo in der westlichen Welt jede Spur der im Kriege ausgeübten Arbeitslenkung verschwunden ist. Fragen bezüglich des Lohnstopps und der Preisüberwachung werden im folgenden Kapitel erörtert; hier sollen nur einige Probleme mehr allgemeiner Art berührt werden.

Solange in einem Lande noch ein reichliches Geldangebot besteht und seine Wirtschaft durch die Beibehaltung von Handels- und Devisenkontrollen gegen äussere Einflüsse abgeschlossen bleibt, können die Produzenten und Händler ver-

hältnismässig leicht höhere Preise erhalten, und unter solchen Umständen kann man nicht erwarten, dass Forderungen nach Lohnerhöhungen bei den Unternehmern auf starken Widerstand stossen werden. Das Schlimme ist aber, dass plötzliche und erhebliche Erhöhungen der Geldlöhne um 25 bis 30 v. H. auf einmal, wie sie z. B. in Frankreich und in Österreich vorgekommen sind, nicht auf Kosten der vorhandenen Gewinnspannen gehen können und daher die Produktion verteuern und noch höhere Preise nach sich ziehen — so dass schliesslich niemand einen Vorteil hat, ausser vielleicht einer Handvoll von Spekulanten.

In den Jahren 1948 und 1949 wurden die Erhöhungen der Nominallöhne in Frankreich ebenso wie in den meisten anderen europäischen Ländern in engeren Grenzen gehalten. Man hat erkannt, dass nur massvollere Erhöhungen, die keine entsprechenden Preissteigerungen notwendig machen, eine Aufbesserung der Reallöhne bewirken, und zwar zum Teil aus dem Grunde, weil sie die Währungsordnung nicht stören. Anfang 1950 wurde in Frankreich z. B. beschlossen, wieder in grösserem Ausmass zu freien Unterhandlungen zwischen Arbeitgebern und Arbeitnehmern zurückzukehren. Diese Entwicklung wurde ermöglicht einerseits durch die restriktive Kreditpolitik und eine stärkere Annäherung an ein ausgeglichenes Budget und andererseits durch erhöhte Einfuhren, in denen die gefestigtere Währungslage zum Ausdruck kam und die zu den Ergebnissen der Politik der Liberalisierung des Handels gehörten, während sie gleichzeitig ein Element des Wettbewerbs einführten, das gegen jede ungerechtfertigte Preiserhöhung wirkt und auf diese Weise einen Schutz für den Verbraucher bedeutet. So zeigt das Beispiel Frankreichs, wie die Wiederherstellung eines besseren Gleichgewichts im Inneren mit der Wiederherstellung grösserer Freiheit in den Aussenhandelsbeziehungen Hand in Hand geht.

Es muss immer ein Verlangen bestehen, eine Vereinbarkeit zwischen den inländischen Preisen und den im Aussenhandel anwendbaren oder (was auf dasselbe hinausläuft) zwischen den Preisstrukturen verschiedener Länder herzustellen; dies ist der Grundgedanke der Lehre von der „Kaufkraftparität“ und als solcher im Grunde richtig. Statistisch ist leicht zu zeigen, dass es in der Vergangenheit während einer Reihe von Jahren Abweichungen von den „Kaufkraftparitäten“ gegeben hat; aber ebenso interessant oder sogar noch interessanter ist die in der Zeichnung auf Seite 86 dargestellte Tatsache, dass die über die Wechselkurse berechneten Preisrelationen, nachdem die Preise Zeit gehabt hatten, sich zu „beruhigen“ (wie es 1928/29 nach den Störungen des ersten Weltkrieges und erneut 1938 nach der grossen Krise der Fall war), eine unverkennbare Rückentwicklung zu den alten Verhältnissen aufweisen. Dies setzt natürlich voraus, dass das gewählte Basisjahr ein Jahr des Gleichgewichts war, was für 1913 unbedingt zutrifft. Das Jahr 1938 ist weniger geeignet, da es ein Depressionsjahr mit einem abnorm geringen Handelsvolumen an den Weltmärkten bei ungeklärten Verhältnissen in verschiedenen Ländern auf dem europäischen Festlande war. Vielfach ist es vorzuziehen, zu Vergleichen weiter zurückliegende Jahre zu wählen, wie z. B. die Jahre 1928 und 1929.

Nach dem ersten Weltkrieg dauerte es bis zum Ende der zwanziger Jahre, d. h. volle zehn Jahre, bis die Preisrelationen zwischen den einzelnen Ländern wieder mehr oder weniger „normal“ geworden waren. Bis zum Sommer 1949 waren nur vier Jahre seit dem Ende der Feindseligkeiten im zweiten Weltkrieg vergangen; und selbst eine flüchtige Prüfung der zur Verfügung stehenden Preisindexziffern (Grosshandelspreise, Lebenshaltungskosten, Export- und Importpreise usw.) würde zeigen, dass in zahlreichen Ländern bis jetzt noch kein innerer Zusammenhang hergestellt ist. Dies allein macht es offensichtlich schwierig, die angemessenen internationalen Vergleiche anzustellen, wobei es eine offene Frage ist, welcher besondere Index zu wählen ist. Da jedoch die Frage im Augenblick war und in gewissem Grade noch ist, ob die europäischen Länder in ihrer Ausfuhr mit den Vereinigten Staaten in Konkurrenz treten könnten, ist es interessant, den Prozentsatz zu zeigen, um den sich die europäischen Exportpreise (gemäss den Indexziffern der verschiedenen europäischen Länder und unter Berücksichtigung der Änderungen der Devisenkurse) stärker als die durch den Index für die Vereinigten Staaten erfassten Exportpreise erhöht haben.

**Das Ansteigen der Exportpreise  
in verschiedenen Ländern Europas im  
Verhältnis zu den Exportpreisen in den  
Vereinigten Staaten**

Land	August		Januar- März 1950
	1948	1949	
	<i>v. H.</i>	<i>v. H.</i>	<i>v. H.</i>
Schweiz . . . . .	+ 29	+ 44	+ 36
Belgien . . . . .	+ 38	+ 53	+ 19
Niederlande . . . . .	+ 39	+ 46	+ 16
Italien . . . . .	+ 17	+ 27	+ 14
Dänemark . . . . .	+ 39	+ 51	0
Frankreich . . . . .	- 5	+ 22	- 5
Norwegen . . . . .	+ 32	+ 32	- 5
Schweden . . . . .	+ 18	+ 6	- 13
Grossbritannien . . . . .	+ 6	+ 20	- 14

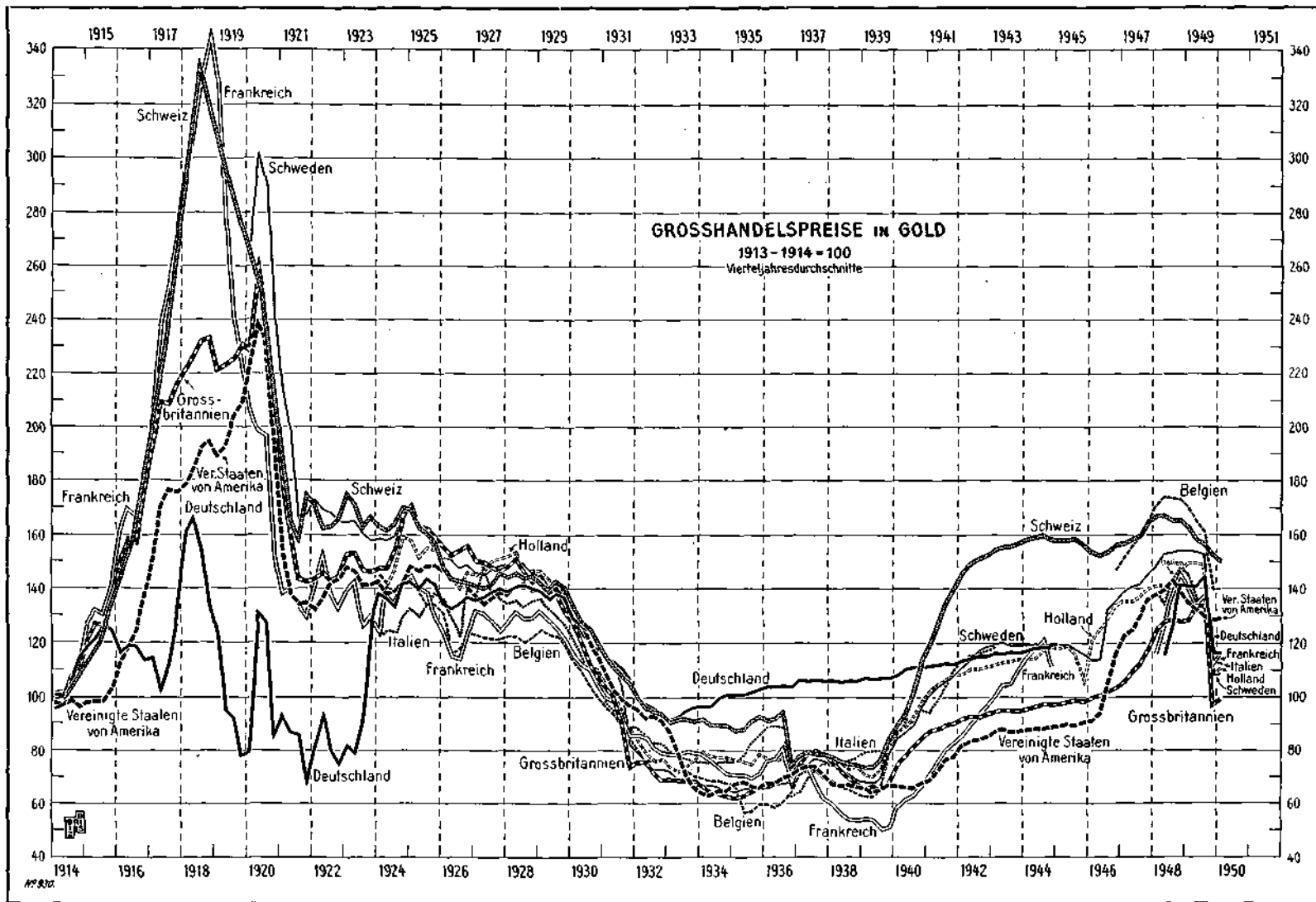
Anmerkung: Die Indexziffer (1938 = 100) der Exportpreise z. B. für August 1948 in Dänemark — berichtigt für die Änderung des Dollarkurses — wurde durch die entsprechende Indexziffer für die Exportpreise in den Vereinigten Staaten dividiert, um festzustellen, um wieviel Prozent die dänischen Exportpreise über die amerikanischen Exportpreise gestiegen sind, und dieselbe Rechnung wurde auch in den anderen Fällen vorgenommen.

Es ist recht überraschend, festzustellen, dass Grossbritannien in den Jahren 1948 und 1949 bis zur Abwertung eine geringere Erhöhung seiner Exportpreise als die meisten Länder Europas anzeigte. Das weist darauf hin, dass andere Umstände als blosser Preisrelationen von erheblicher Bedeutung waren. Einige Länder mögen eine Verbesserung ihrer „Handelsbedingungen“ erfahren haben, während andere in dieser Beziehung kein Glück hatten. In gewissem Grade spielten die Liefertermine eine Rolle; bei einem Ver-

käufermarkt kommt es vielfach auf die Preise weniger an als auf rasche Lieferung. Ferner darf man nicht vergessen, dass die amerikanischen Exportpreise solcher Güter wie Weizen und Baumwolle zwischen Sommer 1948 und Sommer 1949 ziemlich plötzlich sanken, während die Preise für Fertigwaren, die den grösseren Teil der europäischen Ausfuhr ausmachen, sowohl in Europa wie in Amerika keineswegs steil abfielen. Aus diesen Gründen müssen die Angaben in der Tabelle sehr vorsichtig behandelt werden.

Der Rückgang der Preise für industrielle Rohstoffe und wichtige Lebensmittel von dem sehr hohen Stande, den sie 1947 erreicht hatten, ist für die Einfuhrländer





in Europa natürlich von Vorteil, aber die unmittelbaren Ergebnisse waren mit beträchtlichen Reibungen verbunden:

1. Wenn ein europäisches Land sich nicht sofort der Abwärtsbewegung der Preise anzuschliessen vermochte, mussten seine Kosten vorläufig unangemessen hoch sein (vgl. die Darstellung der Preisbewegung in Grossbritannien auf Seite 99).
2. Zweitens veranlasste die Abschwächung der Konjunktur in den Vereinigten Staaten, die mit der entsprechenden Senkung der Preise für Stapelwaren in engem Zusammenhang stand, die dortigen Fabrikanten und Händler, ihre Lagerbestände anzugreifen und infolgedessen ihre Materialeinkäufe aller Art im Ausland einzuschränken. Die Folge war eine Verminderung der Ausfuhr aus den Ländern des Sterlinggebietes, die zugleich auch niedrigere Preise für ihre Produkte erhielten.

Als Bankier des Sterlinggebietes hatte London die so entstandene Lücke zwischen den Dollareingängen und den Dollarzahlungen zu überbrücken — und zwar in einem Jahr, in dem die überseeischen Länder des Sterlinggebietes (infolge der inländischen Investitionen usw.) mehr Dollars als erwartet benötigten. Der Druck konzentrierte sich auf Grossbritannien, auf das allein ungefähr die Hälfte des gesamten Aussenhandels des Sterlinggebietes entfällt, während die gesamten Geschäfte des Sterlinggebietes diejenigen aller anderen O. E. E. C.-Länder zusammen an Umfang übertreffen.

Bei den Währungsänderungen von 1949 ist es wichtig, sich des Einflusses zu erinnern, der von den überseeischen Ländern ausging; die Volkswirtschaften Westeuropas dürfen niemals als ein in sich abgeschlossenes Gebiet, sondern müssen als Teile der gesamten westlichen Welt gedacht werden, die besondere Verbindungen zu gewissen überseeischen Ländern auf Grund von speziellen währungsmässigen und anderen Beziehungen haben. Man würde die Dinge offenbar unter einem zu engen Gesichtswinkel betrachten, wenn man versuchen würde, die Ergebnisse der Abwertungen lediglich danach zu beurteilen, was in den einzelnen Ländern in Europa geschehen ist. Es ist von nicht geringer Bedeutung für Europa, dass fast alle Länder im Sterlinggebiet und auch eine Reihe anderer aussereuropäischer Länder, die ungefähr in demselben Grade wie das Pfund abgewertet haben, den Einkauf in den Vereinigten Staaten plötzlich um 44 v. H. verteuert fanden; in zahlreichen Fällen mag das der einzige gangbare Weg gewesen sein, auf dem sie eine ausreichende Einschränkung ihrer Ausgaben für Dollargüter erzielen konnten — und eine Abwertung hat im Vergleich zu manchen anderen Lösungen den Vorteil, dass sie keine Diskriminierung enthält, sondern die Marktkräfte in der Richtung auf ein Gleichgewicht hin wirksam werden lässt.

Die vielfach recht erheblichen Bewegungen der Warenpreise wie auch die Änderungen in den Handelsströmen, die allmählich zu der Abwertungswelle führten, waren ohne Zweifel das Ergebnis von Markteinflüssen, die in mancher Hinsicht durch psychologische Reaktionen übersteigert waren, jedenfalls aber ausserhalb der Reichweite „geplanter“ Entwicklungen lagen. Man kann einem solchen Ergebnis beistimmen oder es ablehnen, aber das ändert nichts an den Tatsachen. Solange Verkäufermärkte bestehen, dürfte es möglich sein, durch die Be-

wirtschaftung den verschiedenen Bewerbern Teile eines zur Verfügung stehenden Angebotes sozusagen zuzuweisen, aber die Wiederkehr eines Käufermarktes bedeutet, dass das Angebot zu dem festgesetzten Preis ausreichen wird, um die gesamte effektive Nachfrage zu befriedigen, und dann hat es keinen Sinn mehr, besondere Vorkehrungen zu einer „Verteilung der Güter“ zu treffen, die zur Verfügung stehen. Innerhalb Europas ist dieser Fall in letzter Zeit beim Stahl und bei der Kohle eingetreten, und nur wenige Waren sind noch weiterhin knapp. Natürlich war es die erklärte Politik fast aller Regierungen, die Bewirtschaftung aufzuheben, sobald die aussergewöhnlichen Verknappungen der Kriegszeit aufhören würden, und viele Länder haben die Zwangswirtschaft schon in weitem Umfang abgebaut. Es ist ein wichtiges Nebenergebnis der Wiederherstellung von verhältnismässig freien Märkten, dass die Produzenten und Händler wieder in der Lage sein werden, an Hand von wechselnden Preisnotierungen zu beurteilen, was gewünscht wird und hergestellt werden sollte. Was den Aussenhandel betrifft, so ist es mehr die Einfuhr- als die Ausfuhrseite, die noch Einschränkungen unterliegt, aber auch diese können bei weiterer Besserung der Währungs- und Wirtschaftslage allmählich aufgehoben werden. Die eigentliche Entwicklung geht ohne Zweifel im internationalen wie im inländischen Handel in der Richtung einer Rückkehr zur echten Marktwirtschaft. In einer solchen muss natürlich vom Produzenten der Qualität der Waren, die zu konkurrenzfähigen Preisen angeboten werden müssen, und von den Behörden allem, was zur Herstellung und Aufrechterhaltung einer ausgeglichenen Position gegenüber dem Ausland erforderlich ist, grössere Beachtung geschenkt werden.

IV. Eine der Hauptbedingungen für die Erlangung eines angemessenen Gleichgewichts in der Zahlungsbilanz eines Landes besteht sicherlich darin, dass es sich von hohen, nicht konkurrenzfähigen Preisen freimacht. Gleichzeitig hat aber die Erfahrung der letzten Jahre gezeigt, dass Länder mit relativ massvollen Preissteigerungen (zu den geltenden Wechselkursen berechnet) in ihrer Zahlungsbilanz in vielen Fällen höhere Defizite hatten als Länder mit einer stärker ausgeprägten Preiserhöhung. Im allgemeinen war die Erklärung kein Geheimnis: die Summe der Güter und Leistungen, die ein Land im Ausland verkaufen kann, ist abhängig von dem Verhältnis zwischen dem Wert seiner eigenen Erzeugung und seinen Gesamtaufwendungen für Verbrauch und Investitionen: wenn der Anteil der inländischen Aufwendungen so hoch ist, dass verhältnismässig wenig für den Export übrigbleibt, ändern auch niedrige Preise die Lage an sich nicht (dies ist einer der Hauptgründe, weshalb die Länder, die im September 1949 abgewertet haben, im allgemeinen Massnahmen getroffen haben, um die Ausgaben durch eine Unterdrückung von Einkommenserhöhungen niedrig zu halten, was eines der Mittel ist, mehr Güter für den Export frei zu machen). Gibt ein Land für Verbrauch und Investitionen mehr aus, als es produziert, so kommt der Überschuss nicht aus dem Nichts, sondern er erscheint als ein Defizit in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz. Aus den Tabellen über das Sozialprodukt und seine Verwendung, die an früherer Stelle für eine Reihe von Ländern wiedergegeben wurden, geht hervor, wie das Defizit in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz zahlenmässig der Differenz zwischen den gesamten Ausgaben und der gesamten Versorgung mit Gütern und Leistungen entspricht (sowohl bei

einer Brutto- wie bei einer Nettorechnung). Dies ist eine logische Notwendigkeit, und bei der Ausarbeitung der Statistik über das Sozialprodukt muss tatsächlich der Betrag der gesamten Versorgung aus inländischen Quellen und aus dem Ausland auf die Gesamtbeträge des Verbrauchs und der Investitionen aufgeteilt werden.

Zu welchen Ergebnissen der Statistiker bei dieser Aufteilung gelangt, hängt natürlich von den Definitionen ab, die er zur Unterscheidung von Verbrauch und Investition anwendet, und in einigen Fällen auch von den Definitionen, welche die Abgrenzung der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz bestimmen. Ein Beispiel dafür, wie sehr sich die tatsächlichen Zahlen unterscheiden können, je nachdem, ob man eine bestimmte Definition und nicht eine andere anwendet, bieten die Niederlande — wie aus dem im April 1950 veröffentlichten Jahresbericht der Niederländischen Bank für 1949 zu ersehen ist.

Die Zahlungsbilanz der Niederlande

Posten	1947	1948	1949
	Millionen Gulden		
<b>Laufende Rechnung</b>			
Bilanz des sichtbaren Handels . . .	-1 823	-1 426	-1 182
Einnahmen aus Investitionen (Saldo)	+ 124	+ 132	+ 223
Einnahmen aus anderen Leistungen (Saldo) . . . . .	+ 133	+ 347	+ 720
<b>Saldo der laufenden Rechnung</b>	<b>-1 566</b>	<b>- 947</b>	<b>- 239</b>
<b>Ausgaben in der Kapitalrechnung</b>			
Fehlbetrag in der laufenden Rechnung	1 566	947	239
Rückzahlung von der Regierung in Anspruch genommener Auslandskredite . . . . .	640	171	213
Kredite der Regierung an andere Länder	360	388	519
<b>Bruttofehlbetrag der Zahlungsbilanz . . . . .</b>	<b>2 566</b>	<b>1 506</b>	<b>971</b>
Zunahme der Goldbestände . . . . .	—	—	110
Zunahme der Devisenbestände der Niederländischen Bank . . . . .	196	114	395
<b>Gesamtausgaben in der Kapitalrechnung . . . . .</b>	<b>2 762</b>	<b>1 620</b>	<b>1 476</b>
<b>Gedeckt durch Eingänge in der Kapitalrechnung infolge</b>			
Abnahme der Vermögenswerte im Ausland (netto) . . . . .	1 010	296	189
Abnahme der Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland (netto) . . . . .	— 62	189	97
verschiedener Kapitalbewegungen (netto) . . . . .	156	100	84
von Krediten an die Regierung . . . . .	1 211	519	85
der Marshall-Hilfe . . . . .	—	336	1 041
Abnahme der Goldbestände . . . . .	447	180	—
<b>Gesamteingänge in der Kapitalrechnung . . . . .</b>	<b>2 762</b>	<b>1 620</b>	<b>1 476</b>

Richtet man das Augenmerk nur auf die laufende Rechnung, so deutet die rasche Abnahme des Fehlbetrages auf eine erhebliche Besserung der Lage hin; wie die Niederländische Bank ausdrücklich erwähnt, müssen aber auch Zahlungen in der Kapitalrechnung gedeckt werden. Die Summe der drei Posten: Fehlbetrag in der laufenden Rechnung, Rückzahlung von der Regierung in Anspruch genommener Auslandskredite und Kredite der Regierung an andere Länder „stellt den Gesamtbetrag der äusseren Verbindlichkeiten dar, für die im Rahmen der normalen laufenden Geschäfte keine Deckung gefunden werden konnte und für die daher eine besondere Deckung gesucht werden musste“. Diese Deckung fand man unter den Eingängen in der Kapitalrechnung, die also nicht nur für das laufende Defizit in der Zahlungsbilanz, sondern auch für diese zusätzlichen Kapitalverpflichtungen in Anspruch genommen wurden.

Dieser Begriff eines „Bruttofehlbetrages der Zahlungsbilanz“ könnte auch von anderen Ländern mit Nutzen verwendet werden: fast immer vollzieht sich ein mehr oder

weniger anhaltender Prozess der Schuldenrückzahlung und beispielsweise der Investierung in den angeschlossenen Gebieten, wofür eine regelmässige Deckung erforderlich ist.

Was die Praxis der Unterscheidung zwischen den laufenden Posten und der Kapitalrechnung angeht, so dürfte es interessant sein, daran zu erinnern, dass nach 1923 die Annuitäten, die Grossbritannien für seine Kriegsschulden an die Vereinigten Staaten zu zahlen hatte, in die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz einbezogen wurden und dass alljährlich im Haushaltsplan Bewilligungen für die Annuitäten vorgenommen wurden. Es ist zu betonen, dass das Problem der Lastendeckung nicht auf den Gesamtbetrag der Defizite (wie sie jetzt berechnet werden) in den laufenden Rechnungen der Zahlungsbilanzen begrenzt ist. Für die Lage Grossbritanniens, wie sie in der Tabelle auf Seite 28 dargestellt wurde, ist es bezeichnend, dass Rückzahlungen von Sterlingverbindlichkeiten und Kapitalübertragungen — hauptsächlich nach dem Sterlinggebiet — Zahlungen darstellen, für die ebenso wie für den Fehlbetrag in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz eine Deckung gefunden werden muss. Die zusätzlichen Lasten, die sich für Grossbritannien und für eine Anzahl anderer Länder ergeben, können nicht leicht beseitigt werden; durch die Freigabe von Sterlingverbindlichkeiten wurde z. B. Kapital für die Entwicklung überseeischer Länder bereitgestellt, und Sterlingguthaben bilden einen Teil der Währungsreserven sowohl von Mitgliedern des Sterlinggebietes als auch mehrerer anderer Länder. Auch hier verbinden sich mit den möglichen Lösungen Erwägungen von grosser Tragweite, die sich keineswegs auf Europa beschränken.

Im Hinblick auf das Gleichgewicht in den einzelnen Ländern, die in der Kapitalrechnung ihrer Zahlungsbilanz wiederkehrende Lasten zu verzeichnen haben, ist es wichtig, sich zu erinnern, dass die Zahlungen im Zusammenhang mit diesen Lasten zu den Ausgaben hinzukommen, die entweder durch Verwendung eines Teils der inländischen Erzeugung (der dann durch die Besteuerung oder in anderer Weise für diesen besonderen Zweck reserviert werden muss) oder mit Hilfe ausländischer Mittel gedeckt werden müssen (zu denen sowohl Anleihen und Zuschüsse aus dem Ausland wie die Inanspruchnahme der eigenen Währungsreserven des Landes gehören). Wie immer ist natürlich auch in diesem Falle die Wahl des Zeitpunkts von Bedeutung: die Deckung muss rechtzeitig beschafft werden, denn nur dann ist es möglich, Störungen und Spannungen im Kreditsystem und ein Angreifen der Währungsreserven des zahlenden Landes zu vermeiden.

Ein Land mit einem übermässig hohen Ausgabenvolumen im Verhältnis zu seinen Mitteln wird notwendigerweise einen Fehlbetrag in der Zahlungsbilanz haben — vielleicht einen Brutto-Fehlbetrag in dem vorher erläuterten Sinne — der durch Zuschüsse oder Kredite aus dem Ausland oder durch Nettoverkäufe von Vermögenswerten im Ausland oder, falls diese Möglichkeit nicht besteht, durch Inanspruchnahme der Währungsreserven gedeckt werden muss. Auf diese Weise kommt die Deckung sozusagen „automatisch“ zustande, wenigstens bis die Aufwendungen so hoch werden, dass die Reserven sich zu erschöpfen beginnen und irgend etwas in die Brüche gehen muss — am ehesten wahrscheinlich die Devisenkurse. Ist dies der Weg der „Defizit“-Länder, so ist

Das Sozialprodukt der Vereinigten Staaten und seine Verwendung

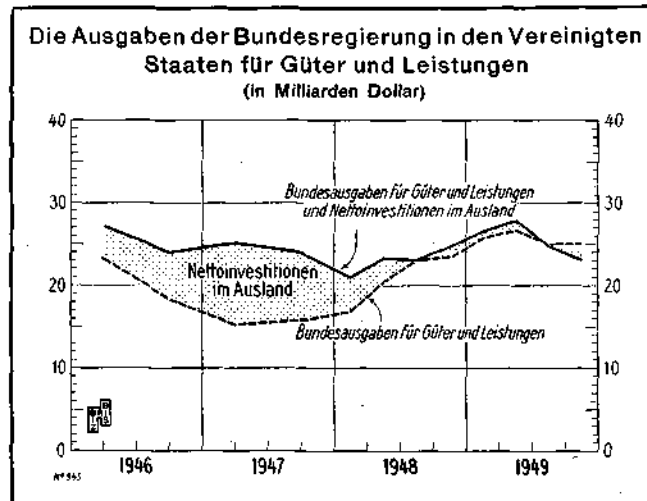
Sozialprodukt	1947	1948	1949	Verwendung	1947	1948	1949
	Milliarden Dollar				Milliarden Dollar		
Volkseinkommen zu Faktorkosten . . . . .	202	226	222	Ausgaben			
Zuzüglich:				Persönlicher Verbrauch . . .	167	179	179
1. Indirekte Steuern, abzüglich Subventionen usw. . .	20	20	18	Aufwendungen des Staates für Güter und Leistungen	29	37	43
2. Abschreibungen . . . . .	14	16	17	Private inländische Investitionen (brutto) . . . . .	31	45	35
				Investierungen im Ausland (netto) . . . . .	9	2	0
<b>Bruttosozialprodukt . . . . .</b>	<b>236</b>	<b>262</b>	<b>257</b>	<b>Bruttosozialverbrauch</b>	<b>236</b>	<b>262</b>	<b>257</b>

es andererseits auch lehrreich, die Rechnungen eines „Überschuss“-Landes zu betrachten, das heisst eines Landes, dessen Aufwendungen für den laufenden Bedarf geringer sind als der Wert seiner eigenen Hervorbringung von Gütern und Leistungen und das einen Überschuss an inländischen Ersparnissen hat. Die Vereinigten Staaten befinden sich mehr oder weniger in einer solchen Lage, und so ist es von besonderer Wichtigkeit, die Verwendung ihres Nationalprodukts für die verschiedenen Zwecke im In- und Ausland zu betrachten.

Die Gesamtzahlen erwecken einen Eindruck bedeutender Stabilität, und wenn man berücksichtigt, dass die Preise 1949 niedriger waren, scheint es, als ob nur eine geringe oder gar keine Veränderung im tatsächlichen Volumen des Sozialprodukts eingetreten wäre. Aber die jährlichen Zahlen lassen die Stabilität etwas zu gross erscheinen, wogegen vierteljährliche Ziffern das Auf und Ab der Konjunkturabschwächung im Frühjahr und der nachfolgenden Erholung im Sommer zum Ausdruck bringen würden. Der persönliche Verbrauch ist 1949 wahrscheinlich leicht gestiegen, aber die bemerkenswertesten Veränderungen sind die Erhöhung der Staatsaufwendungen um 6 Milliarden Dollar und der Rückgang der Bruttoinvestitionen um 10 Milliarden Dollar, wovon sich 8,8 Milliarden Dollar durch eine Umkehr der früheren Aufwärtsbewegung des Volumens der Lagerbestände erklären. Die Ziffern für die Neubautätigkeit und den Erwerb von dauerhaften Produktionsgütern zeigen einen gewissen, wenn auch nicht bedeutenden Rückgang der Investitionen im Jahre 1949.

Der Nettobetrag der Investitionen im Ausland wird für 1949 mit Null ausgewiesen. Um die Bedeutung dieser Angabe zu würdigen, muss man sich vor allem erinnern, dass die Zuschüsse der Regierung an andere Länder aus öffentlichen Mitteln in dem Posten „Aufwendungen des Staates für Güter und Leistungen“ enthalten sind. Man hat jetzt beschlossen, den grössten Teil der Hilfe an das Ausland in Form von Zuschüssen zu gewähren, da es nicht als wünschenswert angesehen wird, die Empfangsländer mit langfristigen, in Dollars ausgedrückten Verbindlichkeiten zu belasten. In den früheren Jahren war es anders; von dem Gesamtbetrag von fast 9 Milliarden Dollar für Nettoinvestitionen im Ausland im Jahre 1947 stellten ungefähr  $7\frac{1}{2}$  Milliarden Dollar Kredite und Investitionen der amerikanischen Regierung unter verschiedenen Titeln dar. In diesem Zusammenhang sind die folgenden Ausführungen des Handelsdepartementes der Vereinigten Staaten in der Februar-Ausgabe seiner „Survey of Current Business“ von Bedeutung:

„Wenn die Bundesregierung in erheblichem Umfang den Ankauf amerikanischer Erzeugnisse durch das Ausland finanziert, verliert die übliche Unterscheidung zwischen ‚Ausgaben des Staates für Güter und Leistungen‘ und ‚Nettoinvestitionen im Ausland‘ einen Teil ihrer Bedeutung, und es wird wünschenswert, in den Nachkriegsjahren diese Bestandteile der gesamten Nachfrage zusammen zu betrachten. Beispielsweise wird eine Verschiebung von den Anleihen zu den Zuschüssen bei der Finanzierung der ausländischen Hilfe eine Erhöhung der Staatsausgaben für Güter und Leistungen und als Ausgleich einen



entsprechenden Rückgang in den Nettoinvestitionen im Ausland verursachen, da die Zuschüsse an das Ausland in der ersten Gruppe einbezogen sind, wogegen die im Kreditwege finanzierte Ausfuhr in den Nettoinvestitionen im Ausland zum Ausdruck kommt. Eine solche Verschiebung wäre zwar nicht ohne Bedeutung, doch würde sie nicht unbedingt Änderungen in der Bewegung der Güter und Leistungen oder in den grundlegenden Quellen der effektiven Nachfrage zum Ausdruck bringen, und sie wäre irreführend, wenn diese Posten im Brennpunkt des Interesses stehen. Verschiebungen dieser Art waren von 1948 auf 1949 nicht wesentlich, sie waren es jedoch in den ersten Nachkriegsjahren, und deswegen müsste ihnen Rechnung getragen werden.“

Aus der umstehenden Zeichnung geht hervor, dass man durch Zusammenfassung der Posten „Ausgaben der Bundesregierung für Güter und Leistungen“ und „Nettoinvestitionen im Ausland“ für den Gesamtbetrag dieser beiden Posten in den Jahren 1946 bis 1949 eine recht gleichmässige Kurve erhält.

Die folgende Tabelle gibt Aufschluss über die Hilfe der Vereinigten Staaten an andere Länder von Juli 1945 bis Ende 1949.

### Die Hilfe der amerikanischen Regierung an das Ausland Juli 1945 bis Dezember 1949

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

Zeit	Direkte Leih- und Pacht-Hilfe	UNRRA- und Nach-UNRRA-Hilfe	Zivile Lieferungen für besetzte Gebiete	Hilfe an Griechenland und die Türkei	Marshall-Hilfe	Andere staatliche Übertragungen	Gesamte Zuschüsse
	Millionen Dollar						
1945 Juli-Dezember . . . . .	1 082	479	339	—	—	116	2 015
1946 . . . . .	131	1 458	637	—	—	62	2 288
1947 . . . . .	—	870	965	74	—	140	2 049
1948 . . . . .	—	68	1 300	349	1 397	965	4 078
1949 . . . . .	—	2	928	172	3 735	449	5 288
Zusammen . . . . .	1 213	2 877	4 170	594	5 132	1 731	15 718

#### B. Langfristige Kredite und Anlagen<sup>2</sup>

Zeit	Leih- und Pacht-Kredite	Überschüssiges Eigentum	Zeichnungen für die Internationale Bank und den Währungsfonds	Brittische Anleihe	Export-Import-Bank	Marshall-Hilfe	Andere Kredite	Gesamte Kredite
	Millionen Dollar							
1945 Juli-Dezember . . . . .	623	—	—	—	58	—	—	681
1946 . . . . .	593	878	317	600	1 036	—	139	3 562
1947 . . . . .	109	245	3 067	2 850	824	—	156	7 251
1948 . . . . .	18	212	—	300	428	476	9	1 444
1949 . . . . .	5	29	—	—	185	425	47	690
Zusammen . . . . .	1 347	1 363	3 385	3 750	2 532	902	351	13 628

<sup>1</sup> Ohne die folgenden Nettobeträge der privaten Zahlungen: 473 Millionen \$ für das ganze Jahr 1945; 598 Millionen \$ für 1946; 568 Millionen \$ für 1947; 648 Millionen \$ für 1948; 538 Millionen \$ für 1949.

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

<sup>3</sup> Ohne die nachstehenden Nettobeträge der privaten Ausgänge: 454 Millionen \$ für das ganze Jahr 1945; 26 Millionen \$ für 1946; 744 Millionen \$ für 1947; 909 Millionen \$ für 1948; 656 Millionen \$ für 1949.

<sup>4</sup> Einschliesslich der Schiffsverkäufe.

Der langfristige Kapitalverkehr  
nach und aus den Vereinigten Staaten

Posten	1947	1948	1949
	Millionen Dollar		
<b>Kapital der Vereinigten Staaten</b>			
<b>Staatliche Gelder</b>			
Abgänge . . . . .	7 065	1 474	686
Zugänge . . . . .	174	332	204
<b>Nettoabgang</b>	<b>6 891</b>	<b>1 142</b>	<b>482</b>
<b>Private Mittel</b>			
Abgänge . . . . .	1 600	1 599	1 239
Zugänge . . . . .	856	690	583
<b>Nettoabgang</b>	<b>744</b>	<b>909</b>	<b>656</b>
<b>In den Vereinigten Staaten angelegtes ausländisches Kapital</b>			
Abgänge . . . . .	164	275	173
Zugänge . . . . .	58	109	298
<b>Nettoabgang</b>	<b>106</b>	<b>166</b>	<b>- 125</b>
<b>Nettobetrag der gesamten Kapitalabgänge . . . . .</b>	<b>7 741</b>	<b>2 217</b>	<b>1 013</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 166 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 bis 1949 die Neuanlagen in den Vereinigten Staaten; darauf scheint die Entwicklung ihre Richtung wieder geändert zu haben.

fristigen Finanzgeschäfte im Ausland nur ein sehr geringer Betrag entfiel. Von den Abgängen an privaten Mitteln entfallen jedoch 20 Millionen Dollar auf den Ankauf von Anleihen der Internationalen Wiederaufbaubank. Dagegen sind die eigenen Ausleihungen dieser Bank in der Statistik der Vereinigten Staaten nicht enthalten. Im Laufe des Jahres

Die Ziffer für die Nettoinvestitionen im Ausland in der Tabelle auf Seite 90 bezieht sich sowohl auf die kurzfristigen wie die langfristigen Mittel, während in der nebenstehenden Tabelle nur die Bewegungen des langfristigen Kapitals dargestellt sind. In dieser Tabelle kommt auch der Rückgang der langfristigen Regierungsanleihen der Vereinigten Staaten von 1947 bis 1949 zum Ausdruck. Von dem Gesamtbetrag von 686 Millionen Dollar, die im Jahre 1949 ausgeliehen wurden, entfällt der grösste Posten von 425 Millionen Dollar auf E. R. P.-Anleihen, und 163 Millionen Dollar stellen Anleihen der Export-Import-Bank dar; demgegenüber belaufen sich die Rückzahlungen von Anleihen der Export-Import-Bank auf 101 Millionen Dollar. Bei den privaten Mitteln stellten 1 059 Millionen Dollar der Ausgänge direkte Investitionen dar, während auf die sonstigen lang-

Die Zahlungsbilanz der Vereinigten Staaten

Posten	1947	1948	1949
	Millionen Dollar		
<b>Güter und Leistungen</b>			
Bilanz des sichtbaren Handels . . . . .	+ 9 985	+ 5 748	+ 5 267
Einnahmen aus Investitionen (netto) . . . . .	+ 847	+ 872	+ 1 032
Saldo der sonstigen Leistungen . . . . .	+ 446	- 410	- 216
<b>Saldo der Güter und Leistungen . . . . .</b>	<b>+ 11 278</b>	<b>+ 6 310</b>	<b>+ 6 083</b>
<b>Einseitige Übertragungen . . . . .</b>	<b>- 2 380</b>	<b>- 4 409</b>	<b>- 5 623</b>
Saldo . . . . .	+ 8 898	+ 1 901	+ 460
<b>Kapitalverkehr</b>			
Langfristiger Kapitalverkehr . . . . .	- 7 741	- 2 217	- 1 013
Kurzfristiger Kapitalverkehr . . . . .	- 2 161	- 926	- 190
<b>Irrtümer und Auslassungen . . . . .</b>	<b>+ 1 004</b>	<b>+ 1 242</b>	<b>+ 743</b>

Anmerkung: Aller Wahrscheinlichkeit nach stellt ein grosser Teil des letzten Postens „Irrtümer und Auslassungen“ spekulative Kapitalbewegungen dar, die in der amtlichen Statistik nicht erfasst werden. Genauere Zahlen lassen im dritten Viertel des Jahres 1949 einen starken Kapitalzufluss nach den Vereinigten Staaten erkennen, dem im letzten Vierteljahr eine Kapitalabwanderung folgte, da die Abwertungen dazu führten, dass wenigstens ein Teil des Geldes zurückfloss, vermutlich nach Europa.



Investitionen und Ersparnisse in den Vereinigten Staaten

Investitionen	1947	1948	1949	Quellen	1947	1948	1949
	Milliarden Dollar				Milliarden Dollar		
<b>Private Bruttoinvestitionen im Inland:</b>				<b>Ersparnisse:</b>			
Neubauten . . . . .	14	18	17	Persönliche Ersparnisse . . . . .	5	12	12
Dauernde Produktionsausrüstung . . . . .	17	21	20	Unternehmerersparnisse . . . . .	12	13	9
Veränderung der industriellen Vorräte . . . . .	0	6	-2	Öffentliche Ersparnisse . . . . .	9	6	-3
<b>Gesamtbetrag der privaten Bruttoinvestitionen im Inland . . . . .</b>	<b>31</b>	<b>45</b>	<b>35</b>				
<b>Abzüglich</b>							
Abschreibungen . . . . .	14	16	17				
<b>Gesamtbetrag der privaten Nettoinvestitionen im Inland . . . . .</b>	<b>17</b>	<b>29</b>	<b>18</b>				
Nettoinvestitionen im Ausland . . . . .	9	2	-				
<b>Nettoinvestitionen im ganzen . . . . .</b>	<b>26</b>	<b>31</b>	<b>18</b>	<b>Nettoersparnisse im ganzen . . . . .</b>	<b>26</b>	<b>31</b>	<b>18</b>

1949 gewährte die Internationale Wiederaufbaubank neue Anleihen in Höhe von insgesamt 219 Millionen Dollar an neun verschiedene Länder. Die Devisengeschäfte des Internationalen Währungsfonds beliefen sich im ganzen auf 102 Millionen Dollar.

In der Statistik der Zahlungsbilanz wird unterschieden zwischen den ordentlichen Ausgaben der amerikanischen Regierung im Ausland (z. B. für ihren diplomatischen Dienst) und den verschiedenen Formen von Zuschüssen an andere Länder, die getrennt als einseitige Übertragungen ausgewiesen werden.

Da die einseitigen Übertragungen über den Staatshaushalt finanziert werden und der Nettobetrag der Kapitalüberweisungen gleich Null war, dienten die laufenden Ersparnisse des amerikanischen Volkes im Jahre 1949 zur Finanzierung von Investitionen im Inland.

Die öffentlichen Ersparnisse (oder die Entspargung, sofern ein Minuszeichen steht) in der vorstehenden Tabelle entsprechen dem gesamten Überschuss (oder Fehlbetrag) in den Haushalten der öffentlichen Stellen. Im Gegensatz zu der in Europa üblichen statistischen Praxis werden jedoch in diesen Haushaltsplänen\* keinerlei Kapitalausgaben berücksichtigt, was bei Vergleichen mit den europäischen Verhältnissen nicht vergessen werden darf. Im Jahre 1949 beliefen sich die persönlichen Ersparnisse und die Unternehmerersparnisse in den Vereinigten Staaten auf 21 Milliarden Dollar oder fast 10 v. H. des Volkseinkommens, was für private Ersparnisse allein einen hohen Prozentsatz darstellt.

Die Schweiz verfügt sogar in noch auffallenderem Masse als die Vereinigten Staaten über einen Überschuss an Ersparnissen, die für Investitionen im Ausland verwendet

\* In dem neuen Bundeshaushaltsplan für 1950/51, der dem Kongress im Januar 1950 vorgelegt wurde, werden die Ausgaben versuchsweise in Investitionsaufwendungen, Betriebsausgaben und sonstige Ausgaben eingeteilt. Wie im Federal Reserve Bulletin für Februar 1950 bemerkt wurde, „besteht der Hauptzweck dieser Aufteilung in der Unterscheidung der Ausgaben, die dem Erwerb oder der Erhöhung von Vermögenswerten durch die Regierung dienen oder die der Wirtschaft während einer Zeit von mehr als einem Rechnungsjahr zugute kommen werden. Es wird erwartet, dass viele Ausgaben dieser Gruppe in späteren Jahren eine Einnahmequelle der Regierung ergeben werden, obwohl bei der Einführung der Aufteilung die finanzielle Wiedereinbringlichkeit keine massgebende Erwägung bildete.“

werden können. In den Jahren der Überkonjunktur von 1928 bis 1930 dürfte die Nettoersparnisbildung nicht weniger als 18 v. H. des Volkseinkommens betragen haben, und selbst während der Krise in den dreissiger Jahren fiel die Sparquote nicht unter 15 v. H.; seit dem zweiten Weltkrieg ist der Satz von 15 v. H. anscheinend schon wieder überschritten worden. Bei einem Volkseinkommen von ungefähr 17 Milliarden Schweizer Franken im Jahre 1948 wurden die Nettoersparnisse (allerdings einschliesslich der von den Unternehmungen einbehaltenen Gewinne) auf volle 2,5 Milliarden Franken geschätzt (unter Einschluss von etwa 450 Millionen Franken, die durch die Nettovermehrung des Vermögens der 1947 gegründeten Alters- und Hinterlassenenversicherung gewonnen wurden).

Da die Schweiz ziemlich arm an natürlichen Hilfsquellen ist, hat sie innerhalb ihrer eigenen Grenzen nur geringe Investitionsmöglichkeiten, so dass sie beinahe gezwungen war, Kapital-Exporteur zu werden, und in der Tat zu den ältesten kapitalausführenden Ländern der Welt gehört. In den hoffnungsfreudigen Jahren von 1924 bis 1930 wurde gewöhnlich ein Betrag von 300—400 Millionen Schweizer Franken jährlich ausgeführt — und zwar allein durch Emissionen auf dem Markt. Nach dem zweiten Weltkrieg hat schon eine gewisse Wiederbelebung der kurzfristigen Finanzierung und seit 1948 auch des langfristigen Kreditgeschäfts stattgefunden — für insgesamt etwa 200 Millionen Schweizer Franken wurden Anleihen zugunsten der Regierungen oder von Kreditnehmern mit Staatsgarantie in Belgien, Frankreich und den Niederlanden ausgegeben. Zu Anfang des Jahres 1950 gewährten einige Banken in der Schweiz der Internationalen Wiederaufbaubank mittelfristige Kredite von insgesamt 28,5 Millionen Schweizer Franken. Der Überfluss anlagesuchender Mittel hat am Schweizer Markt in letzter Zeit zu einem scharfen Rückgang der Zinssätze geführt; die Rendite der langfristigen Anleihen der Bundesregierung beträgt weniger als  $2\frac{1}{2}$  v. H., und im April 1950 wurde eine kantonale Anleihe zu  $2\frac{3}{4}$  v. H. ausgegeben, was der niedrigste Satz ist, der je für eine solche Kreditaufnahme geboten wurde. Ein so tiefer Stand der Zinssätze verursacht allerlei Schwierigkeiten, z. B. für die Pensionskassen und die Versicherungsgesellschaften, und kann leicht zu gewagten Spekulationen Anlass geben. In der Generalversammlung der Schweizerischen Nationalbank vom 4. März 1950 behandelte der Präsident ihres Direktoriums in seinem Referat das Problem, passende Anlagemöglichkeiten für die Gelder zu finden, die auf dem schweizerischen Markt regelmässig verfügbar werden, und in diesem Zusammenhang erwähnte er auch die Möglichkeiten der Kapitalausfuhr:

„Die Besserung der Wirtschafts- und Währungslage in einzelnen Ländern schafft heute wieder vermehrte Möglichkeiten zu Auslandsanlagen, die dem schweizerischen Geld- und Kapitalmarkt eine natürliche Entlastung bringen können. Es liegt bei den Kapitalgebern und bei den vermittelnden Kreditinstituten, die Auslandsanlagen nach ihrer Sicherheit auszuwählen. Eine Kapitalhingabe an das Ausland wird unserem Lande insbesondere dann dienlich sein, wenn aus ihr eine direkte oder indirekte Förderung unseres Warenexports erwächst. Die Schweiz erfüllt heute als Kreditgeberin bereits wieder eine Funktion von nicht zu unterschätzender internationaler Bedeutung.“

Es ist jedoch nicht leicht, selbst wenn überschüssige Mittel zur Verfügung stehen, die private internationale Kreditgewährung wieder in Gang zu bringen, wenn die Welt so sehr von politischer Beunruhigung zerrissen ist und so schwer mit wirtschaftlichen und währungsmässigen Unausgeglichenheiten zu kämpfen hat, wozu vielfach noch zusätzliche Hindernisse kommen, die der privaten Initiative durch lästige Bewirtschaftungsmassnahmen in den Weg gelegt werden. In gewissem Umfang müssen die kreditgebenden Märkte bereit sein, neue Formen der Finanzierung ins Auge zu fassen, teilweise in engerem Kontakt mit ihren Regierungen, die ohne Zweifel gern ihre Hilfe zur Verfügung stellen werden, wenn man auch nicht erwarten darf, dass sie eine Garantie für das ganze Risiko über-

nehmen werden. Mit der allmählichen Abnahme der Marshall-Hilfe wird wahrscheinlich die Internationale Wiederaufbaubank eine grössere Rolle spielen, und die Initiative, die in Präsident Trumans „Punkt Vier“ gefordert wird, kann in der Tat zu neuen Investitionsmethoden in unterentwickelten Gebieten führen. Gleichviel, welche Methoden für die Kapitalversorgung der alten und neuen Länder gewählt werden, ist zu hoffen, dass die Beträge ohne Vorbehalte hinsichtlich ihrer Verwendung zur Verfügung gestellt werden, denn nur dann besteht Aussicht, dass der multilaterale Handel Wirklichkeit wird und nicht nur ein schönes Ziel in hochtönenden Reden bleibt. Mit dem Fortschreiten des Wiederaufbaus sollten die Vereinigten Staaten und die Schweiz nicht mehr die einzigen Länder sein, die überschüssige Gelder auszuleihen haben. Der britische Schatzkanzler erklärte in seiner Haushaltsrede vom 18. April 1950, Grossbritannien müsse einen gewissen Überschuss in der Zahlungsbilanz haben, um zur Förderung der Wirtschaft in den Commonwealth-Staaten und in den Kolonien beizutragen — und ein Überschuss, der für überseeische Investitionen zur Verfügung steht, hat natürlich zur Voraussetzung, dass in der heimischen Wirtschaft ein Überschuss der Ersparnisse im Vergleich zu den inländischen Investitionen besteht.

Zu einer wirklichen Neubelebung der internationalen Anlagetätigkeit bedarf es aber des Beweises einer Besserung der Verhältnisse in den Ländern, welche die Mittel erhalten würden. Das Vertrauen muss wiederhergestellt werden, und dazu müssen gewisse Voraussetzungen gegeben sein, nämlich ein Mindestmass an politischer Stabilität und ein positives Vorgehen zur Stärkung der Währungslage mit dem Ziel einer Wiederherstellung der Konvertierbarkeit. Dies sind offensichtlich Bedingungen, deren Erfüllung die einzelnen Länder in ihrem eigenen Interesse anstreben werden. Es ist aber auch zu bedenken, dass im internationalen Kreditgeschäft — insbesondere bei Krediten an Staaten — im Falle einer Nichtzahlung keine Gerichts- oder Vollstreckungsbehörde angerufen werden kann, und daher ist der frühere Ruf eines jeden Landes von hoher Bedeutung. Wenn es sich den ausländischen Investitionen gegenüber nicht redlich verhält und sich insbesondere nicht in jeder Weise bemüht, seinen Verpflichtungen aus früheren Schulden nachzukommen, wird es kaum seine Kreditposition im Hinblick auf künftige Kredite wiederherstellen können. Es wird noch viel geduldige und konstruktive Arbeit nötig sein, bevor die internationalen Kapitalbewegungen wieder einen natürlichen Beitrag zum wirtschaftlichen Fortschritt leisten können.

\* \* \*

Fast in jeder Lage heben sich einige Probleme stärker als andere hervor — und für Europa ist in der Nachkriegszeit das Problem der Zahlungsbilanz als das schwierigste erschienen. Glücklicherweise wird jetzt in steigendem Masse erkannt, dass dieses Problem nicht von den zahlreichen Fragen getrennt werden kann, die mit der Höhe der Aufwendungen der Bevölkerung und der Regierung für Verbrauch und Investitionen in jedem einzelnen Land in Verbindung stehen. So wird jetzt weitgehend anerkannt, dass es ohne eine ausgeglichene innere Lage vergeblich ist, nach Gleichgewicht in den Beziehungen zum Ausland zu streben — was jedoch nichts an der Tatsache ändert, dass die Schwierigkeit, das Gleichgewicht der

Zahlungsbilanzen wiederherzustellen, durch gewisse Massnahmen von besonderer internationaler Tragweite, z. B. durch Änderungen der Zolltarife, erhöht oder verringert werden kann.

1. Die wichtigste Aufgabe in der inneren Wirtschaftspolitik besteht in vielen Fällen noch immer in der Angleichung der öffentlichen Lasten, insbesondere der Staatsausgaben, an die wirkliche Leistungsfähigkeit der Wirtschaft. Wenn man lediglich den inflatorischen Druck zu beseitigen sucht, ist das Ziel zu eng umrissen. Die eigentliche Frage ist, zu bestimmen, bei welchem Stand der Aufwendungen das betreffende Land Aussicht auf ständige wirtschaftliche Fortschritte haben wird, ohne in wesentlichem Umfang äussere Hilfe in Anspruch nehmen zu müssen. Andere binnenwirtschaftliche Probleme sind zum Beispiel die Anpassung des Investitionsvolumens an die Ersparnisse und die ausreichende Versorgung des Inlandsmarktes mit Gütern, damit er als geeignete Basis für den Ausfuhrhandel dienen kann.
2. In der äusseren Wirtschaftspolitik ist eine der wichtigsten Aufgaben die Erweiterung der Weltmärkte, namentlich für Fertigwaren, und hierfür dürfte wenig Aussicht bestehen, wenn die Zölle der Vereinigten Staaten nicht noch weiter gesenkt werden, wodurch es möglich würde, in grösserem Umfang auch andere Güter als Rohstoffe und Nahrungsmittel dorthin auszuführen.

Eine Herabsetzung der Zölle der Vereinigten Staaten trifft natürlich das amerikanische Volk als eine Massnahme, die sich weitgehend auf das Inland auswirken wird, obwohl sie in Verbindung mit vereinbarten Zollsenkungen anderer Länder durchgeführt werden kann. Es gibt tatsächlich viele Probleme, die sowohl eine nach innen wie eine nach aussen gerichtete Seite haben. Ein typisches Beispiel ist das Problem der Sterlingguthaben. In dem Dreimächte-Communiqué, das die Vertreter der Regierungen der Vereinigten Staaten, Grossbritanniens und Kanadas am 12. September 1949 in Washington ausgegeben haben, wurde ausdrücklich anerkannt, dass das Problem dieser Guthaben einschliesslich der Notwendigkeit, Kapitalgüter für die wirtschaftliche Entwicklung bereitzustellen, ebenso auch andere Länder angehe und einer weiteren Prüfung bedürfe. Zugleich ist es jedoch offensichtlich, dass jede auf internationaler Ebene gefundene Lösung von besonderen britischen Massnahmen begleitet sein muss, die jener Lösung Wirksamkeit verschaffen werden.

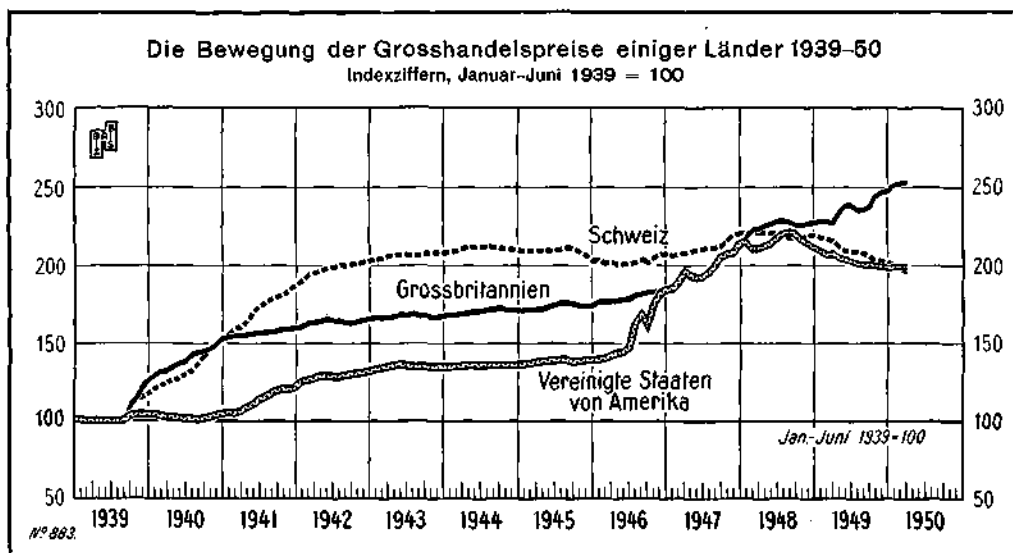
Häufig wird die Frage gestellt, was 1952 und später geschehen wird, wenn die Marshall-Hilfe planmässig aufhören soll. Die erste Antwort ist offensichtlich, dass es sehr darauf ankommt, welche Massnahmen in der Zwischenzeit getroffen werden. Nachdem sich die Produktion in Europa jetzt ziemlich gut erholt hat, ist es mehr denn je notwendig, den Mechanismus der Währungsangleichung in Gang zu bringen, der erforderlich ist, um die Aufrechterhaltung eines Gleichgewichts sowohl innerhalb der einzelnen Wirtschaften als mit Hilfe einer baldigen Rückkehr zur Konvertierbarkeit der Währungen auch in den wirtschaftlichen und finanziellen Beziehungen von Land zu Land zu sichern. Kann man mit Zuversicht erwarten, dass jedes Land Schritte unternimmt, um seine Position zu berichtigen, und werden Hindernisse wie die unerledigten Sterling-

guthaben und ungebührlich hohe Zölle in ausreichendem Masse beseitigt werden? Eine noch allgemeinere Frage ist die einer genügenden Stärkung der Währungsreserven, die nötig ist, damit die einzelnen Länder über eine angemessene Sicherheit verfügen und sich nicht in einer zu verletzlichen Position befinden, um auch nur einer unbedeutenden Konjunkturabschwächung gewachsen zu sein. Die Lösung dieser verschiedenen Probleme erfordert ohne Zweifel konstruktive Anstrengungen und in gewissen Beziehungen sogar einschneidende Änderungen der bisher angewandten Methoden — wobei das Hauptproblem in den verschiedenen Ländern nicht immer dasselbe ist. Es ist dringend erforderlich, dass die „weitere Prüfung“, die für das Problem der Sterlingguthaben als notwendig anerkannt wurde, auch auf die anderen ungelösten Probleme in den verschiedenen Ländern und auf internationalem Gebiet ausgedehnt wird und dass man in einer Weise vorgehen wird, die zu der Erwartung berechtigt, dass man in den Jahren Lösungen finden wird, in denen die aussergewöhnliche Hilfe den westeuropäischen Ländern noch zur Verfügung steht.

#### IV. Fortschreitende Normalisierung der Preisrelationen

Das augenfälligste wirtschafts- und währungspolitische Ereignis des Jahres 1949 war die Abwertungswelle, die in deutlichem Zusammenhang stand mit Rückgängen von Reserven und mit Verlagerungen der Handelsströme als Folge der Konjunkturabschwächung in den Vereinigten Staaten. Aber je genauer man diese verschiedenen Entwicklungen untersucht, um so mehr neigt man zu dem Urteil, dass der „Hauptschlüssel“ zu dieser ganzen Kette von Ereignissen in gewissen wichtigen Veränderungen der Marktpreise für Rohstoffe und Nahrungsmittel zu finden ist, in denen eine Rückkehr zu normaleren Versorgungsverhältnissen zum Ausdruck kommt.

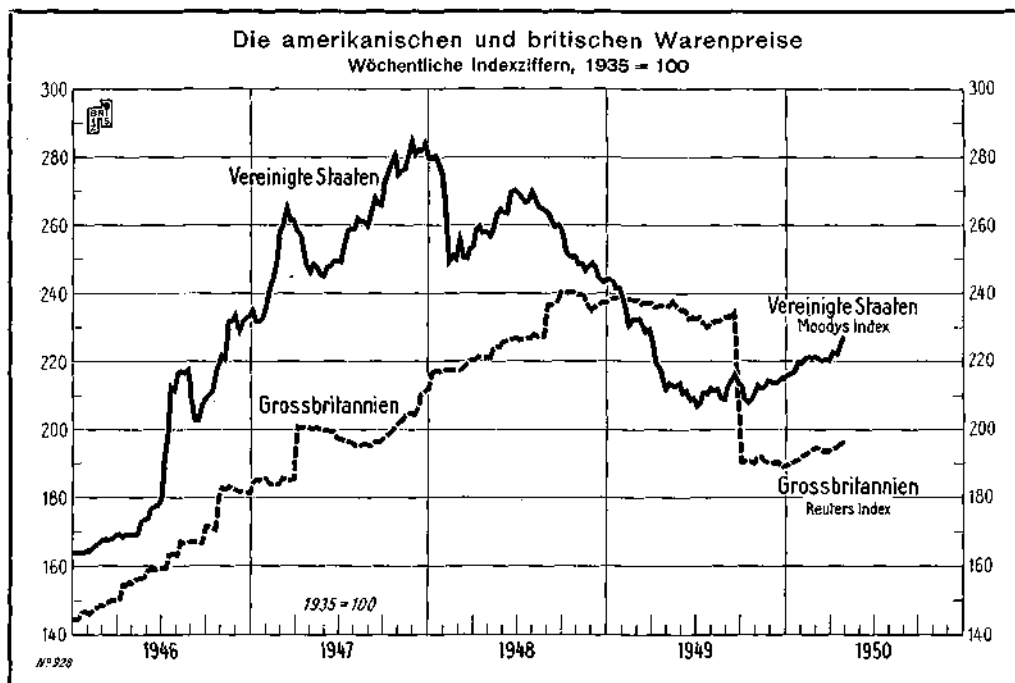
Bei den Preisen ist eine inflatorische Erhöhung nicht die einzige Folge eines grossen Krieges, sondern es kommt ausserdem eine Störung des allgemeinen Preisgefüges hinzu; einige Preise steigen bedeutend mehr, andere weniger als der Durchschnitt, da es nicht möglich ist, in kurzer Frist das Angebot plötzlichen Änderungen in der Nachfrage anzupassen oder neue Produktionsarten in Bereitschaft zu haben, um den Ausfall früherer Versorgungsquellen wettzumachen. Während des zweiten Weltkrieges wurden — und zwar nicht ohne Erfolg — stärkere Anstrengungen als je zuvor unternommen, um trotz aussergewöhnlicher Verknappungen die Preise mit Hilfe staatlicher Massnahmen niedrigzuhalten. Es lag in der Natur der Dinge, dass die verschiedenen Massnahmen bei im Inland produzierten und verbrauchten Gütern wirksamer waren als bei Waren, die im internationalen Handel von Bedeutung waren, und es war daher festzustellen, dass die Preisindexziffern für Ein- und Ausfuhrwaren stärker anstiegen als diejenigen für inländische Waren. Ausserdem bedeutete die Tatsache, dass die wichtigen Rohstoffgebiete in Südostasien in den zweiten Weltkrieg verwickelt wurden, dass das Angebot einer Reihe von Waren ausgesprochen knapp war, und dieser Zustand dauerte noch mehrere Jahre an,



nachdem der Krieg vorüber war. Infolgedessen kamen, als im Jahre 1946 in den Vereinigten Staaten die Preisüberwachung aufgehoben wurde, die noch bestehenden Knappheiten weitgehend in Preiserhöhungen zum Ausdruck, welche auch die Märkte in anderen Ländern als den Vereinigten Staaten erfassten.

Von besonderem Interesse ist ein Vergleich der Preisbewegungen in den Vereinigten Staaten und in Grossbritannien, namentlich im Hinblick auf die Nahrungsmittel und die industriellen Rohstoffe (die zusammen als „Grundstoffe“ bekannt sind). Die Vereinigten Staaten nehmen allein mehr als 40 v. H. der gesamten Welterzeugung an industriellen Rohstoffen auf, und darum ist ihre Nachfrage im allgemeinen von entscheidender Bedeutung für die Preisbildung dieser Produkte. Das wichtigste Rohstoff-Einfuhrland ist Grossbritannien, und ausserdem finanziert London etwa 36 v. H. des Welthandels, der zum grösseren Teil ein Handel mit Nahrungsmitteln und Rohstoffen ist.

Über die Preisbewegungen der Grundstoffe werden für die Vereinigten Staaten die Indexziffern von Moody und für Grossbritannien diejenigen von Reuter täglich berechnet und in Zeitungen dieser beiden und auch anderer Länder regelmässig veröffentlicht.



Anmerkung: Für die vorstehende Zeichnung sind die beiden Indexreihen auf das Basisjahr 1935 umgerechnet worden, und zwar unter Berücksichtigung der Änderungen des Wechselkurses zwischen dem Dollar und dem Pfund (d. h. der Abwertungen des Pfundes um 14 v. H. im September 1939 und um 30½ v. H. im September 1949).

In ihrer ursprünglichen Form sind die beiden Indexreihen auf die zweite Hälfte des Jahres 1931 bezogen, jedoch mit einem Unterschied in den Ausgangspunkten: Moodys Index nimmt als Basis den 31. Dezember 1931 = 100, während der Reutersche den 18. September 1931 = 100 setzt. In wenig ereignisreichen Zeiten würde ein solcher verhältnismässig kurzer Abstand zwischen den Basisdaten keine nennenswerte Abweichung verursachen; tatsächlich hat aber in dieser Periode gerade die erste Pfundabwertung stattgefunden. Moodys Zahl für den dritten Freitag im September 1931, d. h. den 18. September umgerechnet, stellt sich auf 107,0 im Vergleich zu 100,0 für den 31. Dezember 1931, Moodys ganze Kurve würde also um 7 v. H. tiefer liegen, wenn Mitte September 1931 statt des letzten Tages jenes Jahres als Ausgangspunkt gewählt worden wäre.

Es war möglich, die beiden Indexreihen auf das Basisjahr 1935 umzurechnen. Für die Wahl dieses Jahres sprach, dass der „Index der empfindlichen Preise“ des „Economist“ auf dem Basisjahr 1935 aufgebaut ist. Bezüglich des übrigen Teils der Periode zwischen den beiden Kriegen sei noch hinzugefügt, dass von 1935 bis zum ersten Halbjahr 1939 die Grundstoffpreise durchschnittlich um etwa 12 v. H. in den Vereinigten Staaten und um 1 v. H. in Grossbritannien gesunken sind.

Es ist auffallend, dass bis zum Ende des Jahres 1948 die britischen Warenpreise, in Dollars ausgedrückt, unter den vergleichbaren amerikanischen Preisen lagen. Diese Verschiedenheit beruhte teilweise auf der Beibehaltung der Preisüberwachung in Grossbritannien, aber vielleicht noch mehr auf dem System des „Massenankaufs“, bei dem die Ministerien der britischen Regierung alle wichtigen und auch einige weniger wichtige Nahrungsmittel sowie eine Reihe industrieller Rohstoffe selbst beschafften und weiterverkauften. Wie die Ergebnisse zeigen, hat dieses System es möglich gemacht, in einer Periode scharf anziehender Preise eine Verlangsamung der ansteigenden Bewegung zu bewirken.

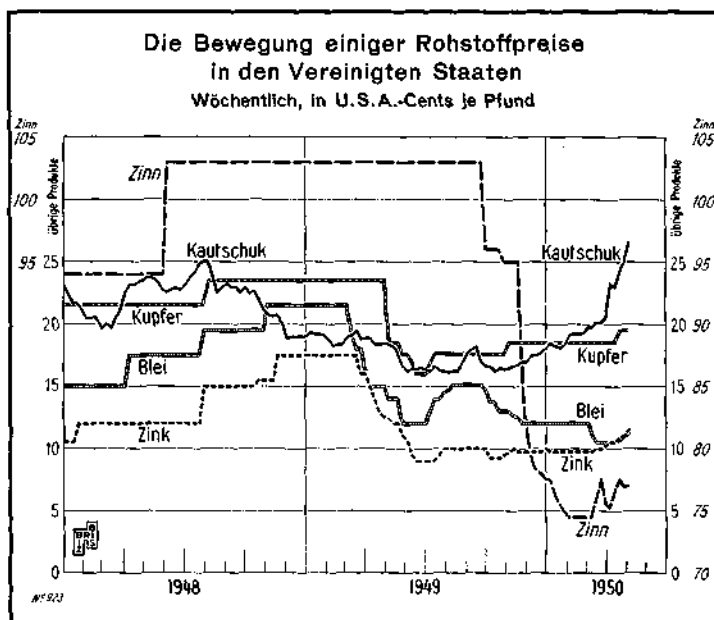
In den Vereinigten Staaten wurden die höchsten Preise zur Jahreswende 1947-48 erreicht, nachdem im Laufe des Jahres 1947 Dürre und andere Wechselfälle (einschliesslich der Zeichen fortgesetzter Inflation in vielen Ländern) an den Märkten verschiedener Waren eine steigende Spannung erzeugt hatten. Die folgende Rechtfertigung wurde — vielleicht etwas *post festum* — vorgebracht für die aufsehenerregende Preissteigerung (z. B. die Erhöhung des Weizenpreises auf das Vier-*einhalb*fache des Standes von 1938), die man zugelassen hatte: hauptsächlich infolge der überaus schlechten Ernte von 1947 bestand die sehr ernste Gefahr, dass die vorhandenen Vorräte nicht ausreichen könnten, um den menschlichen Mindestbedarf zu befriedigen; auch herrschte ein entschiedener Kohlenmangel, der es — sofern keine ausserordentlichen Massnahmen ergriffen wurden — der europäischen Industrie unmöglich machen konnte, selbst den verhältnismässig niedrigen Stand der Produktion aufrechtzuerhalten, der damals erreicht war. In einer solchen Lage konnte man wohl erwarten, dass hohe Preise nicht nur als Anregung zu vermehrter Produktion wirken, sondern auch verhindern könnten, dass die beschränkten Weizenvorräte zur Fütterung von Geflügel und anderen Tieren benutzt würden.

Es ist zweifellos richtig, wenn man sagt, dass es teilweise gerade eine Folge der höheren Preise war, wenn im Laufe des Jahres 1948 recht erhebliche Lieferungen an Nahrungsmitteln und industriellen Rohstoffen verfügbar wurden. Aber auch das Wetter war günstig, denn sowohl 1948 wie 1949 gab es vorzügliche Ernten. Das letztgenannte Jahr begann unter ganz anderen Auspizien, da an den Weltmärkten für Grundwaren neue Einflüsse wirksam wurden. In den fünfzehn Monaten von Januar 1949 bis März 1950 wurden die Preisbewegungen insbesondere von drei grundlegenden Entwicklungen beherrscht:

1. dem Aufhören der aussergewöhnlichen Knappheiten der Kriegs- und Nachkriegszeit in fast allen Fällen;
2. der Abschwächung der amerikanischen Wirtschaftstätigkeit bis zum Sommer 1949 und ihrer anschliessenden Erholung, und
3. der Welle der Währungsabwertungen im Herbst 1949.

Die Steigerung des Angebots landwirtschaftlicher Waren hatte sich in den ersten Monaten des Jahres 1948 bemerkbar zu machen begonnen und kam in einem starken Fallen der Preise für landwirtschaftliche Produkte zum Ausdruck (siehe die Zeichnung auf Seite 24); die Fortsetzung des Rückgangs das ganze Jahr 1948 hin-





Nachkriegszeit bezeichnete. So kam es, dass bei einer Reihe wichtiger Metalle, nämlich Blei, Kupfer, Roheisen, Zinn und Zink, die Preissteigerungen einen gemeinsamen Höhepunkt am 3. Januar 1949 erreichten. Je steiler der vorhergehende Anstieg, desto tiefer ist in der Regel der Sturz. Die folgende Tabelle zeigt für eine

**Warenpreise in den Vereinigten Staaten**

Ware	Höchste Indexzahl nach dem Kriege	Indexzahl Ende April 1950	Rückgang vom Höchststand bis Ende April 1950 in v. H.
	August 1939 = 100		
Kakao . . . . .	1 217	615	— 49
Kaffee . . . . .	678	612	— 10
Schweineschmalz . .	607	204	— 66
Mais . . . . .	602	385	— 36
Weizen . . . . .	454	387	— 15
Blei . . . . .	440	225	— 49
Baumwolle . . . . .	415	360	— 13
Zink . . . . .	371	233	— 37
Zucker . . . . .	284	269	— 5
Roheisen . . . . .	252	246	— 2
Kupfer . . . . .	227	188	— 17
Zinn . . . . .	211	158	— 25
Kautschuk . . . . .	155	150	— 3

Reihe von Warenpreisen in den Vereinigten Staaten das Höchstmass ihres Anstiegs (August 1939 = 100), das Ausmass, in welchem sie Ende April 1950 noch über dem als Basis gewählten Stand lagen, sowie den Prozentsatz des bis dahin eingetretenen Rückgangs vom Höchststand.

Von der Regel, dass dem höchsten Anstieg der tiefste Sturz folgt, gibt es einige deutliche Ausnahmen, nämlich beim Kaffee (der in den letzten Jahren eine beispiellose Preissteigerung erlebt hat), beim Weizen und bei der Baumwolle (deren Preise beide amtlich gestützt wurden); aber auch bei Einbeziehung dieser Waren zeigen die Indexzahlen eine Verkleinerung des Abstandes von den Preisen des Vorjahres. Dies ist auch aus der folgenden Tabelle zu ersehen.

In der zweiten Hälfte des Jahres 1948 begannen die Währungsbehörden in den Vereinigten Staaten (siehe Seite 87 und Kapitel VIII) eine restri-

durch war ein Zeichen der neuen Lage, in der es wieder Warenüberschüsse gab und amtlich interveniert wurde, um einen weiteren Preisrückgang aufzuhalten. In der zweiten Hälfte des Jahres 1948 begannen auch die Preise industrieller Rohstoffe in Mitleidenschaft gezogen zu werden; im Frühjahr 1949 machten sie dann eine Krise durch, die für diese Güter das Ende der Versorgungsschwierigkeiten der

Die Preisbewegungen  
in den Vereinigten Staaten

Indeziffern der	1948		1949	1950
	Januar	Dezember	1935-39 = 100	
Lebenshaltungskosten	169	171	168	167
Grosshandelspreise	206	201	188	189
Landwirtschaftliche Erzeugnisse . . . . .	262	232	204	210
Nahrungsmittel . . . . .	227	215	197	197
Andere Waren . . . . .	185	191	182	182
Rohstoffe . . . . .	239	224	208	212
Fertigwaren . . . . .	197	196	184	185

tivere Kreditpolitik anzuwenden, und angesichts des an den Markt kommenden erhöhten Angebots war es nicht überraschend, dass der einsetzende Preisrückgang an Umfang und Stärke zunahm. Im Winter 1948/49 verschwanden immer mehr die hohen Aufgelder, die in der Nachkriegszeit so oft von Verbrauchern gezahlt worden waren, die sich für einen

Zuschlag zu den amtlichen Preisen eine rasche Lieferung sichern wollten. Und für eine Reihe von Metallen gibt es bisher keinen Präzedenzfall für einen so scharfen Preissturz in einer so kurzen Zeitspanne.

In den Vereinigten Staaten und in anderen Ländern herrschte plötzlich grosse Besorgnis, dass die noch verhältnismässig leichte Abschwächung der Konjunktur in eine ernste Krise ausarten könnte, und es wurden eine Anzahl von Schritten unternommen, die der Abwärtsbewegung entgegenwirken sollten. Neben den Lockerungsmassnahmen auf dem Gebiete des Kredits, von denen die ersten im Frühjahr 1949 angeordnet wurden (siehe Kapitel VIII), schritt man zu direkten Interventionen verschiedener Art an den Warenmärkten. So wurde im Rahmen des Marshall-Plans für eine Steigerung der amerikanischen Ausfuhr landwirtschaftlicher Erzeugnisse gesorgt, indem die „off-shore“-Finanzierung für Weizen eingestellt (und bis zum Herbst nicht wieder genehmigt) wurde. Als die neue Ernte im Gange war, wurde im Freien gelagerter Weizen für Erntestützungskredite bis zu 75 v. H. der Parität zugelassen, und nachdem die Erntezeit vorüber war, wurde die Anwendung der Marshall-Hilfe auf Weizenlieferungen aus den Vereinigten Staaten unter dem Internationalen Weizenabkommen ausgedehnt, obwohl diese Lieferungen zusätzliche staatliche Zuschüsse erforderten (vgl. Seite 118).

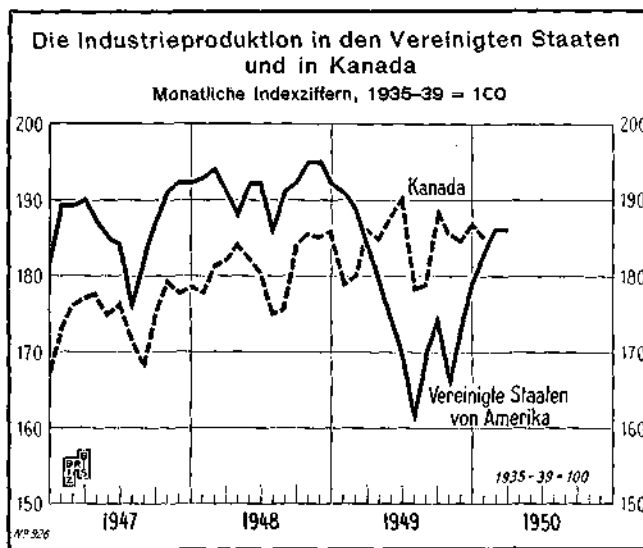
Was andere Produkte angeht, so wurde vom Kongress Ende Juni 1949 (nur wenige Tage vor Abschluss des Rechnungsjahres) ein Kassenkredit von 40 Millionen Dollar für die Anlegung von Kriegsvorräten bewilligt; damit dieser Betrag zur rechten Zeit verwendet wurde, mussten unverzüglich Aufträge erteilt werden, und der bei weitem grössere Teil wurde für den Ankauf verschiedener Metalle ausgegeben.

Ohne Zweifel trugen diese besonderen Massnahmen (zusammen mit freiwilligen Produktionseinschränkungen vieler Erzeuger) dazu bei, den Markt zu festigen; trotzdem aber beruhte die Umkehrung der amerikanischen Konjunktur-entwicklung im Sommer 1949 weitgehend auf der Tatsache, dass die Bautätigkeit und der Absatz von Automobilen nie einen wirklichen Rückgang erfahren hatten und die Grundtendenz daher trotz aller „Oberflächenveränderungen“ auf dem Gebiet der Preisangleichungen usw. fest geblieben war. Schon im Hochsommer fanden es die Verbraucher von Rohstoffen in den Vereinigten Staaten, die in der

ersten Hälfte des Jahres ihre Vorräte stark verringert hatten, richtig, wieder an den Markt zu gehen, und bevor der Sommer zu Ende war, begannen die ausländischen Lieferanten die fördernde Wirkung der erneuten Verkaufstätigkeit und eine leichte Steigerung der Preise zu spüren, wenn auch die Folgen der in den vorangegangenen Monaten erlittenen Reduktionen bedenklich blieben. Es war jedoch unvermeidlich, dass z. B. die Länder des Sterlinggebietes noch eine erhebliche Spannung verspürten, da diese Länder abgesehen von ihrer laufenden Goldgewinnung im Gesamtwert von etwa 500 Millionen Dollar im Jahr in bedeutendem Umfang Verkäufer von Rohwaren wie Kautschuk, Wolle, Jute, Zinn, Kakao usw. sind. Unter diesen Produkten war Kautschuk seit vielen Jahren die Ware des Sterlinggebietes, welche die meisten Dollars einbrachte; sein Preis fiel im Juni 1949 unter den Vorkriegsstand, und erst im August machten sich Anzeichen einer Wiederbelebung der amerikanischen Einkäufe bemerkbar, die zu einer Erholung führte, die sich im Frühjahr 1950 beschleunigte. Gold dagegen erzielt nur den Vorkriegspreis, mit Ausnahme von begrenzten Beträgen, die an freien Märkten verkauft werden.

Aus der Zeichnung auf Seite 100 geht hervor, dass in den ersten Monaten des Jahres 1949 durch den Rückgang in den Vereinigten Staaten die amerikanischen Preise unter die zu den jeweiligen Wechselkursen umgerechneten britischen Preise hinabgeführt wurden und dass der Abstand, der sich im Laufe des Frühjahrs erweitert hatte, im Herbst noch recht erheblich war. Dieser Unterschied war einer der Umstände, die zur Pfundabwertung und infolgedessen zu den anderen Abwertungen führten, mit denen im September 1949 ein neues Kapitel in der Nachkriegsgeschichte der Warenmärkte begann.

Ein Vergleich mit den Ereignissen an den Warenmärkten nach der Umwälzung in den Wechselkursen im September 1931 zeigt jedoch, dass die Wirkungen



Anmerkung: Bei einem Vergleich mit der allgemeinen graphischen Darstellung der Industrieproduktion auf Seite 32 wird man finden, dass der 1949 festzustellende scharfe Kontrast zwischen der Entwicklungsrichtung in Kanada und in den Vereinigten Staaten eine entschiedene Loslösung von der früheren Parallelität der Kurven dieser beiden Länder bedeutet.

von Abwertungen, die fast die ganze Welt umfassen, je nach der gerade herrschenden allgemeinen wirtschaftlichen Entwicklungsrichtung — die oft als „Weltkonjunktur“ bezeichnet wird — sehr verschieden sind. Die Abwertungen von 1931 fanden mitten in einer schweren Krise statt, und die Preise (zum Goldwert ausgedrückt) setzten ihren scharfen Rückgang fort (vgl. die Zeichnung auf Seite 86). Im Jahre 1949 fielen die Abwertungen dagegen mit einer Erholung in den Vereinigten Staaten und einer anhaltend günstigen Konjunkturlage in der

grossen Mehrzahl der Länder zusammen — was alles dazu beitrug, das allgemeine Preisniveau zu stützen. Nebenbei sei erwähnt, dass sehr viele Länder von der Konjunkturabschwächung in den Vereinigten Staaten verhältnismässig unberührt geblieben waren. Überraschend ist dies im Falle Kanadas, wo die Lage früher von der wechselnden Konjunktur in den Vereinigten Staaten stark beeinflusst wurde. Neuerdings zeigte sich aber in Kanada eine starke dynamische Bewegung aus eigener Kraft, und im Jahre 1949 ging es seinen Weg ungestört durch den Rückschlag in den Vereinigten Staaten weiter.

Es war unvermeidlich, dass die zahlreichen Abwertungen zunächst die Tendenz hatten, die Dollarpreise für Nicht-Dollar-Waren zu senken, aber innerhalb eines Monats, d. h. in der zweiten Oktoberhälfte, hatte diese fast automatische Bewegung bereits ihre Kraft verloren. Seitdem haben die wirkliche Position der einzelnen Waren und die Stärke des konjunkturellen Aufschwungs die depressiven Einflüsse der Abwertungen vollständig neutralisiert. Zunächst und vor allem entkräftete der Abwertungsbeschluss als solcher eine der Erwägungen, welche die Fabrikanten und Händler in Hartwährungsländern veranlasst hatten, nach Möglichkeit von einer Auffüllung ihrer Lagerbestände abzusehen. Ferner wurde die amtliche Vorratsbildung fortgesetzt, während die Unruhen in Malaya, Indonesien und anderen Gebieten in Südostasien Befürchtungen aufkommen liessen, dass die laufende Versorgung mit Schlüsselprodukten, wie Kautschuk, Tee, Kakao und Ölsaat, beeinträchtigt werden könnte. So neigten die Preise dazu, sich zu versteifen; Ausnahmen bildeten nur das Rohöl, dessen Preis unverändert blieb, sowie Zinn, Blei und Schweineschmalz, deren Preise heruntergingen. Die beiden letztgenannten Waren sind vorherrschend Dollargüter; die Sterlingwaren hielten, selbst in Dollars ausgedrückt, ihre Position besser im Vergleich zum allgemeinen Verlauf bei den Dollarwaren (was als das Gegenteil von dem erscheint, was man hätte erwarten sollen), und hauptsächlich dank dieser Tatsache waren die Handelsbedingungen für die rohstoffzeugenden Länder des Sterlinggebietes ebenso günstig oder noch günstiger, als sie vor der Abwertung schon gewesen waren.

Von der Umwälzung in der Preisstruktur infolge des Krieges wurden verschiedene Länder in sehr unterschiedlicher Weise betroffen, je nachdem, in welchem

#### Handelsbedingungen einiger europäischer Länder

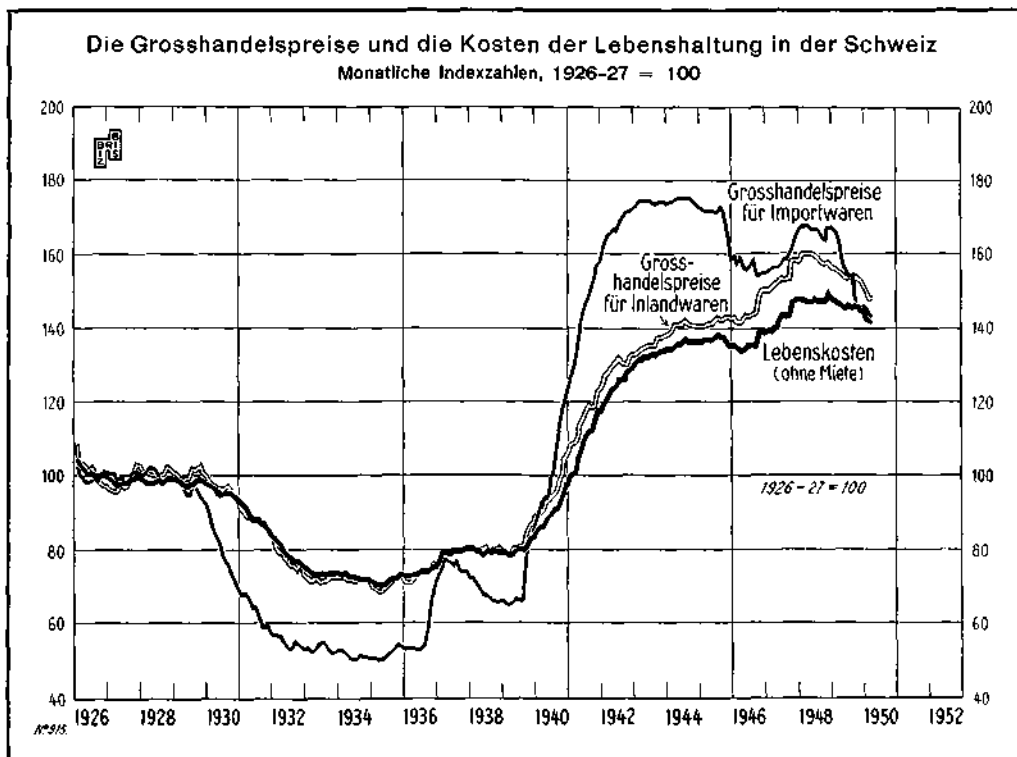
Zeit	Indexziffer der Exportpreise geteilt durch die Indexziffer der Importpreise (1938 = 100)					
	Belgien	Dänemark	Grossbritannien	Italien	Schweden	Schweiz
1938 . . . . .	100	100	100	100	100	100
1947 . . . . .	125	96	86	.	89	107
1948 . . . . .	107	106	85	100	95	101
1949 März . . . . .	110	106	89	114	89	106
Juni . . . . .	119	107	93	105	86	109
September . . . . .	111	109	95	102	82	112
Dezember . . . . .	108	102	87	107	77	115
1950 Februar . . . . .	102*	93	86	108*	81	112

\* Januar 1950.

Ausmass ihre Exportpreise im Verhältnis zu ihren Importpreisen anstiegen, oder mit anderen Worten, je nach den Veränderungen in ihren Handelsbedingungen. Die meisten westeuropäischen Länder sind überwiegend Importeure von Grundstoffen und Exporteure von Fertigwaren, und in den dreissiger Jahren, besonders aber zur Zeit der ziemlich scharfen Depression von 1938, als die Rohstoffpreise hauptsächlich infolge der geringen amerikanischen Nachfrage verhältnismässig niedrig lagen, waren die Handelsbedingungen für die industrialisierten Länder in Europa ausgesprochen günstig (vgl. die Tabelle auf Seite 120 des neunzehnten Jahresberichts, welche die Handelsbedingungen für Grossbritannien seit dem Jahre 1913 verzeichnet).

1947 und 1948 waren anomale Jahre, in denen die Preise der meisten Rohstoffe und Nahrungsmittel äusserst hoch waren und nur wenige Länder in Europa (u. a. die Schweiz) entsprechend erhöhte Preise für ihre Ausfuhr verlangen konnten. Der Preissturz der Grundstoffe, der 1948 einsetzte und sich im ersten Halbjahr 1949 beschleunigte, war daher sehr vorteilhaft für die europäischen Länder; wenn auch die Preiskorrektur an sich gewisse Schwierigkeiten verursachte, deren Höhepunkt die Lage bildete, die zu den Änderungen der Währungswerte führte.

Durch die Abwertungen wurde, wie zu erwarten war, die günstige Entwicklung der Handelsbedingungen für die Einfuhrländer in Europa weitgehend umgekehrt, besonders da selbst die Sterlingwaren unter den Rohprodukten so stark anzogen, dass sie, in Dollars ausgedrückt, fast ebenso teuer wie vorher wurden. In Grossbritannien selbst wäre zur Berichtszeit (im Frühjahr 1950) eine um 10 v. H.

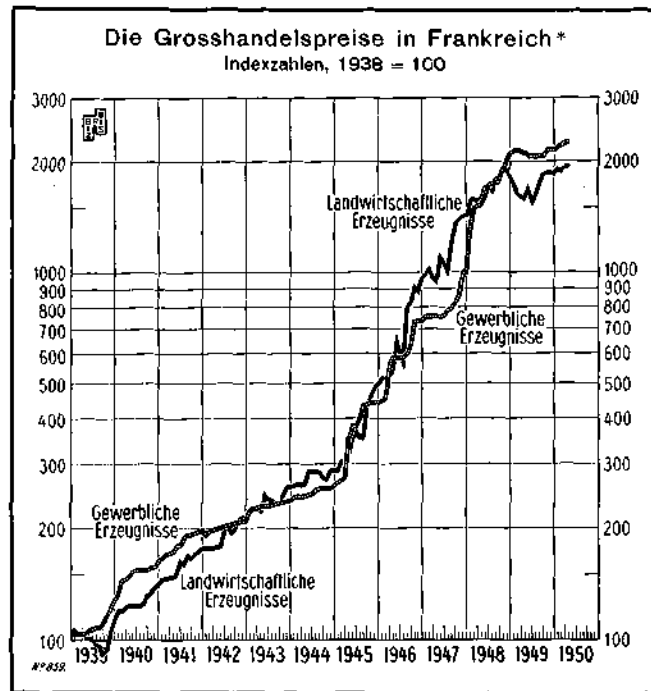


erhöhte Ausfuhr erforderlich, um dieselbe Menge von Einfuhrgütern wie im August 1949 zu kaufen. Eine vorläufig noch stärkere Umkehrung ergab sich für Dänemark. In Italien, das nur um 8 v. H. abgewertet hat, scheinen die Handelsbedingungen fast unberührt geblieben zu sein, während die Schweiz, die den Wert ihres Frankens beibehalten hat, den Vorteil etwas günstigerer Einfuhrpreise verzeichnen konnte. Der Gebrauch von Ausdrücken wie „Vorteil“ und „günstig“ bedarf allerdings eines Vorbehalts: eine Anzahl fremder Länder konnten, da sie für ihre Produkte etwas geringere Beträge in Schweizer Franken erhielten, nicht mehr im gleichen Umfang wie vorher Schweizer Waren kaufen. In diesem Zusammenhang ist daran zu erinnern, dass die niedrigen Preise der Rohprodukte während der Krise in den dreissiger Jahren sich nicht als ein reiner Segen für die industrialisierten Länder in Europa erwiesen haben, da deren Ausfuhr erheblich zurückging. Dagegen zeigte die Zahlungsbilanz Grossbritanniens 1928, als seine Handelsbedingungen nicht ausgesprochen günstig waren, einen Überschuss in der laufenden Rechnung, und es befand sich daher in dieser Hinsicht in einer besseren Lage als in der Krisenzeit der dreissiger Jahre. Bedingungen, die den Partner einwandfrei in eine unwirtschaftliche Position versetzen, dürften keinem Lande Gewinn bringen; da der Handel auf Gegenseitigkeit beruht, gedeiht er natürlich dann am besten, wenn sowohl die Erzeuger von Grundstoffen wie die Fertigwaren herstellenden Nationen ihre Kosten decken können, und das scheint im allgemeinen der Fall zu sein, wenn keine heftigen Schwankungen der Preise oder der Wirtschaftstätigkeit vorkommen.

1948 waren die Preisänderungen in Europa schon im allgemeinen geringer geworden, und das Jahr 1949 zeigte im grossen und ganzen dasselbe Bild, wie aus der Tabelle auf der folgenden Seite zu ersehen ist.

Das einzige Land, in dem die Preise wesentlich gestiegen sind, ist Österreich, aber hier beruht der Anstieg teilweise darauf, dass die Schwarzhandelspreise, die schon vorher hoch waren, zu amtlich anerkannten Preisen wurden. Die Tabelle lässt drei verschiedene Gruppen von Ländern erkennen.

I. Länder, in denen die Preisüberwachung für die meisten Waren aufgehoben ist und Fortschritte auf dem Wege zur Errichtung einer



Die Preisbewegungen in Europa

Länder	Erhöhung (+) oder Abschwächung (—) in v. H im Jahre					Indexzahl für Dezember 1949 (Vorkriegs- stand=100)
	1945	1946	1947	1948	1949	
<b>Belgien</b>						
Grosshandelspreise . . .	—	—	+ 12	+ 5	— 7	358
Lebenshaltungskosten* . .	—	— 12	+ 9	+ 9	— 5	364
<b>Dänemark</b>						
Grosshandelspreise . . .	— 7	+ 9	+ 9	+ 9	+ 3	245
Lebenshaltungskosten . .	+ 0	+ 1	+ 3	+ 3	+ 1	171
<b>Deutschland (Westzonen)</b>						
Grosshandelspreise . . .	—	—	—	+ 24 <sup>1</sup>	+ 1	195 <sup>2</sup>
Lebenshaltungskosten . .	—	—	—	+ 11 <sup>1</sup>	— 7	156 <sup>2</sup>
<b>Finnland</b>						
Grosshandelspreise . . .	+ 93	+ 19	+ 39	+ 9	+ 3	990
Lebenshaltungskosten . .	+ 99	+ 16	+ 54	+ 11	+ 3	832
<b>Frankreich</b>						
Grosshandelspreise . . .	+ 70	+ 60	+ 45	+ 62	+ 1	1 944
Lebenshaltungskosten* . .	+ 62	+ 74	+ 57	+ 42	— 0,4	1 794
<b>Griechenland</b>						
Lebenshaltungskosten . .	+ 1 781 <sup>3</sup>	+ 96	+ 49	+ 23	+ 7	28 883
<b>Grossbritannien</b>						
Grosshandelspreise . . .	+ 1	+ 6	+ 13	+ 9	+ 9	246
Lebenshaltungskosten . .	+ 1	+ 0,5	+ 3	+ 5	+ 4	150
<b>Irland</b>						
Grosshandelspreise . . .	— 0	+ 2	+ 11	+ 3	+ 3	236
Lebenshaltungskosten . .	+ 1	— 2	+ 5	+ 2	+ 1	185
<b>Island</b>						
Lebenshaltungskosten . .	+ 4	+ 7	+ 7	— 1	+ 4	340
<b>Italien</b>						
Grosshandelspreise . . .	—	+ 38 <sup>1</sup>	+ 50	+ 3	— 17	4 747
Lebenshaltungskosten . .	—	+ 23 <sup>4</sup>	+ 44	— 0	— 3	4 753
<b>Niederlande</b>						
Grosshandelspreise . . .	+ 31	+ 23	+ 5	+ 4	+ 5	292
Lebenshaltungskosten . .	+ 15 <sup>5</sup>	+ 11	+ 3	+ 6	+ 6	226
<b>Norwegen</b>						
Grosshandelspreise . . .	— 6	+ 4	+ 3	+ 3	+ 3	192
Lebenshaltungskosten . .	+ 2	+ 3	— 2	— 0	+ 1	158
<b>Österreich</b>						
Grosshandelspreise . . .	—	—	—	+ 20	+ 37	490
Lebenshaltungskosten . .	+ 0,5 <sup>6</sup>	+ 44 <sup>7</sup>	+ 148	+ 21	+ 24	455
<b>Portugal</b>						
Grosshandelspreise . . .	— 3	— 6	+ 4	+ 7	— 1	253
Lebenshaltungskosten . .	+ 10	+ 6	— 1	+ 3	+ 1	218
<b>Schweden</b>						
Grosshandelspreise . . .	— 3	+ 1	+ 7	+ 6	+ 1	201
Lebenshaltungskosten . .	0	+ 2	+ 7	0	+ 0	157
<b>Schweiz</b>						
Grosshandelspreise . . .	— 3	+ 2	+ 6	— 0,4	— 8	201
Lebenshaltungskosten . .	— 0,5	+ 2	+ 5	+ 0,6	— 2	161
<b>Spanien</b>						
Grosshandelspreise . . .	+ 13	+ 24	+ 12	+ 4	+ 10	354
Lebenshaltungskosten . .	+ 18	+ 36	+ 10	+ 4	+ 8	338
<b>Türkei</b>						
Grosshandelspreise . . .	+ 1	— 2	+ 3	+ 9	— 2	475
Lebenshaltungskosten . .	+ 3	— 3	— 1	+ 5	+ 6	375

\* Einzelhandelspreise.  
<sup>1</sup> Gegenüber Juni 1948  
 (Indexziffer der Grundstoffpreise).

<sup>2</sup> Gegenüber Dezember 1938.  
<sup>3</sup> Gegenüber November 1944.  
<sup>4</sup> Gegenüber Januar 1946.

<sup>5</sup> Gegenüber Juli 1944.  
<sup>6</sup> Gegenüber April 1944.  
<sup>7</sup> Gegenüber April 1945.

echten Marktwirtschaft mit freier Preisbildung erzielt worden sind. Zu dieser Gruppe gehören Belgien, Italien, Frankreich, Westdeutschland und die Schweiz. Die Bestimmung der Löhne erfolgt durch Verhandlungen zwischen Arbeitgebern und Arbeitnehmern, doch bestehen im allgemeinen mehr Möglichkeiten zur amtlichen Intervention als vor dem Kriege.

In Italien sind die Grosshandelspreise im Laufe des Jahres um 17 v. H., in der Schweiz um 8 v. H. und in Belgien um 7 v. H. gesunken. In diesen drei Ländern, von denen die Schweiz überhaupt nicht und Italien und Belgien nur in begrenztem Umfang abwerteten, machte sich der Einfluss des amerikanischen Preisrückgangs bemerkbar. In gewissem Grade scheint die Abwärtsbewegung in diesen Ländern dadurch verstärkt worden zu sein, dass ihre Preise im Vergleich zu den Vereinigten Staaten hoch standen. Die Lebenskosten verminderten sich ebenfalls, jedoch ohne dass die Lohnsätze wesentlich heruntergingen, und es kann daher geschlossen werden, dass die Reallöhne seit September 1949 etwas gestiegen sind. Hierzu sei erwähnt, dass die Lohnsätze in Belgien selbst unter Berücksichtigung der Abwertungen des Frankens in den Jahren 1944 und 1949 seit 1939 um 40 v. H. gestiegen sind und dass die Steigerung der Löhne in Belgien, wenn den Änderungen der Wechselkurse Rechnung getragen wird, eine der stärksten der Welt sein dürfte. Belgien war früher ein Land mit billigen Löhnen, aber infolge der seit 1939 eingetretenen Veränderungen ist es das nicht mehr: nach einer solchen Kostenerhöhung ist eine wirkliche Verbesserung der industriellen Methoden (die oft als Rationalisierung bezeichnet wird) doppelt notwendig, um das Land sowohl in der Industrie wie in der Landwirtschaft konkurrenzfähig zu erhalten. Es kann kein Zweifel darüber bestehen, dass die verhältnismässig hohe Arbeitslosenziffer in Belgien weitgehend durch die vergleichsweise plötzliche Lohnerhöhung zu erklären ist, da die Löhne in jeder Wirtschaft der bedeutendste Kostenbestandteil sind. Wäre für den belgischen Franken im September 1949 ein höherer Abwertungssatz als 12,3 v. H. festgesetzt worden, so wäre es vielleicht möglich gewesen, die erhöhten Lohnkosten wettzumachen und auf diese Weise einen mildernden Einfluss auf die Arbeitslosigkeit auszuüben. Eine Abwertung kommt aber in den meisten Fällen einer indirekten Senkung der Reallöhne gleich, und eine Lösung des Arbeitslosenproblems auf diese Art hätte bedeutet, dass die grosse Masse der belgischen Arbeiter mindestens einen Teil des Vorteils der höheren Löhne verloren hätte, die sie durch ihre Gewerkschaftsverträge und auf andere Weise erreicht haben.

Wird nicht „Vollbeschäftigung“ unter allen Umständen als einziges Ziel aufgestellt, sondern auch anderen Erwägungen Raum gegeben, soweit es sich um die Arbeiter handelt, so wird es natürlich notwendig, bei der Planung einer Wirtschafts- und Finanzpolitik, die den Lebensstandard eines Volkes für längere Dauer verbessern soll, die unzweifelhaften Vorzüge der verschiedenen Interessen und Gesichtspunkte gegeneinander abzuwägen.

**II. Länder, in denen die Behörden noch die Befugnis zur Preisüberwachung haben und ausüben.** Zu dieser Gruppe gehören Grossbritannien,

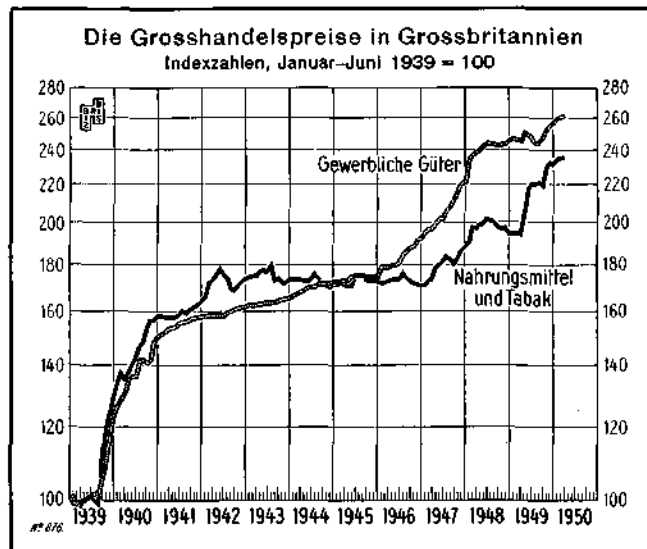


Dänemark, Norwegen, Schweden und mit gewissen Vorbehalten die Niederlande — Länder, die alle um etwa 30 v. H. abgewertet haben und als Schutz gegen ein plötzliches Ansteigen der Kosten und insbesondere der Inlandspreise im Herbst 1949 eine Politik zur Stabilisierung der Einkommen eingeschlagen haben. In Schweden und Norwegen bedeutete die Anwendung einer solchen Politik, dass erhöhte Subventionen aus Staatsmitteln gezahlt werden mussten, um die Lebenskosten niedrig zu halten, und dass mit den Gewerkschaften und ähnlichen interessierten Parteien Abkommen getroffen werden mussten, in denen sie sich damit einverstanden erklärten, dass die Löhnsätze so lange unverändert blieben, als die Kosten der Lebenshaltung einen bestimmten Punkt nicht überschritten. Trotzdem konnten selbst Preiserhöhungen, welche die Lebenskosten berührten, nicht ganz vermieden werden; z. B. wurden in Norwegen im April 1950 beträchtliche Preiserhöhungen (u. a. für Butter um 23 v. H., für Margarine um 125 v. H., für Brot um mehr als 40 v. H.) eingeführt, um den Gesamtbetrag der Subventionen zur Niedrighaltung der Lebenskosten auf die vor der Abwertung im September 1949 bewilligte Summe von 600 Millionen norwegische Kronen zu begrenzen. Es war natürlich in Norwegen wie in einer Anzahl anderer Länder offensichtlich, dass in dem Masse, wie die Nahrungsmittel reichlicher zur Verfügung standen und die Zuteilung erhöht oder sogar aufgehoben werden kann, die Subventionen für die Staatskasse kostspieliger werden, sofern die Art ihrer Verteilung nicht geändert wird.

In den Niederlanden verkündete die Regierung sofort nach der Abwertung, dass sie die Gewährung höherer Zuschüsse aus öffentlichen Mitteln beabsichtige, um einen Teil der Preissteigerungen für gewisse lebensnotwendige Artikel wettzumachen, die man als Folge der Währungsänderungen erwartete. Der Gedanke wurde aber aufgegeben, da man glaubte, dass eine solche Politik wahrscheinlich dem Ausgleich des Staatshaushaltes im Wege stehen und dadurch die Inflationsgefahr erhöhen würde; ausserdem wäre sie den Entwicklungen zuwidergelaufen, die zur Verwirklichung einer Wirtschaftsunion der Benelux-Staaten erforderlich waren. Nach Beratung mit den zentralen Organisationen der Arbeitgeber und Arbeiter erteilte die Regierung den Arbeitgebern eine allgemeine Ermächtigung, die Löhne und Gehälter von Personen im Alter von mehr als 23 Jahren mit Wirkung vom 1. Januar 1950 um 5 v. H. zu erhöhen. Zugleich wurde die Politik des Abbaus der Subventionen fortgesetzt, indem die Subvention für Kohle vom Beginn des Jahres an eingestellt wurde. Abgesehen von der jetzt genehmigten Erhöhung von Löhnen und Gehältern sollte die Politik der Einkommenstabilisierung im Einvernehmen mit den Organisationen der Arbeitgeber und Arbeitnehmer wirksam fortgeführt werden.

In Grossbritannien waren im Haushalt für 1949/50 als Höchstbetrag für Nahrungsmittelsubventionen 465 Millionen Pfund festgesetzt worden, im Herbst 1949 wurden jedoch einige Kürzungen vorgenommen (u. a. wurden die Subventionen für Futtermittel und für Fische abgeschafft); unter Berücksichtigung

dieser Kürzungen gelangte der Schatzkanzler für das Jahr 1950/51 zu einem Höchstbetrag von 410 Millionen Pfund, von denen 246 Millionen für Nahrungsmittel inländischer Herkunft und 164 Millionen Pfund für eingeführte Lebensmittel bewilligt wurden. Die Subvention für inländische Nahrungsmittel wurde auf 43,6 v. H. und die für eingeführte auf 16,5 v. H. der Kosten



geschätzt. Der Kanzler hoffte, dass jedenfalls in der nächsten Zeit keine weiteren Preiserhöhungen bei den Grund-Nahrungsmitteln nötig sein würden, und bezüglich der Lohnpolitik führte er aus, dass die wirkliche Schwierigkeit darin bestünde, dass es noch einige Fälle von niedrigen Einkommen gebe, die schwer zu verbessern seien, ohne das Verhältnis zwischen den verschiedenen Lohnstufen zu stören, die für die einzelnen Gruppen und Klassen der in jedem Industriezweig beschäftigten Arbeiter festgesetzt seien (siehe auch die Auszüge aus der Erklärung des Schatzkanzlers auf Seite 56).

Nach der Statistik des Arbeitsministeriums sind die Lohnsätze (d. h. die Stundenlöhne) von August 1939 bis März 1950 durchschnittlich um 92½ v. H. und die durchschnittlichen Wochenverdienste von Oktober 1938 bis Oktober 1949 um 128 v. H. gestiegen. Die stärkere Erhöhung der tatsächlichen Verdienste im Vergleich zu den Lohnsätzen ist hauptsächlich auf regelmässige Beschäftigung, auf mehr Überstunden (die nach besonderen Sätzen bezahlt werden) und namentlich auf einen zahlenmässig höheren Anteil der Arbeiter in den oberen Lohngruppen zurückzuführen. Im Frühjahr 1950 wurde das Rationierungssystem stark gelockert und die Preisüberwachung für eine Reihe von Artikeln aufgehoben, die für die britische Bevölkerung wichtig sind.

**III. Die Länder in Osteuropa weisen einige beträchtliche Abweichungen in ihrer Politik auf, aber fast allen von ihnen ist ein System vollständiger Planwirtschaft gemeinsam, in welchem eine konsequente Preispolitik einen wichtigen Bestandteil bildet.**

In der Sowjetunion hat jede Bekanntgabe von Unterlagen über die Preisverhältnisse durch die Veröffentlichung von Indexziffern der Gross- und Einzelhandelspreise aufgehört. Diese statistische Verdunkelung, die nur mit der vorausgegangenen Einstellung der Veröffentlichung von Zahlen über das

Produktionsvolumen, die Ausfuhr und die Goldbestände vergleichbar ist, beweist allein schon, welche Bedeutung die sowjetischen Behörden den Preisen als Indikatoren der wirtschaftlichen Lage beimessen. In den Jahren 1948 und 1949 haben auch die osteuropäischen Länder, die eine ähnliche Preispolitik wie die Sowjetunion verfolgen, die Veröffentlichung von Preisindexziffern eingestellt. Der letzte in Bulgarien bekanntgegebene Preisindex war für Dezember 1947 (abgesehen von dem Index der „Handelsbedingungen“, d. h. des Verhältnisses zwischen den Ein- und Ausfuhrpreisen, der für das erste Viertel des Jahres 1948 veröffentlicht wurde). In der Tschechoslowakei wurde als letzte Ziffer für die Lebenshaltungskosten diejenige für Dezember 1948 veröffentlicht; die Grosshandelspreise wurden bis September 1949 bekanntgegeben. In Ungarn wurde die Veröffentlichung sowohl der Einzel- wie der Grosshandelspreise nach Juni 1949 eingestellt. In Polen wird seit dem zweiten Weltkrieg keine amtliche Indexziffer der Grosshandelspreise veröffentlicht, aber auf Grund von Angaben des Polnischen Instituts für Wirtschaftsplanung lässt sich folgende Reihe der Jahresdurchschnitte der Grosshandelspreise errechnen:

1946 . . . . .	100
1947 . . . . .	185
1948 . . . . .	230
1949 . . . . .	250

Diese Angaben beziehen sich auf den staatlichen Sektor in der Wirtschaft und insbesondere auf die Investitionen.

Manchmal sind Angaben in Reden von Ministern und anderen Persönlichkeiten enthalten; so erklärte der ungarische Finanzminister, dass Ende Oktober 1949 der Index der Grosshandelspreise um 4,1 v. H. und der Lebenskostenindex um 5,7 v. H. unter dem Stand von 1948 lag — was auf eine Abwärtsbewegung der Preise in Ungarn hindeutet.

Was die Preisbewegungen in der Sowjetunion anbetrifft, so scheint aus verschiedenen Erklärungen hervorzugehen, dass im Herbst 1946 die Preise des freien Marktes (in den „Handelsmagazinen“) auf ungefähr das Zehnfache der Vorkriegshöhe angestiegen waren. Durch eine Verordnung vom 16. September 1946 wurden die in den Handelsmagazinen berechneten Preise erheblich herabgesetzt und zugleich die Preise der rationierten Waren beträchtlich erhöht — offensichtlich zu dem Zweck, die Spanne zwischen den verschiedenen Preiskategorien zu verringern, um so auf neuem Niveau wieder eine einheitliche Struktur herzustellen.

Mit der Währungsreform im Dezember 1947 und der gleichzeitigen Aufhebung der Rationierung derjenigen Waren, die bis dahin bewirtschaftet waren, wurden weitere Massnahmen getroffen, um die Preise nicht nur zu vereinheitlichen, sondern auch eine allgemeine Preissenkung herbeizuführen, die mehr als die Hälfte der früheren freien Preise betragen sollte. Nachdem 1948 einige unbedeutende Korrekturen vorgenommen worden waren, ergingen im März 1949 und im März 1950 zwei wichtigere Verordnungen über weitere Preissenkungen, von denen die zweite mit der Ankündigung der Aufwertung des Rubels zusammenfiel (vgl. Kapitel VI).

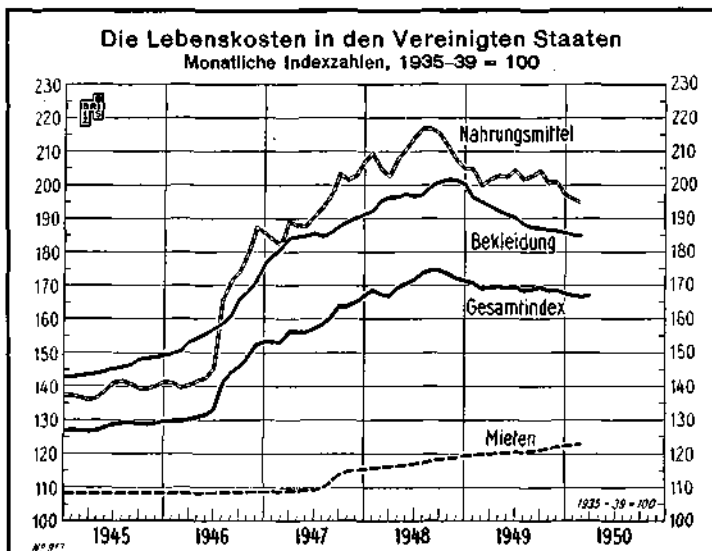
Die in den verschiedenen Verordnungen vorgeschriebenen Preissenkungen ergeben für die drei Jahre 1948, 1949 und 1950 zusammen 50 bis 60 v. H., und eine Herabsetzung der Lohnsätze ist in diesen Verordnungen nicht vorgeschrieben. Hierbei darf man jedoch nicht übersehen, dass es Unterschiede gibt zwischen dem „Verbraucherrubel“, wie man ihn nennen könnte, und dem „Staatsrubel“, der z. B. zur Berechnung des Staatshaushaltes dient, für den ein anderes Preisniveau zu gelten scheint. Infolge dieser Komplikation und der Dürftigkeit der zur Verfügung stehenden Unterlagen ist es nicht möglich, die Änderungen im Preisniveau der Sowjetunion in angemessener Form darzustellen.

\* \* \*

Manchmal lässt sich ein Land schwer in eine bestimmte Gruppe einreihen, aber nachdem in Westdeutschland seit 1948 ein Abbau der Zwangswirtschaft stattgefunden hat, ist es am nächsten mit der ersten der drei obgenannten Gruppen verwandt. Im Jahre 1949 waren die Grosshandelspreise praktisch stabil (die Tabelle auf Seite 108 zeigt eine Erhöhung um nur 1 v. H.); aber dies war das Gesamtergebnis eines Rückgangs der Rohstoffpreise um 6 v. H. und einer Verteuerung der Nahrungsmittel um 17 v. H. (die aber gleichwohl seit 1938 weniger als die Preise für Industriestoffe gestiegen waren). Die Kosten der Lebenshaltung sind dagegen 1949 um 7 v. H. gesunken, was allgemein als eine Rechtfertigung für die Aufhebung der Preisüberwachung angesehen wurde. Die Lohnsätze erhöhten sich in dem genannten Jahr durchschnittlich um 5 v. H. und die Bruttowochenverdienste um etwa 13 v. H.; der durchschnittliche Wochenverdienst eines männlichen Facharbeiters wurde im Dezember 1949 mit 68 Deutsche Mark ausgewiesen.

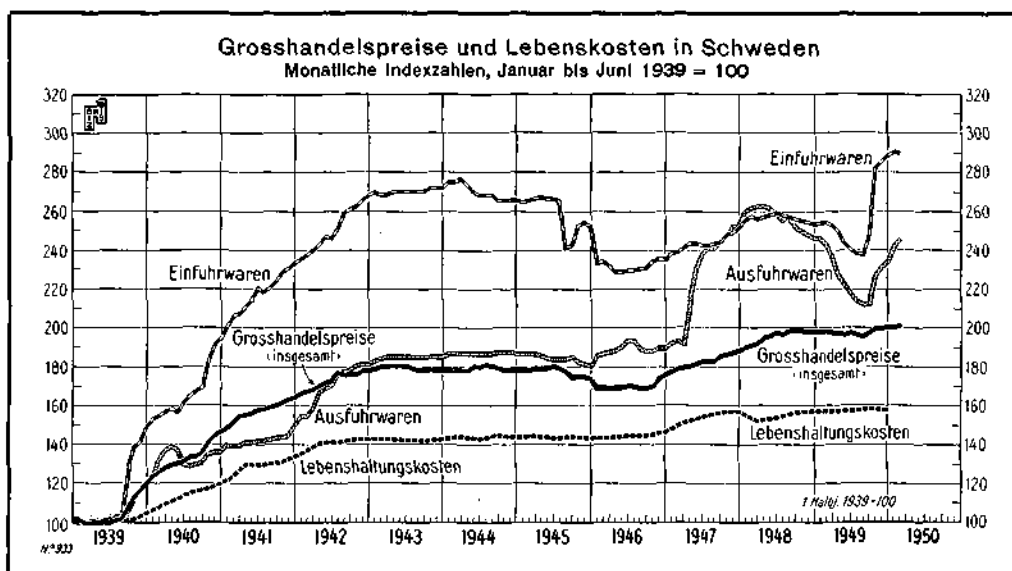
Was die Bewegungen der Grosshandelspreise angeht, so wurde schon erwähnt, dass durch die 1948 und 1949 eingetretenen Änderungen die „Streuung“ der Preise erheblich verringert wurde; mit anderen Worten, es hat eine gewisse innere Konsolidierung des Preisgefüges stattgefunden. Eine ähnliche, aber bedeutend schwächere Tendenz ist in verschiedenen Ländern

auch bezüglich der Lebenshaltungskosten zu beobachten.



Bei den Lebenshaltungskosten spielen die staatlichen Eingriffe und Kontrollen im allgemeinen eine erhebliche Rolle. Dadurch wurde z. B. im Falle der Mieten fast überall der Prozess der Angleichung an den neuen Wert der inländischen Währung verlangsamt.

In den Ländern, die nach den Abwertungen eine „Politik der Einkommensstabilisierung“ verfolgten und zu diesem Zweck eine Erhöhung der Lebenskosten zu verhindern suchten, hatten die in letzter Zeit infolge äusserer Einflüsse eingetretenen Erhöhungen der Grosshandelspreise zur Folge, dass sich grössere Abweichungen zwischen den verschiedenen Preisindexziffern ergaben. Als in Schweden im Spätherbst 1949 ein Teil des Haushaltsüberschusses dazu verwendet wurde, durch erhöhte staatliche Subventionen die Lebenskosten niedrig zu halten und so die Unterlassung von Lohnsteigerungen zu erleichtern, wurde ausdrücklich erklärt, dass die verschiedenen Massnahmen gerade zu dem Zweck ergriffen wurden, Zeit zu gewinnen und abzuwarten, wie sich die Preise in der ganzen Welt im kommenden Jahr entwickeln würden. Gemäss den von Fabrikanten und anderen Personen eingegangenen Abmachungen laufen verschiedene Preisbindungen im Herbst 1950 ab, und die ausserordentlichen Zuschüsse werden vom 1. Januar 1951 an aufhören. Zu dieser Zeit muss sich also die Frage erheben, wie die schwedischen Preise an die dann herrschenden Verhältnisse anzugleichen sind. Ähnliche Probleme werden auch in anderen Ländern hervortreten, wenn auch die besonderen Zeitgrenzen und Verpflichtungen überall verschieden sind.



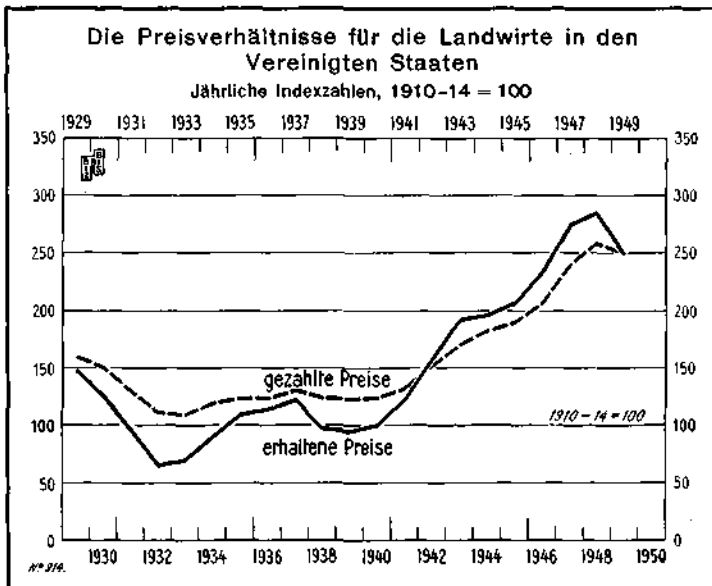
\* \* \*

Ende April 1950 hielten sich nur noch die Preise für Mineralöl, Roheisen, Kaffee, Zucker und Rohgummi auf oder nahe dem in der Nachkriegszeit erreichten hohen Stande. Die wichtigsten landwirtschaftlichen Welthandelsgüter hatten schon Anfang 1948 ihre höchsten Nachkriegspreise erreicht, und bei den führenden Grundmetallen begann ein Abstieg von den höchsten Punkten der Preisentwicklung im ersten Viertel des Jahres 1949. Trotz des fortgesetzten Preisrückgangs bleibt es fraglich, ob in den Notierungen für die Mehrzahl der Grundstoffe (Rohstoffe wie Nahrungsmittel) die Besserung, die in den letzten beiden Jahren in der Lage des Angebots eingetreten ist, schon voll zum Ausdruck gekommen ist.

Noch immer finden auf diesem Gebiete in erheblichem Umfang staatliche Interventionen statt, die im allgemeinen die Stabilität der Preise zum Ziel haben und daher wohl Preisrückgänge zu verhindern suchen, wie man es bei den Preisen der landwirtschaftlichen Erzeugnisse in den Vereinigten Staaten und auch in einigen andern Ländern anstrebt. Es ist denkbar, dass die Kontrolle jetzt, da die Preise der Grundstoffe mehr dem durchschnittlichen Preisniveau der Zeit nach dem Kriege angeglichen sind, lockerer werden kann. Im Frühjahr 1950 waren die Preisbewegungen allerdings wieder aufwärts gerichtet, wie schon aus den Zahlen für März in der Tabelle auf Seite 103 hervorgeht, und diese Preissteigerungen waren wirklich nicht die Folge von Interventionen bei bestimmten Waren, sondern sie sind auf allgemeine Gründe zurückzuführen, in denen das Auftreten einer „milden Inflation“ zum Ausdruck kommt — ein Umstand, der sorgfältiger Beobachtung bedarf.

Wenn auch staatliche Eingriffe in die Produktion von Nahrungsmitteln und bestimmten Rohstoffen sowie in den Handel damit in vielen Ländern üblich waren und noch sind, kommt doch eine besondere Bedeutung der Politik zu, welche die Vereinigten Staaten und Grossbritannien verfolgen — denn auf diese beiden Länder entfällt ein entscheidender Anteil an der Weltproduktion, am Weltverbrauch und am internationalen Handel in den führenden Welthandelswaren. Die amerikanischen Massnahmen, die in diesem Zusammenhang von Bedeutung sind, bestehen in der Stützung der Landwirtschaft, in der Anlegung von Kriegsvorräten und in den besonderen Versendungen im Rahmen der Marshall-Hilfe; die Intervention der britischen Regierung dagegen kam hauptsächlich in der Schliessung von Warenbörsen und dem Übergang zu Masseneinkäufen vieler Güter zum Ausdruck.

Gemäss den Plänen zur Stützung der Landwirtschaft in den Vereinigten Staaten wird den Landwirten für jedes zugelassene Erzeugnis ein Mindestpreis



garantiert, der etwa 90 v. H. des Paritätspreises entspricht (der auf Grund des Verhältnisses zwischen den Preisen berechnet wird, welche die Landwirte in den Jahren 1910 bis 1914 zu zahlen hatten, und denen, die sie selbst damals erhielten). Dieser Garantie wird in der Weise Wirkung verliehen, dass die Regierung über die Warenkredit-Körperschaft (Commodity Credit

**Die Paritätspreise  
der landwirtschaftlichen  
Erzeugnisse in den  
Vereinigten Staaten**

für die vier Wochen bis zum 15. März 1950

Waren	Einheit	Dollar je Einheit
Weizen . . . . .	Bushel	2,14
Mais . . . . .	"	1,55
Roggen . . . . .	"	1,67
Hafer . . . . .	"	0,92
Leinsamen . . . . .	"	4,28
Sojabohnen . . . . .	"	2,50
Gerste . . . . .	"	1,43
Kartoffeln . . . . .	"	1,68
Schweine . . . . .	100 Pfund	18,90
Schlachtrindvieh . . . . .	"	17,00
Kälber . . . . .	"	19,00
Schafe . . . . .	"	18,70
Milch (Grosshandel) . . . . .	"	4,32
Wolle . . . . .	Pfund	0,502
Butterschmalz . . . . .	"	0,692
Hühner (lebend) . . . . .	"	0,285
Eier . . . . .	Dutzend	0,494

Anmerkung: Der Paritätspreis einer landwirtschaftlichen Ware ist der Preis, bei welchem der Erlös der Ware eine Kaufkraft hat, die ihrer durchschnittlichen Kaufkraft in der Basisperiode 1910-14 entspricht.

Die Stützungspreise betragen im Jahre 1950 für die Grundwaren 90 v. H. des Paritätspreises und für die anderen Erzeugnisse 90 v. H. oder bis zu 90 v. H. des Paritätspreises. Die Stützungspreise für Weizen und Mais betragen also bei einem Paritätspreis von 2,14 \$ bzw. 1,55 \$ je Bushel 1,93 \$ für einen Bushel Weizen und 1,40 \$ für einen Bushel Mais.

Jahr rechnet man mit einem höheren Verlust, da die Möglichkeit besteht, dass aufgespeicherte Waren vernichtet werden, und weil mehr oder weniger verderbliche Waren den ausländischen Käufern zu rein nominellen Preisen angeboten werden mussten (z. B. 1 Cent für einen Bushel Kartoffeln, die der Regierung im Durchschnitt 1,83 Dollar pro Bushel gekostet hatten). Es scheint, dass auf gewissen Gebieten die hohen Stützungspreise einschränkend auf den Verbrauch wirken, und die sich daraus ergebende Erhöhung der überschüssigen Bestände gibt zu Befürchtungen für die Zukunft Anlass\*.

\* Um das Stützungsprogramm für die Landwirtschaft beweglicher zu gestalten, legte der Landwirtschaftssekretär Charles F. Brannan am 7. April 1949 einer gemeinsamen Sitzung der Landwirtschaftsausschüsse der beiden Häuser des Kongresses einen Plan vor, nach welchem die Preise für verderbliche Nahrungsmittel freigegeben werden und die Möglichkeit erhalten sollten, ihre Höhe selbst zu finden, während die Differenz zwischen den durchschnittlichen Marktpreisen und den Stützungsnormen durch direkte Zahlungen des Staates an die Landwirte gedeckt werden sollte. Statt dieses Planes nahm der Kongress ein „Landwirtschaftsgesetz von 1949“ an, das am 31. Oktober 1949 bestätigt wurde und eine neue Bestimmung enthielt, wonach Lebensmittel, die infolge von Preisstützungsoperationen erworben sind, zu besonderen Bedingungen verkauft werden können, wenn sich herausstellt, dass ihnen die Gefahr der Verschlechterung oder des Verderbs droht, bevor sie auf den normalen inländischen Wegen ohne Nachteil für das Preisstützungsprogramm verkauft werden können. Daraufhin begann die Commodity Credit Corporation die regelmässige Veröffentlichung von Warenlisten für den Export — so auch im Falle der im Text erwähnten Kartoffeln.

Corporation) den Landwirten Kredite gewährt oder direkte Einkäufe vornimmt, um ein Sinken der tatsächlichen Preise zu verhüten.

Bis zum 31. Dezember 1949 hatte die Commodity Credit Corporation insgesamt 3 645 Millionen Dollar in landwirtschaftlichen Erzeugnissen angelegt, davon entfielen 1 725 Millionen Dollar auf Vorräte, die durch direkte Einkäufe ihr Eigentum geworden waren oder durch Nichterfüllung von Warenkreditverträgen, die sich auf Ernten von 1948 und früheren Jahren bezogen. Voraussichtlich wird die Gesamtinvestierung bis Ende Juni 1950 auf 3 900 Millionen Dollar ansteigen, und für das Jahr 1950/51 wird der Höchstbedarf für Stützungsoperationen amtlich auf 4 900 bis 5 900 Millionen Dollar geschätzt; die Regierung hat beantragt, die Kreditvollmachten der Körperschaft von 4 750 Millionen auf 6 750 Millionen Dollar heraufzusetzen.

Der Betriebsverlust der Commodity Credit Corporation belief sich im Rechnungsjahr 1948/49 auf 600 Millionen Dollar, und für das laufende

Die Schwierigkeiten, die sich für das landwirtschaftliche Stützungsprogramm der Vereinigten Staaten ergeben haben, hätten sich noch bedeutend verstärkt, wenn das Europäische Hilfsprogramm (E. R. P.) nicht dazu beigetragen hätte, dass erhebliche Mengen an überschüssigen landwirtschaftlichen Erzeugnissen der Vereinigten Staaten dem Export zugeführt wurden. Die E. R. P.-Bewilligungen für Nahrungsmittel und landwirtschaftliche Erzeugnisse betragen 1949 insgesamt 1 823 Millionen Dollar; das war zusammen mit den Seefrachten für den Transport dieser Waren auf amerikanischen Schiffen nicht viel weniger als die Hälfte der gesamten Zuteilungen an Marshall-Hilfe in demselben Jahre. Durch die allmähliche Verminderung der Marshall-Hilfe in Verbindung mit der Erholung der landwirtschaftlichen Produktion in Europa werden die Nahrungsmittellieferungen nach Westeuropa notwendigerweise zurückgehen, und es ist nicht überraschend, dass die amerikanische Verwaltung sich wegen der kommenden Probleme Sorgen macht, besonders da die unzweifelhafte Steigerung der Produktion in verschiedenen Teilen der Welt im Begriffe steht, ein besseres internationales Gleichgewicht herbeizuführen — eine Entwicklung, deren Ergebnis ein zunehmender Wettbewerb um die Märkte sein muss.

Die Anlage von Kriegsvorräten übte einen wechselnden Einfluss auf die Märkte aus. Als im Frühjahr 1949 die Grundmetalle zum ersten Male in bedeutenden Mengen angeboten wurden, war bekannt, dass das Vorratsamt (Munitions Board) nicht über die nötigen Mittel zu sofortigen Einkäufen verfügte, und diese Kenntnis trug dazu bei, den Markt zu drücken. Wie bereits auf Seite 103 erwähnt, wurden vom Kongress 40 Millionen Dollar für sofortige Aufwendungen bewilligt, und vom Oktober 1949 an wurden weitere Mittel zur Verfügung gestellt. Da es allgemeiner Grundsatz ist, nicht in Wettbewerb mit privaten Käufern zu treten und die Beeinflussung der Warenpreise durch die Vorratsbildung auf ein Mindestmass zu beschränken, wirkt sich der Vorratsbeschaffungsplan teilweise in der Richtung aus, dass die Entwicklung neuer Produktionskapazitäten und von Ersatzstoffen für knappes Material angeregt wird. Ende 1949 wurde der Endwert der Bestände, die angelegt werden sollten, amtlich auf 3 773 Millionen Dollar veranschlagt, und es wird damit gerechnet, dass Ende Juni 1950 die tatsächlich eingelagerten oder bestellten Vorräte etwa 54 v. H. des Endziels entsprechen werden; das bedeutet, dass noch erhebliche Vorräte angesammelt werden müssen — aber angesichts des zunehmenden Angebots an den Märkten dürften die künftigen Anschaffungen keine besonderen Schwierigkeiten bereiten, abgesehen von dem nahe bevorstehenden, auf Ende Juni festgesetzten Fristablauf.

In Grossbritannien wurden 1949 einige Änderungen, aber kein grundlegender Wechsel in der Warenpolitik vorgenommen. Mit dem Steigen des Angebots aus Nicht-Dollar-Quellen wurde für eine gewisse Anzahl von Produkten, darunter auch Wolle, die direkte staatliche Bewirtschaftung aufgehoben, und im November 1949 wurde der Londoner Zinnmarkt wieder eröffnet. Da die Londoner Märkte für viele Waren geschlossen waren, bestand die Tendenz, dass die Notierungen in New York und an anderen amerikanischen Märkten die Entwicklungsrichtung der Weltpreise beherrschten, obwohl die amerikanischen Märkte vielfach einen mehr nationalen als internationalen Charakter tragen.

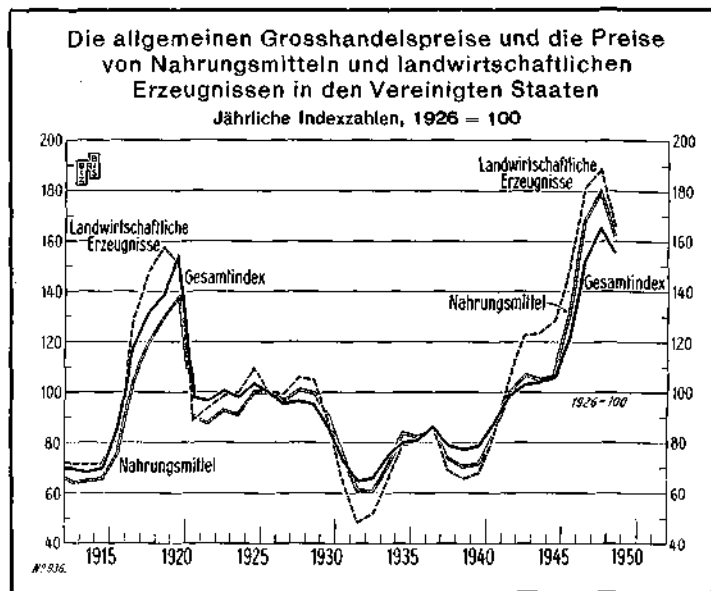


Bei allen wichtigen Nahrungsmitteln bildet der Masseneinkauf weiter die Grundlage der Versorgungspolitik der britischen Regierung; Anfang 1950 waren etwa 45 langfristige Verträge der Regierung mit Lieferanten in vielen Teilen der Welt wirksam, und einige von ihnen gelten bis 1955 und noch länger. Als die Preise fielen, wie in der ersten Hälfte des Jahres 1949, ergaben sich einige Schwierigkeiten bei der Senkung der Lieferpreise für die britische Industrie, durch die Pfundabwertung dürften aber die in den verschiedenen Verträgen in Pfund Sterling festgesetzten Preise durchaus konkurrenzfähig mit den Weltmarktpreisen geworden sein.

Einer kurzen Erwähnung bedürfen auch die bestehenden internationalen Regelungen für die Warenwirtschaft; die wichtigste davon ist das Internationale Weizenabkommen, das am 23. März 1949 unterzeichnet und später von der zu seinem Inkrafttreten erforderlichen Anzahl von Regierungen ratifiziert worden ist. Es regelte den Absatz von 456,3 Millionen Bushel zu einem Höchstpreis von 1,80 Dollar für den Bushel (was u. a. bedeutet, dass zur Zeit die verkaufenden Regierungen die Differenz zwischen dem wirklichen Marktpreis und dem Höchstpreis durch eine Subvention ausgleichen müssen).

Es kann kein Zweifel bestehen, dass es bei diesem und verschiedenen anderen Warenplänen bald nötig sein wird, mit einem steigenden Angebot auf Grund einer umfassenden Besserung der Produktionsbedingungen zu rechnen. Es liegt ohne Frage im allgemeinen Interesse, dass durch die verschiedenen Formen der Intervention keine in hohem Grade künstlichen Preise geschaffen und andere Umstände herbeigeführt werden, die eine ordnungsmässige Korrektur der internationalen Warenmärkte unnötig erschweren und umständlicher machen. Der erste Schritt, der zu einer Anregung des Verbrauchs getan werden muss, ist ohne Frage, die

Preise ihren wirtschaftlich gerechtfertigten Stand erreichen zu lassen. Massnahmen, die einer solchen Entwicklung entgegenwirken, können zur Folge haben, dass in mitten einer zunehmenden Fülle ein künstlicher Mangel auftritt; sie wären der Versuch einer Lösung, aber keine wirkliche Lösung, ausser vielleicht für ganz kurze Zeit, und würden wahrscheinlich die grundlegenden Schwierigkeiten nur noch vergrössern.



Anmerkung: Die Preise für Weizen und einige andere Getreidearten begannen 1927 oder noch früher zu fallen, aber die Preise tierischer Produkte hielten sich gut bis zum allgemeinen Zusammenbruch 1930-31.

Eine Rückkehr zu verhältnismässig freien Marktnotierungen wird vielfach von den Erzeugern gefürchtet, die sich der verheerenden Preise erinnern, die ihnen in der Krisenzeit der dreissiger Jahre gezahlt wurden, und darum ist ihre grösste Sorge, sich gegen eine Wiederholung eines ähnlichen Unheils zu schützen. Man darf jedoch nicht vergessen, dass im Laufe der grossen Krise nicht nur die Preise der Grundstoffe, sondern auch das allgemeine Preisniveau einen plötzlichen Niedergang erlebten. Die Erzeuger von Grundstoffen wurden allerdings von dem Preissturz am schwersten geschädigt, wogegen die Fertigwaren herstellenden Nationen durch eine Erhöhung der Arbeitslosigkeit an ihrer empfindlichen Stelle getroffen wurden. Die klare Schlussfolgerung hieraus dürfte sein, dass die wesentliche Aufgabe darin besteht, ein verhältnismässig stabiles Preisniveau zu sichern — und zwar dadurch, dass die wichtigsten unerledigten Probleme sowohl in den einzelnen Ländern selbst wie in ihren Beziehungen untereinander gelöst werden, so dass die Zahlungsbilanzen keiner zu schweren Belastung ausgesetzt werden, wie es nach dem ersten Weltkrieg in einer Reihe von Ländern der Fall war; sobald die Unordnung aus der Kriegszeit in der Hauptsache beseitigt ist, wird die allgemeine Kredit- und Goldpolitik wahrscheinlich bedeutend wirksamer sein. Sollte es möglich sein, ein verhältnismässig stabiles allgemeines Preisniveau zu sichern, so würde damit eine Situation geschaffen werden, in der wechselnde Preise für die einzelnen Waren (d. h. verhältnismässig leichte Abweichungen von dem stabilen Durchschnitt) eine entscheidende Rolle in der Wirtschaft als Wegweiser für Erzeuger und Händler zu spielen hätten. Es wäre in der Tat bedauerlich, wenn Befürchtungen, die in der Vergangenheit wurzeln — aber in einer Vergangenheit, die sich nicht zu wiederholen braucht —, zu Massnahmen führen würden, die eher geeignet wären, Unausgeglichenheiten zu schaffen als zu beseitigen. Tatsache ist, dass dem einzelnen Erzeuger von Grundstoffen durch besondere Stützungsmaßnahmen wahrscheinlich nicht so gut geholfen wird wie durch einen kühnen Angriff auf die grossen wirtschaftlichen und finanziellen Probleme, mit denen seine Verdienstmöglichkeiten und insofern seine wahren Interessen unlösbar verbunden sind.

## V. Ein kontrastreiches Jahr im internationalen Handel

Bei der Betrachtung der Gesamtziffern des Welthandels für 1949 oder des laufenden Überschusses in der Zahlungsbilanz der Vereinigten Staaten für dasselbe Jahr hat man den Eindruck einer gerade behaupteten Stellung, d. h. kaum eines Fortschritts gegenüber dem vorigen Jahr. Die Gesamtziffern sind jedoch ohne sorgfältige Analyse leicht irreführend, denn das Jahr 1949 war reich an Kontrasten, und aus diesem Grunde ist es mehr als je erforderlich, die Ergebnisse in den verschiedenen Gebieten und in den verschiedenen Zeitabschnitten innerhalb des Jahres zu unterscheiden.

Der Welthandelsumsatz  
(wertmässig ausgedrückt)

Länder oder Gebiete	Vor dem Kriege			Nach dem Kriege			
	1929	1937	1938	1946	1947	1948	1949
	Milliarden			jeweilige Dollar			
Grossbritannien . . . . .	9,0	7,3	6,5	9,2	12,1	15,0	15,3
Vereinigte Staaten . . . . .	9,5	6,3	5,0	15,1	21,1	19,8	18,6
41 andere Länder . . . . .	24,8	19,7	17,2	28,3	42,5	47,9	48,4
43 Länder zusammen . . . . .	43,3	33,3	28,7	52,6	75,7	82,7	82,3
Alle übrigen Länder (Schätzung) . . .	25,2	20,5	18,3	20,6	28,9	34,4	34,6
Gesamter Welthandel . . . . .	68,5	53,8	47,0	73,2	104,6	117,1	116,9
Indexziffer der Grosshandelspreise in jeweiligen Dollars . . . . . (zur Erleichterung des Vergleichs)	100	91	83	127	159	173	163

Anmerkung: Diese Tabelle ist zusammengestellt an Hand der Internationalen Handelsstatistik des Völkerbundes und der Veröffentlichung des Handelsdepartements der Vereinigten Staaten „Foreign Commerce Weekly“.

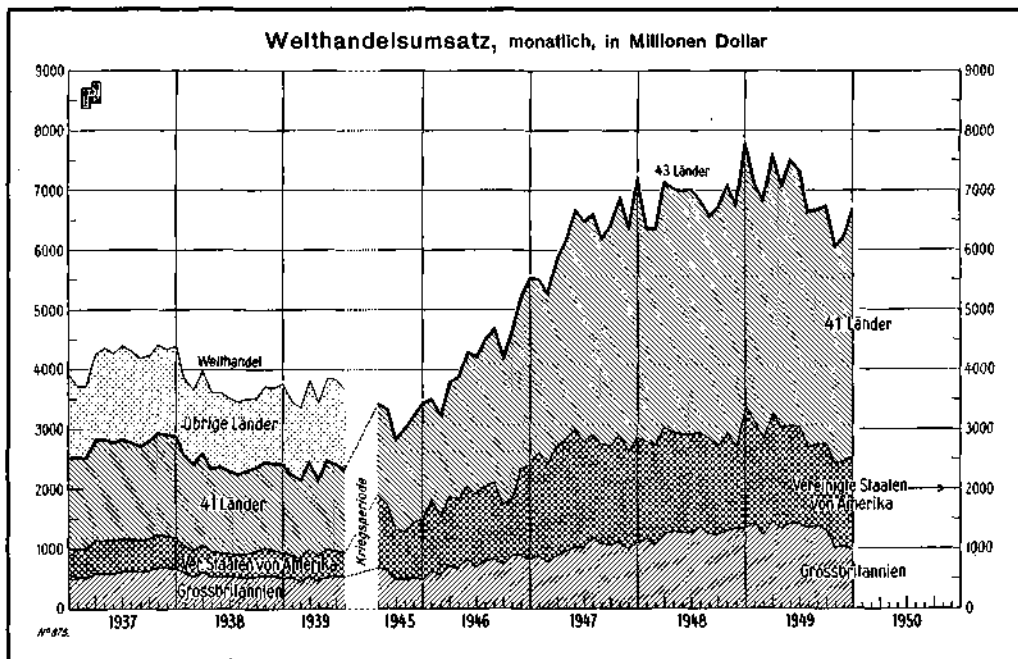
Der Gesamtbetrag des Welthandels zeigt von 1948 auf 1949 einen Rückgang um etwa 200 Millionen Dollar, was mit nicht einmal  $\frac{1}{4}$  v. H. der Gesamtziffern ein verhältnismässig so unbedeutender Betrag ist, dass er sich fast innerhalb der Fehlergrenze befindet. Die einzige Folgerung, die sich aus den vorläufigen Ziffern mit Sicherheit ziehen lässt, ist die, dass der Welthandel sich im Jahre 1949 — in Dollars ausgedrückt — knapp auf dem Stande von 1948 gehalten hat. In diesem Zusammenhang ist es wichtig, zwei besondere Umstände zu berücksichtigen:

1. Die Grosshandelspreise in jeweiligen Dollars der Vereinigten Staaten waren 1949 um etwa 6 v. H. niedriger als 1948. Wie auf Seite 103 gezeigt, waren am stärksten die Preise für Rohstoffe und Nahrungsmittel gefallen, aus denen etwa 60 v. H. des Welthandels bestehen. Es hatte aber auch ein Preisrückgang für einige Fertigerzeugnisse, z. B. gewisse Textilwaren, stattgefunden.

2. Zwei Drittel des Welthandels wurden von den Währungsänderungen im Herbst 1949 betroffen, wodurch sich natürlich der Handel der Länder, deren Währungen damals abgewertet wurden, in Dollars ausgedrückt vermindert hat.

Aus diesen Gründen ist es offensichtlich, dass die verhältnismässig beständigen Wertziffern einer Zunahme im Volumen des Aussenhandels der Welt entsprechen müssen. Das Sekretariat der Vereinten Nationen in Lake Success hat berechnet, dass die Welt-Ausfuhr 1949 mengenmässig etwa 5 v. H. höher als 1948 war.

Der Rückgang des Welthandelsumsatzes im letzten Viertel des Jahres 1949, der in der folgenden Zeichnung zum Ausdruck kommt, beruht ausschliesslich auf der Abwertung des Pfundes, die zur Folge hatte, dass der Dollarwert der britischen Ein- und Ausfuhrziffern plötzlich zum Kurse von 2,80 Dollar, statt, wie früher, von 4,03 Dollar für 1 Pfund Sterling berechnet wurde. In Wirklichkeit lag das Volumen des britischen Exports im letzten Viertel des Jahres 1949 nicht weniger als 8 v. H. über dem Durchschnitt der drei ersten Vierteljahre des Jahres, während in der Einfuhr das gleiche Niveau gehalten wurde (die Statistik zeigt für das letzte Vierteljahr eine Erhöhung um 1 v. H. gegenüber den drei vorhergehenden Vierteljahren).



Wie aus der folgenden Tabelle ersichtlich ist, besteht eine deutliche Trennungslinie zwischen der Entwicklung des Handels in den verschiedenen Gebieten: der Rückgang in den Wertziffern beruht auf einer Verminderung des Aussenhandels der westlichen Erdhälfte, die nicht nur den Handel der Vereinigten Staaten und Kanadas betraf, sondern auch den Hauptteil der Ein- und Ausfuhr der übrigen Länder der westlichen Erdhälfte, während Westeuropa und die anderen in der Tabelle aufgeführten Gebiete durchweg erhöhte Ausfuhrziffern bei gestiegenen oder praktisch unveränderten Einfuhrziffern zeigen.

Der Aussenhandel verschiedener Gebiete  
(wertmässig ausgedrückt)<sup>1</sup>

Gebiete	Einfuhr (cif)			Ausfuhr (fob)			Saldo		
	1947	1948	1949	1947	1948	1949	1947	1948	1949
Milliarden jeweilige U. S. A.-Dollar									
Vereinigte Staaten . . . . .	6,5	8,1	7,5	15,4	12,7	12,0	+ 8,9	+ 4,6	+ 4,5
Kanada <sup>2</sup> . . . . .	3,0	3,0	3,0	3,0	3,3	3,1	0,0	+ 0,3	+ 0,1
Übrige westliche Erdhälfte . . . . .	6,8	6,8	6,2	6,4	7,2	6,1	- 0,4	+ 0,4	- 0,1
West- und Südeuropa <sup>3</sup> . . . . .	23,1	25,8	25,4	14,4	18,2	19,4	- 8,7	- 7,6	- 6,0
Osteuropa (ohne die Sowjetunion)	2,0	2,5	2,4	1,8	2,7	2,7	- 0,2	+ 0,2	+ 0,3
Mittlerer und Ferner Osten . . . . .	7,6	8,9	9,7	5,4	7,0	7,5	- 2,2	- 1,9	- 2,2
Afrika und Ozeanien . . . . .	4,9	6,3	6,3	3,7	4,6	5,5	- 1,2	- 1,7	- 0,8
Insgesamt	53,9	61,4	60,5	50,1	55,7	56,3	- 3,8	- 5,7	- 4,2

<sup>1</sup> Die Angaben sind den vom Internationalen Währungsfonds herausgegebenen „International Financial Statistics“ entnommen.  
<sup>2</sup> Einschliesslich des Aussenhandels Neufundlands.  
<sup>3</sup> Westeuropa umfasst in dieser Tabelle die O. E. E. C.-Länder sowie Spanien.

Bei Betrachtung der Handelsbilanz zeigt sich, dass der Einfuhrüberschuss Westeuropas um 1,6 Milliarden Dollar oder ungefähr 20 v. H. gegenüber der Zahl für 1948 zurückgegangen ist. Verhältnismässig noch stärker hat sich der Einfuhrüberschuss von „Afrika und Ozeanien“ vermindert, während der „Mittlere und Ferne Osten“ 1949 einen höheren Einfuhrüberschuss als 1948 hatte. Die Abweichung zwischen den Gesamtbeträgen der Ein- und Ausfuhr in jedem Jahr beruht natürlich in der Hauptsache darauf, dass die Einfuhr „cif“ und die Ausfuhr „fob“ bewertet wird — d. h. dass die Fracht- und Versicherungskosten wohl in den Einfuhrwerten, jedoch nicht in den Ausfuhrziffern enthalten sind. Bei der Aufstellung von Zahlungsbilanzen wird es in steigendem Masse üblich, sowohl die Ausfuhr wie die Einfuhr „fob“ zu bewerten; wenn jedoch nichts Besonderes angegeben ist, kann man im allgemeinen annehmen, dass die Einfuhr „cif“ und die Ausfuhr „fob“ bewertet ist, wie es dem beinahe in der ganzen Welt angewendeten Grundsatz für die Erstellung der gewöhnlichen Handelsstatistik entspricht.

Der gesamte Welthandel, in jeweiligen Dollars ausgedrückt, war 1949 etwa 70 v. H. grösser als 1929, aber gleichzeitig waren die Preise in den Vereinigten Staaten um mehr als 60 v. H. und in den anderen Ländern im allgemeinen etwas stärker gestiegen. Daher war das Volumen des Welthandels 1949 wahrscheinlich ungefähr dasselbe wie in dem besten Jahre nach dem ersten Weltkrieg; und man darf nicht vergessen, dass in jenem Jahr das Gesamtvolumen des Aussenhandels etwa 25 v. H. über dem Stande von 1913 lag. Zu berücksichtigen sind wohl auch die Veränderungen in der Zusammensetzung des Handels: heute wird z. B. viel mehr Erdöl versandt, ein umfangreiches Produkt, das im Verhältnis zu seinem Wert viel Schiffsraum beansprucht. Wenn erhebliche strukturelle Wandlungen dieser Art eingetreten sind, ist es schwer, die Bedeutung mengenmässiger Veränderungen

im Handel mit einiger Genauigkeit zu ermeszen; es scheint aber, dass ein wirklicher Fortschritt im Welthandel seit zwanzig Jahren nicht eingetreten ist. Im Jahre 1929 gab es in Westeuropa bei den verhältnismässig niedrigen Zollsätzen und dem in manchen Fällen sogar freien Handel (der in Grossbritannien noch die Regel war) für den Handel tatsächlich weniger Hindernisse als 1913; und dieser Umstand bot zusammen mit der damals verhältnismässig geringen Industrialisierung der Rohstoffe und Nahrungsmittel erzeugenden Gebiete die Möglichkeit zu einem lebhaften Güter- und Leistungsaustausch mit genügender Bewegungsfreiheit, um den Ausgleich der Zahlungsbilanz nicht zu schwierig zu gestalten. Heutzutage stehen dem Handel offensichtlich Hemmnisse entgegen, die es weder vor 1914 noch in den Jahren 1926 bis 1929 gab (abgesehen von den Vereinigten Staaten, wo nach dem ersten Weltkrieg die Zölle erhöht worden waren). Viele der Hindernisse, die den Handel in der heutigen Zeit erschweren, sind selbst vom „protektionistischen“ Standpunkt gesehen zweifellos unerwünscht und lediglich eine Hinterlassenschaft des Krieges mit seiner Konzentration aller Hilfsquellen auf die militärischen Zwecke unter Ausschluss aller ausser den lebensnotwendigsten zivilen Bedürfnisse. Heute besteht offensichtlich Raum für eine Ausdehnung des Handels, d. h. eine weitere Liberalisierung sowohl innerhalb wie ausserhalb Europas, und glücklicherweise findet dieses Ziel als solches eine so allgemeine Anerkennung, wenn es auch immer schwierig ist, Bestrebungen und Wünsche praktisch zur Ausführung zu bringen.

\* \* \*

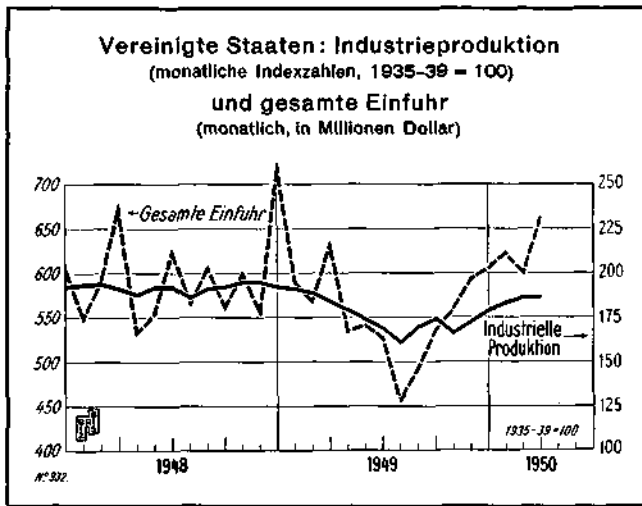
Die Schwankungen im Welthandel im Laufe des Jahres 1949 beruhten weitgehend auf Veränderungen im Aussenhandel der Vereinigten Staaten. Die folgende Tabelle enthält einige der wichtigsten Zahlen des amerikanischen Aussenhandels für den Durchschnitt der Jahre 1936 bis 1938 sowie für die einzelnen Jahre von 1947 bis 1949.

#### Der Aussenhandel der Vereinigten Staaten

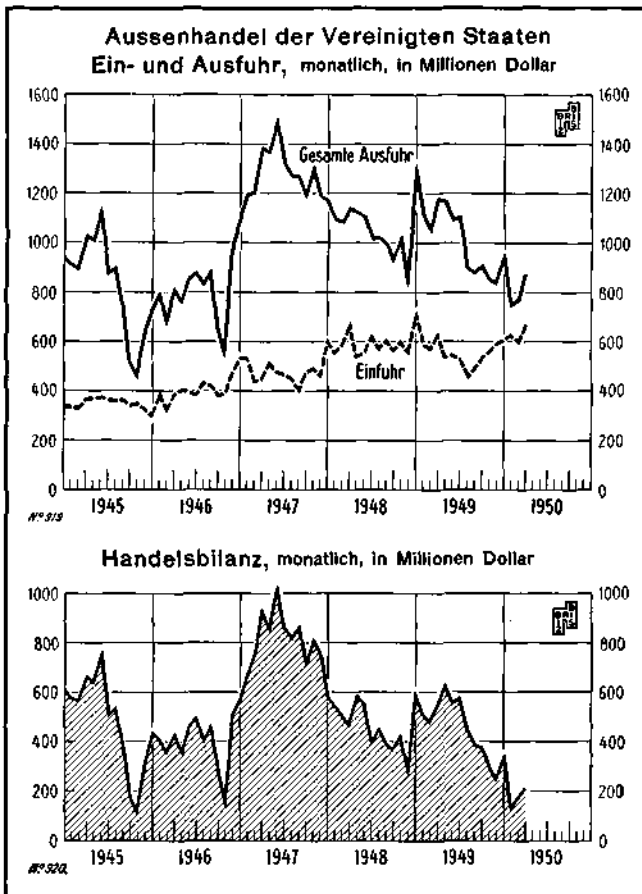
Jahre	Gesamte Ausfuhr <sup>1</sup>	Gesamte Einfuhr <sup>2</sup>	Saldo	Verkehr mit den O. E. E. C.-Ländern		
				Ausfuhr	Einfuhr	Saldo
Millionen Dollar						
1936-1938 Jahresdurchschnitt	2 967	2 489	+ 478	1 129	606	+ 523
1947 . . . . .	15 340	5 733	+ 9 607	5 296	695	+ 4 601
1948 . . . . .	12 653	7 116	+ 5 537	4 182	977	+ 3 205
1949 . . . . .	11 911	6 624	+ 5 287	4 072	843	+ 3 229

<sup>1</sup> Einschliesslich der Wiederausfuhr.    <sup>2</sup> Generaleinfuhr.

Die Wertziffern zeigen von 1948 auf 1949 einen deutlichen Rückgang im Handelsumsatz sowohl in der Ausfuhr wie in der Einfuhr; wenn man aber den gleichzeitigen Preisfall berücksichtigt, war die tatsächliche Veränderung durchaus unbedeutend: nach den Angaben des Handelsdepartements ist das Einfuhrvolumen schätzungsweise um 3 v. H. zurückgegangen, während sich die Ausfuhr um 2 v. H. erhöht hat. Diese Prozentsätze sind so geringfügig, dass man geneigt wäre, sie als



stützen, das auf diese Weise aufrechterhalten werden konnte, trotz der Einschränkungen, die von einigen Regierungen zur Verminderung der Einfuhr ihrer Länder aus dem Dollargebiet erlassen wurden.



innerhalb der Fehlergrenze liegend unbeachtet zu lassen, würden nicht andere Umstände auf eine solche Änderung im Handelsvolumen hindeuten: wahrscheinlich hatte nämlich die Konjunktur-Abschwächung in den Vereinigten Staaten im Frühjahr eine Verminderung der Einfuhr zur Folge, die das gesamte Jahresergebnis beeinflusste, während die Fortdauer der Marshall-Hilfe dazu beitrug, das Ausfuhrvolumen zu

Die vorher angegebenen Ziffern beziehen sich auf das ganze Jahr 1949; jedoch gab es namentlich in der Einfuhr der Vereinigten Staaten bedeutende Schwankungen innerhalb des Jahres. Es ist allgemein bekannt, dass das Volumen der Einfuhr nach den Vereinigten Staaten sehr stark von der Intensität der industriellen Tätigkeit innerhalb des Landes abhängig ist; aber es ist interessant, an Hand der obenstehenden Zeichnung festzustellen, wie eng die Verbindung ist, die selbst in den monatlichen Ziffern zum Ausdruck kommt.

Die Ausfuhr dagegen erlebte seit dem Höchststand im Jahre 1947 einen stetigeren Rückgang. Die folgende Tabelle zeigt die ame-

### Die Ausfuhr der Vereinigten Staaten nach Warengruppen und Absatzgebieten

Warengruppen und Absatzgebiete	1929	1937	1948	1949	1929	1937	1948	1949
	Millionen Dollar				v. H.			
<b>Warengruppen</b>								
Rohwaren . . . . .	1 142	731	1 489	1 781	22	22	12	15
Nahrungsmittel, unverarbeitet . . . . .	270	104	1 267	1 339	5	3	10	11
Nahrungsmittel, verarbeitet . . . . .	484	178	1 315	878	9	5	10	7
Halbfabrikate . . . . .	729	669	1 402	1 352	14	20	11	12
Fertigwaren . . . . .	2 532	1 617	7 060	6 444	48	48	56	54
Wiederausfuhr . . . . .	84	50	120	117	2	2	1	1
<b>Zusammen</b>	<b>5 241</b>	<b>3 349</b>	<b>12 653</b>	<b>11 911</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>Haupt-Absatzgebiete</b>								
<b>Westeuropa</b>								
Grossbritannien . . . . .	848	536	644	700	16	16	5	6
Übrige O. E. E. C.-Länder . . . . .	1 262	709	3 540	3 310	24	21	28	28
<b>Westeuropa zusammen</b>	<b>2 110</b>	<b>1 245</b>	<b>4 184</b>	<b>4 010</b>	<b>40</b>	<b>37</b>	<b>33</b>	<b>34</b>
<b>Sterlinggebiet (ausser Grossbritannien)</b>	<b>413</b>	<b>319</b>	<b>1 359</b>	<b>1 162</b>	<b>8</b>	<b>10</b>	<b>11</b>	<b>10</b>
Kanada . . . . .	948	509	1 914	1 941	18	16	15	16
Iberoamerika* . . . . .	943	616	3 310	2 832	18	18	26	24
Übrige Länder . . . . .	827	660	1 885	1 955	16	20	15	16
<b>Zusammen</b>	<b>5 241</b>	<b>3 349</b>	<b>12 653</b>	<b>11 911</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

\* Die Ziffern für Iberoamerika enthalten nicht die Ausfuhr nach gewissen Ländern, die dem Sterlinggebiet angehören (wie z. B. Jamaika).

rikanische Ausfuhr, aufgeteilt nach Hauptwarengruppen und den wichtigsten Handelsgebieten.

Der Rückgang in der Ausfuhr von 1948 auf 1949 war am bedeutendsten in der Gruppe der verarbeiteten Waren, insbesondere der verarbeiteten Nahrungsmittel (wie z. B. Weizenmehl), während sich die Ausfuhr von unverarbeiteten Gütern absolut wie relativ erhöhte (ein Rückgang im Kohlenexport wurde z. B. durch eine Zunahme der Ausfuhr von Rohbaumwolle mehr als ausgeglichen).

Die Veränderungen in der geographischen Verteilung der Ausfuhr waren geringfügig, aber soweit sie stattfanden, stellten sie eine Annäherung an das Vorkriegsbild des Handels dar: Iberoamerika und das Sterlinggebiet nahmen etwas geringere Anteile des amerikanischen Exports als 1948 auf, doch bezogen sie aus den Vereinigten Staaten noch mehr Güter als vor dem Kriege.

Die folgende Tabelle zeigt die Gliederung der Einfuhr der Vereinigten Staaten nach Warengruppen und den wichtigsten Bezugsgebieten.

Eine bemerkenswerte Zunahme ergab sich bei der amerikanischen Einfuhr von unverarbeiteten Nahrungsmitteln, namentlich von Zucker und Kaffee, was insbesondere einer erhöhten Bedeutung Iberoamerikas als Versorgungsquelle entspricht — und zwar nicht nur gegenüber 1948, sondern auch im Vergleich zur Vorkriegszeit. Die aus den iberoamerikanischen Ländern bezogenen Produkte sind jedoch die herkömmlicherweise von ihnen gelieferten: Petroleum aus Venezuela,



Die Einfuhr der Vereinigten Staaten nach Warengruppen  
und Bezugsgebieten

Warengruppen und Bezugsgebiete	1929	1937	1948	1949	1929	1937	1948	1949
	Millionen Dollar				v. H.			
<b>Warengruppen</b>								
Rohwaren . . . . .	1 559	971	2 143	1 858	35	31	30	28
Nahrungsmittel, unverarbeitet . . . . .	538	414	1 272	1 336	12	14	18	20
Nahrungsmittel, verarbeitet . . . . .	424	440	731	741	10	15	10	11
Halbfabrikate . . . . .	885	634	1 633	1 419	20	21	23	22
Fertigwaren . . . . .	993	551	1 300	1 244	23	18	18	19
Einfuhr zur Wiederausfuhr . . . . .	.	74	37	26	0	1	1	0
<b>Zusammen</b>	<b>4 399</b>	<b>3 084</b>	<b>7 116</b>	<b>6 624</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>Haupt-Bezugsgebiete</b>								
<b>Westeuropa</b>								
Grossbritannien . . . . .	330	203	293	227	7	7	4	3
Übrige O.E.E.C.-Länder . . . . .	878	513	688	617	20	16	10	9
<b>Westeuropa zusammen</b>	<b>1 208</b>	<b>716</b>	<b>981</b>	<b>844</b>	<b>27</b>	<b>23</b>	<b>14</b>	<b>12</b>
<b>Sterlinggebiet (ausser Grossbritannien) . . . . .</b>	<b>570</b>	<b>517</b>	<b>1 096</b>	<b>928</b>	<b>13</b>	<b>17</b>	<b>15</b>	<b>14</b>
Kanada . . . . .	503	398	1 554	1 511	11	13	22	23
Iberoamerika . . . . .	1 081	695	2 488	2 429	25	22	35	37
Übrige Länder . . . . .	1 037	758	997	912	24	25	14	14
<b>Zusammen</b>	<b>4 399</b>	<b>3 084</b>	<b>7 116</b>	<b>6 624</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Curaçao und Mexiko; Kaffee aus Brasilien, Kolumbien und Mexiko; Zucker aus Kuba; Kupfer aus Chile und Mexiko; Wolle aus Uruguay und Argentinien.

Wie in einem Artikel über die Zahlungsbilanzposition der Vereinigten Staaten im Federal Reserve Bulletin für April 1950 dargelegt wurde, „erwecken die Verschiebungen in den Handelspositionen im Jahre 1949 den Eindruck einer starken Bewegung in der Richtung auf ein besser ausgeglichenes und dauerhafteres Gefüge des Welthandels, aber sie lassen auch die erheblichen Schwierigkeiten erkennen, die der Wiederherstellung eines multilateralen Handelssystems und der Konvertierbarkeit der Währungen noch entgegenstehen“. In der Zeit von 1934 bis 1938 hatten die Vereinigten Staaten nämlich einen Exportüberschuss von durchschnittlich 640 Millionen Dollar im Jahr gegenüber Westeuropa, Kanada und Japan zu verzeichnen und zugleich einen jährlichen Importüberschuss von 215 Millionen Dollar im Verkehr mit den übrigen Teilen der Welt, darunter mit Iberoamerika, den Mitgliedern des Sterlinggebietes ausserhalb Europas und den Aussengebieten der europäischen Länder. Diese Lage bot Gelegenheit zu einem „dreiseitigen Handel“ (und zwar noch in höherem Masse, wenn man auch den „unsichtbaren Handel“ in Betracht zieht). Im Jahre 1949 dagegen verzeichneten die Vereinigten Staaten einen Exportüberschuss in Höhe von 1,4 Milliarden Dollar im Verkehr mit der „übrigen Welt“ (ausser Westeuropa, Kanada und Japan) — was z. B. bedeutete, dass Westeuropa in diesem Jahre durch Verkäufe an diese überseeischen Gebiete keine Netto-Dollareinnahmen erzielen konnte. Wie schon erwähnt wurde, liegt aber die gegenwärtige Veränderung in der Richtung einer Wiederherstellung der früheren Struktur.

### Der Aussenhandel der Vereinigten Staaten

Zeit	Ausfuhr	Einfuhr	Saldo
	Millionen Dollar		
<b>1937</b> (vierteljährlicher Durchschnitt) . . . .	837	771	+ 66
<b>1947</b> 1. Vierteljahr . . . .	3 695	1 412	+ 2 283
2. " . . . .	4 181	1 449	+ 2 732
3. " . . . .	3 715	1 323	+ 2 392
4. " . . . .	3 662	1 549	+ 2 113
<b>1948</b> 1. Vierteljahr . . . .	3 317	1 793	+ 1 524
2. " . . . .	3 237	1 707	+ 1 530
3. " . . . .	2 936	1 729	+ 1 207
4. " . . . .	3 163	1 975	+ 1 288
<b>1949</b> 1. Vierteljahr . . . .	3 325	1 789	+ 1 536
2. " . . . .	3 362	1 601	+ 1 761
3. " . . . .	2 685	1 478	+ 1 207
4. " . . . .	2 629	1 758	+ 871
<b>1950</b> 1. Vierteljahr . . . .	2 386	1 886	+ 500

Im Winter 1949/50 setzte sich die Annäherung an eine besser ausgeglichene Lage fort.

In den ersten drei Monaten des Jahres 1950 war die gesamte Einfuhr nach den Vereinigten Staaten die höchste, die je für ein Vierteljahr verzeichnet wurde (wenn man den Preisrückgang berücksichtigt, ist die Steigerung der Importziffern im Vergleich zu den besten Ergebnissen der letzten zwei Jahre noch ausgeprägter, als sie nach der Tabelle erscheint). Die gesamte vierteljährliche Ausfuhr der Vereinigten Staaten in den ersten drei Monaten des Jahres 1950 war die geringste seit dem letzten Viertel

des Jahres 1946; der Rückgang ist nicht so sehr auf verwaltungsmässige Einschränkungen der Bezüge seitens der Einfuhrländer als darauf zurückzuführen, dass in erhöhtem Masse andere Versorgungsquellen zur Verfügung standen, u. a. der reichere Ertrag der inländischen Produktion in vielen westeuropäischen Ländern. Die Verminderung der Spanne zwischen der Aus- und Einfuhr der Vereinigten Staaten ist eindrucksvoll und kann als ein ermutigendes Zeichen angesehen werden, wenn es auch verfrüht wäre, Entwicklungen auf Grund von Unterlagen zu beurteilen, die sich höchstens auf zwei Vierteljahre beziehen.

Die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz der Vereinigten Staaten (einschliesslich der unsichtbaren Posten) wurde auf Seite 93 dargestellt. Der unsichtbare Handel brachte ihnen für 1949 eine Nettoeinnahme von 816 Millionen Dollar zusätzlich zu den Eingängen aus dem Exportüberschuss. Die Nettoausgaben im Reiseverkehr erhöhten sich in den vergangenen Jahren, aber nicht ganz so stark wie das Nettoeinkommen aus Investitionen im Ausland. Der Nettoüberschuss aller sichtbaren und unsichtbaren Posten in der laufenden Rechnung der amerikanischen Zahlungsbilanz belief sich 1948 auf 6,3 Milliarden Dollar und 1949 auf 6,1 Milliarden Dollar; im letztgenannten Jahre wurden die Fehlbeträge in den Partnerländern in Höhe von fast 6 Milliarden Dollar durch Zuschüsse und Kredite der amerikanischen Regierung gedeckt, wie in der Tabelle auf Seite 92 gezeigt wurde.

\* \* \*

In der Zahlungsbilanz Europas war das Defizit der laufenden Rechnung, wie aus der Tabelle auf Seite 40 zu ersehen ist, von einem Gegenwert von 5,2 Milliarden Dollar für 1948 auf 2,9 Milliarden Dollar für 1949 zurückgegangen. Diese Besserung war für die Mehrzahl der Länder stärker ausgeprägt als im Vorjahr,

aber weniger regelmässig, da sie auf das letzte Vierteljahr beschränkt war. Weil die ausländischen Rechnungen der osteuropäischen Länder gegenüber dem Westen praktisch ausgeglichen sind (es wurden nur einige Kredite gewährt), betraf die Besserung, die eingetreten ist, die Zahlungsbilanz der O. E. E. C.-Länder.

Was Westeuropa angeht, so besteht eine höchst bedeutsame Entwicklung in der Verbesserung seiner Lage gegenüber der Nicht-Dollar-Welt einschliesslich der überseeischen Sterlinggebiete und der meisten Länder Iberoamerikas: im Verkehr mit den aussereuropäischen Ländern ausserhalb des Dollargebietes, das natürlich ausser den Vereinigten Staaten noch eine Anzahl anderer Länder umfasst, machte ein Importüberschuss von ungefähr 1 Milliarde Dollar im Jahre 1948 einem Exportüberschuss von mehr als 1 Milliarde Dollar im Jahre 1949 Platz. Aus Gründen, die auf Seite 47 näher dargelegt wurden, sind die westeuropäischen Länder noch nicht in der Lage, für ihren gesamten Exportüberschuss gegenüber den erwähnten Ländern Zahlung in Gold oder Dollars zu erlangen. Um das „Federal Reserve Bulletin“ nochmals anzuführen: „Diese Lage weist darauf hin, dass das Problem der Deckung des westeuropäischen Dollardefizits weite Aspekte hat, die auch Bewegungen von Gütern und Kapital zwischen allen Teilen der Welt einschliessen.“ Dies trifft besonders für Grossbritannien zu.

Die folgende Tabelle zeigt die Zusammensetzung und die wichtigsten Quellen der britischen Einfuhr.

Wie wichtig es für Grossbritannien ist, Nahrungsmittel für seinen Lebensunterhalt und Material für seine Arbeit aus dem Ausland zu erhalten, geht daraus hervor, dass drei Viertel seiner Einfuhr unter die beiden Posten „Nahrungsmittel, Getränke und Tabak“ sowie „Rohstoffe“ fallen, während kaum ein Viertel aus Fertigwaren besteht. Ein bedeutendes Merkmal der letzten Veränderungen im

Die Einfuhr Grossbritanniens nach Warengruppen und Bezugsgebieten

Warengruppen und Haupt-Bezugsgebiete	1929	1937	1947	1948	1949	1929	1937	1947	1948	1949
	Millionen Pfund Sterling					p. H.				
<b>Warengruppen</b>										
Nahrungsmittel, Getränke und Tabak . . . . .	535	431	803	893	970	44	42	45	43	43
Rohstoffe und überwiegend unverarbeitete Waren . . .	340	315	567	684	774	28	30	32	33	34
Ganz oder überwiegend verarbeitete Waren . . . .	334	275	399	486	509	27	27	22	23	22
Andere Posten . . . . .	12	7	26	25	20	1	1	1	1	1
<b>Insgesamt . . . . .</b>	<b>1 221</b>	<b>1 028</b>	<b>1 795</b>	<b>2 078</b>	<b>2 273</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>Haupt-Bezugsgebiete</b>										
Westliche Erdhälfte . . . .	392	307	790	631	626	31	30	44	30	28
Sterlinggebiet . . . . .	312	316	558	752	852	26	31	31	36	37
O. E. E. C.-Länder und ihre Aussengebiete . . . . .	377	248	309	430	540	31	24	17	21	24
Übrige Welt . . . . .	150	157	148	265	255	12	15	8	13	11
<b>Insgesamt . . . . .</b>	<b>1 221</b>	<b>1 028</b>	<b>1 795</b>	<b>2 078</b>	<b>2 273</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

### Die Ausfuhr Grossbritanniens nach Warengruppen und Bestimmungsgebieten

Warengruppen und Haupt-Absatzgebiete	1929	1937	1947	1948	1949	1929	1937	1947	1948	1949
	Millionen Pfund Sterling					v. H.				
<b>Warengruppen</b>										
Nahrungsmittel, Getränke und Tabak . . . . .	55	39	65	94	98	7	7	5	6	5
Rohstoffe und überwiegend unverarbeitete Waren . .	79	65	34	68	82	9	11	3	4	4
Ganz oder überwiegend verarbeitete Waren . . .	575	405	1 000	1 377	1 559	69	68	84	83	85
Andere Posten . . . . .	20	12	39	43	46	2	2	3	3	3
Wiederausfuhr . . . . .	110	75	61	65	68	13	12	6	4	3
<b>Zusammen</b>	<b>839</b>	<b>596</b>	<b>1 199</b>	<b>1 647</b>	<b>1 843</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>Haupt-Absatzgebiete (der Ausfuhr einschliesslich Wiederausfuhr)</b>										
Westliche Erdhälfte . . .	175	115	191	269	281	21	19	16	16	15
Sterlinggebiet . . . . .	310	235	662	793	935	37	39	47	48	51
O.E.E.C.-Länder und ihre Aussengebiete . . . . .	261	167	304	420	451	31	28	25	25	24
Übrige Welt . . . . .	93	79	142	165	176	11	14	12	11	10
<b>Zusammen</b>	<b>839</b>	<b>596</b>	<b>1 199</b>	<b>1 647</b>	<b>1 843</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Handel war ein Rückgang des Anteils der Lieferungen der westlichen Erdhälfte von 44 v. H. für 1947 auf nur 28 v. H. für 1949, und zu gleicher Zeit eine Steigerung des Anteils aus dem Sterlinggebiet sowie eine verhältnismässig noch grössere Erhöhung der Einfuhr aus den O.E.E.C.-Ländern und deren Aussengebieten, worin die Erholung der Produktions- und Exportkapazität Westeuropas zum Ausdruck kommt.

Im britischen Ausfuhrhandel haben die Rohstoffe ihre Vorkriegsbedeutung noch nicht zurückerlangt, und zwar in der Hauptsache infolge des Rückgangs im Kohlenexport, der seit dem zweiten Weltkrieg sogar unter die Ausfuhr von Nahrungsmitteln, Getränken und Tabak gesunken ist (Whisky allein brachte 1949 mehr als ein Drittel des Wertes der Kohlenausfuhr ein). Die nebenstehende Tabelle zeigt die Veränderungen im Ausfuhrvolumen seit 1947 (Basis 1938 = 100).

#### Das Ausfuhrvolumen Grossbritanniens

Waren	1947	1948	1949
	1938 = 100		
Nahrungsmittel, Getränke und Tabak	82	104	111
Rohstoffe			
Kohle . . . . .	3	28	37
Andere . . . . .	63	56	63
Fertigwaren			
Metallwaren und technische Erzeugnisse . . . . .	158	200	229
Textilien und Bekleidung . . . . .	73	93	99
Andere . . . . .	115	134	140
Fertigwaren zusammen . . . . .	124	155	171
Gesamte britische Ausfuhr . . . . .	109	136	151

Demnach war die Ausfuhr im Jahre 1949 um 51 v. H. höher als 1938, doch war in diesem Jahr der Stand der britischen Ausfuhr aussergewöhnlich niedrig. Wenn man

Der sichtbare und unsichtbare Handel einiger Länder

Länder	Jahre	Währungen	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr- überschuss (+) oder Ein- fuhrüber- schuss (-)	Überschuss (+) oder Fehl- betrag (-) der unsichtbaren Posten	Überschuss (+) oder Fehl- betrag (-) in der laufenden Rechnung
Vereinigte Staaten .	1938	Dollar	3 243	2 173	+ 1 070	+ 210	+ 1 280
	1947		16 056	6 071	+ 9 985	+ 1 293	+ 11 278
	1948		13 445	7 697	+ 5 748	+ 562	+ 6 310
	1949		12 401	7 134	+ 5 267	+ 816	+ 6 083
Kanada . . . . .	1938	Kan. \$	844	649	+ 195	- 95	+ 100
	1947 <sup>1</sup>		2 723	2 535	+ 188	- 141	+ 47
	1948 <sup>1</sup>		3 030	2 598	+ 432	+ 20	+ 452
	1949		2 989	2 696	+ 293	- 113	+ 180
Belgien . . . . .	1938	bFr	25 341	24 740	+ 601	+ 469	+ 1 070
	1947		60 670	77 020	- 16 350	+ 3 016	- 13 334
	1948		75 453	80 700	- 5 247	- 1 796	- 7 043
	1949 <sup>1</sup>		79 800	81 700	- 1 900	+ 7 900	+ 6 000
Dänemark . . . . .	1938	dKr	1 582	1 665	- 83	+ 194	+ 111
	1947		2 368	3 148	- 780	+ 362	- 418
	1948		2 783	3 475	- 692	+ 440	- 252
	1949		3 648	4 275	- 627	+ 361	- 266
Finnland . . . . .	1938	FM	8 425	8 590	- 165	+ 575	+ 410
	1947		45 115 <sup>2</sup>	46 615	- 1 500	+ 1 685	+ 185
	1948		56 390 <sup>3</sup>	66 050	- 9 660	+ 3 590	- 6 070
	1949		65 606 <sup>3</sup>	66 278	- 672	.	.
Frankreich <sup>4</sup> . . . . .	1938	U.S.A.-\$	640	870	- 230	+ 207	- 23
	1947		1 040	2 492	- 1 452	- 61	- 1 513
	1948		1 082	2 510	- 1 428	- 102	- 1 530
	1949 <sup>1</sup>		1 565	2 035	- 470	- 70	- 540
Italien . . . . .	1938	U.S.A.-\$	448	567	- 119	+ 79	- 40
	1947		666	1 327	- 661	- 132	- 793
	1948		1 068	1 388	- 320	+ 20	- 300
	1949 <sup>4</sup>		1 103	1 377	- 274	+ 59	- 215
Niederlande . . . . .	1938	Gulden	1 086	1 245	- 159	+ 176	+ 17
	1947		1 772	3 595	- 1 823	+ 257	- 1 566
	1948		2 738	4 164	- 1 426	+ 479	- 947
	1949		3 406	4 588	- 1 182	+ 943	- 239
Norwegen . . . . .	1938	nKr	824	1 197	- 373	+ 477	+ 104
	1947		1 898	3 905	- 2 007	+ 642	- 1 365
	1948		2 177	3 785	- 1 608	+ 791	- 817
	1949		2 180	4 250	- 2 070	+ 760	- 1 310
Schweden . . . . .	1938	sKr	1 855	2 098	- 243	+ 317	+ 74
	1947		3 240	5 220	- 1 980	+ 520	- 1 460
	1948		3 980	4 940	- 960	+ 490	- 470
	1949 <sup>4</sup>		4 250	4 330	- 80	+ 510	+ 430
Grossbritannien . .	1938	£	533	835	- 302	+ 232	- 70
	1947		1 093	1 528	- 435	- 165	- 600
	1948		1 554	1 770	- 216	+ 111	- 105
	1949		1 790	1 970	- 180	+ 110	- 70

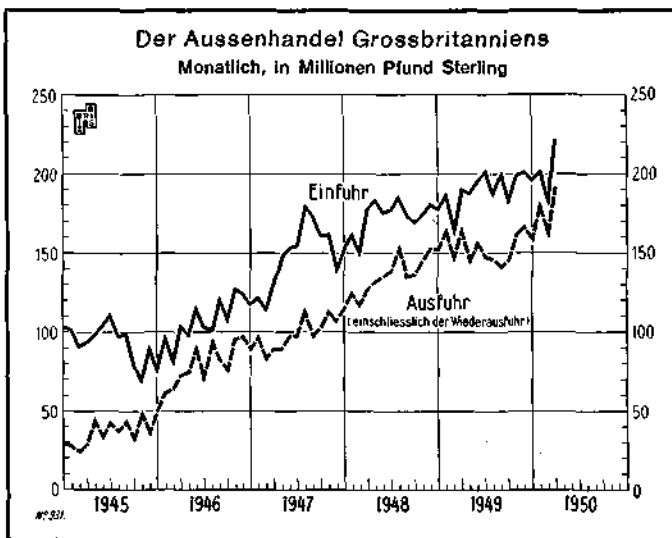
<sup>1</sup> Ohne die amtlichen Hilfslieferungen, aber im Jahre 1947 einschliesslich der Einnahmen der War Supplies Ltd.  
<sup>2</sup> Schätzungen. <sup>3</sup> Ohne die Ausfuhr für Reparationszahlungen aber einschliesslich der als Entschädigung für deutsche Vermögenswerte abgegebenen Waren. <sup>4</sup> Ohne die überseeischen Gebiete. \* Vorläufige Zahlen.

### Wert und Umfang des Aussenhandels Grossbritanniens

Jahr	Wert der		Indexziffer des Volumens							
	Einfuhr*	Ausfuhr	1913 = 100		1929 = 100		1937 = 100		1938 = 100	
	Millionen Pfund Sterling		Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr
1913	659	525	100	100	—	—	—	—	—	—
1929	1 111	729	121	87	100	100	—	—	—	—
1937	953	521	133	72	110	83	100	100	—	—
1938	858	471	126	63	104	72	95	88	100	100
1947	1 734	1 138	99	69	82	79	74	96	78	109
1948	2 014	1 582	102	86	84	99	77	120	81	136
1949	2 214	1 764	109	95	90	109	82	132	87	151

\* Nur die im Lande verbliebene Einfuhr.

die Indexziffern für die Zeit von 1913 bis 1929, die in „Great Britain in the World Economy“ von A. E. Kahn enthalten sind, mit denen für die späteren Jahre aus dem „Monthly Digest of Statistics“ verknüpft, lässt sich eine Indexziffer für das Volumen mit verschiedenen Basisjahren konstruieren, von denen 1913 das am weitesten zurückliegende ist.



Strenge Genauigkeit darf man von den Indexziffern nicht verlangen, die bestenfalls als annäherungsweise zutreffende Aussagen anzusehen sind. Das Einfuhrvolumen war 1949 wahrscheinlich grösser als 1913 (die Bevölkerung des Gebietes von Grossbritannien war in der Zwischenzeit um etwa 18 v. H. gestiegen), aber ohne Zweifel geringer als 1929 und in den Jahren 1937 und 1938. Andererseits dürfte das Ausfuhrvolumen 1949 hinter dem

von 1913 nicht sehr zurückbleiben, während es hoch über dem von 1937 und 1938 steht und sogar das Volumen von 1929 übersteigt. Natürlich hatte Grossbritannien 1913 und selbst in der Zeit zwischen den beiden Kriegen ein höheres Nettoeinkommen aus Anlagen im Ausland zu verzeichnen und keine hohen Sterling Guthaben zurückzuzahlen. Andererseits waren die Handelsbedingungen für Grossbritannien im Vergleich zu 1913 ständig günstig, wenn auch in den letzten Jahren nicht so günstig wie in den dreissiger Jahren (als die Rohstoffpreise aussergewöhnlich niedrig waren).

### Die Handelsbedingungen für Grossbritannien

Jahr	1913 = 100		Handelsbedingungen: Ausfuhrpreise geteilt durch Einfuhrpreise			
	Einfuhrpreise	Ausfuhrpreise	1913 = 100	1929 = 100	1937 = 100	1938 = 100
1913	100	100	100	—	—	—
1929	134	161	119	100	—	—
1937	110	144	132	110	100	—
1938	103	147	143	121	103	100
1947	266	327	122	102	92	87
1948	297	362	121	102	92	86
1949	307	368	121	101	91	85

Anmerkung: Teilt man die Ausfuhrpreise durch die Einfuhrpreise, so zeigt das Ergebnis an, wieviel mehr (bei einer Indexziffer über 100) oder wieviel weniger (bei einer Indexziffer unter 100) für das Ausfuhrvolumen zu den Preisen des Basisjahres als Einfuhr erworben werden kann. Für das Jahr 1949 ergibt sich aus der Tabelle also, dass zu den Preisen von 1913 für die Ausfuhr 21 v. H. mehr erworben werden könnten, dass aber zu den Preisen von 1938 für dasselbe Ausfuhrvolumen eine um 15 v. H. geringere Einfuhr erworben werden könnte.

Durch die Niederhaltung der Einfuhr und die Förderung der Ausfuhr ist der Einfuhrüberschuss seit 1947 um drei Fünftel verringert worden; er betrug 1949 sachwertmässig nur etwa ein Viertel seines Umfangs von 1938. Einen noch stärkeren Rückgang zeigten gleichzeitig die unsichtbaren Einnahmen Grossbritanniens: sie lagen 1949 dem Sachwert nach nur zwischen einem Fünftel und einem Viertel ihres Standes von 1938.

Bei den einzelnen Posten sind keine auffallenden Veränderungen zu verzeichnen, mit Ausnahme einer von 1948 auf 1949 eingetretenen Erhöhung des Nettobetrags der Staatsausgaben im Ausland, die besonders im Vergleich zur Vorkriegszeit eine schwere Belastung darstellen.

### Die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz Grossbritanniens

Posten	1938	1946	1947	1948	1949
	Millionen Pfund Sterling				
<b>Sichtbarer Handel</b>					
Einfuhr (fob) . . . . .	835	1 105	1 528	1 770	1 970
Ausfuhr und Wiederausfuhr (fob) . .	533	886	1 093	1 554	1 790
Saldo . . . . .	— 302	— 219	— 435	— 216	— 180
<b>Staatsausgaben im Ausland (netto) . .</b>	— 16	— 283	— 230	— 94	— 145
<b>Andere unsichtbare Posten (netto)</b>					
Zinsen, Gewinne und Dividenden . .	+ 175	+ 69	+ 73	+ 65	+ 56
Schiffahrt . . . . .	+ 20	+ 18	+ 29	+ 76	+ 88
Reiseverkehr . . . . .	— 12	— 30	— 55	— 33	— 35
Filme . . . . .	— 7	— 17	— 14	— 10	— 6
Sonstige Posten . . . . .	+ 72	+ 92	+ 32	+ 107	+ 152
<b>Gesamtnettobetrag der unsichtbaren Einnahmen . . . . .</b>	+ 232	— 151	— 165	+ 111	+ 110
<b>Gesamtsaldo der laufenden Posten . .</b>	— 70	— 370	— 600	— 105	— 70

Die interessantesten Veränderungen der Zahlungsbilanz finden sich in der Gliederung der Defizite nach Gebieten. Seit 1947 hat der Ausfuhrüberschuss gegenüber dem Sterlinggebiet erheblich zugenommen, während der Einfuhrüberschuss im Verkehr mit dem Dollargebiet zurückgegangen ist.

Die laufenden Salden  
der Zahlungsbilanz Grossbritanniens  
nach Gebieten

Gebiet	1946	1947	1948	1949
	Millionen Pfund Sterling			
Sterlinggebiet . . . . .	- 55	+ 35	+ 190	+ 215
O. E. E. C.-Länder . . . . .	+ 60	- 10	+ 100	- 20
Dollargebiet . . . . .	- 315	- 555	- 280	- 275
Andere Länder . . . . .	- 60	- 70	- 115	+ 10
Zusammen	- 370	- 600	- 105	- 70

Das hervorstechendste Merkmal der Zahlungsbilanz für 1949 ist, dass der laufende Überschuss gegenüber dem Sterlinggebiet drei Vierteln des Fehlbetrags gegenüber dem Dollargebiet entspricht. In der Zeit zwischen den beiden Kriegen (und noch mehr vor 1914) hatte das Sterlinggebiet ausser Grossbritannien gewöhnlich neben seiner Goldgewinnung einen

Nettoüberschuss in Dollars, so dass es seine Schulden gegenüber dem Londoner Markt durch Ziehungen auf New York bezahlen konnte, und London war dann seinerseits in der Lage, seinen Einfuhrüberschuss in Dollars zu bezahlen. Die Hauptgründe für den Zusammenbruch dieses dreiseitigen Verfahrens des internationalen Zahlungsausgleichs waren die — als Folge des Krieges — verhältnismässig geringe Produktion in mehreren Ländern des Sterlinggebietes, die erhöhten Dollaraufwendungen dieser Länder und die Möglichkeit, Sterlingguthaben in Anspruch zu nehmen oder neues Sterlingkapital zu erlangen, so dass im Verkehr mit dem Londoner Markt keine laufenden Dollarzahlungen zu leisten waren. Die Folge des letztgenannten Umstandes für Grossbritannien war, dass durch einen Ausfuhrüberschuss gegenüber dem Sterlinggebiet keine Zahlungsmittel mehr für den Gebrauch im internationalen Verkehr geschaffen wurden; und nur dank der amerikanisch-britischen Anleihe von 1946, der Marshall-Hilfe und anderer Dollareingänge konnten die Zahlungen nach der westlichen Erdhälfte fortgesetzt werden. Seit 1945 war der laufende Gold- und Dollarbedarf Grossbritanniens nicht auf das Defizit der laufenden Rechnung seiner eigenen Zahlungsbilanz beschränkt, sondern er wurde auch durch die laufenden Fehlbeträge der Länder des Sterlinggebietes beeinflusst, die ihre Sterlingguthaben beansprucht oder in verschiedener Weise vom britischen Markt Kapital erhalten haben, wie auf Seite 28 an Hand einer Tabelle dargelegt wurde, die den Zusammenhang zwischen den Hauptposten der Zahlungsbilanz und dem Gold- und Dollardefizit für das Jahr 1949 aufzeigt. Die folgende Tabelle enthält weitere Einzelheiten der Kapitalrechnung für die Jahre 1946 bis 1949.

Aus den Tabellen über die Gliederung des britischen Handels ist auch zu ersehen, dass die Einfuhr mit grösserem Erfolg umgestellt worden ist als die Ausfuhr. Es ist offensichtlich leichter, die Einfuhr durch Kontingentierung und Devisenbewirtschaftung zu lenken, als neue Märkte zu entwickeln oder zu erschliessen.



Die Kapitalrechnung Grossbritanniens

Posten	1946	1947	1948	1949
	Millionen Pfund Sterling			
<b>Dem Gold- und Dollardefizit entsprechende Posten</b>				
Britisches Defizit in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz . . . . .	370	600	105	70
Rückgang der Sterlingverbindlichkeiten . . . . .	— 38	129	213	15
Zunahme der britischen Vermögenswerte im Ausland usw. .	— 106	295	105	296
<b>Gesamtbetrag des Gold- und Dollardefizits</b>	<b>226</b>	<b>1 024</b>	<b>423</b>	<b>381</b>
<b>Deckung des gesamten Gold- und Dollardefizits:</b>				
Abnahme der britischen Gold- und Dollarbestände . . . . .	— 52	152	54	3
Ziehungen auf die britisch-amerikanische Anleihe . . . . .	149	707	74	—
„ „ „ kanadische Anleihe . . . . .	130	105	13	33
„ „ „ den Internationalen Währungsfonds durch Länder des Sterlinggebietes . . . . .	—	60	32	15
Südafrikanische Goldanleihe . . . . .	—	—	80	—
Marshall-Hilfe . . . . .	—	—	169	330
<b>Gesamtbetrag der Deckung</b>	<b>226</b>	<b>1 024</b>	<b>423</b>	<b>381</b>

Die Einfuhr aus den Vereinigten Staaten wurde seit 1947 um 25 v. H. gekürzt, und ihr Anteil an der gesamten Einfuhr ging von 16,6 auf weniger als 10 v. H. zurück. Dagegen ging der Anteil der Vereinigten Staaten an der gesamten Ausfuhr von 1947 bis 1949 trotz der Werbung für den Export nach den Dollarländern von 5,1 auf 3,4 v. H. zurück, während die Ausfuhr nach der übrigen westlichen Erdhälfte von 10,8 auf 11,8 v. H. zunahm. Und die Länder des Sterlinggebietes waren 1949 Abnehmer von 51 v. H. der britischen Ausfuhr im Vergleich zu 47 v. H. im Jahre 1947; ein Vergleich mit dem Jahre 1929, für welches die entsprechende Ziffer 37 v. H. lautete, ergibt, dass der gegenwärtige Anteil des Sterlinggebietes von mehr als der Hälfte einen erheblichen Anstieg bedeutet. Hierin kommt der Einfluss der Inanspruchnahme von Pfundguthaben und die Verwendung anderer Sterlingmittel zum Ausdruck, die den verschiedenen Ländern die Möglichkeit gaben, ihre Kapitalausstattung zu erweitern — eine an sich wünschenswerte Entwicklung, die aber den Ablauf des internationalen Zahlungsausgleichs stören kann, wenn sie in zu hohem Masse zu Lasten Grossbritanniens geht.

\* \* \*

Aus der Tabelle auf Seite 133 ist zu ersehen, dass Grossbritannien in seiner Zahlungsbilanz gegenüber den O.E.E.C.-Ländern 1948 einen laufenden Überschuss von 100 Millionen Pfund, im darauffolgenden Jahr aber ein Defizit von 20 Millionen Pfund zu verzeichnen hatte — eine beachtliche Veränderung im Laufe eines einjährigen Zeitraums. Es wäre interessant, zu wissen, wie das „normale“ Verhältnis zwischen Grossbritannien und dem europäischen Kontinent vor dem Kriege war, aber die zur Verfügung stehenden Angaben sind für eine sichere Be-

antwortung dieser Frage kaum ausreichend. Für ein einziges Jahr — 1938 — hat die O. E. E. C. in ihrem vorläufigen Bericht von Dezember 1948 für das Defizit des „Sterlinggebietes“ gegenüber den O. E. E. C.-Ländern eine Ziffer von 450 Millionen Dollar (dem Gegenwert von 95 Millionen Pfund) genannt, spätere Untersuchungen ergaben jedoch, dass das wirkliche Defizit in jenem Jahr wahrscheinlich erheblich geringer war — vielleicht zwischen 200 und 300 Millionen Dollar; auch kann das Jahr 1938 nicht als ein gutes Vergleichsjahr angesehen werden, da Grossbritannien damals in seiner Zahlungsbilanz ein laufendes Defizit von 70 Millionen Pfund (340 Millionen Dollar) aufzuweisen hatte. Wenn man weiter zurückgeht, scheint es, dass 1928, als Grossbritannien einen Überschuss in seiner Zahlungsbilanz hatte, das gesamte Sterlinggebiet einen Überschuss in seinen laufenden Zahlungen mit Westeuropa zu verzeichnen hatte.

Nachdem in Frankreich der inflatorische Preisanstieg im Laufe des Jahres 1948 zum Stillstand gebracht worden war, konnte schon in dem darauffolgenden Jahr eine ausgeprägte Besserung in der französischen Zahlungsbilanz festgestellt werden, und zwar sowohl im Warenhandel wie bei den unsichtbaren Posten.

#### Der Aussenhandel Frankreichs\*

Zeit	Gewicht		Wert			Wert der Ausfuhr in v. H. der Einfuhr
	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo	
	Millionen Tonnen		Milliarden französische Franken			
1938 . . . . .	47	27	46	31	— 15	67
1947 . . . . .	40	14	397	223	— 174	56
1948 . . . . .	42	19	673	434	— 239	64
1949 . . . . .	46	27	922	782	— 140	85
1948) Monats- durch- 1949) schnitt	3,5	1,8	56	36	— 20	65
1950 Januar .	3,6	2,3	87	74	— 13	85
Februar .	3,5	2,3	97	86	— 11	89
März . .	3,5	2,3	94	76	— 18	81
April . .	3,5	2,5	93	79	— 14	85

\* mit fremden Ländern und den französischen Aussengebieten.

#### Indexziffern für das Volumen des französischen Aussenhandels\*

Zeit	1928 = 100		1938 = 100	
	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr
1928 Januar-Dezember . .	100	100	—	—
1938 " " . . . . .	93	61	100	100
1948 " " . . . . .	94	59	101	97
1949 " " . . . . .	97	81	104	133
1950 Januar-März . . . . .	106	92	114	151

\* mit fremden Ländern und den französischen Aussengebieten.

Die Tabelle zeigt, dass gewichtsmässig sowohl die Einfuhr wie die Ausfuhr den Vorkriegsstand nahezu wieder erreicht hat; wenn den Preisveränderungen Rechnung getragen wird, haben sowohl die Einfuhr wie die Ausfuhr die Ziffern von 1938 dem Volumen nach überschritten und stehen in keinem ungünstigen Ver-

**Die laufende Rechnung  
der Zahlungsbilanz Frankreichs für 1949\*  
nach Gebieten**

Posten	Dollar- gebiet	Sterling- gebiet	Andere Gebiete	Ins- gesamt
	Millionen Dollar			
<b>Warenhandel</b>				
Einfuhr . . . . .	710	495	830	2 035
Ausfuhr . . . . .	115	420	1 030	1 565
Saldo . . . . .	- 595	- 75	+ 200	- 470
Nettobetrag der unsicht- baren Posten . . . . .	- 120	+ 90	- 40	- 70
Nettobetrag der französi- schen Aussengebiete . . . . .	- 140	+ 5	- 35	- 170
Gesamtsaldo der laufenden Rechnung . . . . .	- 855	+ 20	+ 125	- 710

\* Schätzungen.

**Die laufende Rechnung  
der Zahlungsbilanz Frankreichs**

Posten	1947	1948	1949 *
	Millionen Dollar		
<b>Warenhandel</b>			
Einfuhr . . . . .	2 492	2 510	2 035
Ausfuhr . . . . .	1 040	1 082	1 565
Saldo . . . . .	- 1 452	- 1 428	- 470
<b>Unsichtbare Posten</b>			
Frachten . . . . .	- 311	- 273	- 210
Reiseverkehr . . . . .	+ 9	+ 70	+ 120
Zinsen und Dividenden . . . . .	+ 122	+ 132	+ 100
Sonstige Posten . . . . .	+ 119	- 31	- 80
Zusammen . . . . .	- 61	- 102	- 70
Fehlbetrag der französischen Aussengebiete . . . . .	- 163	- 208	- 170
Saldo der laufenden Rechnung.	- 1 676	- 1 738	- 710

\* Schätzungen.

wurde in Höhe von annähernd 90 v. H. aus dem Erlös der Marshall-Hilfe gedeckt. In den Jahren 1947 und 1948 wurden auch gegenüber den anderen Gebieten wesentliche Defizite verzeichnet. Die vorläufigen Ziffern für das ganze Jahr 1949 deuten darauf hin, dass sich das laufende Defizit der Zahlungsbilanz auf die Hälfte verringert hat.

In Italien deuten die letzten Ziffern für den Aussenhandel eher auf eine Stabilisierung etwas über dem Vorkriegsstand als auf eine fortgesetzte Besserung hin.

hältnis zu den Zahlen für das Jahr 1928, in dem Frankreich einen Überschuss in seiner Zahlungsbilanz zu verzeichnen hatte.

Was die Verteilung des Handels auf die verschiedenen Währungsgebiete angeht, so haben 1949 die französischen Aussengebiete 42 v. H. der gesamten Ausfuhr aufgenommen, aber nur 26 v. H. der Einfuhr geliefert; auf das Dollargebiet entfielen 29 v. H. der Einfuhr, jedoch nur 6 v. H. der Ausfuhr. Gegenüber dem Sterlinggebiet ist der Handel besser ausgeglichen.

Der unsichtbare Handel brachte für Frankreich früher einen erheblichen Nettoüberschuss in der Zahlungsbilanz, aber in den Nachkriegsjahren war dies nicht der Fall. Die obestehende Tabelle (mit Zahlen in Dollars) zeigt für 1949 die französische Zahlungsbilanz gegenüber den verschiedenen Währungsgebieten.

Das Defizit für 1949 bestand ausschliesslich gegenüber dem Dollargebiet und

### Der Aussenhandel Italiens

Zeit	Index der Grosshandelspreise	Gewicht		Wert		
		Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo
		Millionen metrische Tonnen		Milliarden Lire		
1938 Jahressumme . . . . .	1	20,6	4,5	11	10	— 1
1947 " . . . . .	52	18,5	1,9	931	339	— 592
1948 " . . . . .	54	17,8	3,8	823	571	— 252
1949 " . . . . .	52	19,3	4,6	855	633	— 222
1948 Monatsdurchschnitt . . . . .	54	1,5	0,3	69	47	— 22
1949 " . . . . .	52	1,6	0,4	71	53	— 18
1950 Januar . . . . .	47	1,8	0,3	75	53	— 22
Februar . . . . .	48	1,7	0,3	73	49	— 24

Infolge guter Ernten ging die Einfuhr von Getreide und Hülsenfrüchten zurück. Der Anteil der „Nahrungsmittel und lebenden Tiere“ am Gesamtwert der Einfuhr ging von 48 v. H. im Jahre 1948 auf 31 v. H. im Jahre 1949 zurück, was allerdings zum Teil auf niedrigere Weltmarktpreise für landwirtschaftliche Erzeugnisse zurückzuführen ist.

In der geographischen Gliederung des Handels sind einige bedeutende Veränderungen eingetreten. Der Anteil Europas erhöhte sich 1949 sowohl bei der Einfuhr wie bei der Ausfuhr, dagegen ging der Handel mit Nord- und Mittelamerika zurück. 1948 entfielen 43 v. H. der italienischen Einfuhr und 12 v. H. seiner Ausfuhr auf den Verkehr mit Nord- und Mittelamerika, während 1949 die entsprechenden Hundertsätze 39 und 6 waren. Eine interessante Erscheinung ist eine Zunahme des Handels mit Osteuropa: 1949 nahmen die sechs Länder Bulgarien, Polen, Rumänien, die Sowjetunion, die Tschechoslowakei und Ungarn 5 v. H. der Ausfuhr im Vergleich zu 4 v. H. im Jahre 1948 auf, und von der Einfuhr lieferten sie 1948 nur 3 v. H., 1949 aber 5 v. H.

### Die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz Italiens

Posten	1947	1948	1949
	Millionen Dollar		
<b>Sichtbarer Handel</b>			
Einfuhr . . . . .	1 327	1 388	1 377
Ausfuhr . . . . .	666	1 068	1 103
Saldo . . . . .	— 661	— 320	— 274
<b>Unsichtbare Posten</b>			
Frachten . . . . .	— 161	— 107	— 102
Reiseverkehr . . . . .	+ 6	+ 24	+ 34
Überweisungen von Auswanderern . . . . .	+ 34	+ 85	+ 93
Sonstige Posten . . . . .	— 11	+ 18	+ 34
Saldo der unsichtbaren Posten	— 132	+ 20	+ 59
Saldo der laufenden Rechnung . . . . .	— 793	— 300	— 215

Für die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz stehen Schätzungen in Dollars zur Verfügung.

Die Verbesserung der Zahlungsbilanz im Jahre 1949 war nicht auffallend, aber sie machte sich sowohl im sichtbaren Handel wie bei den meisten unsichtbaren Posten bemerkbar, wo besonders im Vergleich zu 1947 ein Rückgang der

Frachtausgaben, höhere Einnahmen aus dem Reiseverkehr und vermehrte Überweisungen von Auswanderern zu verzeichnen waren.

Für die Schweiz brachte das Jahr 1949 eine deutliche Verbesserung der Bilanz des sichtbaren Handels.

### Der Aussenhandel der Schweiz

Zeit	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo
	Millionen Schweizer Franken		
1938 Jahressumme . . . .	1 607	1 317	— 290
1947 „ . . . .	4 820	3 268	— 1 552
1948 „ . . . .	4 999	3 435	— 1 564
1949 „ . . . .	3 791	3 457	— 334
1948 Monatsdurchschnitt .	416	286	— 130
1949 „ . . . .	316	288	— 28
1950 Januar . . . . .	279	246	— 33
Februar . . . . .	273	256	— 17
März . . . . .	323	297	— 26
April . . . . .	275	264	— 11

Während die Einfuhr von 1948 auf 1949 zurückging, da die Auffüllung der Vorräte nach dem Kriege abgeschlossen war, zeigte die Ausfuhr eine bemerkenswerte Beständigkeit — nicht zuletzt in den ersten Monaten von 1950; bisher liegen verhältnismässig wenig direkte Anzeichen dafür vor, dass sich auf diesem Gebiete Schwierigkeiten infolge der Abwertungen in anderen Ländern ergeben. Die schweizerische Ausfuhr des Jahres 1949 bestand zu 40

v. H. aus Maschinen und Uhren; andere wichtige Ausfuhrposten waren chemische Erzeugnisse und Textilien, während der Anteil der Nahrungsmittel geringer als vor dem Kriege ist.

Da das Ausfuhrniveau beibehalten wurde und die Einfuhr dem Wert nach durch die Abwertungen geringer geworden ist, verwandelte sich 1949 das Defizit der Zahlungsbilanz, das für die Jahre 1947 und 1948 auf jährlich 300 bis 425 Millionen Schweizer Franken geschätzt worden war, in einen Überschuss von wahrscheinlich mehr als 700 Millionen Schweizer Franken. Die Nettoeinnahmen aus dem unsichtbaren Handel dürften sich ziemlich unverändert bei etwa 1100 Millionen Schweizer Franken jährlich gehalten haben; hiervon kämen auf die Nettoeinnahmen aus dem Reiseverkehr 400 bis 500 Millionen Schweizer Franken, was ungefähr 10 bis 12 v. H. der Einfuhr entspräche, von der im Jahre 1949 allein durch die Ausfuhr von Maschinen mehr als 20 v. H. gedeckt wurden.

In Belgien ist 1949 die sichtbare Einfuhr wertmässig zurückgegangen, während die Ausfuhr zugenommen hat.

Wenn die Preiserhöhung berücksichtigt wird, war das Handelsdefizit 1949 weit geringer als 1938. Die Einfuhr war 1949 durch die Ausfuhr zu 97,8 v. H. gedeckt gegenüber 85 v. H. im Vorjahr (und 90 v. H. im Jahre 1938). Kennzeichnend für die Struktur des belgischen Handels ist ein Überschuss im Verkehr mit den anderen europäischen Ländern bei einem gleichzeitigen Fehlbetrag gegenüber

### Der Aussenhandel Belgiens

Zeit	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo
1938 Jahressumme . . . . .	23 069	21 670	- 1 399
1947 " . . . . .	85 559	61 655	- 23 904
1948 " . . . . .	87 519	74 121	- 13 397
1949 " . . . . .	81 719	79 930	- 1 789
1948 Monatsdurchschnitt .	7 293	6 177	- 1 116
1949 " . . . . .	6 810	6 649	- 161
1950 Januar . . . . .	6 959	6 661	- 298
Februar . . . . .	6 712	5 937	- 775
März . . . . .	8 163	7 588	- 575
April . . . . .	6 961	6 437	- 524

dem Dollargebiet; dieser belief sich 1949 ungefähr auf 12 Milliarden belgische Franken (275 Millionen Dollar).

Die Ziffern für den Güterhandel in der untenstehenden Tabelle stimmen nicht genau mit denen der Handelsstatistik überein, aber in den wichtigsten Entwicklungsrichtungen lassen alle Angaben eine ansehnliche Besserung erkennen.

### Die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz Belgiens

Posten	1947	1948	1949*
	Millionen Franken		
<b>Sichtbarer Handel</b>			
Einfuhr . . . . .	77 020	80 700	81 700
Ausfuhr . . . . .	60 670	75 453	79 800
Saldo	-16 350	- 5 247	- 1 900
<b>Unsichtbare Posten</b>			
Frachten . . . . .	- 5 809	- 3 590	+ 5 000
Reiseverkehr . . . . .	+ 294	- 2 102	- 1 300
Zinsen und Dividenden . . . . .	+ 143	+ 1 740	- 1 000
Löhne . . . . .	+ 1 698	+ 2 539	+ 2 200
Sonstige Posten . . . . .	+ 6 690	- 383	+ 3 000
Saldo der unsichtbaren Posten	+ 3 016	- 1 796	+ 7 900
<b>Saldo der laufenden Rechnung</b>	-13 334	- 7 043	+ 6 000

\* Schätzung von Prof. Baudhuin.

Der Aussenhandel der Niederlande zeigte 1949 zwei hervorragende Merkmale:

1. eine erhebliche Verbesserung in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz;
2. eine Neuausrichtung der Handelsströme, in welcher die wachsende Bedeutung Deutschlands als Absatz- und Versorgungsgebiet zum Ausdruck kam.

Das letzte Viertel des Jahres 1949 brachte eine erhebliche Ausfuhrsteigerung, die in der Hauptsache auf die reichlichen Ernten zurückzuführen war, die zu gut gehaltenen Preisen verkauft werden konnten. Von der holländischen Ausfuhr des ganzen Jahres gingen 11 v. H. nach Deutschland, gegenüber 15 v. H. im Jahre 1938. Hinsichtlich des laufenden Defizits der Zahlungsbilanz (einschliesslich der unsichtbaren Posten) war gegenüber Indonesien und dem Dollargebiet zusammen

Der Aussenhandel der Niederlande

Zeit	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo	Deckung der Einfuhr durch die Ausfuhr in v. H.
1938 Jahressumme .	1 459	1 074	— 385	74
1947 „	4 278	1 892	— 2 386	44
1948 „	4 964	2 717	— 2 247	55
1949 „	5 350	3 850	— 1 500	72
1948 Monats- durchschnitt. .	414	227	— 187	55
1949 Monats- durchschnitt. .	446	321	— 125	72
1950 Januar. . . . .	581	396	— 185	68
Februar . . . . .	521	313	— 208	60
März . . . . .	614	400	— 214	65

Die laufende Rechnung  
der Zahlungsbilanz der Niederlande

Posten	1947	1948	1949
	Millionen Gulden		
<b>Sichtbarer Handel</b>			
Einfuhr . . . . .	3 595	4 164	4 588
Ausfuhr . . . . .	1 772	2 738	3 406
Saldo	— 1 823	— 1 426	— 1 182
<b>Unsichtbare Posten</b>			
Zinsen und Dividenden . . . .	124	132	223
Einnahmen aus sonstigen Leistungen . . . . .	133	347	720
Saldo der unsichtbaren Posten	+ 257	+ 479	+ 943
Saldo der laufenden Rechnung. .	— 1 566	— 947	— 239

lande auch gewisse wiederkehrende Lasten im Kapitalverkehr zu decken haben, deren Bedeutung auf Seite 90 erörtert wurde.

Volumen- und Preisindexziffern  
des schwedischen Aussenhandels

Zeit	Volumen		Preise		
	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr	Handelsbe- dingungen
	1938 = 100				
1938	100	100	100	100	100
1947	118	82	238	212	89
1948	106	90	250	237	95
1949	88	103	250	211	84

eine Verbesserung um 773 Millionen Gulden zu verzeichnen, die bedeutender war als die Verbesserung der gesamten laufenden Rechnung. Diese war zu einem grossen Teil auf die unsichtbaren Posten zurückzuführen, z. B. waren die Auslandsausgaben der holländischen Regierung um 104 Millionen Gulden geringer.

Die Zahlen für den Aussenhandel in der Statistik über die Zahlungsbilanz stammen von der Devisenbehörde und weichen infolge des zeitlichen Abstands zwischen den Zahlungen und den Warenbewegungen sowie auch aus anderen Gründen von den Ergebnissen der Zollstatistik etwas ab.

Zu der Verbesserung in der Bilanz der unsichtbaren Posten haben sowohl die Einnahmen aus der Schifffahrt wie die Erträge von Investitionen im Ausland beigetragen. Zu berücksichtigen ist, dass die Niederlande

Auch Schweden vermochte seine Zahlungsbilanz zu verbessern; ein laufendes Defizit von 470 Millionen schwedische Kronen für 1948 wurde im Jahre 1949 durch einen Überschuss von 430 Millionen Kronen abgelöst.

Der gesamte Einnahmenüberschuss bei den unsichtbaren Posten hat sich

### Die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz Schwedens

Posten	1938	1947	1948	1949
	Millionen schwedische Kronen			
<b>Sichtbarer Handel</b>				
Einfuhr . . . . .	2 098	5 220	4 940	4 330
Ausfuhr . . . . .	1 855	3 240	3 990	4 250
<b>Saldo</b>	- 243	- 1 980	- 960	- 80
<b>Unsichtbare Posten</b>				
Schiffahrt (netto) . . . . .	220	510	510	490
Sonstige Leistungen (netto)	97	10	- 20	20
<b>Saldo</b>	+ 317	+ 520	+ 490	+ 510
<b>Saldo der laufenden Rechnung</b> . . . . .	+ 74	- 1 460	- 470	+ 430

in den letzten Jahren wenig verändert, dagegen ist der Einfuhrüberschuss infolge einer Einschränkung der Investitionen im Inland (vgl. Seite 70) und der Wiedereinführung strengerer Einfuhrbeschränkungen gegenüber seiner Höchstziffer von 1947 stark vermindert worden. Im Jahre 1949 war die Ausfuhr höher als vor dem Kriege, während die Einfuhr unter den Vorkriegsstand gesenkt worden war.

### Die Zahlungsbilanz Dänemarks

Posten	1948	1949
	Millionen dänische Kronen	
<b>Sichtbarer Handel</b>		
Einfuhr (cif) . . . . .	3 475	4 275
Ausfuhr (fob) . . . . .	2 783	3 648
<b>Saldo</b>	- 692	- 627
<b>Unsichtbare Posten</b>		
Schiffahrtseinnahmen . . . . .	480	451
Sonstige Leistungen . . . . .	- 20	- 90
<b>Saldo</b>	+ 440	+ 361
<b>Saldo der laufenden Rechnung</b> . . . . .	- 252	- 266
<b>Kapitalrechnung</b>		
Kapitaleingänge (netto)* . . . . .	+ 270	+ 563
die zusammen mit dem Fehlbetrag in der laufenden Rechnung zu folgenden Veränderungen in der Devisenposition führten . . . . .	+ 18	+ 297

Die Handelsbedingungen sind für Schweden weniger günstig als 1938, und nach der Abwertung im September erfuhren sie eine weitere Verschlechterung, die zu einer Indexziffer von 83 für die letzten drei Monate des Jahres 1949 führte.

Auch Dänemark musste feststellen, dass seine Handelsbedingungen durch die Abwertung ungünstiger geworden sind.

Die Importpreise sind nämlich seit der Abwertung gestiegen, wogegen die Ex-

\* Einschliesslich der Marshall-Hilfe in Höhe von 126 Millionen dKr für 1948 und 540 Millionen dKr für 1949.

### Die Verteilung des dänischen Handels nach Währungsgebieten

Gebiete	1947			1948			1949		
	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo
	Millionen dänische Kronen								
Dollargebiet . . . . .	842	142	- 700	725	226	- 499	836	171	- 665
Sterlinggebiet . . . . .	702	678	- 24	935	895	- 40	1 404	1 630	+ 226
Sonstige Gebiete . . . . .	1 546	1 493	- 53	1 764	1 610	- 154	1 965	1 759	- 206
<b>Zusammen</b>	<b>3 090</b>	<b>2 313</b>	<b>- 777</b>	<b>3 424</b>	<b>2 731</b>	<b>- 693</b>	<b>4 205</b>	<b>3 560</b>	<b>- 645</b>



portpreise, sogar in dänischen Kronen ausgedrückt, zurückgingen. Die vorstehende Tabelle zeigt die Gliederung des Aussenhandels Dänemarks nach Gebieten.

Normalerweise hatte Dänemark einen Überschuss gegenüber dem Sterlinggebiet, und mit diesem Überschuss und seinem Einnahmenüberschuss in der Leistungsbilanz (hauptsächlich aus der Schifffahrt) hatte es seine Mehreinfuhr aus anderen Gebieten bezahlt.

Seit dem Kriege hatte die Nationalbank von Dänemark einen Schuldenüberschuss gegenüber dem Ausland, der sich Ende 1948 auf 553 Millionen dänische Kronen belief. Ende 1949 war er auf 400 Millionen Kronen gesenkt worden, zeigte aber später wieder eine steigende Tendenz, und Ende März 1950 betrug er 447 Millionen Kronen.

### Die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz Norwegens

Posten	1938	1947	1948	1949
	Millionen norwegische Kronen			
<b>Sichtbarer Handel*</b>				
Einfuhr . . . . .	1 197	3 905	3 785	4 250
Ausfuhr . . . . .	824	1 898	2 177	2 180
Saldo	- 373	-2 007	-1 608	-2 070
<b>Unsichtbare Posten</b>				
Schiffahrtseinnahmen (netto)	426	692	804	810
Sonstige Leistungen (netto)	+ 51	- 50	- 13	- 50
Saldo	+ 477	+ 642	+ 791	+ 760
<b>Saldo der laufenden Rechnung</b>	<b>+ 104</b>	<b>-1 365</b>	<b>- 817</b>	<b>-1 310</b>

\* Die Einfuhr und die Ausfuhr umfasst die An- und Verkäufe im Ausland von Schiffen und Walfischtran. Der Wert der eingeführten Schiffe (als Ersatz für die im Krieg erlittenen Verluste - siehe Seite 36) belief sich in den drei Jahren 1947, 1948 und 1949 auf 608, 641 bzw. 790 Millionen nKr.

Für Norwegen brachte das Jahr 1949 eine Erhöhung des Fehlbetrags in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz; der Grund war eine höhere Einfuhr, während der Einnahmenüberschuss aus Leistungen nur unerheblich geringer war.

Die Einnahmen aus der Schifffahrt haben noch nicht wieder dieselbe Bedeutung wie vor dem Kriege erlangt, als sie höher waren als der Überschuss der Wareneinfuhr. Auch ohne die Schiffskäufe im Ausland war das Einfuhrvolumen 1949 höher als vor dem Kriege, während die Ausfuhr unter dem Vorkriegsstand lag.

Die Handelsbedingungen leiden darunter, dass die Frachten nicht in dem gleichen Masse wie die Preise für die norwegische Einfuhr gestiegen sind.

### Das Handelsvolumen Norwegens

Jahr	Einfuhr		Ausfuhr	
	einschliesslich der Schiffe	ohne die Schiffe	einschliesslich der Schiffe	ohne die Schiffe
	1938 = 100			
1938	100	100	100	100
1947	118	104	81	79
1948	100	94	81	84
1949	117	107	84	87

Bei Betrachtung der Aussenhandelsstatistik Finnlands müssen die Reparationslieferungen und auch die eingetretene Preissteigerung berücksichtigt werden.

Vom Wert der Reparationslieferungen entfielen 1949 etwa 80 v. H. auf Maschinen und Schiffe, und von 1950 an sollen praktisch alle Lieferungen von dieser

Der Aussenhandel Finnlands

Jahr	Indeziffer der Grosshandelspreise	Einfuhr	Ausfuhr			Saldo	
			Reparationen	Sonstiges	Zusammen	Ohne die Reparationen	Zusammen
Milliarden finnische Mark							
1938	100	6,6	—	8,4	8,4	- 0,2	- 0,2
1946	602	24,3	8,8	23,1	31,9	- 1,2	+ 7,6
1947	724	47,0	10,4	45,2	55,6	- 1,8	+ 8,6
1948	956	66,4	11,5	56,5	68,0	- 9,9	+ 1,6
1949	963	66,3	12,2	65,6	77,8	- 0,7	+ 11,5

Art sein. Anfang Mai 1949 waren noch Lieferungen im Werte von 38,2 Millionen Reparationsdollar (d. h. Dollars mit der Kaufkraft von 1938) für Reparationsrechnung an die Sowjetunion auszuführen.

Die Ausfuhr tierischer Produkte ist 1949 auf 1,5 Milliarden finnische Mark gestiegen, aber der Anteil der forstwirtschaftlichen Erzeugnisse betrug immer noch

Volumen- und Preisindexziffern des finnischen Aussenhandels

Jahr	Volumen		Preise		Handelsbedingungen
	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr	
1938 = 100					
1938	100	100	100	100	100
1946	37	46	660	672	102
1947	67	63	785	954	122
1948	88	66	897	1 074	120
1949	81	78	958	1 009	105

nicht weniger als 88 v. H. der gesamten Ausfuhr (ohne die Reparationslieferungen).

Das Volumen des finnischen Aussenhandels im Jahre 1949 betrug ungefähr vier Fünftel der Vorkriegsziffer; zu diesem Ergebnis trug eine bedeutende Verbesserung der Handelsbedingungen für Finnland bei. Der wichtigste Handelspartner ist Grossbritannien, gefolgt von der Sowjetunion. Finnland ist eines der wenigen Länder in Europa, dessen Handel mit den Vereinigten Staaten ausgeglichen ist.

Die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz Finnlands

Posten	1947	1948	1949
	Milliarden finnische Mark		
<b>Sichtbarer Handel</b>			
Einfuhr . . . . .	46,6	66,1	66,3 <sup>1</sup>
Ausfuhr <sup>1</sup> . . . . .	45,1	56,4	65,6 <sup>2</sup>
Saldo	- 1,5	- 9,7	- 0,7 <sup>2</sup>
<b>Unsichtbare Posten</b>			
Transportwesen . . . . .	2,7	4,5	.
Sonstige Leistungen . . . . .	- 1,0	- 0,9	.
Saldo	+ 1,7	+ 3,6	.
<b>Saldo der laufenden Rechnung</b>	+ 0,2	- 6,1	.

Da anzunehmen ist, dass der Einnahmenüberschuss aus den unsichtbaren Posten bestehen geblieben ist, dürfte Finnland 1949 in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz einen Überschuss gehabt haben, der zu dem Betrag der Reparationslieferungen hinzukommt.

<sup>1</sup> Ohne die Ausfuhr zur Bezahlung von Reparationen, aber einschliesslich der als Entschädigung für deutsche Vermögenswerte abgegebenen Waren.  
<sup>2</sup> Zahlen der Zollstatistik; die Zahlen für den Handel von 1947 und 1948 stammen von der Devisenbehörde.

Eine wichtige Entwicklung war im Jahre 1949 das Wiederauftreten Deutschlands als Partner von zunehmender Bedeutung im Handel Europas. Die folgende Tabelle zeigt den Anteil Westdeutschlands in der Handelsstatistik einiger europäischer Länder.

**Deutschland als Handelspartner einiger Länder Europas**

Länder	Einfuhr aus Deutschland <sup>1</sup>			Ausfuhr nach Deutschland <sup>1</sup>		
	1947	1948	1949	1947	1948	1949
	in v. H.					
Belgien <sup>2</sup> . . . . .	3	6	6	2	4	10
Dänemark . . . . .	3	3	3	2	1	7
Frankreich . . . . .	4	5	7	3	5	5
Griechenland . . . . .	1	5	4	0	3	10
Grossbritannien . . . . .	1	1	2	2	2	2
Italien . . . . .	1	2	4	1 <sup>3</sup>	3 <sup>3</sup>	8 <sup>3</sup>
Niederlande . . . . .	2	5	7	3	6	11
Norwegen . . . . .	2	2	3	3	5	7
Österreich . . . . .	18	10	16	4	6	8
Schweden <sup>2</sup> . . . . .	2	2	7	1	4	7
Schweiz <sup>3</sup> . . . . .	3	6	9	1	2	9

<sup>1</sup> Ganz Deutschland, soweit nichts anderes vermerkt.  
<sup>2</sup> Für 1948 und 1949 nur Westdeutschland.  
<sup>3</sup> Nur Westdeutschland.

Vor der Anwendung der deutschen Autarkiepolitik der dreissiger Jahre entfielen vom Handel der anderen westeuropäischen Länder im allgemeinen 20 bis 25 v. H. auf den Verkehr mit Deutschland; eine solche Anteilsziffer wurde zwar bisher noch nicht wieder erreicht, aber die Zunahme war besonders bei der Einfuhr Westdeutschlands im dritten und vierten Viertel des Jahres 1949 so ausgeprägt, dass der Handel mit Deutschland zu einem wichtigen Faktor für die Aufrechterhaltung der Wirtschaftstätigkeit in anderen europäischen Ländern geworden ist.

Die Handelsstatistiken Westdeutschlands sind nicht vollständig, insbesondere da ein sehr umfangreicher Schmuggel stattfindet (z. B. indem aus anderen Ländern eingebrachter Kaffee und Zigaretten in Deutschland verkauft werden). Es wird angenommen, dass der Wert der 1949 nach Deutschland geschmuggelten

**Der Aussenhandel Westdeutschlands\***

Zeit	auf dem Handelswege bezahlt	Einfuhr durch ausländische Hilfe finanziert	Zusammen	Ausfuhr	Saldo
1947 Jahressumme . . . . .	243	600	843	315	— 528
1948 „ . . . . .	562	1 026	1 588	642	— 946
1949 „ . . . . .	1 281	956	2 237	1 123	— 1 114
1948 Monatsdurchschnitt . . . . .	47	85	131	54	— 78
1949 „ . . . . .	107	79	186	93	— 93
1950 Januar . . . . .	171	59	230	104	— 126
Februar . . . . .	133	35	168	112	— 56
März . . . . .	158	37	195	140	— 55
April . . . . .	143	34	177	128	— 49

\* Mit Westberlin.

Waren wohl 100 Millionen Dollar überstiegen hat, dass aber der Schmuggel aus Deutschland sogar etwa 200 Millionen Dollar betrug. Einschliesslich der auf diese Weise gewissermassen als Konterbande gelieferten Waren dürfte die Einfuhr Westdeutschlands das Vorkriegsvolumen erreicht haben, aber die Zusammensetzung ist eine andere; die Lebensmittel machen jetzt die Hälfte aus gegenüber einem Drittel im Jahre 1936, und es wird jetzt viel mehr aus überseeischen Quellen als von den anderen Ländern in Europa bezogen. Die Aussenhandelsstatistik und die Schätzungen der Zahlungsbilanz stehen in Dollars zur Verfügung.

Während 1949 die Hälfte der Einfuhr durch die Ausfuhr gedeckt wurde, waren es im Frühjahr 1950 ungefähr 70 v. H. Aber die erhöhte Einfuhr sowie die damit verbundenen zusätzlichen Frachtkosten usw. bewirkten, dass 1949 ein etwas höheres laufendes Defizit in der Zahlungsbilanz als 1948 entstand.

### Die Zahlungsbilanz Westdeutschlands

Posten	1947	1948	1949 <sup>1</sup>
	Millionen U.S.A.-Dollar		
<b>Warenverkehr*</b>			
Einfuhr . . . . .	825	1 585	2 039
Ausfuhr . . . . .	320	645	1 139
Saldo	— 505	— 940	— 900
<b>Unsichtbare Posten</b>			
Reiseverkehr und Einnahmen von Besatzungsangehörigen . . . . .	3	3	16
Transport . . . . .	2	2	— 134
Sonstige Leistungen . . . . .	2	3	— 32
Saldo	+ 10	+ 45	— 150
Saldo der laufenden Rechnung . . . . .	— 495	— 895	— 1 050
<b>In der Kapitalrechnung standen folgende Hilfsquellen zur Verfügung</b>			
GARIOA-Mittel <sup>2</sup> und Beitrag Grossbritanniens . . . . .	600	884	536
Marshall-Hilfe einschliesslich des Überschusses der gegebenen Ziehungsrechte . . . . .	—	133	318
Andere Hilfsquellen . . . . .	11	42	13
Gesamtbetrag der verfügbaren Mittel in der Kapitalrechnung . . . . .	+ 611	+ 1 059	+ 867
Der Unterschied zwischen dem in der Kapitalrechnung zur Verfügung stehenden Gesamtbetrag und dem Fehlbetrag in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz kommt in einer Zunahme (+) oder Abnahme (—) der Devisenbestände zum Ausdruck . . . . .	+ 116	+ 164	— 183

<sup>1</sup> Die Zahlen für 1949 enthalten auch Zahlungen von Westberlin und sind mit denen für die beiden vorhergehenden Jahre nicht ganz vergleichbar.

<sup>2</sup> Die Zahlen weichen von denen der Aussenhandelsstatistik etwas ab.

<sup>3</sup> Nicht gesondert angegeben.

<sup>4</sup> GARIOA 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.

Im Jahre 1949 war das Defizit in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz etwas höher als die gleichzeitig verfügbar werdenden ausländischen Hilfsmittel. Die sich ergebende Devisenbelastung Deutschlands kam entweder in der Entstehung von Schuldsalden gegenüber einigen Ländern oder in der tatsächlichen Verwendung eines Teils der angesammelten Devisenbestände zum Ausdruck. Die folgende

Tabelle zeigt das Defizit in der laufenden Rechnung und den Dollargegenwert der in Dollars oder Sterling erhaltenen Kapitalmittel im Verkehr mit den Vereinigten Staaten, Grossbritannien und anderen Ländern.

**Die Salden der laufenden Rechnung  
und der Kapitalrechnung  
der Zahlungsbilanz Westdeutschlands**

Posten	Dollar- gebiet	Sterling- gebiet	O.E.E.C.- Länder (ohne die des Sterling- gebietes)	Sonstige Länder	Zu- sammen
	Gegenwert in Millionen Dollar				
Saldo der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz . .	- 956	- 62	+ 32	- 64	-1 050
Hilfsquellen der Kapitalrechnungen .	+ 915	+ 26	- 82	+ 8	+ 867
Saldo	- 41	- 36	- 50	- 56	- 183

Praktisch war das gesamte Defizit der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz im Jahre 1949 ein Dollardefizit und wurde durch amerikanische Hilfe gedeckt, von der etwas mehr als die Hälfte als „Government Appropriations and Relief for Imports in Occupied Areas“ und etwas weniger als die Hälfte als Marshall-Hilfe empfangen wurde. Die Kapitalmittel aus dem Sterlinggebiet stellten einen Beitrag Grossbritanniens im Gegenwert von 26

Millionen Dollar dar. Im Frühjahr 1950 war ein deutlicher Rückgang des Defizits gegenüber dem Dollargebiet zu verzeichnen, gleichzeitig aber ein erhöhtes Defizit gegenüber dem Sterlinggebiet.

Unter den anderen Ländern in Europa waren 1949 sowohl Spanien wie Portugal in der Lage, ihre Importüberschüsse zu verringern.

**Der Aussenhandel Spaniens\***

Jahr	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo
Millionen Goldpeseten			
1946 . . . . .	773	574	- 199
1947 . . . . .	985	663	- 322
1948 . . . . .	1 187	810	- 377
1949 . . . . .	1 135	878	- 257

\* Nach den Veröffentlichungen der Zollbehörden.

In Spanien war die Besserung auf eine Steigerung der Ausfuhr sowohl der Menge wie dem Wert nach zurückzuführen; in Portugal beruhte sie auf sinkenden Importpreisen, denn das Einfuhrvolumen hat sich während des Jahres erhöht.

**Der Aussenhandel Portugals**

Zeit	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo
Millionen Eskudo			
1938 . . . . .	2 280	1 135	- 1 145
1947 . . . . .	9 462	4 307	- 5 155
1948 . . . . .	10 348	4 305	- 6 043
1949 . . . . .	9 042	4 064	- 4 978

Der Durchschnittspreis der portugiesischen Einfuhr je Kilogramm ging von 3,41 Eskudo im Jahre 1948 auf 2,86 Eskudo im Jahre 1949 zurück; diese Abnahme um 16 v. H. erklärt sich erstens durch niedrigere Preise im Ausland, zweitens durch

einen höheren Anteil der Einfuhr von Kohle und Zement und einen geringeren Anteil teurerer Güter, wie Mineralöle, Eisen und Asphalt, an der gesamten Einfuhr und drittens durch eine Verlagerung von amerikanischen zu europäischen Versorgungsquellen; so senkte sich der Anteil der Vereinigten Staaten an der Einfuhr von 23 v. H. für 1948 auf 18 v. H. für 1949, während die Einfuhr aus Westeuropa von 49 auf 54 v. H. anstieg; gleichzeitig erhöhte sich die Ausfuhr nach Westeuropa von 41 auf 52 v. H.

Obwohl Griechenland 1949 zu einem besseren inneren Gleichgewicht zu gelangen schien, blieben die Defizite in der Handels- und Zahlungsbilanz im wesentlichen unverändert.

**Der Aussenhandel Griechenlands**

Jahr	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo
1938 . . . . .	130	89	— 41
1947 . . . . .	230	77	— 153
1948 . . . . .	363	90	— 273
1949 . . . . .	408	114	— 294

Im Jahre 1949 deckte der Ausfuhrwert gerade etwas mehr als ein Viertel der Einfuhr, gegenüber 70 v. H. im Jahre 1938. Die Einnahmen aus unsichtbaren Posten gingen von 1948 auf 1949 etwas zurück, und das Defizit der Zahlungsbilanz belief sich in beiden Jahren

auf etwa 260 Millionen Dollar. Von Juli 1948 bis Juni 1949 belief sich die direkte Marshall-Hilfe auf 172 Millionen Dollar und die indirekte Hilfe in der Form von gewährten Ziehungsrechten auf 80 Millionen Dollar.

Im Gegensatz zu den Tendenzen in Westeuropa wurde in den Ländern in Osteuropa die staatliche Lenkung der Wirtschaft einschliesslich der Aussenhandelsbeziehungen verstärkt.

Die folgende zusammenfassende Tabelle ist an Hand der von der Europäischen Wirtschaftskommission herausgegebenen „Economic Survey of Europe in 1949“ aufgestellt und umfasst den Handel von Bulgarien, Jugoslawien, Polen, Rumänien, der Tschechoslowakei und von Ungarn.

**Die Verteilung des Aussenhandels der osteuropäischen Länder**

Handelsströme	Einfuhr			Ausfuhr		
	1948	1949	Veränderung von 1948 auf 1949	1948	1949	Veränderung von 1948 auf 1949
	Millionen Dollar zu jeweils geltenden Preisen (fob)					
Handel untereinander . . . . .	457	464	+ 7	457	464	+ 7
Handel mit: der Sowjetunion . . . . .	349	587	+ 238	330	506	+ 176
Deutschland . . . . .	57	169	+ 102	64	171	+ 107
Westeuropa . . . . .	544	710	+ 166	764	799	+ 34
Für Europa zusammen <sup>1</sup>	1 407	1 920	+ 513	1 615	1 939	+ 324
Handel mit den Vereinigten Staaten <sup>2</sup>	103	76	— 27	31	43	+ 12

<sup>1</sup> Einschliesslich der Sowjetunion. <sup>2</sup> Einfuhrwert cif nach „Foreign Commerce Weekly“ vom 8. Mai 1950.

Im Verkehr mit Jugoslawien ist der Austausch von Waren und Leistungen zurückgegangen, was dazu beiträgt, die Geringfügigkeit der Veränderung des gesamten Handels der osteuropäischen Länder untereinander zu erklären. Der Handel mit der Sowjetunion zeigte eine entschiedene Erhöhung und der Handel mit Deutschland eine Wiederbelebung nach dem sehr niedrigen Stand im Jahre 1948. Ferner bestand eine Tendenz zu einem direkten Ausgleich im Handel mit Westeuropa, während der Handel mit den Vereinigten Staaten unbeachtlich blieb.

Wie aus den folgenden Zahlen hervorgeht, haben die osteuropäischen Länder die Tendenz, ihre Ein- und Ausfuhr von Gütern genau auszugleichen.

#### Der Aussenhandel der Tschechoslowakei

Jahr	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo
	Milliarden Kronen		
1946 . . . . .	10,3	14,3	+ 4,0
1947 . . . . .	28,9	28,6	— 0,3
1948 . . . . .	37,7	37,6	— 0,1
1949 . . . . .	39,4	40,3	+ 0,9

In der Tschechoslowakei ist der Anteil der anderen osteuropäischen Länder und der Sojetunion am Aussenhandel von 33 v. H. für 1948 auf 45 v. H. für 1949 gestiegen.

\* \* \*

Handelsbeziehungen zwischen Gebieten mit verschiedenen Wirtschaftssystemen können zum Vorteil der beteiligten Länder unterhalten werden, wenn versucht wird, passende Formen für den Austausch von Gütern und Leistungen zu finden. Aber die Schwierigkeiten zwischen Ost- und Westeuropa standen einer Ausdehnung des Handels im Wege; die Liberalisierung, die 1949 eingeleitet wurde, ist praktisch auf die westlichen Länder beschränkt.

Es sei daran erinnert, dass im Rahmen der Marshall-Hilfe für das erste volle Jahr, das die Zeit vom 1. Juli 1948 bis zum 30. Juni 1949 umfasste, etwa 800 Millionen Dollar für die Durchführung des Innereuropäischen Zahlungsplanes bereitgestellt wurden — ein Zeichen, dass die Erhaltung und Ausdehnung des innereuropäischen Handels von Anfang an ein Hauptziel der Marshall-Hilfe war und dass praktische Massnahmen zur Förderung dieses Zieles schon früh getroffen wurden. Aber die Annäherung von der Geldseite her musste durch direkte Angriffe auf das Dickicht der Handelsbeschränkungen ergänzt werden, und zu diesem Zweck wurden die folgenden Liberalisierungsmassnahmen getroffen:

1. Am 4. Juli 1949 ordnete der Rat der O.E.E.C. an, dass die beteiligten Länder sogleich die notwendigen Vorkehrungen zu einer fortschreitenden Beseitigung der quantitativen Einfuhrbeschränkungen untereinander treffen sollten, um zu einer möglichst vollständigen Liberalisierung des innereuropäischen Handels zu gelangen.
2. Am 2. November 1949 erklärten sich die beteiligten Länder bereit, bis spätestens zum 15. Dezember die quantitativen Beschränkungen für mindestens 50 v. H. ihrer

Einfuhr für private Rechnung\* aus allen anderen Mitgliedsländern aufzuheben. Die prozentuale Herabsetzung sollte auf jede der folgenden Warengruppen für sich angewendet werden: 1) Nahrungs- und Futtermittel, 2) Rohstoffe, und 3) Fertigwaren.

3. Am 31. Januar 1950 wurde der Prozentsatz für die Aufhebung der quantitativen Beschränkungen von 50 auf 60 erhöht; diese Erhöhung soll wirksam werden, sobald ein befriedigender Zahlungsplan in Kraft tritt. Es wurde ferner vereinbart, dass „der Rat nach dem 30. Juni 1950 möglichst bald entscheiden soll, welche weiteren Vorkehrungen die teilnehmenden Länder im Laufe des Jahres 1950 treffen sollen, um eine Liberalisierung von 75 v. H. ihrer privaten Einfuhr aus den anderen beteiligten Ländern zusammen zu erreichen“. Ausserdem wurde einzelnen Ländern, die sich durch die Ergreifung oder Unterlassung bestimmter Massnahmen durch die anderen Länder benachteiligt fühlten, ausdrücklich gestattet, sich an die O. E. E. C. zu wenden. Ferner wurde vereinbart, „dass untersucht werden soll, inwieweit die bestehenden Zollsätze und die gegenwärtige Zollpolitik der beteiligten Länder die Wirkung der bereits getroffenen Liberalisierungsmassnahmen vereiteln oder zu vereiteln drohen“.
4. Im Januar 1950 war auch beschlossen worden, die Liberalisierung auf „die unsichtbaren Geschäfte und die Geldübertragungen, die sich daraus ergeben“, auszudehnen. In diesem Zusammenhange wurde am 3. Mai 1950 ein weiterer Beschluss gefasst, der die Zahlungen der laufenden Rechnung, aber nicht die Kapitalübertragungen betrifft. Die in Betracht kommenden unsichtbaren Geschäfte wurden in drei Gruppen eingeteilt:
  - a) Bezüglich der Operationen der ersten Gruppe, zu welcher Steuern, Mieten, Zinsen, Dividenden, Geschäftsgewinne, Gehälter, Löhne und Pensionen sowie unter gewissen Bedingungen Überweisungen von Auswanderern gehören, sollten die Mitgliedsländer alle Anträge auf Genehmigung von Überweisungen bewilligen, die sich aus Geschäften mit einem anderen Mitgliedsland ergeben.
  - b) Zur zweiten Gruppe gehören Seefrachten, Provisionen, Maklergebühren, Ausbesserungs- und Versammlungskosten usw. Bezüglich der Operationen dieser Gruppe sollten die Mitgliedsländer alle Genehmigungsanträge bewilligen, die mit dem Abschluss von Geschäften mit einem andern Mitgliedsland zusammenhängen.
  - c) Bezüglich der dritten Gruppe, die den Reiseverkehr, Vertreterkosten, allgemeine Vertragsspesen und Reklamekosten umfasste, sollte die von den beteiligten Regierungen einzugehende Verpflichtung nicht über die Zusicherung hinausgehen, dass sie auf diesem Gebiet „so liberal wie möglich“ verfahren würden.

Besondere Empfehlungen wurden ferner ausgesprochen bezüglich des Versicherungswesens und der Gewährung von Zuteilungen im Reiseverkehr (der Gegenwert von 150 Dollar jährlich pro Person wurde als Mindestsatz empfohlen).

Es gibt auch gewisse „Sicherheitsklauseln“, und einige Ausnahmen wurden von vornherein angekündigt (z. B. von Westdeutschland, das nicht in der Lage war, die freie Transferierung von Einnahmen aus ausländischem Kapital nach dem Ausland zu genehmigen); aber es ist die ausgesprochene Absicht der beteiligten Länder, die Liberalisierung voranzutreiben; ein Bericht über die Fortschritte in der Anwendung der neuen Liberalisierungsmassnahmen soll bis zum 30. September 1950 erstattet werden.

---

\* Die Beschränkung auf die „Einfuhr für private Rechnung“ bedeutet, dass die Einfuhr durch staatliche Monopolverwaltungen von der Liberalisierung ausgeschlossen ist. Nach dem zweiten Bericht der O. E. E. C. vom Februar 1950 umfasst diese Einfuhr „in der Hauptsache Nahrungs- und Futtermittel“, und es heisst, dass sie in einigen Ländern „einen erheblichen Prozentsatz der Gesamteinfuhr landwirtschaftlicher Produkte darstellt. Andererseits ist die Einfuhr von Fertigwaren durch Staatsmonopole selten. Bei den Rohstoffen werden durch staatliche Handelsmonopole hauptsächlich Grundstoffe, wie Kohle und Erdöl, eingeführt.“



Auf dem Gebiete der Liberalisierung gibt es noch immer gewisse bedeutende Einschränkungen; so erstreckt sich z. B. die Lockerung von Handels- und Zahlungsbeschränkungen nicht auf Länder mit harten Währungen, d. h. auf Belgien und die Schweiz, weil man fürchtet, dass dies zu Gold- und Dollarverlusten führen könnte. Es besteht jedoch kein Zweifel, dass infolge des Vorgehens der O. E. E. C. im allgemeinen erhebliche Fortschritte erzielt worden sind. Es darf erwartet werden, dass aus der Liberalisierung bald allseitige Vorteile geerntet werden können, aber zuerst wird es unvermeidlich sein, dass die Schwierigkeiten und die Vorteile sich auf die Beteiligten etwas ungleich verteilen. Es ist z. B. wahrscheinlich, dass Länder, deren Märkte mit verschiedenen Arten von Gütern schon reichlich versehen sind und wo die Rationierung und die meisten anderen Formen der Zwangswirtschaft beseitigt werden konnten, keine besondere Erhöhung ihrer Einfuhr, wohl aber einen Gewinn aus den erweiterten Möglichkeiten für den Ausfuhrhandel zu verzeichnen haben werden, während andere Länder, in denen der Mangel insbesondere an Gütern ausländischer Herkunft noch nicht überwunden ist, vielleicht feststellen werden, dass die Liberalisierung zu einem sprunghaften Ansteigen der Einfuhr führt und dass die Nachfrage nach den vielen neuen Artikeln, die plötzlich in den Geschäften erhältlich werden, durch die Verwendung früher gebildeter Ersparnisse verstärkt wird. In diesem Falle bedeutet die Liberalisierung eine Erweiterung der monetären Nachfrage, die als solche eine kumulative Wirkung haben kann, besonders da die Importeure vielleicht auch ihrerseits erhöhte Kredite von ihren Banken erhalten haben.

In einer solchen Situation wäre es ohne Zweifel nicht gefahrlos, in grossem Ausmass mehr Kredit zu gewähren, um z. B. öffentliche Arbeiten oder private Unternehmen zu finanzieren, die langfristiger Kredite seitens der Banken bedürfen; es wäre im Gegenteil angebracht, eine ziemlich strenge Kreditpolitik anzuwenden, damit die guten Wirkungen der Befreiung des Handels nicht durch erdrückende Zahlungsbilanz-Schwierigkeiten gefährdet werden. Es ist selten möglich, alle erstrebenswerten Ziele zugleich zu erreichen, und wenn die Liberalisierung das unmittelbare Ziel ist, wird man andere Aufgaben zurückstellen müssen. In diesem Zusammenhang sei daran erinnert, dass es sich in den Jahren nach 1933, als in Deutschland u. a. zur Verminderung der Arbeitslosigkeit inländische Kredite gewährt wurden — zunächst zur Finanzierung eines umfangreichen Programms für öffentliche Arbeiten und später für Rüstungszwecke —, als notwendig erwies, den Aussenhandel Deutschlands strengen Beschränkungen in Verbindung mit einer scharfen Devisenbewirtschaftung zu unterwerfen; die damaligen Massnahmen waren das Gegenteil der Liberalisierung, die heute auf der Tagesordnung steht.

Die Liberalisierung innerhalb Europas ist ohne Zweifel allein schon wünschenswert, aber das Ergebnis wäre noch befriedigender, wenn ähnliche Massnahmen zugleich auf die Handelsbeziehungen mit aussereuropäischen Ländern angewendet werden könnten. Westeuropa importiert im wesentlichen Rohstoffe und Lebensmittel aus allen Teilen der Welt; folglich ist seinen Interessen mit der blossen Freiheit in seinem internen Handel nicht gedient. Da die europäischen Länder in der Hauptsache Verkäufer von Fertigwaren sind, müssen sie sich in jedem Falle beunruhigt fühlen, wenn ein Markt, auf dem sie diese Güter absetzen konnten,

verlorengeht, und daher stellen sie mit Besorgnis den Rückgang im europäischen Ost-West-Handel und die Schwierigkeiten fest, denen ihr Handel mit dem Fernen Osten begegnet. Die so entstehenden Lücken müssen um so bedenklicher erscheinen, als ja den Gläubigerländern Westeuropas der grössere Teil ihres Einkommens aus ausländischen Anlagen verlorengegangen ist, die in vergangenen Jahren durch die Lieferung von wertvollem Realkapital an meist unterentwickelte Länder aufgebaut wurden.

Allerdings können neue Möglichkeiten gefunden werden: Iberoamerika z. B. hat sich mit grossen Schritten weiterentwickelt, und seine gesamte Bevölkerung ist von 78 Millionen im Jahre 1913 auf jetzt 151 Millionen angestiegen. Auch Kanada hat Fortschritte gemacht: seine Bevölkerung ist von 7,5 Millionen im Jahre 1911 auf etwa 14 Millionen in diesem Jahre angewachsen, und sein geschätztes Volkseinkommen hat sich in derselben Zeit von 1,5 auf 13 Milliarden Dollar erhöht. Sowohl die iberoamerikanischen Länder als auch Kanada haben natürlich auf den meisten Gebieten eigene Industrien aufgebaut; gleichwohl aber bilden sie wertvolle Absatzmärkte für die europäische Industrie, wenn auch nicht ohne die Konkurrenz des amerikanischen Ausfuhrhandels. Eine Entwicklung inländischer Industrien findet vermutlich in steigendem Ausmass auch in vielen asiatischen Ländern vom Mittelmeer bis zum Stillen Ozean statt. Während aber die Industrialisierung als solche einen umfangreichen Handel nicht ausschliesst (wie das Beispiel von Grossbritannien und Deutschland zeigt, die vor 1914 die besten gegenseitigen Kunden waren), ist es unbedingt notwendig, dass dem Austausch von Gütern und Leistungen nicht durch künstliche Hindernisse in Form von hohen Zöllen und anderen Beschränkungen unüberwindbare Widerstände in den Weg gelegt werden.

Hiermit wird eines der wirklichen Probleme berührt, denen der Welthandel gegenübersteht. Unterschiede der natürlichen Vorteile, erworbene Fähigkeiten, geographische Lage und viele andere Umstände bilden die Voraussetzungen, unter denen der Handel für alle Länder von grossem Nutzen sein und auch als Grundlage eines weiteren wirtschaftlichen und industriellen wie auch kulturellen Fortschritts dienen kann — eine Verbindung, die in früheren Zeiten häufig zu beobachten war. Ein lebhafter Wettbewerb ist ein gesunder und geradezu unentbehrlicher Anreiz; es hat sich aber gezeigt, dass er am stärksten in einer sich ausdehnenden Wirtschaft als Triebfeder des Fortschritts wirksam ist. Wird aber die westliche Welt wachsende Märkte für Fertigwaren bieten? Besteht nicht die Gefahr, dass die Einbusse im osteuropäischen und fernöstlichen Handel nicht durch eine Ausweitung in anderen Richtungen ausgeglichen werden wird? Eine solche Ausdehnung wird schwerlich zustande kommen ohne weitere Fortschritte in der Aufschliessung des amerikanischen Marktes — d. h. eine Steigerung des Aussenhandels der Vereinigten Staaten. Offensichtlich ist die amerikanische Politik auf diesem Gebiet von Bedeutung und daher auch die Tatsache, dass die Vereinigten Staaten seit 1934 (nach einigen bitteren Erfahrungen hinsichtlich der Folgen von Zollerhöhungen) die Politik des gegenseitigen Abbaus der Zollschränken verfolgen.

Das Handelsvertragsgesetz von 1934 ermächtigte den Präsidenten zu Verhandlungen über Verträge, welche die Meistbegünstigungsklausel enthalten sollten und in denen die bestehenden Zölle um höchstens 50 v. H. der im Hawley-Smoot-Gesetz von 1930 niedergelegten Sätze erhöht oder herabgesetzt werden konnten.

Dieses Gesetz ist bisher sechsmal verlängert worden, und bei der Verlängerung im Jahre 1945 wurde die Ermächtigung erteilt, die Sätze um 50 v. H. der am 1. Januar 1945 geltenden Sätze zu ändern, so dass also ein Zollsatz seit dem Anlaufen des Programms im Jahre 1934 im Höchsthalle um 75 v. H. geändert werden konnte.

Bis 1947 hatten die Vereinigten Staaten Gegenseitigkeits-Abkommen mit 29 Ländern abgeschlossen. Im Jahre 1947 traten sie auf einer Konferenz in Genf in gleichzeitige Verhandlungen mit 22 Ländern. Das Ergebnis war das Allgemeine Zoll- und Handelsabkommen (General Agreement on Tariffs and Trade, G.A.T.T.), und die gemäss diesem Abkommen gewährten Zugeständnisse wurden seit Anfang 1948 vorläufig zur Anwendung gebracht. Eine zweite Konferenz, an der noch zehn weitere Länder teilnahmen, fand 1949 in Annecy statt, und die dort abgesprochenen Zugeständnisse konnten frühestens am 1. Januar 1950 in Kraft treten. Eine dritte Folge von Verhandlungen soll im Herbst 1950 stattfinden. So wurden die Zölle in den letzten fünfzehn Jahren Schritt für Schritt herabgesetzt. Nach dem Internationalen Währungsfonds betrug 1949 der Durchschnittszoll für zollpflichtige Einfuhren 13 v. H. gegenüber 50 v. H. zu Beginn der dreissiger Jahre\*. Diese Senkung ist zu einem Drittel auf eine Erhöhung der Preise für eingeführte Waren und zu zwei Dritteln auf Ermässigungen im Zolltarif zurückzuführen.

In Wirklichkeit ist die Senkung der Zölle nicht so eindrucksvoll, wie es nach den nebenstehenden Zahlen erscheinen könnte. Vor allem begeht man einen Trugschluss, wenn man die Zollbelastung im Verhältnis zur tatsächlichen Einfuhr berechnet, da die mit hohen Zöllen belasteten Einfuhren nur in sehr geringem Ausmass an der allgemeinen Ziffer beteiligt sein werden. Theoretisch würde in einem Lande, das

### Durchschnittssatz der Einfuhrzölle der Vereinigten Staaten

Zeit	Zollpflichtige Einfuhr in v. H. der gesamten Einfuhr	Durchschnittliche Zollbelastung in v. H. des Wertes	
		der jeweiligen zollpflichtigen Einfuhr	der zollpflichtigen Einfuhr des Jahres 1947*
1913-22 . . . . .	33,7	27,0	.
1922-30 . . . . .	36,2	38,7	.
1930-34 . . . . .	34,8	50,1	28,3
1939 . . . . .	38,6	37,3	.
1945 . . . . .	33,0	28,2	19,3
1947 . . . . .	39,2	19,3	.
1949* . . . . .	38,9	13,2	15,0

\* In den ersten Monaten des Jahres.

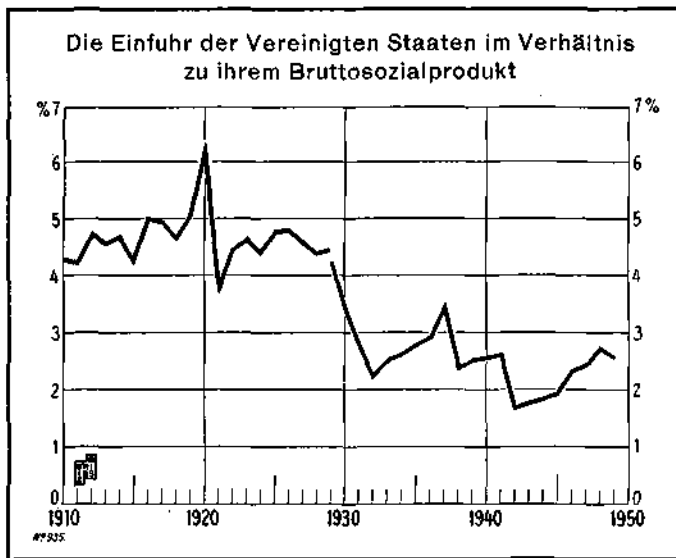
einen grossen Kreis von Waren mit Prohibitivzöllen belegt, die übrigen aber zollfrei hereinlässt, die Durchschnittsbelastung der tatsächlichen Einfuhr gleich Null sein.

Sodann liegen die Sätze für eine Anzahl von Posten weit über dem allgemeinen Durchschnitt. Nach einer für die Taylor-Mission der E.C.A. aufgestellten Liste wurden für ungefähr 260 Fertigfabrikate, die hauptsächlich aus Europa eingeführt wurden und 10 v. H. der gesamten zollpflichtigen Einfuhr von Fertigwaren des Jahres 1948 darstellten, Zölle in Höhe von mehr als 25 v. H. des Wertes erhoben, wobei einige mehr als 100 v. H. betrugten (für Spirituosen, Zigaretten und Feuerzeuge). 64 Warenarten (hauptsächlich Textilwaren, Uhren und Schmuck) unterlagen einem Zoll von mehr als 50 v. H.

Man ist sich vielleicht nicht immer klar darüber, wie schwer die Last eines solchen Zolles für die ausländischen Erzeuger sein kann, die nach den Vereinigten

\* Internationaler Währungsfonds, „United States Tariff concessions under the Trade Agreements Program“, RD 930. Eine andere Berechnung, die im Februar 1950 im „London and Cambridge Economic Service“ veröffentlicht wurde, gibt den Satz für alle zollpflichtigen Einfuhren im Jahr 1930 mit 44,7 v. H. an (zu den Preisen und der Gewichtung von 1930) und mit 15 v. H. für 1949 (zu den Preisen und der Gewichtung von 1947 und mit den Zollsätzen vom 1. Januar 1949).

Staaten exportieren wollen. Der Zoll ist natürlich, so wie ihn das amerikanische Gesetz vorschreibt, dem Werte des eingeführten Artikels angepasst; dieser Wert enthält aber z. B. für einen europäischen Fabrikanten von Baumwollwaren den Preis, der für die Baumwolle als Rohstoff gezahlt wurde — höchstwahrscheinlich wurde sie in den Vereinigten Staaten selbst eingekauft —, die Kosten für den Transport der Baumwolle nach Europa und für den Rücktransport des Endfabrikats nach den Vereinigten Staaten; die Folge ist, dass der zu entrichtende Zoll im Verhältnis zu der tatsächlichen Wertsteigerung durch den europäischen Fabrikanten einen sehr hohen Prozentsatz darstellen und vielfach prohibitiv wirken kann.



Anmerkung: Die Unterbrechung der Kurve im Jahre 1929 ist durch einen Wechsel in den Grundlagen für die Schätzung des Bruttosozialprodukts bedingt.

Neben dem eigentlichen Zolltarif haben sich noch andere Hemmnisse für die Einfuhr nach den Vereinigten Staaten als sehr bedeutsam erwiesen, und die Behörden sind besonders bemüht, eine Vereinfachung der Zollbehandlung usw. zu erreichen. Der Präsident erklärte in seinem Jahresbericht an den Kongress im Januar 1950 folgendes: „Wir müssen energisch an eine Erweiterung des internationalen Handels in der ganzen Welt herangehen. Das Ergebnis wird eine höhere

Einfuhr nach unserem Lande sein, die es den anderen Ländern erleichtern wird, die von ihnen benötigten Dollars zu verdienen, und die gleichzeitig unseren eigenen Lebensstandard erhöhen wird.“

Die fortschreitende Aufschliessung des amerikanischen Marktes ist ohne Zweifel ein wesentlicher Teil des Programms zur „Erweiterung des internationalen Handels in der ganzen Welt“. Aber es gibt noch viele andere Gebiete, auf denen ebenfalls Fortschritte erzielt werden müssen. Hierzu gehört auch die Liberalisierung des Handels in Europa, das sich nach dem einleitenden Angriff auf die quantitativen Beschränkungen in erhöhtem Masse mit der Frage der Zolltarife befassen muss. Bekanntlich entstanden die Hindernisse für den Handel in Europa und in anderen Gebieten weitgehend infolge von währungspolitischen Schwierigkeiten; und es ist offenkundig, dass ohne eine wirkliche Besserung auf währungstechnischem und finanziellem Gebiet keine grossen Fortschritte in der Schaffung freierer Handelsbeziehungen möglich sind. Es gibt aber jetzt unverkennbare Anzeichen einer solchen Besserung, die das Gefühl einer grösseren Stabilität erzeugen; daher darf die Gelegenheit nicht versäumt werden, mit Entschlossenheit weitere Massnahmen zur Wiederaufrichtung des internationalen Handels zu ergreifen, damit schliesslich der schon vor etwa zwanzig Jahren erreichte Stand überschritten werden kann.

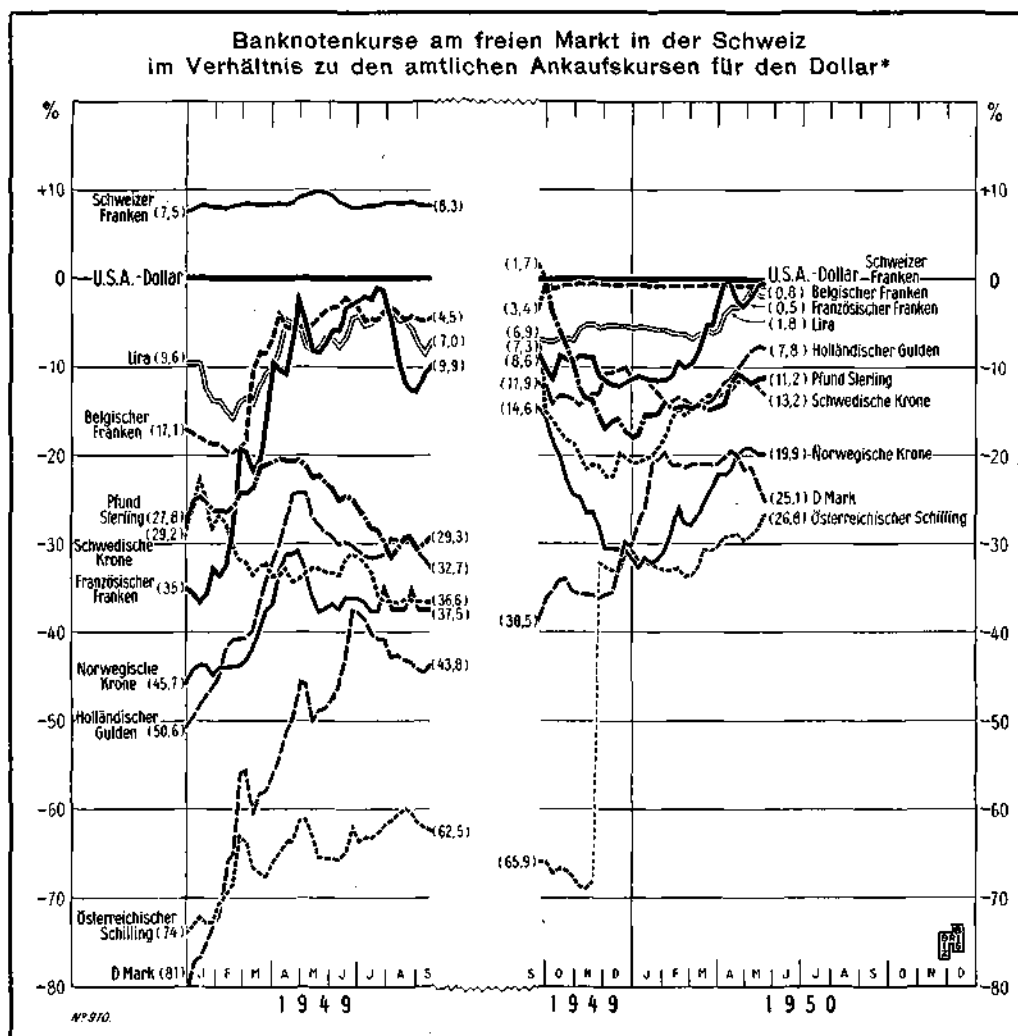
## VI. Ein Jahr durchgreifender Änderungen der Devisenkurse

Seitdem die Goldwährung mit ihrer bemerkenswerten Verbindung von unbegrenzter Freiheit des Transfers und Stabilität der Wechselkurse im neunzehnten Jahrhundert eingeführt wurde, hat es nur zwei Jahre gegeben, in denen so einschneidende und umfangreiche Berichtigungen von Devisenkursen stattfanden, dass man von einer „Abwertungswelle“ sprechen konnte, nämlich die Jahre 1931 und 1949. Währungspolitisch gesehen waren diesen beiden Jahren zwei Hauptmerkmale gemeinsam:

1. Erstens waren es keine Kriegsjahre, aber sie fielen in Zeiten des wirtschaftlichen und finanziellen Wiederaufbaus nach einem Kriege. In den Jahren 1928 bis 1929 glaubte man allgemein, dass es der Welt damals gelungen war, wieder eine dauernde, mehr oder weniger ruhige Periode des Fortschritts in der Produktion und im Handel anzutreten. Dieser Glaube erwies sich jedoch als trügerisch; es waren zu viele Fragen ungelöst geblieben, als dass ein echtes Gleichgewicht wiederhergestellt worden wäre. Über die Lage im Jahre 1949 bestanden weniger Illusionen: die Anpassungsvorgänge nach dem Kriege waren offensichtlich noch nicht abgeschlossen, doch war das Jahr 1949 an sich nicht in der Hauptsache ein Jahr der Störungen, sondern ein Jahr, das auf einer Reihe von Gebieten ganz ausgesprochene Fortschritte aufzuweisen hatte, und in dieser Hinsicht war es ein besseres Jahr als 1931.
2. Zweitens ging der Anstoss zu der Abwertungswelle in beiden Fällen von einer Änderung des Kurswertes für das Pfund Sterling aus. Obwohl in der Zeit zwischen den Kriegen und auch in den Jahren nach dem zweiten Weltkrieg zahlreiche Entwertungen und andere Änderungen von Wechselkursen vorgekommen waren, wurde ein Strom solcher Währungsänderungen doch erst entfesselt, als das Pfund Sterling erfasst worden war. Etwa 36 v. H. des gesamten internationalen Handels werden noch immer in Sterling finanziert. Allein schon die grosse Empfindlichkeit gegenüber Änderungen des Sterlingwertes kann als Beweis für die zentrale Stellung angesehen werden, welche die britische Währung beim Aufbau und der Anwendung des Systems der Goldwährung eingenommen hat, das trotz aller Veränderungen in der Praxis des Goldhandels usw. nicht wirklich aufgehoben worden ist, soweit es sich um die wichtigsten damit verbundenen geldwirtschaftlichen Einrichtungen und Methoden handelt. Gold wird im Austausch gegen nationale Währungen entgegengenommen und von den zahlreichen Ländern, die ihre Währungsreserven wieder auffüllen müssen, sogar stark begehrt.

Natürlich waren auch die Umstände verschieden, die in den Jahren 1931 und 1949 allmählich zu den Abwertungen führten. Im ersten Falle hatten schon 1927 die Getreidepreise zu sinken begonnen, und die anderen Preise waren in der zweiten Hälfte des Jahres 1929 gefolgt; der Preisrückgang hatte also schon seit zwei Jahren oder länger angedauert, bevor die massenhaften Währungsänderungen im

Herbst 1931 stattfanden. Seit dem Ende des Krieges waren fast dreizehn Jahre vergangen: man hatte Zeit zum Wiederaufbau der Reserven gehabt, das internationale Kreditgeschäft dauerte 1930 noch in einem erstaunlich hohen Umfang an, und erst nach dem gemeinsamen Auftreten mehrerer ungünstiger Faktoren — nämlich eines anscheinend nicht aufzuhaltenden Preisfalls und einer akuten Finanzkrise, die zu umfassenden Kapitalrückziehungen führte — wurden die Abwertungen unvermeidlich. Im Jahre 1949 dagegen war der Preissturz (der hauptsächlich die Grundstoffe betraf) erst von verhältnismässig kurzer Dauer, und die Konjunkturabschwächung in den Vereinigten Staaten war so gut wie überwunden, als die Abwertungen einsetzten. In diesem Falle war offensichtlich weniger Widerstandskraft vorhanden, denn der zweite Weltkrieg hatte die betroffenen Länder



\* 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, und den Kursen zeigen, welche den für Banknoten am Schweizer (und amerikanischen) Markt gezahlten Preisen entsprechen.

noch mehr geschwächt, und ausserdem bestand vielleicht auch eine etwas grössere Bereitschaft, ohne unnötige Verzögerung eine Änderung hinzunehmen, die auf die Dauer gesehen wohl als unvermeidlich erscheinen mochte und die in vielen Kreisen schon seit einiger Zeit erwartet worden war.

Es ist interessant, rückblickend festzustellen, dass die Anfangsmonate des Jahres 1949 durch einen recht ausgeprägten Optimismus gekennzeichnet waren. Wenn man die Kurven der Banknotenkurse in der Schweiz betrachtet, stellt man in den ersten vier Monaten des Jahres 1949 eine allgemeine Verminderung der Abweichung dieser Kurse von den amtlichen Wechselkursen fest. In der (im März 1949 veröffentlichten) „Economic Survey for 1949“ verzeichnete die britische Regierung selbst „die eingetretene bedeutsame Veränderung in der Stellung des Pfundes an den zentralen Finanzplätzen der Welt“. In mehreren Ländern des europäischen Kontinents (u. a. in Frankreich und Italien) waren die günstigen Ergebnisse besser geordneter Staatsfinanzen und einer wirksameren Kreditpolitik in einer Stärkung der Devisenposition zu erkennen, die in langsam zunehmenden Währungsreserven sowie in Rückzahlungen von Verrechnungssalden und sonstigen Devisenverbindlichkeiten gegenüber anderen Ländern zum Ausdruck kam. In diesem Zeitraum gab es verhältnismässig wenige Währungsänderungen: Finnland nahm am 4. Juli 1949 eine Korrektur seiner Devisenkurse vor, nachdem die früheren Änderungen des Wertes der finnischen Mark nach dem Kriege im Mai, Juli und Oktober 1945 stattgefunden hatten.

Es gab aber Anzeichen dafür, dass die währungspolitische Lage nicht so fest gegründet war, wie es scheinen mochte. Die Konjunkturabschwächung in den Vereinigten Staaten, die mit dem allgemeineren Übergang vom Verkäufermarkt zum Käufermarkt zusammenfiel, hatte verschiedene bedeutende Folgen, die mit zu den verantwortlichen Faktoren für die Abwertungen gehörten. Die meisten dieser Faktoren wurden in diesem Bericht schon früher erwähnt und werden hier nur zur Vervollständigung des Bildes kurz angedeutet:

1. Als sich die Marktlage zugunsten der Käufer wendete und die Preise zu sinken begannen — am stärksten, jedoch nicht ausschliesslich, bei den Grundstoffen —, traten plötzlich alle Schwächen in Erscheinung, die sich in den einzelnen Ländern als Folge der hohen Preise entwickelt hatten, von der Schwungkraft eines weiteren Konjunkturauftriebs aber wohl überwunden worden wären. Die Störung war vielleicht nicht auf die Fertigwaren beschränkt: es konnte z. B. auch geschehen, dass höhere Materialpreise dahin wirkten, die Produktionskosten gefährlich hoch im Vergleich zu den Kosten in den Konkurrenzländern zu halten. Wegen der jeweiligen Preisverhältnisse in den verschiedenen Ländern wird auf Seite 108 verwiesen.
2. Die Verminderung der Auslandseinkäufe der amerikanischen Fabrikanten, die auf ihre angesammelten Vorräte zurückgriffen, traf ganz besonders die Lieferanten von Grundstoffen, und da viele dieser Produkte aus dem Sterlinggebiet stammten, kam es zu Rückwirkungen auf die Währungsreserven in London, dem Bankplatz der verschiedenen Mitglieder des Sterlinggebietes.
3. Als bekannt wurde, dass bezüglich des Pfundes Schwierigkeiten entstanden, und Gerüchte über eine bevorstehende Abwertung aufkamen, verzögerten die ausländischen Importeure der Sterlingwaren ihre Aufträge und Zahlungen, während die

Importeure des Sterlinggebietes versuchten, die Einkäufe und Zahlungen nach Möglichkeit zu beschleunigen.

4. Wie aus der Zeichnung auf Seite 171 hervorgeht, sanken im April und den folgenden Monaten die Kurse der britischen Banknoten in der Schweiz. Eine Abschwächung erfuhren auch die an verschiedenen Märkten notierten Kurse für „transferierbare Pfunde“, die im Sommer 1949 zwischen 2,80 und 3,20 Dollar schwankten (je nachdem, welchem Lande diese Pfundguthaben gehörten) und zu stark beachteten Arbitragegeschäften Anlass gaben.
5. Ferner muss man die hohen Aufwendungen für Verbrauch und Investitionen in manchen anderen Ländern des Sterlinggebietes ausser Grossbritannien berücksichtigen, wo die Gesamtaufwendungen weit über die verfügbaren Mittel inländischen Ursprungs hinausgingen und daher ein Defizit in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz verursachten. In mehreren Ländern des Sterlinggebietes wurden diese hohen Aufwendungen durch die Beanspruchung von Sterlingguthaben sowie durch Kapitalbewegungen aus Grossbritannien bestritten.

Durch die Spannung, der die verschiedenen Länder des Sterlinggebietes ausgesetzt waren, wurden in jedem Falle die zentralen Währungsreserven in London in Mitleidenschaft gezogen. Im Laufe des Sommers 1949 wurden eine Reihe von Notmassnahmen ergriffen. Die britischen Einkäufe im Dollargebiet wurden — mit Ausnahme von einigen Sonderfällen — zeitweilig eingestellt. Im Juli wurde in London eine Konferenz der Finanzminister der Commonwealth-Staaten abgehalten, bei welcher Grossbritannien seine Absicht bekanntgab, die Einfuhr aus dem Dollargebiet auf 75 v. H. des Standes von 1948 herabzusetzen. Die Finanzminister aller Commonwealth-Staaten des Sterlinggebietes (mit Ausnahme von Südafrika) erklärten sich bereit, ihren Regierungen ein Vorgehen zu empfehlen, das dem von Grossbritannien angeordneten im Ergebnis ähnlich wäre.

**Die Währungsreserven  
Grossbritanniens**  
(Gold und Dollars der Vereinigten Staaten  
und Kanadas)

Datum	Betrag	Änderung gegenüber der vorhergehenden Zahl
1945 31. Dezember . . . . .	2 476	—
1946 30. Juni . . . . .	2 301	— 175
31. Dezember . . . . .	2 696	+ 395
1947 30. Juni . . . . .	2 410	— 286
31. Dezember . . . . .	2 079	— 331
1948 30. Juni . . . . .	1 920	— 189
31. Dezember . . . . .	1 856	— 64
1949 30. Juni . . . . .	1 651	— 205
17. September . . . . .	1 340	— 311
31. Dezember . . . . .	1 688	+ 348
1950 31. März . . . . .	1 984	+ 296

Noch bevor diese Massnahmen wirksam werden konnten, machte sich infolge des Aufschwungs der industriellen Tätigkeit in den Vereinigten Staaten im Sommer eine gewisse Besserung bemerkbar. Aber noch immer wurden erhebliche Dollarbeträge beansprucht, und unmittelbar vor der Abwertung waren die Währungsreserven Grossbritanniens, die zugleich die zentralen Reserven des gesamten Sterlinggebietes darstellen, auf 1 340 Millionen Dollar zurückgegangen und damit nur noch halb so hoch wie Ende 1946, d. h. kurz bevor der Einfluss der Krise von 1947 sich bemerkbar zu machen begann.

Die Aufmerksamkeit konzentrierte sich hauptsächlich deshalb auf die Sterlingposition, weil der Zusammenhang zwischen den Rohstoffherzeugungslän-



dern des Sterlinggebietes und den zentralen Reserven in London von grundlegender Bedeutung für den Gang der Ereignisse war. Andere Länder wurden natürlich auch betroffen, aber nicht immer in derselben Weise. Unter den skandinavischen Ländern hatten Norwegen und Schweden einen Rückgang der Reserven zu verzeichnen, während die Devisenposition Dänemarks bis zur Abwertung eher eine Tendenz zur Besserung gezeigt hatte.

Die Niederlande hatten einige Schwierigkeiten bei ihren Dollarzahlungen, konnten im übrigen aber ihre Devisenposition verbessern; Frankreich und Italien vermochten ebenfalls ihre Gold- und Dollarreserven zu verstärken, da ihnen eine erhöhte finanzielle Stabilität im Inland und niedrigere Preise bei der Einfuhr von Rohprodukten zugute kamen. Aber auch diese Länder spürten den Druck einer Veränderung in der Weltkonjunktur; ihre Exporteure hatten mit sinkenden Preisen und schärferer Konkurrenz an den ausländischen Märkten zu kämpfen.

Das Zentrum der Erörterungen und Verhandlungen verschob sich nach Washington, wo am 13. September 1949 die Jahresversammlungen des Internationalen Währungsfonds und der Internationalen Wiederaufbaubank begannen; vorher aber wurde die Finanz- und Wirtschaftslage von Delegationen aus Kanada, Grossbritannien und den Vereinigten Staaten unter Führung ihrer jeweiligen Finanzminister erörtert, und nach Abschluss der Beratungen veröffentlichten die drei Mächte ein Communiqué mit dem Datum vom 12. September 1949.

In dem Communiqué wurde insbesondere betont, dass das Sterlinggebiet seine Dollareingänge derart erhöhen müsste, dass es bis 1952 seinen Verbindlichkeiten nachkommen könne, und dass „zu diesem Zweck im Sterlinggebiet geeignete Massnahmen zur Anregung des Exports nach dem Dollargebiet getroffen und ein kraftvoller Angriff auf die Produktionskosten unternommen werden müsste, um die Konkurrenzfähigkeit der Produkte des Sterlinggebietes zu erhöhen“. Andererseits „verpflichteten sich die Gläubigerländer, so weitgehend wie möglich eine Erhöhung der Dollareinkünfte der Schuldnerländer einschliesslich des Sterlinggebietes zu erleichtern“. Um diese Aufgaben zu verwirklichen, war ein Zehn-Punkte-Programm besonders zu beachten, dessen wichtigste Bestimmungen folgende waren:

1. Das Komitee des Präsidenten der Vereinigten Staaten für die Finanzierung des Aussenhandels wird gemeinsam mit entsprechenden Gruppen von Vertretern des britischen und kanadischen Finanzwesens das Problem der Investitionen im Ausland untersuchen; dabei wird sich diese Arbeitsgemeinschaft von Sachverständigen insbesondere der Frage der Anregung der privaten Investitionen und der Schaffung eines geeigneten Rahmens für einen hohen Stand dieser Investitionen zuwenden.
2. Bezüglich der Warenregulierungen und der Vorratswirtschaft erklärte sich die kanadische Regierung bereit, die Lagerbestände von Zinn und Kautschuk zu erhöhen; zu demselben Zweck werden die Vereinigten Staaten ihr Programm für die Vorratsbildung revidieren und inzwischen den Weg für erhöhte Verkäufe von natürlichem Kautschuk freigeben.
3. Die Vereinigten Staaten erkannten die praktischen Schwierigkeiten an, die sich aus den einschränkenden Bestimmungen für Posten ergaben, die im Rahmen der gegenwärtigen Verfahren der E. C. A. finanziert werden können, und stimmten zu, dass Grossbritannien mit seinem Anteil an E. C. A.-Geldern „einen weiteren Kreis von Dollaraufwendungen finanzieren müsse, als bisher sowohl innerhalb wie ausserhalb der Vereinigten Staaten zulässig war“.

4. Die Vereinigten Staaten und Kanada erklärten sich einverstanden, die Verzollungsverfahren zu revidieren, und erkannten an, dass verwaltungstechnische Vorschriften und Gebräuche Hindernisse psychologischer wie tatsächlicher Art hervorrufen können.
5. Bezüglich der Zollpolitik „wurde davon Kenntnis genommen, dass hohe Zollsätze ohne Zweifel mit der Stellung von Gläubigerländern unvereinbar sind“. Die Vereinigten Staaten werden ihre Politik fortsetzen, „im Rahmen des Gesetzes über reziproke Handelsverträge (Reciprocal Trade Agreements Act) weitere Handelsvereinbarungen anzustreben, durch die zusätzliche Zolssenkungen vorgenommen werden könnten“.
6. In bezug auf die Liberalisierung des innereuropäischen Handels- und Zahlungsverkehrs waren die Delegationen der Vereinigten Staaten und Kanadas der Meinung, dass „der britische Dollarmangel an sich Grossbritannien nicht zwingen dürfte, seine Käufe in den Gebieten einzuschränken, denen gegenüber es keinen Mangel an Zahlungsmitteln habe“.
7. Das ganze Problem der Pfundguthaben „in seinen verschiedenen Aspekten einschliesslich der Notwendigkeit, Kapitalgüter für die wirtschaftliche Entwicklung zu schaffen, wurde auf der Grundlage vorheriger technischer Untersuchung durch die Sachverständigen der drei Regierungen in vorläufiger Weise erörtert. Man kam überein, dass dies einer der Gegenstände sei, die auch andere Länder betreffen und weitere Untersuchungen erfordern würden.“
8. Es wurde von allen Parteien anerkannt, dass die Erdölfrage, sowohl was die Produktion wie die Raffinierung und die geographische Verteilung angehe, von dem Gesichtspunkt zu untersuchen sei, wie dadurch die Dollarposition Grossbritanniens betroffen wird.
9. Man einigte sich auch darüber, die Frage der Schifffahrt — ebenfalls ein wichtiges Element in der Zahlungsbilanz des Sterlinggebietes — weiter zu prüfen.
10. Abschliessend wurde vorgeschlagen, dass „die Untersuchung von Fragen, über die man unter der Leitung der gegenwärtigen ministeriellen Gruppe zu einer nützlichen Verständigung hofft gelangen zu können“, fortgesetzt werden sollte, damit „die Wirksamkeit der schon vereinbarten Massnahmen im Auge behalten und zur Beratung durch die Regierungen Massnahmen vorbereitet werden können, durch welche die als notwendig erachteten Korrekturen gefördert werden könnten“ — ohne jedoch in „den Zuständigkeitsbereich der O. E. E. C. und anderer vorhandener Organe für die internationale wirtschaftliche Zusammenarbeit“ in irgendeiner Weise einzugreifen oder es zu beeinträchtigen.

Das Zehn-Punkte-Programm ist natürlich nicht erschöpfend im Hinblick auf die Währungsprobleme; während die Korrektur der Wechselkurse, die Einschränkung übermässiger Aufwendungen und die Verfolgung einer geeigneten Kreditpolitik grundlegende Erfordernisse sind, welche die allgemeinen Umrisse der finanziellen Sanierung bestimmen, könnte die Aufgabe, das währungspolitische Gleichgewicht wiederherzustellen, auf einer Reihe von Gebieten durch besondere Massnahmen (wie die in dem Communiqué bezeichneten) sehr erleichtert und durch ihre Unterlassung stark erschwert werden.

Am 18. September 1949 liess die britische Regierung dem Internationalen Währungsfonds eine Mitteilung bezüglich einer beabsichtigten Abwertung des Pfundes um 30,5 v. H. zukommen, so dass der Kurs im Verhältnis zur Währung der Vereinigten Staaten 2,80 Dollar statt 4,03 Dollar für das Pfund Sterling lauten würde. Die Genehmigung zur Abwertung wurde vom Fonds unverzüglich erteilt. Für zahl-

reiche andere Währungen war plötzlich eine neue Lage geschaffen worden, und in den folgenden Tagen wurden in verschiedenen europäischen und anderen Hauptstädten Entscheidungen getroffen und Abwertungen durchgeführt, nachdem die Genehmigung des Internationalen Währungsfonds, wenn sie erforderlich war, beantragt und erteilt worden war. Innerhalb einer Woche waren die Währungen von ungefähr 20 Ländern abgewertet, auf die zwei Drittel des gesamten Welt Handels entfallen. Die folgende Tabelle zeigt die im Jahre 1949 vorgenommenen Änderungen der amtlichen Wechselkurse sowie ihre Nettoveränderung seit 1939.

Die Änderungen der amtlichen Wechselkurse 1939-1950

Länder	Währung	Mittelkurs des Dollars der Vereinigten Staaten				Änderung in v. H.	
		am 24. August 1939	am 31. Dezember 1945	am 15. Sept. 1949	am 31. März 1950	vom 15. Sept. 1949	vom 24. Aug. 1939 bis März 1950
Belgien . . . .	bFr . . . .	29,58	43,83	43,83	50,195	— 12,7	— 41,1
Bulgarien . . . .	Lewa . . . .	83,90	287,36 <sup>1</sup>	287,36 <sup>1</sup>	287,36 <sup>1</sup>	—	— 70,8
Dänemark . . . .	dKr . . . .	4,795 <sup>*</sup>	4,80	4,80	6,90%	— 30,5	— 30,6
Deutschland . . . .	RM/DM . . . .	2,493	10,00	3,33 <sup>2</sup>	4,20	— 20,7	— 40,6
Finnland . . . .	FM . . . .	48,40	135,70	160,00	230,00	— 30,4	— 79,0
Frankreich . . . .	fFr . . . .	37,755	119,10	272,49½ <sup>3</sup>	349,60	— 22,1	— 89,2
Griechenland . . . .	Dr . . . .	117,60	500,00	10 010,00 <sup>4</sup>	15 000,00 <sup>4</sup>	— 33,3	— 99,2
Grossbritannien . . . .	£ . . . .	0,2126	0,2481	0,2481	0,3571	— 30,5	— 40,5
Irland . . . .	£ . . . .	0,2126	0,2481	0,2481	0,3571	— 30,5	— 40,5
Island . . . .	iKr . . . .	5,7683 <sup>*</sup>	6,4889	6,4889	16,32 <sup>5</sup>	— 60,2	— 64,7
Italien . . . .	Lire . . . .	19,00	100,00	575,00	624,79	— 8,0	— 97,0
Jugoslawien . . . .	Dinar . . . .	44,05	50,00	50,00	50,00	—	— 11,9
Niederlande . . . .	Gulden . . . .	1,86	2,65	2,653	3,80	— 30,2	— 51,1
Norwegen . . . .	nKr . . . .	4,27	4,96½	4,96½	7,14½	— 30,5	— 40,2
Österreich . . . .	Schilling . . . .	5,34 <sup>4</sup>	10,00	10,00	21,36 <sup>7</sup>	— 53,2	— 75,0
Polen . . . .	Zl . . . .	5,325	—	400,00 <sup>8</sup>	400,00 <sup>8</sup>	—	— 98,7
Portugal . . . .	Esk . . . .	23,36	24,815	25,025	28,77%	— 13,0	— 18,8
Rumänien . . . .	Lel . . . .	143,59	3 635,00 <sup>9</sup>	151,50 <sup>10</sup>	151,50 <sup>10</sup>	—	— 5,2
Schweden . . . .	sKr . . . .	4,15 <sup>*</sup>	4,19	3,59½ <sup>11</sup>	5,17%	— 30,5	— 19,8
Schweiz . . . .	sFr . . . .	4,435	4,30	4,30	4,29½	+ 0,1	+ 3,3
Sowjetunion . . . .	Rubel . . . .	5,30	5,30	5,30	4,00	+ 32,5	+ 32,5
Spanien . . . .	Ptas . . . .	9,05	11,085	11,085 <sup>12</sup>	11,085 <sup>13</sup>	—	— 18,4
Tschecho- slowakei . . . .	Kčs . . . .	29,235	50,00	50,00	50,00	—	— 41,5
Türkei . . . .	Lta . . . .	1,267	1,305 <sup>14</sup>	2,8126	2,8126	—	— 55,0
Ungarn . . . .	P/Ft . . . .	5,20	104 000,00	11,74	11,74	—	— 55,7
Kanada . . . .	kan. \$ . . . .	1,0047	1,1025	1,0025 <sup>15</sup>	1,1025	— 9,1	— 8,9
Südafrika . . . .	s. a. £ . . . .	0,2279 <sup>16</sup>	0,2488	0,2488	0,3581	— 36,4	— 30,5
Australien . . . .	A £ . . . .	0,2822 <sup>16</sup>	0,3108	0,3109	0,4474	— 30,5	— 36,9
Neuseeland . . . .	ns £ . . . .	0,2814 <sup>16</sup>	0,3125	0,2500	0,3599	— 30,5	— 21,8
Argentinien <sup>18</sup> . . . .	Peso . . . .	4,325	4,0675	4,8075	9,02	— 46,7	— 52,1
Brasilien <sup>*</sup> . . . .	Cruzeiro . . . .	16,50	16,50	18,72	18,72	—	— 11,9
Japan . . . .	Yen . . . .	3,67 <sup>16</sup>	15,00 <sup>17</sup>	360,00	360,00	—	— 99,0

\* 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.  
<sup>4</sup> Mit Devisenbescheinigung. <sup>5</sup> Neuer Kurs nach der zweiten Paritätsänderung der Krone am 20. März 1950.  
<sup>6</sup> Januar 1938. <sup>7</sup> Effektiver Kurs: 40 v. H. zum Basiskurs (14,40) und 60 v. H. zum Prämienkurs (26,00).  
<sup>8</sup> Mit Prämienzuschlag von 300 Zl für praktisch alle finanziellen Überweisungen ins Ausland.  
<sup>9</sup> Einschliesslich der zusätzlichen Prämien.  
<sup>10</sup> Der neue Leu wurde am 15. August 1947 eingeführt und entsprach 20 000 alten Lel.  
<sup>11</sup> Aufwertung im Juli 1946.  
<sup>12</sup> Seit dem 3. Dezember 1948 ausserdem gleitende Skala von Kursen, die sich von 12,59 bis 21,90 Peseten für bestimmte Ausfuhrgüter und von 13,14 bis 27,375 Peseten für bestimmte Einfuhrgüter bewegen.  
<sup>13</sup> Seit Oktober 1949 ausserdem gleitende Skala von Kursen, die sich von 13,14 bis 28,47 Peseten für bestimmte Ausfuhrgüter und von 15,76 bis 39,401 Peseten für bestimmte Einfuhrgüter bewegen. <sup>14</sup> Amtlicher Kurs ohne Prämie.  
<sup>15</sup> Ankaufskurs in New York. <sup>16</sup> Verkaufskurs am freien Markt.  
<sup>17</sup> Dieser Militärcurs wurde zuerst im August 1945 auf 15 Yen für einen U.S.A.-Dollar festgesetzt, am 12. März 1947 auf 50 Yen und am 5. Juli 1948 auf 270 Yen erhöht; auf dieser Höhe blieb er, bis am 25. April 1949 der gegenwärtige amtliche Kurs festgesetzt wurde.

Die einzelnen Mitglieder des Britischen Commonwealth werteten ihre Währungen im gleichen Ausmass ab wie Grossbritannien; Ausnahmen bildeten Pakistan, dessen Regierung beschloss, den bisherigen Wert der Rupie beizubehalten, und Kanada, wo man zu dem Kurs von 1 kan. Dollar = 0,909 U.S.A.-Dollar zurückkehrte, d. h. zu dem Kurs, der vor der Aufwertung vom 5. Juli 1946 galt, bei welcher der kanadische Dollar durch eine Höherbewertung um 10 v. H. wieder zur Parität mit dem Dollar der Vereinigten Staaten gebracht worden war.

In Westeuropa haben im September 1949 Irland, die skandinavischen Länder, Finnland, die Niederlande, Island und Griechenland ungefähr in demselben Ausmass wie Grossbritannien abgewertet. Die Schweiz nahm einige technische Veränderungen vor, behielt aber denselben Goldwert für ihre Währung wie vorher bei, und die Türkei sah von einer Änderung ab. Die übrigen Länder Westeuropas entschieden sich für die aus der folgenden Tabelle ersichtlichen Grade der Abwertung.

**Wechselkurse verschiedener Währungen  
vor und nach der Abwertung im Herbst 1949**

Land	Währungs- einheit	Dollarkurs		Abwertung in v. H.
		vor der Abwertung	nach der Abwertung	
		1 U. S. A.-\$ entspricht		
Österreich <sup>1</sup> . . . . .	Schilling . . . . .	10,00	21,36	— 53,2
Belgien . . . . .	Franken . . . . .	43,83	50,00	— 12,3
Deutschland (Westliche Zonen)	Deutsche Mark . . . . .	3,33	4,20	— 20,6
Italien . . . . .	Lire . . . . .	575,00	627,89	— 8,4
Frankreich . . . . .	Franken . . . . .	272,495 <sup>2</sup> 330,60 <sup>3</sup>	349,09	— 21,9 — 5,3

<sup>1</sup> Der Kurs von 10 Sch = 1 \$ war der offizielle Kurs, in der Praxis wurden aber, wie auf Seite 163 erklärt ist, in Österreich sowohl vor wie nach der Abwertung im Herbst 1949 eine Anzahl verschiedener Kurse angewendet.  
<sup>2</sup> Mittelkurs. <sup>3</sup> Freier Kurs.

Unter den in der obenstehenden Tabelle aufgeführten Ländern hatte Italien von November 1947 bis Herbst 1949 einen Kurs von 575 Lire = 1 Dollar fast zwei Jahre lang so gut wie unverändert beibehalten. Nach dem geltenden System durften 50 v. H. aller Devisenerlöse in Dollars oder Schweizer Franken an einem freien Markt verkauft werden, wo die Importeure die von ihnen benötigten Devisen einkauften, während die restlichen 50 v. H. an die Devisenbehörden zum Durchschnittswert der im Vormonat am freien Markt notierten Kurse abgeliefert werden mussten. Bei der Berechnung dieses Durchschnitts wurden Notierungen von weniger als 350 und mehr als 650 Lire für den Dollar nicht berücksichtigt. Da die Abwertung des Pfundes und anderer Währungen einschneidender gewesen war, als man erwartet hatte, war im September 1949 auf dem italienischen Devisenmarkt eine rasche Reaktion zu verzeichnen, und die Dollarnotierung schnellte am 20. des Monats auf 636,50 Lire empor. Bald setzte aber ein Rückgang ein, und seit der letzten Oktoberwoche schwankt der Kurs zwischen 624 und 625 Lire, was einer Abwertung der Lira um etwa 8 v. H. im Verhältnis zum Dollar entspricht. Eine besondere Änderung wurde im September 1949 insofern vorgenommen, als die 50 Prozent der Devisenerlöse, die an die Devisenbewirtschaftungsbehörde abzuliefern waren, von dieser nunmehr zum täglichen Durchschnittskurs am freien Markt angekauft werden mussten.

Belgien hatte im Herbst 1944 einen Kurs von 43,83 belgische Franken = 1 Dollar festgesetzt, und dank der Besserung seiner Währungslage und namentlich der allmählichen Verringerung des Abstandes zwischen den freien und den amtlichen Kursen war schliesslich der belgische Franken mit dem Dollar und dem Schweizer Franken in den Kreis der wenigen „harten Währungen“ eingetreten. Angesichts der Abwertungen in so vielen anderen Ländern im September 1949 beschloss die belgische Regierung, den Kurs für den Dollar auf 50 belgische Franken = 1 Dollar heraufzusetzen, was einer Abwertung um 12,3 v. H. im Verhältnis zu dieser Währung entsprach. Die Richtigkeit dieser Entscheidung scheint sich im Verlauf der Entwicklung immer mehr bestätigt zu haben, zumal sich daraus weder wesentliche Schwankungen in den Einzelhandelspreisen noch eine ernstliche Anpassungskrise ergaben.

In Frankreich wurde im Januar 1948 ein System mehrfacher und in gewissem Grade schwankender Wechselkurse eingeführt. Das praktische Ergebnis dieses Systems, das im Oktober desselben Jahres in verschiedener Hinsicht einfacher gestaltet wurde, war das Auftreten von zwei Gruppen von Kursen:

- a) der sogenannte „Mittelkurs“ war das Mittel zwischen dem festgesetzten amtlichen Kurs von 214,39 französische Franken für den Dollar und dem Kurs am freien Markt (siehe nachstehend unter b). Alle Zahlungen für die Ein- und Ausfuhr sowie für Fracht, Versicherung usw. wurden zu diesem in der Hauptsache kommerziellen Kurse geleistet (der sich in den Wochen vor der Abwertung im September 1949 auf 272,60 französische Franken = 1 Dollar stellte). Für den Schweizer Franken und den Eskudo wurden in ähnlicher Weise ebenfalls besondere „Mittelkurse“ festgesetzt, die sich nach den Kursnotierungen am Devisenmarkt richteten; dagegen wurden die Wechselkurse für die übrigen Währungen über den Mittelkurs des Dollars errechnet.
- b) der „freie Marktkurs“, der für den Dollar, den Schweizer Franken und den Eskudo notiert wurde, galt im Reiseverkehr und bei Kapitalüberweisungen und wurde von der amtlichen Kontrolle in der Zeit vor der Abwertung ohne Schwierigkeit ständig etwas über 330 französische Franken = 1 Dollar gehalten.

Die Abwertungen im September 1949 boten eine Gelegenheit, wieder einheitliche Wechselkurse einzuführen. Der freie Marktkurs für den Dollar wurde auf etwa 350 französische Franken heraufgesetzt, und dieser neue Kurs kam bei allen Geschäften zur Anwendung (Handels- und Finanzoperationen, Reiseverkehr und andere Zahlungen). Freie Marktkurse werden auch für den Schweizer Franken, den Eskudo und den Dschibuti-Franken notiert, während die amtlichen Kurse für andere Währungen über die Dollarkurse berechnet werden.

In Westdeutschland galten seit 1933 für den Dollar, das Pfund und den Schweizer Franken nacheinander die in der folgenden Tabelle dargestellten amtlichen Kurse (die vor der Änderung im Jahre 1948 tatsächlich in ganz Deutschland angewendet wurden).

Nach der Abwertung des Sterlings und der anderen Währungen verhielt sich die Bonner Regierung zunächst zurückhaltend; ausserdem musste die Festsetzung der Wechselkurse im Einvernehmen mit den Hohen Kommissaren von Frankreich, Grossbritannien und den Vereinigten Staaten erfolgen. Am 29. September wurde der Kurs von 4,20 Deutsche Mark = 1 Dollar (mit entsprechenden Kursen für andere Währungen) verkündet, was eine Abwertung um 20,6 v. H. gegenüber dem Dollar, aber eine Aufwertung um 12 v. H. im Verhältnis zum neuen Sterlingkurs bedeutete.

Ähnlich wie in Deutschland war das Verfahren in Österreich. Hier waren 1945 von den Alliierten Militärbehörden Kurse von 10 Schilling = 1 Dollar und 40 Schilling = 1 Pfund Sterling festgesetzt worden, seit Oktober 1946 wurden diese Kurse aber zunehmend auch im Handelsverkehr anwendbar. Ausserdem brauchten die

**Wechselkurse in Deutschland**  
(westliche Zonen)

Handelsfirmen nicht mehr ihre gesamten Exporterlöse abzuliefern, sondern manging dazu über, ihnen gewisse veränderliche Quoten zuzuteilen, die sie entweder zur direkten Einfuhr ausländischer Güter verwenden oder an andere Importeure verkaufen konnten. Die Quoten schwankten zwischen 10 und 90 v. H. des Exporterlöses, mit dem Erfolg, dass der österreichische Aussenhandel — in rohen Durchschnitt gerechnet — bei der Einfuhr zum Kurse von 13 Schilling und bei der Ausfuhr zum Kurse von 18 Schilling für den Dollar abgewickelt wurde (mit starken Abweichungen in einzelnen Fällen).

Daten	Währung	1 U. S. A.-Dollar	1 Pfund Sterling	100 Schweizer Franken
		Gegenwert in RM/DM		
1933 vor der Dollarabwertung . . . . .	RM	4,20	20,43	81,00
1939 vor Ausbruch des Krieges . . . . .	RM	2,49	11,06	56,18
1945 von den Alliierten Militärbehörden festgesetzte Kurse <sup>1</sup> . . . . .	RM	10	40	.
1948 seit 1. Mai . . . . .	RM	3,33	13,43	77,52
1948 seit 21. Juni <sup>2</sup> . . . . .	DM	3,33	13,43	77,52
1949 seit 29. September . . . . .	DM	4,20	11,76	96,05

<sup>1</sup> Die von den Alliierten Militärbehörden festgesetzten Kurse wurden im Verkehr mit den Besatzungsmächten angewendet und galten nicht für den eigentlichen Aussenhandel. Der Aussenhandel wurde von der J.E.I.A. (Joint Export-Import Agency) durchgeführt, welche die eingeführten Güter zu den Weltmarktpreisen einkaufte und in Deutschland zu den regulierten Inlandspreisen verkaufte (d. h. zu Preisen, die zum Kurs von 10 RM = 1 \$ bestimmt viel niedriger und selbst zum Kurs von 2,49 RM = 1 \$ in einigen Fällen niedriger als die Weltpreise gewesen wären, da die deutschen Preise niedrig gehalten worden waren). Den deutschen Exporteuren zahlte die J.E.I.A. die amtlich festgesetzten Inlandspreise für die Waren, die sie im Ausland zu Weltmarktpreisen verkaufte.  
<sup>2</sup> Bei der Währungsreform fand eine Umstellung von Reichsmark auf Deutsche Mark zum Satze von 10 RM = 1 DM statt.

Erst im November 1949 beschloss die österreichische Regierung, die Währung abzuwerten, und diese Gelegenheit benutzte sie zu einer Änderung des österreichischen Devisensystems; eine weitere Änderung (ebenfalls nur vorübergehender Art) folgte im Januar 1950. Es werden weiter individuelle Zuteilungen von Quoten bewilligt, grundsätzlich erhalten jedoch die Exporteure von Waren einen effektiven Kurs von 21,36 Schilling = 1 Dollar, während für andere als Handelsgeschäfte — so u. a. im Reiseverkehr — der Prämienkurs von 26 Schilling = 1 Dollar gilt. Die wichtigsten Einfuhrkurse lauten wie folgt (für 1 U. S. A.-Dollar):

- Basiskurs: 14,40 Schilling für Einfuhren lebenswichtiger Güter (die hauptsächlich von der Regierung selbst eingeführt werden).
- Effektiver Kurs: 21,36 Schilling für normale Einfuhren (40 v. H. zahlbar zum Basiskurs und 60 v. H. zum Prämienkurs).
- Prämienkurs: 26,00 Schilling für die Einfuhr von Luxusgütern.

Ein Schritt zur Vereinfachung des Kursgefüges ist unternommen worden, aber der Prozess der Vereinheitlichung ist noch nicht abgeschlossen.

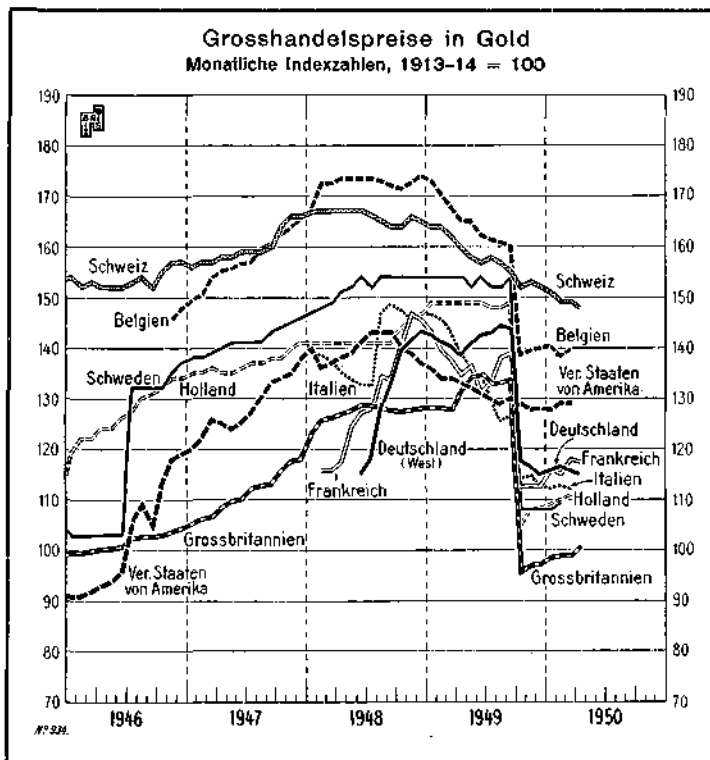
In Finnland hatten die beiden Währungsänderungen im Juli und im September 1949 eine Gesamtabwertung von 41 v. H. zur Folge.

Spanien hat seinen amtlichen Kurs von 10,95 Peseten = 1 Dollar beibehalten; ausserdem wendet es aber eine Reihe verschiedener amtlicher Kurse für die Ein- und Ausfuhr an. Bis zum 7. Oktober 1949 lagen diese Kurse zwischen 12,59 Peseten und 27,35 Peseten und nachher zwischen 13,14 Peseten und 39,401 Peseten für einen Dollar.

Von den anderen Ländern, in denen Währungsänderungen vorgenommen wurden, führte Island, nachdem die Parität am 18. September 1949 von 6,489 isländische Kronen = 1 Dollar in 9,431 Kronen = 1 Dollar geändert worden war, im März 1950 eine weitere Abwertung durch, bei welcher der neue Kurs auf 16,286 isländische Kronen = 1 Dollar festgesetzt wurde; das Gesamtergebnis der beiden Kursänderungen war eine Abwertung um 60,2 v. H.

Von den Ländern in Osteuropa haben Bulgarien, Jugoslawien, Polen, Rumänien, die Tschechoslowakei und Ungarn nicht abgewertet. Die Sowjetunion hielt ihre amtlichen Wechselkurse bis Februar 1950 unverändert und verkündete dann eine Aufwertung ihrer Währung mit Wirkung vom 1. März 1950, wobei der Kurs für den Dollar von 5,30 Rubel in 4 Rubel geändert wurde. Die Änderung des Wertes der Währung wurde aber in diesem Falle in Gold ausgedrückt, und zwar beträgt der neue Preis annähernd 4,50 Rubel für ein Gramm Feingold\*, was dem Kurs von 4 Rubel = 1 Dollar entspricht. Gleichzeitig wurde angeordnet, dass der diplomatische Kurs, der im Zusammenhang mit der Währungsvereinigung im Dezember 1947 von 12 Rubel auf 8 Rubel für einen Dollar herabgesetzt worden war, vorläufig auf 6 Rubel = 1 Dollar gesenkt und mit Wirkung vom 1. Juli 1950 abgeschafft werden sollte.

Die Bindung der russischen Währung an das Gold wurde als ein Schritt zur stärkeren Verwendung des Rubels als Rechnungseinheit in einem multilateralen Verrechnungsverkehr erklärt, der vermutlich zwischen den osteuropäischen Ländern und vielleicht auch unter Einschluss von China im Aufbau begriffen ist. Die



Tatsache, dass Polen im März 1950 den Internationalen Währungsfonds (sowie auch die Internationale Wiederaufbaubank) verlassen hat und dass die osteuropäischen Länder eines nach dem andern in ihrem Handel untereinander von der Dollar- zur Rubelbewertung übergehen, scheint eine solche Auslegung zu bestätigen, obwohl im Verkehr mit aussenstehenden Ländern der Handel der Sowjetunion und

\* Der genaue Goldwert wurde auf 0,222168 Gramma Feingold für 1 Rubel festgesetzt.

der osteuropäischen Länder im allgemeinen nach wie vor auf Dollarbasis oder gelegentlich auch auf Sterlingbasis ausgeführt wird.

In bezug auf die Länder ausserhalb Europas wurde schon erwähnt, dass ausser Pakistan alle Mitglieder des Sterlinggebietes Grossbritannien in der Abwertung ihrer Währung gefolgt sind, und zwar im vollen Ausmass der Sterlingabwertung. Ferner hat Britisch-Honduras, dessen Währung seit 1934 an den Dollar angeschlossen war und das im September 1949 nichts unternommen hatte, zu Beginn des Jahres 1950 abgewertet. Pakistan, das zwar noch zum Sterlinggebiet gehört, aber keinen Druck auf seine Währungsreserven erfuhr, entschied sich gegen eine Abwertung, um nicht den Reis teurer einkaufen und die Jute billiger verkaufen zu müssen. Indien, das eine Abwertung — wie sein Finanzminister erklärte, als „Verteidigungsmassnahme“ — vorgenommen hatte, musste demzufolge für Baumwolle, Jute und gewisse Nahrungsmittel, die es regelmässig aus Pakistan einfuhrte, in seiner eigenen Währung gerechnet mehr zahlen. Aber Indien hat das neue Kursverhältnis zwischen den beiden Rupien nicht anerkannt, und der Handel zwischen den beiden Ländern ist fast zum Stillstand gekommen (mit Ausnahme des auf Tauschbasis durchgeführten Schmuggels).

Ägypten gehört seit Juli 1947 nicht mehr zum Sterlinggebiet, aber da gut die Hälfte seines gesamten Handelsumsatzes in Geschäften mit Mitgliedern des Sterlinggebietes besteht, war seine Währung aus technischen Gründen sehr eng mit dem Pfund Sterling verbunden geblieben. Es war daher nicht überraschend, dass Ägypten im September 1949 seinen Sterlingkurs von 100 ägyptische Pfund = 97½ Pfund Sterling unverändert liess, d. h. in demselben Grade wie die britische Währung abwertete. Im Kriege hatten die ägyptischen Grosshandelspreise erheblich angezogen, so dass im Jahre 1945 ihre Indexpfunde (auf der Basis 1937 = 100) bis auf 329 gestiegen war, und obwohl der Index bis zum Sommer 1949 auf 285 zurück-

ging, war das Preisniveau in Ägypten noch immer verhältnismässig hoch. Bis Dezember 1949 war die Indexpfunde erneut auf 309 gestiegen, womit sie aber noch vier Punkte niedriger lag als im Januar desselben Jahres.

Zu den anderen Ländern, die ihre Währung im Herbst 1949 ungefähr im gleichen Ausmass wie das Pfund Sterling abwerteten, gehören Indonesien (das seinen Gulden im März 1950 erneut abwertete), Israel (dessen Preisniveau sehr

#### Die alten und neuen Devisenkurse in Argentinien

Art des Kurses	Vor dem	Seit dem	Ver- änderung in v. H.
	19. Sep- tember 1949	3. Oktober 1949	
	Pesos für 1	U.S.A.-\$	
<b>Ausfuhrkurse (Kaufkurse)</b>			
Grundkurs . . . . .	3,358	3,358	—
Vorzugskurs A . . . . .	3,980	4,832	— 17,6
„ B . . . . .	4,010	5,729	— 30,0
Sonderkurs . . . . .	5,000	7,196	— 30,5
Freier Kurs <sup>1</sup> . . . . .	4,787	9,000	— 46,8
<b>Einfuhrkurse (Verkaufskurse)</b>			
Grundkurs . . . . .	4,229	6,086	— 30,5
Vorzugskurs A . . . . .	3,731	3,731	—
„ B . . . . .	—	5,371	— 30,5 <sup>2</sup>
Freier Kurs <sup>1</sup> . . . . .	4,807	9,020	— 46,7
Auktionskurs A . . . . .	—	12,148 <sup>3</sup>	—
„ B . . . . .	—	13,221 <sup>3</sup>	—

<sup>1</sup> Der „freie Kurs“ gilt für andere Geschäfte als Handelsgeschäfte und wird tatsächlich von der Zentralbank festgesetzt.

<sup>2</sup> Berechnet im Verhältnis zum Verkaufs-Vorzugskurs A.

<sup>3</sup> Durchschnitt der auf der Auktion am 10. März 1950 gebotenen Kurse.



ähnliche Probleme bot wie das ägyptische) und Argentinien (mit einem Teil seines Systems verschiedenartiger Kurse); mehrere andere Länder Iberoamerikas nahmen dies zum Anlass für verschiedene Änderungen in ihren (gewöhnlich) recht komplizierten Devisensystemen; das Endergebnis war in manchen Fällen gleichbedeutend mit Abwertungen um 30 v. H. und mehr. Wie kompliziert die Verhältnisse in einem einzelnen Lande sein können, ist aus der vorstehenden Tabelle ersichtlich.

Ausser der Einführung neuer Kurse hat Argentinien die Spanne zwischen dem niedrigsten Einkaufskurs und dem höchsten Verkaufskurs erweitert. Da Argentinien nicht Mitglied des Internationalen Währungsfonds ist, brauchte es für seine neuen, (teilweise) schwankenden Kurse keine Genehmigung einzuholen. Bolivien und Chile, die Mitglieder sind, beantragten und erhielten die Genehmigung. Änderungen wurden auch vorgenommen in Paraguay, wo der freie Marktkurs abgeschafft wurde, und in Peru, das den entgegengesetzten Weg einschlug, indem der amtliche Kurs aufgegeben wurde und künftig die gesamten Erlöse in fremder Währung (die durch Devisenbescheinigungen erworben werden) am freien Markt zu verkaufen sind (und nicht wie vorher nur 55 v. H.).

Brasilien dagegen hat nicht abgewertet, denn seine Währung hatte eine starke Stütze in dem scharfen Anstieg des Kaffeepreises gefunden, der sich unter dem Einfluss eines geringeren Angebots — infolge einer Trockenheit und ausgedehnter Schädigung durch Insekten — und einer wachsenden Nachfrage seitens der Vereinigten Staaten wie auch von Europa her mehr als verdoppelt hatte.

\* \* \*

Am 27. September 1949 gab der Bundespräsident und Vorsteher des Finanzdepartements der Schweizerischen Eidgenossenschaft im Nationalrat eine Erklärung über die Währungspolitik der Schweiz ab und betonte u. a., dass die Beibehaltung der bisherigen Paritäten durch die Länder mit harten Währungen einen konstruktiven Beitrag zur Normalisierung der Weltwirtschaft darstellte.

In ähnlicher Weise kann hinsichtlich der Vereinigten Staaten sogar gesagt werden, dass die Abwertungen ein der Wirklichkeit besser entsprechendes Gleichgewicht zwischen den abgewerteten Währungen und dem Dollar herstellten. Der Dollar bildet schon für sich allein die Hauptwährung eines Währungsgebietes, zu dem in Nordamerika Mexiko, ferner die meisten Länder Zentralamerikas, in Südamerika Bolivien, Kolumbien, Ekuador und Venezuela sowie jenseits des Stillen Ozeans die Philippinen gehören. In manchen Zusammenhängen ist es richtiger, nicht auf das Dollargebiet, sondern auf die „westliche Erdhälfte“ abzustellen, womit zum Beispiel auch Kanada und Brasilien erfasst werden — beides Märkte, die für den europäischen Export wichtig und in gewisser Hinsicht ebenso wertvoll wie die Vereinigten Staaten selbst sind.

Die Länder, von denen oben gesagt wurde, dass ihre Währungen dem Dollar angeschlossen sind, gehören für die Zwecke der britischen Devisenbewirtschaftung

zu dem „Gebiet der Amerika-Konten“ (American Account Area). In einer Note der britischen Regierung vom 20. März 1950 über eine beabsichtigte Europäische Zahlungsunion behandelten die nachstehend wiedergegebenen, in der Tagespresse erschienenen Absätze die Art und den Umfang der internationalen Verwendung des Sterlings.

- „1. Innerhalb des Sterlinggebietes werden die internationalen Zahlungen meist in Sterling ausgeführt, und dieses Gebiet allein stellt das grösste multilaterale Handelsgebiet der Welt dar. Desgleichen werden Zahlungen für Einzelgeschäfte zwischen Kaufleuten im Sterlinggebiet und solchen in anderen Währungsgebieten weitgehend in Sterling ausgedrückt und durch Zahlungsleistung in London beglichen. Die von Grossbritannien mit anderen Ländern getroffenen Regelungen bestimmen den Mechanismus für die Zahlungen zwischen jenen Ländern und dem gesamten Sterlinggebiet.

Der Handel zwischen Grossbritannien und den beteiligten Nicht-Sterlingländern hat sich zwar in den letzten Jahren in beiden Richtungen erheblich erweitert, beträgt aber nur 22 v. H. des gesamten Aussenhandels Grossbritanniens, und für das gesamte Sterlinggebiet ist der Anteil noch geringer.

2. Sterlingbeträge von Einwohnern der Länder mit ‚Amerika-Konten‘ können sowohl an andere Einwohner eines dieser Länder als auch an Einwohner von Ländern mit ‚transferfähigen Konten‘ (Transferable Account Area) frei überwiesen werden. Ferner können auf einem Amerika-Konto unterhaltene Sterlingbeträge zum amtlichen Tageskurs der Bank von England in amerikanische Dollars umgewandelt werden. Das Gebiet der Amerika-Konten umfasst die folgenden Länder:

Vereinigte Staaten von Amerika	Dominikanische Republik	Kuba
Von den Vereinigten Staaten abhängige Gebiete	Ecuador	Mexiko
Philippinen	Guatemala	Nikaragua
Bolivien	Haiti	Panama
Costa Rica	Honduras	Salvador
	Kolumbien	Venezuela

3. Nach dem System der ‚transferfähigen Konten‘ (Transferable Account System) können Einwohner jedes einzelnen der Länder mit transferfähigen Konten Zahlungen in Sterling für unmittelbare laufende Geschäfte an Einwohner anderer Länder dieser Gruppe leisten. Diese Länder können von dem Sterling ausgedehnten Gebrauch machen, nicht nur für Geschäfte mit dem Sterlinggebiet, sondern auch für Geschäfte mit einer Anzahl anderer bedeutender Handelsländer ausserhalb des Dollargebietes. Die zur Zeit dem Gebiet der transferfähigen Konten angehörenden Länder sind folgende:

<i>Teilnehmer an der O. E. E. C.</i>	<i>Nichtteilnehmer</i>	
Italien	Ägypten	Polen
Niederlande	Äthiopien	Siam
Norwegen	Anglo-ägyptischer Sudan	Sowjetunion
Schweden	Chile	Spanien
	Finnland	Tschechoslowakei
	Iran	

4. Über die automatische Überweisungsmöglichkeit durch die Systeme der Amerika-Konten und der transferfähigen Konten hinaus wird die Verwendung

des Sterlings auf dem Verwaltungswege soweit wie möglich gestattet für Geschäfte zwischen Ländern ausserhalb der Gebiete der Amerika-Konten und der transferfähigen Konten sowie zwischen solchen Ländern und Ländern innerhalb der Gebiete der Amerika-Konten und der transferfähigen Konten. Der Sterlinghandel mit dritten Ländern, für die keine automatischen Transfermöglichkeiten bestehen, ist von bedeutendem Umfang, und die Genehmigung zur Verwendung von Sterlingbeträgen wird so bereitwillig wie möglich erteilt.“

In derselben Note der britischen Regierung wird erklärt, dass der in Sterling geführte sichtbare Handel 1948 in der ganzen Welt ungefähr 5 Milliarden Pfund bei einem gesamten Welthandel von 13,8 Milliarden Pfund betrug, was einem Anteil von etwa 36 v. H. entspricht. Weiterhin wurde die ausgedehnte Verwendung des Sterlings als Währung für die Unterhaltung von Reserven in Form von Betriebsmittelguthaben und zur Währungs- und Devisendeckung hervorgehoben; diese Salden weisen von Zeit zu Zeit ziemlich bedeutende Schwankungen auf.

Innerhalb des Sterlinggebietes gibt es in der Regel keine Beschränkungen, d. h. im allgemeinen sind sowohl laufende Zahlungen wie Kapitalzahlungen ohne weiteres zugelassen; die einzigen Ausnahmen bestehen in gewissen Erschwerungen des Zuflusses von „heissem Geld“ in Australien und Südafrika. Überweisungen aus „Amerika-Konten“ sind praktisch genehmigungsfrei, ausserdem können Sterlingbeträge, die auf diesen Konten stehen, in Dollars umgewandelt werden. Andererseits ist die unmittelbare Gutschrift von Sterlingbeträgen auf „Amerika-Konten“ in der Hauptsache auf die Erlöse von laufenden Geschäften begrenzt, die ihrerseits streng kontrolliert werden; die Defizite, die gegenüber dem Dollargebiet entstanden sind und noch entstehen, werden weitgehend durch die Erlöse der britisch-amerikanischen Anleihe und im Wege der Marshall-Hilfe gedeckt.

Posten	1948	1949
	Millionen Pfund Sterling	
<b>Oberweisungen auf Grund</b>		
1. automatischer Zulässigkeit . . . . .	90	140
2. verwaltungsmässiger Genehmigung . . . . .	150	125
	<b>240</b>	<b>265</b>

Im Rahmen des Systems der transferfähigen Konten sind Zahlungen in Sterling auf die Erlöse von „unmittelbaren laufenden Geschäften mit Einwohnern anderer Länder dieser Gruppe“ beschränkt. Kapitalüberweisungen sind also grundsätzlich ausgeschlossen, doch können in besonderen Fällen (Mobilisierung bestimmter Vermögenswerte, wichtige Investitionen usw.) im Verwaltungswege Genehmigungen erteilt werden

(d. h. im Gegensatz zu den „automatisch“ zugelassenen Zahlungen).

Die tatsächliche Verwendung des Sterlings für den Zahlungsausgleich zwischen Ländern ausserhalb des Sterlinggebietes und des Gebietes der „Amerika-Konten“ ist in der obenstehenden Tabelle dargestellt.

Die Zunahme von 1948 auf 1949 beruht also auf denjenigen Verwendungsarten, bei denen keine besondere Genehmigung erforderlich ist. Der Sterlinghandel der Länder, die der O.E.E.C. angehören, aber nicht Mitglieder des Sterlinggebietes sind, wird für 1948 folgendermassen geschätzt:

mit Ländern des Sterlinggebietes . . . . .	1 200 Millionen Pfund
mit Ländern ausserhalb des Sterlinggebietes, die nicht der O. E. E. C. angehören . . . . .	130 „ „
mit Ländern ausserhalb des Sterlinggebietes, die der O. E. E. C. angehören . . . . .	60 „ „
	<hr/>
	1 390 Millionen Pfund
	<hr/>

Der Betrag von 1 390 Millionen Pfund Sterling entspricht etwa 10 v. H. des gesamten Welthandels.

Die Schwierigkeiten Grossbritanniens, zu einer allgemeinen Konvertierbarkeit seiner Währung zurückzukehren, sind verschiedener Art; einige stehen mit der Lage im Inland in Verbindung. Ende Oktober 1949 kündigte der britische Premierminister Sondermassnahmen an, die er als „folgeschwere Massnahmen“ bezeichnete und die zur Verminderung der öffentlichen Aufwendungen und damit zur Milderung des Druckes auf das Pfund dienen sollten. Die Kürzung der Staatsausgaben wurde, auf ein Jahr gerechnet, auf 250 Millionen Pfund geschätzt, d. h. einen Betrag, der 6 bis 7 v. H. der gesamten Ausgaben darstellt und 2½ v. H. des Volkseinkommens entspricht. Einige der angegebenen Einsparungen wurden inzwischen wieder aufgehoben, insbesondere die Kürzung der Investitionen im Baugewerbe. Zum grössten Teil blieb der Beschluss aber in Kraft, was als Anerkennung der Tatsache angesehen werden kann, dass die Abwertung allein nicht ausreicht, da eine Währung nur dann ihren vollen Wert behalten kann, wenn zu hohe Aufwendungen vermieden werden. Ein anderer wichtiger Gesichtspunkt, von dem der Schatzkanzler in seiner Haushaltsrede vom 18. April 1950 sagte, dass er nicht übersehen werden dürfe, war „die Möglichkeit eines Sterling-Überangebots“. In diesem Zusammenhang spielen die Freigabe von Sterlingguthaben und die Verwendung schon freigegebener Guthaben eine Rolle (wie schon auf Seite 28 erwähnt). Sterlingbeträge, die im Krieg entstanden sind, können auf verschiedene Weise für laufende Zwecke zur Verwendung kommen und die Notierungen an freien Märkten beeinflussen. Seit dem Herbst 1949 sind dank der bedeutenden Verbesserung der Handelsbilanz Grossbritanniens, und zwar insbesondere gegenüber Kontinentaleuropa, freie Sterlingbeträge in erheblichem Umfang absorbiert worden.

Eine ausgedehntere Verwendung des Sterlings wurde durch das „Uniscan-Abkommen“ vom 30. Januar 1950 zwischen Grossbritannien und den skandinavischen Ländern Dänemark, Norwegen und Schweden eingeleitet. Neben einer allgemeinen Erhöhung der Zuteilungen für den Reiseverkehr wurden Bestimmungen für Überweisungen im Zusammenhang mit An- und Verkäufen verschiedener Kapitalwerte sowie für die Freigabe von Geldern getroffen, deren Abfluss nach verschiedenen Richtungen vorher gesperrt war. Wenn auch die Bedeutung von Währungsabkommen von so begrenztem Umfang vielleicht überschätzt wird, darf man doch nicht übersehen, dass jeder Schritt zu einer Lockerung der bestehenden Einschränkungen an sich zu begrüssen ist.

Auch in anderen Teilen Kontinentaleuropas haben Erörterungen über den Abschluss von regionalen Verträgen währungspolitischer Art stattgefunden, doch kam ein formelles Übereinkommen nicht zustande. Dagegen wurden Fortschritte erzielt auf dem Gebiete individueller Massnahmen, die der Rückkehr zu einer normaleren Praxis an den Devisenmärkten dienen sollen. Belgien, das hierin die Führung übernahm, liess allmählich wieder die freie Rückführung belgischer Banknoten zu und genehmigte die Verwendung solcher Noten für eine grössere Anzahl von Zwecken, was u. a. zu einer Höherbewertung des belgischen Frankens an den ausländischen freien Märkten führte. Als weiterer Schritt folgte im November 1949 die Wiedereröffnung des seit fast zehn Jahren geschlossenen amtlichen Brüsseler Devisenmarktes, wo sowohl der Schweizer Franken als auch der Dollar (dies war die Reihenfolge ihrer Zulassung) gehandelt wurden. Auch wurden Massnahmen zur Heimschaffung belgischer Guthaben im Ausland und ausländischer Gelder in Belgien getroffen — d. h. zur Wiedereinführung des freien Kapitaltransfers zwischen dem Gebiet des belgischen Frankens und anderen Währungsgebieten. Kennzeichnend für die Haltung, die auf diesem Gebiete für die belgische Politik massgebend war, ist das Abkommen vom 28. Oktober 1949 mit der Schweiz; darin wurden

1. die Handelskontingente für industrielle Erzeugnisse im allgemeinen abgeschafft,
2. die Beschränkungen für Zahlungen im Handelsverkehr ebenfalls aufgehoben,
3. die Zuteilungen für den Reiseverkehr erhöht und
4. das in Belgien angelegte Schweizer Kapital frei transferierbar gemacht.

Dies war das erste Mal seit dem Kriege, dass ein bilaterales Abkommen gekündigt wurde. Die belgischen Schulden, die unter das Abkommen fielen, wurden zurückgezahlt, und es wurde wieder ein normaler Devisenverkehr zwischen zwei Ländern auf dem europäischen Festland hergestellt.

Ein weiteres Abkommen derselben Art wurde Anfang Juni 1950 zwischen Belgien und Frankreich geschlossen. Der belgische Franken und der französische Franken sollen an den freien Märkten in Paris und Brüssel notiert werden, und die Kurse sollen höchstens um 1 v. H. nach oben oder unten von dem Paritätskurs abweichen, der sich aus der Umrechnung über den Dollarkurs ergibt und 1 belgischer Franken = 7 französische Franken beträgt. Die belgischen und französischen Geschäftsbanken erhalten eine allgemeine Genehmigung zum Kauf und Verkauf an den beiden Märkten, und jede Zentralbank stützt ihre Währung am Markte des andern Landes, wenn es nötig ist.

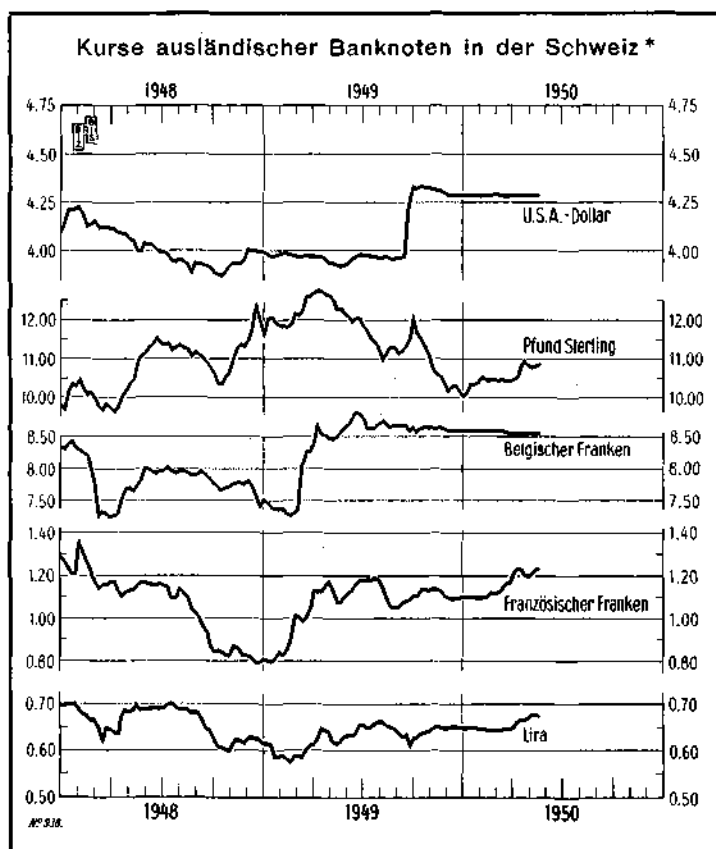
Das Abkommen zwischen Belgien und der Schweiz hat reibungslos funktioniert, was insofern wichtig ist, als der Schweizer Franken am belgischen Devisenmarkt eine besondere Rolle spielt. Nach den Bestimmungen des Abkommens über den Internationalen Währungsfonds dürfen die Devisennotierungen in Brüssel von den amtlichen Paritäten höchstens um 1 v. H. in beiden Richtungen abweichen. Innerhalb dieser Grenzen — die ungefähr den Abständen zwischen den früheren Goldpunkten entsprechen — sind Schwankungen nicht nur erlaubt, sondern sie werden sogar begrüsst, da sich herausgestellt hat, dass selbst geringe Änderungen der notierten Kurse äusserst nutzbringende Änderungen im Angebot und der Nachfrage

auf dem Devisenmarkt herbeiführen und so dazu beitragen können, das Gleichgewicht der Marktlage herzustellen.

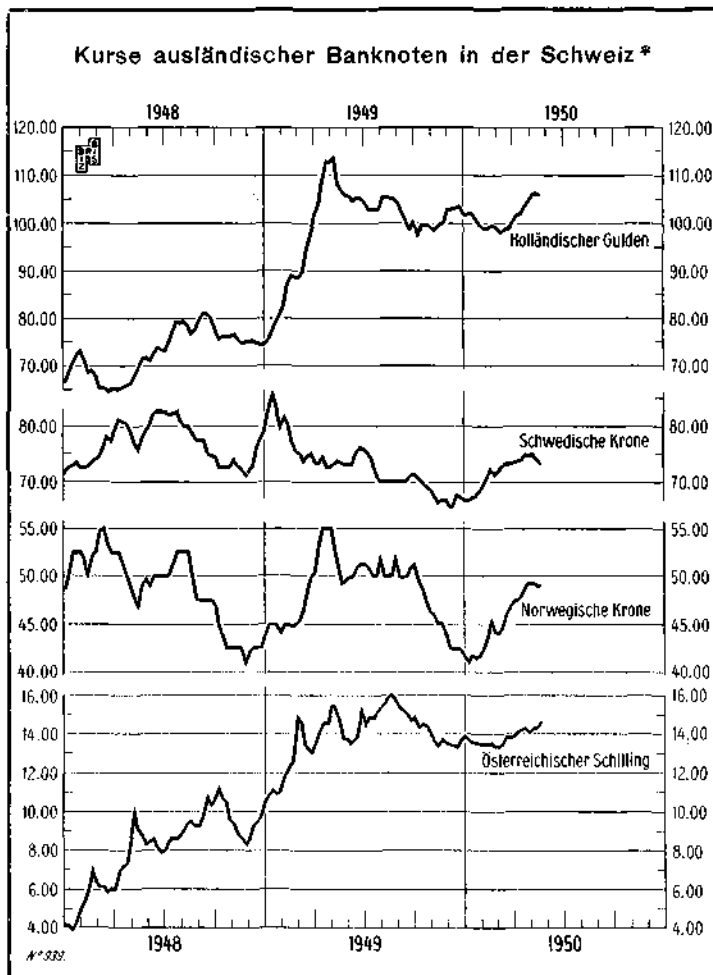
Die Überwachung der Kapitalbewegungen ist (wie allgemein in Europa) gesetzlich noch in Kraft, um einen unerwünschten Kapitalexport zu verhüten, aber diese Bestimmungen hindern nicht das Bestehen eines freien und ausgeglichenen Devisenmarktes. Belgiens Erfahrungen auf diesem Gebiet können nützlich sein als Wegweiser zu einer Lösung des Problems, trotz Wiederherstellung vollkommen freier Devisenmärkte eine Kapitalflucht zu verhindern. Zur Erreichung dieses Zieles dürfte es erforderlich sein, dass die Währungsbehörden und die Geschäftsbanken aktiv zusammenarbeiten. Einen weiteren Schritt zur Normalisierung des Devisenmarktes in Belgien bedeutete der Beschluss vom 22. Mai 1950, die quantitativen Einschränkungen hinsichtlich des Handels mit Banknoten aufzuheben und damit einen freien Markt für ausländische Banknoten zu schaffen; in der Praxis dürfen die Geschäftsbanken und sonstigen Institute, die normalerweise Devisengeschäfte ausführen, wieder fremde Devisen und Banknoten kaufen und verkaufen. Auf Wunsch der betreffenden Regierungen sind jedoch die Devisen und Banknoten der skandinavischen Länder, der Niederlande, Portugals und Grossbritanniens von diesen Bestimmungen

ausgenommen und werden weiter von besonders zugelassenen Stellen zu den von der Nationalbank von Belgien festgesetzten Kursen gehandelt.

Belgien hat also die Initiative zu einer fortschreitenden Wiederherstellung eines normalen Devisenverkehrs ergriffen, bei welchem Geschäfte an wirklichen Devisenmärkten stattfinden, wo die Zentralbank eingreift, um die Kurschwankungen ihrer Währung innerhalb der zugelassenen Grenzen zu halten. Auf diese Weise ist die Aufrechterhaltung eines angemessenen Niveaus der Devisenkurse



\* Wöchentliche Durchschnitte der Banknotenkurse. Die Auszahlungskurse in der Schweiz betragen gegenwärtig ungefähr 1 \$ = 4,29 1/2 sFr; 1 £ = 12,24 1/2 sFr und 100 bFr = 8,55 1/2 sFr; der freie Kurs des Schweizer Frankens entsprach vor kurzem in Paris einem Kurs von 100 fFr = 1,228 sFr und in Rom einem Kurs von 100 Lire = 0,6875 sFr.



\* Wöchentliche Durchschnitte der Banknotenkurse. Die Auszahlungskurse sind: 100 Gulden = 115,07 1/2 sFr, 100 skr = 84,52 1/2 sFr, 100 nkr = 61,22 sFr und 100 Sch = 20,132 sFr (Mischkurs).

an einem bestimmten Markt wieder von derhalbautomatischen Kreditgewährung zwischen den Währungsbehörden getrennt worden, und jedes einzelne Land ist in erster Linie selbst für die Notierungen seiner Währung verantwortlich.

Auch Frankreich hat den Weg einer allmählichen Lockerung der Beschränkungen der Aus- und Einfuhr seiner Banknoten eingeschlagen. Der Betrag an Noten, der pro Person monatlich in das französische Gebiet zurückgebracht werden darf, wurde zunächst im August 1949 von 40 000 auf 60 000 französische Franken heraufgesetzt und dann Anfang April 1950 von jeder Beschränkung befreit; der

Höchstbetrag für die Ausfuhr von Noten wurde pro Reisenden von 4 000 französische Franken auf 10 000 und schliesslich auf 25 000 Franken erhöht, über die zudem jetzt frei verfügt werden darf. Die Reaktion an den freien Devisenmärkten war unverkennbar: die Abweichung zwischen dem amtlichen Kurs und den in der Schweiz notierten Kursen für Banknoten ist praktisch verschwunden, und Anfang Juni 1950 wurde durch das auf Seite 170 beschriebene Abkommen mit Belgien ein weiterer Schritt zur Normalisierung der Devisenverhältnisse unternommen.

Die in der Schweiz täglich notierten Kurse für Banknoten werden ohne Zweifel stark beachtet — werden sie doch regelmässig in den führenden Finanzzeitungen der ganzen Welt wiedergegeben — und als ein Faktor bei Entscheidungen der Währungsbehörden berücksichtigt. Wie bereits auf Seite 156 hervorgehoben wurde, war in der Bewertung fremder Geldsorten am Schweizer Markt in den ersten vier Monaten von 1949 eine deutliche Besserung festzustellen.



\* Der amtliche Kurs ist 104,10 sFr = 100 DM.

Aber im folgenden Frühjahr und Sommer nahmen die Kurse eine andere Wendung; fast überall war eine stärkere Unruhe zu bemerken, vielleicht mit einer leichten Erholung in den letzten beiden Augustwochen. Dann änderte sich in der zweiten Septemberhälfte plötzlich das ganze Bild durch die Abwertungen, die für alle Währungen in der Zeichnung (mit Ausnahme des Dollars der Vereinigten Staaten) einen neuen amtlichen Kurs im Verhältnis

zum Schweizer Franken mit sich brachten. Bezüglich des Dollars bestand kein Unterschied mehr zwischen dem amtlichen Kurs (für den Handel) und dem Kurs für Finanzgeschäfte; die Normalisierung der Lage ergab sich ohne weiteres aus der Bereitschaft der Schweizerischen Nationalbank, Schweizer Franken gegen Gold selbst im Zusammenhang mit Bewegungen sogenannter „Finanzdollars“ abzugeben.

### Das Verhältnis der amtlichen Dollarkurse in Westeuropa vor dem Kriege und heute

Land	Dollarkurs im April 1950 als Vielfaches des Dollarkurses im August 1939
Schweiz . . . . .	1
Portugal, Schweden . . . . .	1¼
Dänemark . . . . .	1½
Belgien, Norwegen, Grossbritannien, Westdeutschland . . . . .	1¾
Niederlande . . . . .	2
Österreich . . . . .	4
Finnland . . . . .	5
Frankreich . . . . .	9
Italien . . . . .	33

Anmerkung: In zwei von den in der Tabelle aufgeführten Ländern, nämlich in Westdeutschland und Österreich, haben Währungsreformen stattgefunden, durch die ein erheblicher Teil der umlaufenden Noten und Bankguthaben nicht nur gesperrt, sondern für ungültig erklärt wurde; für die Inhaber von Noten und Guthaben brachte die Währungsreform tatsächlich Verluste mit sich, die denen infolge einer Inflation verwandt sind, während für die Einkommensempfänger im allgemeinen keine Verminderung ihrer Bezüge eintrat.

Ein bemerkenswertes Ergebnis ist das nahezu vollständige Verschwinden der Disparität zwischen dem freien und dem amtlichen Kurs (siehe die Zeichnung auf Seite 155) beim belgischen Franken, beim französischen Franken und bei der Lira. Für den holländischen Gulden, das Pfund Sterling und die schwedische Krone hat sich diese Disparität auf etwa 10 v. H. und für die norwegische Krone und die Deutsche Mark auf etwa 20 bzw. 25 v. H. vermindert. Der österreichische Schilling wird in der Schweiz seit dem Frühjahr 1949 fast unverändert notiert, aber durch die Abwertung im Oktober 1949 und die darauf folgende leichte Erhöhung der Kursnotierung verminderte sich die Disparität auf etwa 30 v. H.



Der Eindruck einer wirklichen Besserung in der Devisenposition der westeuropäischen Länder, den die Kurse der Banknoten in der Schweiz entstehen lassen, erhält eine Bestätigung durch die Zunahme der Währungsreserven, über die im nächsten Kapitel berichtet wird. Ein eigenartiger Zug der Devisenmärkte war im letzten Jahre eine steigende Unempfindlichkeit gegen politische Störungen; das tägliche Leben in der Wirtschaft nahm seinen Fortgang, seltsam unbekümmert um allgemeine Kriegsgerüchte und innere Erschütterungen in den einzelnen Ländern. So brauchte die Bank von Frankreich in der Zeit der weitgreifenden Streiks im Februar und März 1950 die Devisenmärkte nicht zu stützen, und in Belgien erwies sich der Monat April, der von heftigen politischen Streitigkeiten erfüllt war, vom Gesichtspunkt der Stärkung der Währungsreserven als der beste Monat seit dem letzten Herbst.

Die erhebliche Besserung entstand nicht ohne einschneidende Korrekturen in einigen Fällen. Während die Schweiz, die im Kriege neutral geblieben war und im Innern keine scharfen politischen Gegensätze kennt, den Vorkriegs-Kurswert ihrer Währung beibehielt, hat Italien, das zweiundzwanzig Monate tatsächlicher Kriegsführung innerhalb seiner Grenzen und obendrein einen Bürgerkrieg und andere politische Schwierigkeiten erlebte, einen Dollarkurs, der dreiunddreissigmal so hoch wie vor dem Kriege ist.

Die in der vorstehenden Tabelle dargestellten Veränderungen sind bedeutend und müssen im allgemeinen als notwendige Anpassungen an höhere Kosten und Preise bezeichnet werden. Solange noch erhebliche Abweichungen zwischen dem Binnen- und dem Aussenwert verschiedener Währungen bestanden, war ohne Zweifel eine grössere Beweglichkeit bei der Bestimmung der Wechselkurse vonnöten. Man kann vielleicht noch nicht sagen, ob die notwendigen Währungsberichtigungen jetzt abgeschlossen sind; es kann aber kein Zweifel bestehen, dass nach den Anpassungen, die im Herbst 1949 stattgefunden haben (und die interessanterweise keine ernstlichen Krisen in einzelnen Ländern oder ihren gegenseitigen Beziehungen hervorgerufen haben), wirkliche Fortschritte auf dem Wege zur Stabilität der Devisenkurse erzielt worden sind. Für die Erhaltung stabilerer Verhältnisse wird es natürlich sehr auf die Entwicklung der Preise an den Weltmärkten ankommen, die ihrerseits stark von der Wirtschaftslage in den Vereinigten Staaten beeinflusst werden, und auf die Möglichkeit, die Währungsreserven in Europa aufzufüllen. Es lässt sich aber wohl nicht leugnen, dass die Lage, wenn keine schädlichen Entwicklungen eintreten, in mancher Hinsicht (Preise, Kosten, Staatsfinanzen, Aussenhandel) für eine weitere Normalisierung der Devisenverhältnisse in Richtung auf die Konvertierbarkeit der Währungen günstig ist. In diesem Falle würden wieder tägliche Wechselkurse an wirklichen Märkten notiert werden (wie es in verschiedenem Umfang in Belgien, Frankreich, Italien und in der Schweiz wieder der Fall ist), die möglichen Schwankungen würden sich aber in engen Grenzen halten — gemäss den Bestimmungen des Abkommens über den Internationalen Währungsfonds innerhalb von 1 v. H. — dank der Tätigkeit der Währungsbehörden, von denen jede für ihre Währung selbst verantwortlich ist und deren Streben daher auf die Verbindung der beiden hochwertigen Elemente Stabilität und Beweglichkeit gerichtet wäre. Und dann würde es sich um eine wirklich vorhandene Stabilität handeln und nicht nur

um eine künstlich oder durch Verordnung herbeigeführte, wie es nur zu oft bei den bilateralen Zahlungsabkommen der Fall ist.

In einer Zeit, in der den Kosten (und damit der Rationalisierung) erhöhte Aufmerksamkeit gebührt, braucht die Wirtschaft einen stabilen Wertstandard, auf den sie ihre Berechnungen im Verhältnis zu anderen Märkten unter Berücksichtigung der ausländischen Konkurrenz gründen kann. Eine grössere Freiheit im internationalen Handels- und Zahlungsverkehr ist auch ein Schutz für den einzelnen Verbraucher, da ein ausgedehnterer Kontakt mit anderen Ländern dazu beitragen wird, übermässige Gewinnspannen zu beseitigen. Für die Einkommensbezieher gilt noch die weitere Überlegung, dass die Einkommen mit verhältnismässig wenigen Ausnahmen in der Regel nur dann ihren vollen Wert für längere Zeit behalten werden, wenn sie in einer stabilen, mit einem internationalen Standard verbundenen Währung ausgedrückt sind.

\* \* \*

Eine Abwertung muss notwendigerweise eine Erschütterung hervorrufen, und als sich noch dazu herausstellte, dass das Pfund Sterling und eine Reihe anderer Währungen trotz einer Abwertung um 30,5 v. H. an den Märkten weiter mit einem ziemlich starken Disagio für Noten und für Sterlingbeträge auf transferfähigen Konten notiert wurden, war es nicht unnatürlich, wenn Befürchtungen aufkamen, dass die Abwertung ein Fehlschlag gewesen sei, dass nichts eine wirkliche Klärung erfahren habe und dass Krisenjahre folgen könnten, wie es nach 1931 der Fall gewesen war. Aber zu Anfang des Jahres 1950 machte sich ein stärkerer Optimismus bemerkbar (wie deutlich aus der Zeichnung auf Seite 155 hervorgeht). Für die Besserung der Aussichten gab es einige sehr gute Gründe:

1. In erster Linie zeigte die Konjunktorentwicklung in den Vereinigten Staaten, die schon vor der Abwertung eine Wendung nach oben begonnen hatte, Zeichen einer immer stärkeren Festigung, und es gewann die Vorstellung Raum, dass man nicht mit einem allgemeinen Rückschlag und einem Preissturz in den Vereinigten Staaten zu rechnen brauchte — wenigstens nicht im Jahre 1950.

Diese Rückkehr wirtschaftlicher Zuversicht war nicht nur psychologisch, sondern auch in anderer Hinsicht sehr wichtig. Sie bedeutete beispielsweise, dass eine Anzahl europäischer Länder weniger Grund zur Besorgnis darüber hatten, dass ihre Exportpreise und vielleicht auch andere Preise selbst nach der Abwertung höher waren als die entsprechenden Preise in den Vereinigten Staaten. Die dortige gute Konjunktorentwicklung dürfte dazu beitragen, das Gleichgewicht wiederherzustellen, und auf alle Fälle dürfte der Absatz jetzt leichter sein, nachdem die ausländische Nachfrage nach Gütern und Leistungen wieder stärker geworden ist.

Die günstige Entwicklung der Wirtschaftslage in den Vereinigten Staaten bedeutete auch eine Erhöhung ihrer Einkäufe an industriellen Rohstoffen in anderen Ländern und insbesondere im Sterlinggebiet, was zur Stärkung der Währungsreserven beitrug.

2. Die Währungsreserven erhöhten sich auch aus anderen Gründen. Viele Käufer, die ihre Einkäufe in der Erwartung einer Abwertung aufgeschoben hatten, gingen wieder an den Markt, und in einer Reihe von Ländern Kontinentaleuropas machte die Verbesserung der Devisenlage, die schon vor der Abwertung eingesetzt hatte, weitere

Fortschritte (u. a. dank einer ausgezeichneten Saison im Fremdenverkehr). Als diese Tatsachen bekannt wurden, trugen sie ihrerseits dazu bei, das Vertrauen zu stärken.

3. Ein mehr zufälliger Umstand war, dass die unter dem Patronat der O. E. E. C. vorgenommene Liberalisierung des Handels zu plötzlichen Einfuhrerhöhungen einiger westeuropäischer Länder, vor allem Westdeutschlands, führte, das mit der Auffüllung seiner Märkte mit Waren im allgemeinen im Rückstand war. Es kam zu einem beträchtlichen deutschen Importüberschuss (vgl. Seite 144), der jedoch nicht so hoch war, dass er das Vertrauen in Deutschlands Fähigkeit, etwaige Überziehungen durch Ausfuhren zurückzuzahlen, erschüttert hätte, der aber andererseits vielen Ländern in einem kritischen Moment kurz nach der Abwertungswelle eine zusätzliche Absatzmöglichkeit für ihre Waren verschaffte.
4. Schliesslich gab es verschiedene Zeichen, die auf eine grössere Stabilität hindeuteten: höhere Staatseinnahmen, ein geringerer Exportüberschuss der Vereinigten Staaten, fallende Goldpreise an den freien Märkten — sie alle wurden beachtet und als förderlich empfunden, und ihre Ursachen konnten in den meisten Fällen in der stetigen Wiederaufbautätigkeit auf dem Gebiete der Produktion, der Staatsfinanzen usw. in den letzten Jahren gefunden werden.

Es wurde daran erinnert, dass die Aufwärtswendung der konjunkturellen Entwicklung in den Vereinigten Staaten schon im Sommer 1949 begonnen hatte, d. h. eine gute Weile vor den Abwertungen im September. Es besteht daher aller Grund zu der Annahme, dass im Herbst auch ohne Abwertung eine verstärkte amerikanische Nachfrage nach Rohstoffen eingesetzt hätte. Ebenso hätte sich ein Aufschwung des innereuropäischen Handels sicherlich als Folge der Liberalisierungspolitik unabhängig von den Abwertungen ergeben. Die Anerkennung dieser Zusammenhänge heisst natürlich nicht, dass die Berichtigung der Preisrelationen gegenüber dem Dollargebiet, zu der die Abwertungen beitrugen, ohne Bedeutung war; und es ist auch wertvoll, dass eine vielfach erwartete Korrektur jetzt abgeschlossen und erledigt ist. Aber es wäre ein handgreiflicher Trugschluss, wenn man die ganze Besserung, die eingetreten ist, allein oder auch nur hauptsächlich den Abwertungen zuschreiben würde.

Ferner darf man bei der Beurteilung der Lage in Westeuropa nicht vergessen, dass die Marshall-Hilfe noch gewährt wird und eine Ergänzung der unzureichenden inländischen Ersparnisse bildet. In der Wiederherstellung des Währungsapparates und in der Schaffung eines besseren Gleichgewichts im Wirtschaftsleben sind Fortschritte zu verzeichnen, aber es gibt noch viele beschwerliche Probleme. Das eine ist die Beschaffung ausreichender inländischer Ersparnisse in den einzelnen Ländern, und in diesem Zusammenhang ist es in der Regel immer noch nötig, selbst wenn durch höhere Produktion die nationalen Hilfsquellen vermehrt worden sind, die übermässig hohen Ausgaben — besonders seitens der Regierungen —, welche die einzelnen Volkswirtschaften zu sehr belasten, zu vermindern. Ein anderes Problem ist die Stärkung der Währungsreserven zu dem Zweck, eine Sicherheit gegen gefährliche Entwicklungen zu schaffen; diese Frage ist in mancher Hinsicht mit der vorhergehenden verbunden, aber sie hat gleichwohl ihre eigenen, besonderen Aspekte, wie eine Betrachtung der Goldversorgung und der Bewegungen des Goldes zeigt, das noch immer den wichtigsten Bestandteil der Währungsreserven bildet.

## VII. Die Goldgewinnung und die Goldbewegungen

Das Jahr 1949 wird in der Geschichte des Goldes ein bemerkenswertes Jahr bleiben. Es brachte als neue Entwicklungszüge eine gleichmässigeren Verteilung des neugewonnenen Goldes im Vergleich zu den Jahren vorher und einen auffallenden Sturz der Goldpreise an den freien und schwarzen Märkten, der zur Hauptsache ein wachsendes Vertrauen zu den Landeswährungen widerspiegelte.

1. Die Goldgewinnung der Länder, die regelmässig Zahlen darüber veröffentlichten, stieg von einem Gegenwert von 790 Millionen Dollar im Jahre 1948 auf 820 Millionen Dollar im Jahre 1949, d.h. um 3 bis 4 v.H. Über die Goldgewinnung in der Sowjetunion oder über die dort angesammelten Goldvorräte stehen keine Angaben zur Verfügung.

Die bekanntgewordene Goldgewinnung von 1949 liegt noch um etwa 30 v.H. unter derjenigen des Spitzenjahres 1940. Eine allgemeine Entwicklungsrichtung ist zur Zeit nicht erkennbar; in einigen Ländern gaben die staatlichen Subventionen verschiedener Art und (neuerdings) auch die Abwertungen einen mindestens vorübergehenden Anreiz, während in anderen Ländern die Kostenerhöhungen der Kriegs- und Nachkriegszeit immer noch hemmend auf die Goldproduktion wirken.

2. Es ist eine bedeutsame Änderung in der Verteilung des Goldes eingetreten: zum ersten Male seit 1945 haben die Vereinigten Staaten nicht die gesamte laufende Produktion aufgenommen. Zwar haben sich ihre Goldreserven um 164 Millionen Dollar erhöht, d. h. mehr als in jedem anderen Lande, aber dieser Betrag stellt nur ein Fünftel der berichteten Erzeugung dar, und andere Länder konnten ihre gemeldeten Bestände um 250 Millionen Dollar vermehren. Das einzige Land, das 1949 per Saldo einen bedeutenden Verlust von Gold zu verzeichnen hatte, war Grossbritannien, aber dieser Verlust wurde im ersten Vierteljahr 1950 vollständig wieder ausgeglichen. Eine beträchtliche Anzahl von Ländern konnten ihre Goldreserven im Jahre 1949 erhöhen, unter ihnen Italien, die Schweiz, Kanada, Belgien, Venezuela, die Niederlande, Uruguay und Kuba. Auch bei den nicht gemeldeten Goldreserven gab es einige wesentliche Erhöhungen (abgesehen von den vollständig unbekanntem Veränderungen der Bestände der Sowjetunion).
3. Die Zunahme der gemeldeten Reserven entsprach etwas mehr als der Hälfte des 1949 neugewonnenen Goldes. Somit wäre der Verbleib von beinahe 400 Millionen Dollar noch zu erklären. Wahrscheinlich ist ein Teil davon, vielleicht ein Drittel, in nicht ausgewiesene amtliche Bestände geflossen, und vielleicht 100 Millionen Dollar wurden vom Kunstgewerbe beansprucht. Es bleiben aber noch immer ungefähr 150 Millionen Dollar oder mehr, die „verschwunden“ sind — nachdem sie sehr wahrscheinlich an freien oder schwarzen Märkten verkauft worden waren. Höchstwahr-

scheinlich wurde an diesen Märkten auch Gold aus der nicht gemeldeten Produktion verkauft.

4. Diese Goldverkäufe sind einer der Faktoren, die dazu beitragen, dass die im freien und schwarzen Handel notierten Goldpreise stark zurückgingen.

Wie aus der Zeichnung auf Seite 188 zu ersehen ist, dauerte der Rückgang auch in den ersten vier Monaten des Jahres 1950 fort und übte in vielen Ländern einen starken psychologischen Einfluss aus, da ein solcher Rückgang als Zeichen der inneren Stärkung des Wertes der inländischen Währung angesehen wird. Der starke Niedergang der Goldpreise ist weniger auf die Abwertungen zurückzuführen (die unter anderen Umständen leicht die entgegengesetzte Wirkung hätten haben können), als auf das zunehmende Sichtbarwerden einer inneren Gesundung in Westeuropa, darunter vornehmlich in Frankreich, dem wichtigsten Goldhortungsland. In derselben Richtung wirkten auch aussereuropäische Einflüsse, nämlich die Unterbrechung des Hortens infolge des kommunistischen Sieges in China und die gesteigerten Verkäufe am freien Markt, die Südafrika und einige andere Produktionsgebiete vornahmen.

Die Währungsänderungen vom September 1949 hatten ihren Schatten vorausgeworfen; es waren nicht nur Geschäfte bis zum Eintritt der Abwertungen in der Schwebe gehalten worden, sondern im Frühjahr und Sommer hatte man auch Gelder heimlich und in anderer Weise verlagert, um sie in Sicherheit zu bringen. Die letzten drei Monate des Jahres 1949 brachten in weitem Masse die folgerichtige Umkehrung dieser Tendenzen. Dies sind jedoch im wesentlichen kurzfristige Wirkungen. Die bleibenden Folgen der Abwertungen können auf Grund der bisher gemachten Erfahrungen noch nicht vorausgesagt werden.

### Die Goldgewinnung

Die folgende Tabelle enthält eine angenommene Ziffer von 4 Millionen Unzen für die Goldgewinnung in der Sowjetunion. Durch die Hinzurechnung dieses und einiger anderer Posten (für die nicht amtlich gemeldete Produktion wurde ein roher Zuschlag vorgenommen) erhöht sich der Wert der geschätzten Weltproduktion von der zu Beginn dieses Kapitels genannten Zahl von 820 Millionen Dollar auf den in der Tabelle angegebenen Betrag von 990 Millionen Dollar.

Das Land, das hauptsächlich zu der Erhöhung der Goldproduktion in den Jahren 1948 und 1949 beitrug, war Kanada; es brachte in beiden Jahren allein mehr als die Hälfte der Nettozunahme der Weltausbeute auf, und seine Erzeugung stieg 1949 um  $16\frac{1}{2}$  v. H. Dagegen nahm die Goldgewinnung Südafrikas nur um ein Prozent zu, und von den anderen wichtigen Goldproduktionsländern erzeugten die Vereinigten Staaten, Australien und Britisch-Westafrika im Jahre 1949 weniger als 1948. Belgisch-Kongo und die Philippinen wiesen verhältnismässig starke Zunahmen auf, aber ihr Anteil an der Weltproduktion ist nur gering.

### Die Goldgewinnung der Welt

Golderzeugende Länder	1929	1940	1945	1946	1947	1948	1949
	Gewicht in 1000 Unzen fein						
Südafrikanische Union . . .	10 412	14 038	12 214	11 918	11 198	11 575	11 708
Kanada . . . . .	1 928	5 311	2 697	2 833	3 070	3 530	4 113
Vereinigte Staaten <sup>2</sup> . . . . .	2 208	5 920	997	1 625	2 321	2 099	1 997
Australien . . . . .	426	1 644	657	824	937	889	893
Britisch-Westafrika . . . . .	208	939	548	590	560	668	660
Rhodesia . . . . .	562	833	568	552	523	515	528
Kolumbien . . . . .	137	632	507	437	383	335	359
Belgisch-Kongo . . . . .	173	555	347	331	301	316	368
Mexiko . . . . .	652	883	499	421	465	368	370*
Philippinen . . . . .	2	2	2	1	64	213	250*
Brasilien . . . . .	107	264	195	140	134	130	130*
Nikaragua <sup>3</sup> . . . . .	12	155	200	182	212	223	216
Chile . . . . .	26	343	179	231	169	164	170*
Indien . . . . .	364	289	168	132	173	185	162
Peru . . . . .	121	281	173	158	116	111	120*
Neuseeland . . . . .	120	186	128	119	112	94	100*
Andere Länder <sup>4</sup> . . . . .	1 744	8 727	6 423	6 306	6 262	6 285	6 156
Geschätzte Welterzeugung	19 200	41 000	26 500	26 800	27 000	27 700	28 300
	Wert in Millionen Dollar <sup>5</sup>						
Wert der gesamten Welt- erzeugung . . . . .	672	1 435	930	940	945	970	990

\* Vorläufig. <sup>1</sup> Bis 1945 einschliesslich der in den Vereinigten Staaten eingegangenen Produktion der Philippinen.  
<sup>2</sup> Bis 1945 in den Zahlen für die Produktion der Vereinigten Staaten enthalten.  
<sup>3</sup> Goldausfuhr, die etwa 90 v. H. der Golderzeugung darstellt.  
<sup>4</sup> Geschätzt. Die Gesamtmenge für „Andere Länder“ enthält für die Jahre seit 1940 eine mutmassliche Ziffer von 4 Millionen Unzen für die Sowjetunion. <sup>5</sup> Durchgehend zum Preise von 35 \$ je Unze Feingold.

Betrachtet man jedes Land für sich, so wird man — wie zu erwarten ist — finden, dass die Änderungen in der Produktion von Gold in enger Beziehung zu den Änderungen im Ertrag stehen. Im grossen und ganzen ist der amtliche Goldpreis mit 35 Dollar für eine Unze unverändert geblieben, während die Kosten höher geworden sind: in den Vereinigten Staaten z. B. stiegen in der Zeit von 1940 bis 1949 die Grosshandelspreise auf das Doppelte und die Stundenverdienste um 112 v. H. In den Ländern, in denen den Goldproduzenten von der Regierung geringe oder gar keine Unterstützung zuteil wurde, ist die Produktion stark zurückgegangen. Sie erreichte 1949 in den Vereinigten Staaten nur ein Drittel und in Australien noch nicht die Hälfte des Standes von 1940. In Kanada dagegen ist die Goldproduktion seit der Einführung von Subventionen im Jahre 1947 (sie betragen durchschnittlich 10 v. H., für Bergwerke mit hohen Betriebskosten jedoch erheblich mehr) um ein Drittel gestiegen und hat nach dem starken Rückgang während des Krieges wieder fast 77 v. H. des Standes von 1940 erreicht. Belgisch-Kongo und die Philippinen erhöhten 1949 die Produktion um 16 bis 17 v. H.; in beiden Ländern durften die Produzenten Verkäufe zu Prämienpreisen vornehmen.

In Südafrika erhielten die Goldproduzenten weder Subventionen, noch konnten sie in grösserem Umfang Prämienverkäufe tätigen. Dagegen brachte ihnen eine Herabsetzung der Steuern sowie die Zulassung höherer Abschreibungen und

Betriebsstatistik der Bergwerkskammer von Transvaal

Zeit	Betriebs- einnahmen		Betriebs- unkosten		Betriebsgewinn		Steuern	Dividenden			
	je Tonne						Insgesamt in 1000 £	je Tonne		Insgesamt in 1000 £	
	s	d	s	d	s	d		s	d		
1940 ganzes Jahr . . . .	35s	5d	20s	8d	14s	9d	47 525	24 026	6s	6d	21 061
1946 " " . . . .	34s	10d	25s	7d	9s	3d	26 329	10 603	4s	9d	13 406
1947 " " . . . .	34s	7d	26s	7d	8s	0d	21 431	6 420	4s	5d	11 845
1948 " " . . . .	34s	8d	26s	2d	8s	7d	23 790	7 454	4s	10d	13 419
1949 " " . . . .	38s	11d	27s	0d	11s	11d	33 950	11 728	6s	1d	17 394
1949 Januar-August . .	34s	7d*	26s	5d	8s	3d	15 388	.	.	.	6 431
Sept.-Dez. . . . .	46s	11d*	28s	0d	18s	11d	18 562	.	.	.	10 963

\* Der amtliche Goldpreis wurde am 19. September 1949 von 172s 6d auf 248s 3d für eine Feinunze erhöht, und der grösste Teil der Septemberproduktion wurde zu dem höheren Preise verkauft.

seit September 1949 auch die Abwertung Vorteile (obwohl diese keine direkte Wirkung auf die Goldgewinnung ausübte: die Produktion war im letzten Vierteljahr etwas geringer als um die Mitte des Jahres).

Von 1940 bis zur Abwertung waren die Betriebskosten der Goldbergwerke um mehr als 35 v. H. gestiegen; die Steuersenkung bedeutete einen jährlichen Rückgang der Zahlungen an die Regierung von 27 Millionen südafrikanische Pfund im Jahre 1940/41 auf jeweils 6 bis 7 Millionen Pfund in den Jahren 1947/48 und 1948/49. Aber diese Erleichterungen stellten nur wenig mehr als einen Ausgleich der gleichzeitigen Steigerungen der Betriebskosten dar, so dass die Gewinne und die Dividenden ungefähr ein Drittel unter dem Stand von 1940 blieben; und wenn man die höheren Lebenskosten berücksichtigt, war der Realwert der Dividenden für eine Unze Gold 1948 um zwei Drittel geringer als 1940. Die Abwertung bewirkte jedoch eine unmittelbare Erhöhung der Gewinne und der Dividenden, und die Durchschnittsdividende für das Jahr stieg um ein Drittel an.

Wäre die gesamte Produktion des Jahres 1949 zu den nach der Abwertung geltenden Preisen verkauft worden, so wären dadurch die Einnahmen der grösseren Bergwerke um 27 Millionen südafrikanische Pfund erhöht und die Betriebsgewinne beinahe verdoppelt worden; aber die Unkosten steigen, da die Löhne der europäischen Arbeiter um 15 v. H. heraufgesetzt wurden und auch die eingeborenen Arbeiter eine Aufbesserung erhielten, und es zeigt sich auch, dass die Kosten der Einfuhr sowohl aus dem Dollar- wie aus dem Sterlinggebiet anziehen, so dass die Preise für die Betriebsausrüstung ansteigen und höhere Löhne gefordert werden.

Die direkten Vorteile der vielerörterten Goldverkäufe zu Prämienpreisen sind anscheinend gering gewesen. Nach einer Erklärung des Finanzministers der Unionsregierung vom März 1950 waren von Februar 1949 bis Februar 1950 durch die Industrie 1 271 285 Unzen zu Prämienpreisen verkauft worden, d. h. ungefähr ein Zehntel der gesamten Produktion Südafrikas im Jahre 1949. Die Verkäufe waren mit einem Aufgeld von durchschnittlich nur ungefähr 10 v. H. ausgeführt worden und hatten einen zusätzlichen Gewinn von 1 692 000 südafrikanische Pfund gebracht.

Anfang 1950 wurden die Verkäufe eingestellt, da durch das Fallen des Goldpreises die Gewinnmöglichkeiten zu gering geworden waren.

In den Vereinigten Staaten ging die Goldausbeute im Jahre 1949 weiter zurück, teils infolge der geringen Gewinne und teils als mittelbare Auswirkung der schwächeren Kupfererzeugung, da nicht weniger als ein Viertel der amerikanischen Goldproduktion als Nebenprodukt des Kupfers gewonnen wird.

In Kanada entsprachen die gestaffelten Subventionen für die Goldproduzenten im Jahre 1948 durchschnittlich 3,27 kanadische Dollar für eine Unze, und für 1949 wurden sie auf 4,23 kanadische Dollar je Unze bei einem Gesamtaufwand von 10 Millionen kanadische Dollar geschätzt. Nachdem durch die Abwertung des kanadischen Dollars der Goldpreis um 10 v. H. gestiegen war, wurden die Subventionen herabgesetzt: seit Anfang 1950 sollten Bergwerke, deren Subvention vorher weniger als 3,50 kanadische Dollar für eine Unze betrug, nichts mehr erhalten, und die Subventionen an die anderen Bergwerke sollten gekürzt werden, so dass 4,5 Millionen kanadische Dollar jährlich eingespart werden sollten.

In Australien fand ein weiterer, wenn auch diesmal nur geringer Rückgang der Golderzeugung statt; die Subventionen für einige Bergwerke mit hohen Unkosten wurden weitergezahlt, und im August 1949 wurde angekündigt, dass die subventionierten Gesellschaften die Genehmigung erhalten würden, ihre Dividenden von 4 auf 6 v. H. zu erhöhen.

In Südrhodesia wurde die einheitliche Subvention von 27s 6d für eine Unze, die der Internationale Währungsfonds beanstandet hatte, im Mai 1949 durch eine

#### Die Goldgewinnung der Welt

Jahr	Millionen Feinunzen	Millionen Pfund Sterling*	Millionen Dollar*
1929 . . . . .	19,2	81,5	396,9
1930 . . . . .	20,9	88,8	432,0
1931 . . . . .	22,3	103,2	460,9
1932 . . . . .	24,3	143,5	502,3
1933 . . . . .	25,5	159,2	527,1
1934 . . . . .	27,2	187,2	919,5
1935 . . . . .	29,6	210,3	1 036,0
1936 . . . . .	33,0	231,5	1 155,0
1937 . . . . .	34,9	245,6	1 221,5
1938 . . . . .	37,0	263,7	1 295,0
1939 . . . . .	39,0	302,5	1 365,0
1940 . . . . .	41,0	344,4	1 435,0
1948 . . . . .	27,7	238,6	969,5
1949 . . . . .	28,3	275,0	990,5

\* Umgerechnet zum jährlichen Durchschnittspreis des Goldes in der betreffenden Währung.

kompliziertere, gestaffelte Subvention ersetzt, deren Zahlung sich nach den Kosten der einzelnen Bergwerke richtet. Nach der Abwertung des Pfundes wurde die Subvention herabgesetzt.

Der Abwertung des Pfundes, des Dollars und einer Anzahl anderer Währungen in den Jahren 1931-33 war eine erhebliche Erhöhung der tatsächlichen Golderzeugung und eine noch stärkere Erhöhung ihres Geldwertes gefolgt.



Interessanterweise war die Goldproduktion schon in den Jahren 1929–31 gestiegen, d. h. bevor die Abwertungen gewirkt haben konnten. 1930 und 1931 waren Jahre einer sich ausbreitenden Krise, in denen in der ganzen Welt Preise und Kosten sowohl in der Industrie wie in der Landwirtschaft stark heruntergingen. Der Goldbergbau befand sich in einer einzigartigen Lage: der Preis seines Produkts blieb in der ersten Zeit der Krise stabil und wurde später um 60 bis 70 v. H. heraufgesetzt. Infolgedessen gab es hohe Gewinne, welche Kapital in diese Industrie lockten, und bei der steigenden Arbeitslosigkeit in allen Ländern bereitete es keine Schwierigkeiten, die zur Ausweitung der Erzeugung erforderlichen Arbeitskräfte zu finden. Im Jahre 1949 dagegen fanden die Abwertungen statt, als der Nachkriegs-Boom an Stärke noch nicht verloren hatte. Insbesondere im Sterlinggebiet (auf das 60 v. H. der Goldproduktion der Welt ausserhalb der Sowjetunion entfallen) ziehen die Preise noch an, und sowohl Arbeitskräfte wie Maschinen sind knapp; daher ist es heute schwieriger als in den dreissiger Jahren, zusätzliche Mittel für den Goldbergbau heranzuziehen. Ferner war bisher der Abwertungssatz geringer als in den dreissiger Jahren: damals stieg der Goldpreis sowohl in Pfund Sterling wie in Dollars um 65 bis 70 v. H., 1949 dagegen nur um 44 v. H. in Pfund Sterling. Allerdings darf man nicht vergessen, dass die eigentliche Probe erst dann zu bestehen sein wird, wenn die aufsteigende Phase im Konjunkturzyklus nicht mehr die fast automatische Stützung erfährt, die sie in den Vereinigten Staaten durch den Automobilabsatz sowie durch grundlegende Investitionen in Neubauten und in Europa durch den umfangreichen Nachholbedarf an Investitionen erhält, den der Krieg hinterlassen hat.

### Die Goldbewegungen

Im Jahre 1949 waren die Vereinigten Staaten noch das wichtigste Aufnahme-land für Gold, jedoch nicht mehr in so einseitiger Weise wie in den beiden vorhergehenden Jahren, in denen sie die gesamte laufende Produktion und noch mehr absorbierten, da sie Gold aus den Währungsreserven anderer Länder empfangen. Die Goldreserven erhöhten sich weiter in den ersten acht Monaten des Jahres 1949 (mit Ausnahme des Monats April). Dann setzte eine Abflussbewegung ein, die sich in den ersten Monaten des Jahres 1950 fortsetzte.

### Die Veränderungen des Goldbestandes der Vereinigten Staaten

Zeit	Überschuss der Goldeinfuhr (+) oder -ausfuhr (-)	Nettozunahme des für fremde Rechnung in Verwahrung genommenen Goldes (-)	Inländische Goldproduktion	Zunahme (+) oder Abnahme (-) des amerikanischen Goldbestandes *
1949 Januar-April . . . . .	+ 121	- 59	+ 19	+ 63
Mai-August . . . . .	+ 405	- 69	+ 23	+ 310
September-Dezember . . . . .	+ 160	- 367	+ 28	- 209
im ganzen	+ 686	- 495	+ 70	+ 165

\* Die Ziffern stimmen mit der Summe der anderen Spalten nicht genau überein, zum Teil deshalb, weil Gold industriellen Zwecken zugeführt wurde.

In den ersten vier Monaten des Jahres 1949 war in Europa das Vertrauen auf währungspolitischen Gebieten im Wachsen begriffen, und damals erhielten die Vereinigten Staaten nur etwa ein Viertel der laufenden Goldgewinnung (der April brachte sogar als erster Monat seit dem September 1946 einen Verlust an Gold). Aber im Mai begann die Nervosität, und in den vier Monaten von Mai bis August absorbierten die Vereinigten Staaten wieder die gesamte laufende Erzeugung. Dann kam die Abwertung — und Ende 1949 war mehr als die Hälfte des in den letzten Monaten erhaltenen Goldes in ausländischen Besitz übergegangen.

Im allgemeinen bedeutete der „Abfluss“ nicht einen tatsächlichen Goldexport, sondern eine Erhöhung der umfangreichen Bestände des in den Vereinigten Staaten für fremde Rechnung aufbewahrten Goldes.

Bei Betrachtung der Stellung der Vereinigten Staaten gegenüber dem Ausland müssen auch die kurzfristigen Dollarguthaben anderer Länder berücksichtigt werden, die Ende 1949 fast 5,9 Milliarden Dollar betragen. Nachdem diese Guthaben im ersten Vierteljahr 1949 um 74 Millionen Dollar zugenommen hatten, gingen sie in den sechs Monaten von April bis September um 266 Millionen Dollar zurück und stiegen erst im letzten Vierteljahr dieses Jahres wieder um 271 Millionen Dollar. Im ganzen Jahr erhöhten sich die Dollarguthaben um 79 Millionen Dollar, und wenn diese Zunahme (die eine Erhöhung von Verbindlichkeiten der Vereinigten Staaten darstellt) von dem Betrag abgerechnet wird, um den sich die amerikanischen Goldreserven erhöht haben, bleibt nur ein sehr unbedeutender Restbetrag, d. h. nur eine ganz geringe Änderung in der Auslandsposition der Vereinigten Staaten. Alle diese Ziffern liegen weit unterhalb der Grenze der 743 Millionen Dollar, die in dem Voranschlag der amerikanischen Zahlungsbilanz für 1949 als jener Restbetrag erscheint, der auf „Irrtümer und Auslassungen“ zurückzuführen ist (siehe die Tabelle auf Seite 93).

Im Federal Reserve Bulletin für März 1950 werden die geschätzten Veränderungen der ausländischen Goldreserven und der kurzfristigen Dollarguthaben im Jahre 1949 dargestellt; ihm sind die umstehend folgenden Ziffern entnommen (die hier in etwas anderer Form wiedergegeben werden).

In der Tabelle sind nicht nur Dollarguthaben berücksichtigt, die zu den offiziellen Reserven gehören, sondern auch die privaten Guthaben, z. B. von Geschäftsbanken, Wirtschaftsunternehmen und Einzelpersonen. Es ist jedoch zu beachten, dass man die Entwicklung der Devisenposition eines Landes nicht ausschliesslich nach den Zahlen der Tabelle beurteilen darf; Frankreichs Bilanz gegenüber anderen europäischen Ländern hat sich z. B. im Jahre 1949 erheblich verbessert, was aus den Angaben in der Tabelle natürlich nicht hervorgeht. Unter diesen Vorbehalten lassen sich aber folgende Schlüsse ziehen:

1. Kanada und die Gesamtheit der iberooamerikanischen Länder haben 1949 ihre Devisenpositionen ohne Zweifel verbessert.
2. In Asien beruht der Rückgang auf einem Dollarabfluss der Philippinen, dagegen sind die Dollarguthaben Japans im Jahre 1949 weiter gestiegen.

3. Das Sterlinggebiet hatte per Saldo einen Verlust von 200 Millionen Dollar zu verzeichnen (der indessen in den ersten vier Monaten des Jahres 1950 wieder ausgeglichen worden sein dürfte).
4. Die anderen Länder des europäischen Kontinents (hauptsächlich Osteuropa) haben ihre Goldbestände und Dollarguthaben weiter in Anspruch genommen.
5. Die Goldbestände und Dollarguthaben der O. E. E. C.-Länder (ausser Grossbritannien) weisen eine recht eindrucksvolle Erhöhung um 313 Millionen Dollar auf. Mit Ausnahme von Frankreich, dessen gemeldete Gold- und Dollar-

Die geschätzten Veränderungen der ausländischen Goldbestände und kurzfristigen Dollarguthaben im Jahre 1949

Gebiet und Land	Bestände Ende 1948			Bestände Ende 1949			Veränderung der gesamten Goldbestände und Dollarguthaben im Jahre 1949
	Goldreserven	Dollarguthaben	Zusammen	Goldreserven	Dollarguthaben	Zusammen	
Millionen Dollar							
O. E. E. C.-Länder, ohne Grossbritannien							
Belgien-Luxemburg <sup>1</sup> . . .	647	174	821	723	160	883	+ 62
Dänemark . . . . .	32	45	77	32	38	70	- 7
Deutschland (Westzonen) . . . . .	—	179	179	—	149	149	- 30
Frankreich <sup>1</sup> . . . . .	571	226	797	545	197	742	- 55
Italien . . . . .	98	326	424	258	300	558	+ 134
Niederlande <sup>1</sup> . . . . .	214	147	361	236	196	432	+ 71
Norwegen . . . . .	52	78	130	51	69	120	- 10
Schweden . . . . .	81	49	130	70	90	160	+ 30
Schweiz . . . . .	1 387	499	1 886	1 504	504	2 008	+ 122
Türkei . . . . .	162	18	180	154	10	164	- 16
Andere O. E. E. C.-Länder	418	97	515	389	138	527	+ 12
Zusammen	3 662	1 838	5 500	3 962	1 851	5 813	+ 313
Rest des europäischen Kontinents	536	160	696	503	107	610	- 86
Sterlinggebiet							
Grossbritannien . . . . .	1 605	546	2 151	1 350	574	1 924	- 227
Indien . . . . .	256	52	308	247	63	310	+ 2
Südafrika . . . . .	183	16	199	128	6	134	- 65
Rest des Sterlinggebietes <sup>2</sup> . . . . .	123	112	235	161	164	325	+ 90
Zusammen	2 167	726	2 893	1 886	807	2 693	- 200
Kanada . . . . .	408	775	1 183	496	867	1 363	+ 180
Iberoamerika . . . . .	1 488	1 256	2 744	1 652	1 402	3 054	+ 310
Asien . . . . .	720	994	1 714	731	773	1 504	- 210
Sonstige Gebiete . . . . .	55	65	120	55	86	141	+ 21
Zusammen	9 036	5 814	14 850	9 285	5 893	15 178	+ 328

<sup>1</sup> Einschliesslich der Aussengebiete.

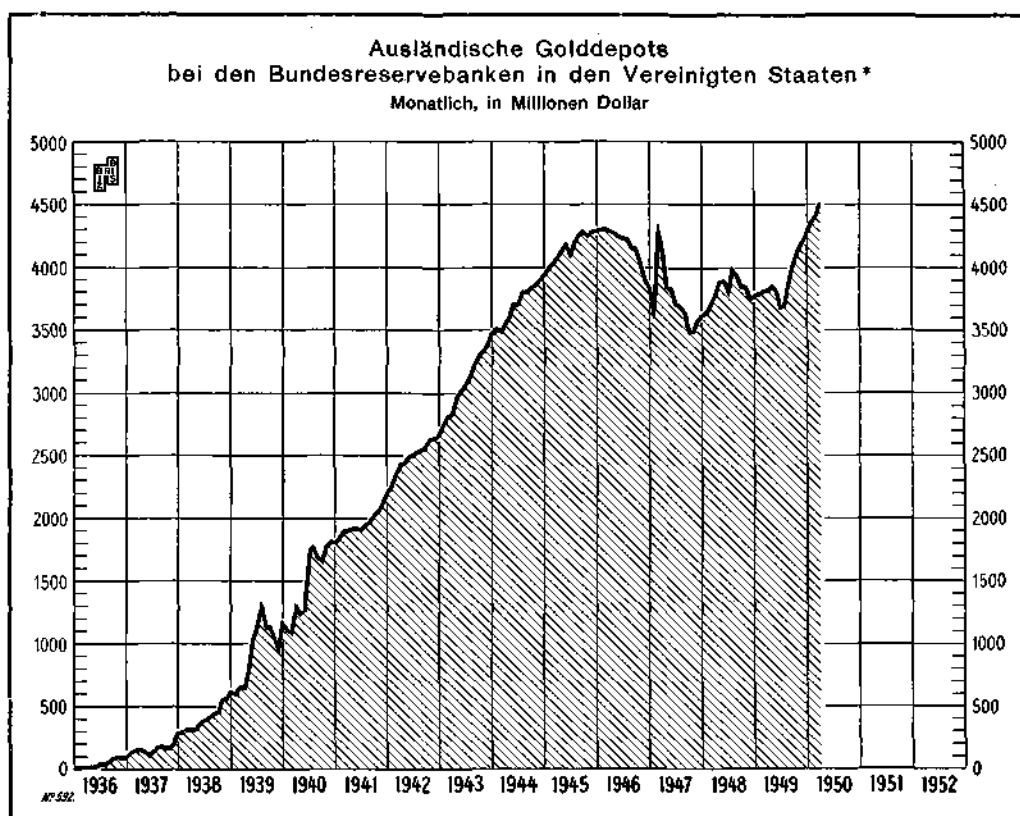
<sup>2</sup> Ohne Irland und Island, die in dem Posten „O. E. E. C.-Länder, ohne Grossbritannien“ inbegriffen sind.

Anmerkung: Die obenstehende Tabelle enthält nicht die Goldbestände der Vereinigten Staaten, die Goldbestände und Dollarguthaben der internationalen Institutionen und die (unbekannten) Goldbestände der Sowjetunion, wohl aber die kurzfristigen Dollarguthaben der Sowjetunion.

reserven im Jahre 1949 um 55 Millionen Dollar abnahmen, das aber in den ersten vier Monaten von 1950 wieder Zugänge an Gold und Dollars erhielt, hatte allein Deutschland einen Verlust von wirklich bedeutendem Umfang zu verzeichnen: es musste seine Devisenbestände in Anspruch nehmen, um einen Teil seines hohen Einfuhrüberschusses im Herbst bezahlen zu können, kann jedoch auf eine ständige Steigerung seiner Ausfuhr hinweisen.

Die Zunahme des Goldbestandes der Schweiz im Jahre 1949 beruht auf einem Überschuss von vielleicht 700 Millionen Schweizer Franken (entsprechend etwa 165 Millionen Dollar) in der laufenden Rechnung ihrer Zahlungsbilanz; dagegen hatten die Niederlande und Italien zwar ein laufendes Defizit in ihrer Zahlungsbilanz, vermochten aber trotzdem ihre Reserven auf Grund von verschiedenen Deviseneingängen zu verstärken, die zu diesem Zweck verwendet werden konnten, da verschiedene lebenswichtige Einfuhren schon durch ausländische Hilfe bezahlt wurden. Italien erhöhte im Laufe des Jahres auch seine Sterlingbestände um mehr als 40 Millionen Pfund. Die Ausweise der Bank von Italien lassen erkennen, dass die Bestände in Gold und fremder Währung 1948 um 160 Milliarden Lire und 1949 um mehr als 250 Milliarden Lire zugenommen haben.

Der Verlust des Sterlinggebietes betrifft Grossbritannien und Südafrika, da die Länder dieses Gebietes — mit Ausnahme von Südafrika — den grössten Teil ihrer Devisengeschäfte über London ausführen und ihre Reserven in Sterling



\* Einschliesslich der Depots von Internationalen Institutionen.

**Goldbestände von Zentralbanken und Regierungen**  
(sowie von internationalen Institutionen)

Länder	Bestand am Jahresende						Veränderungen in den Jahren	
	1938	1945	1946	1947	1948	1949	1949	1938-1949
	Millionen Dollar							
Vereinigte Staaten, Schatzamt . . . . .	14 512	20 065	20 529	22 754	24 244	24 427	+ 183	+ 9 915
Insgesamt <sup>1</sup>	14 592	20 083	20 706	22 868	24 399	24 563	+ 164	+ 9 971
Italien . . . . .	193	24	28	58	96	252	+ 156	+ 59
Schweiz <sup>2</sup> . . . . .	701	1 342	1 430	1 356	1 387	1 504	+ 117	+ 803
Kanada <sup>3</sup> . . . . .	192	361	543	294	408	496	+ 88	+ 304
Belgien <sup>4</sup> . . . . .	728	716	735	597	624	698	+ 74	- 30
Venezuela . . . . .	54	202	215	215	323	373	+ 50	+ 319
Niederlande . . . . .	998	270	265	231	166	195	+ 29	- 803
Uruguay . . . . .	73	195	200	175	164	178	+ 14	+ 105
Kuba . . . . .		191	226	279	289	299	+ 10	
Neuseeland . . . . .	23	23	23	23	23	32	+ 9	+ 9
Peru . . . . .	20	28	24	20	20	28	+ 8	+ 8
Ungarn . . . . .	37	24	24	34	35	41	+ 6	+ 4
Ägypten . . . . .	55	52	53	53	53	53	0	- 2
Dänemark . . . . .	53	38	38	32	32	32	0	- 21
Iran . . . . .	26	131	127	127	124	124	0	+ 98
Brasilien . . . . .	32	354	354	354	317	317	0	- 285
Österreich . . . . .	88	0	0	5	5	5	0	- 83
Norwegen . . . . .	84	80	91	72	52	51	- 1	- 33
Chile . . . . .	30	82	66	45	43	40	- 3	+ 10
Türkei . . . . .	29	241	237	170	162	154	- 8	+ 125
Indien . . . . .	274	274	274	274	256	247	- 9	- 27
Schweden . . . . .	321	482	381	105	81	70	- 11	- 251
Frankreich <sup>5</sup> . . . . .	2 430	1 090	796	548	548	523	- 25	- 1 907
Spanien <sup>6</sup> . . . . .	525	110	111	111	111	85	- 26	- 440
Südafrika . . . . .	220	914	939	762	183	128	- 55	- 92
Grossbritannien <sup>7</sup> . . . . .	2 690	1 995	2 415	2 030	1 589	1 400	- 210	- 1 290
Internationaler Währungs- fonds . . . . .	—	—	15	1 356	1 436	1 451	+ 15	+ 1 451
Bank für Internationalen Zahlungsausgleich . . . . .	14	39	32	30	36	68	+ 32	+ 54
Zusammen <sup>8</sup>		37 000	37 420	37 900	38 300	38 650	+ 550	

<sup>1</sup> Einschliesslich des Goldbestandes des Stabilisierungsfonds.      <sup>2</sup> Einschliesslich des Goldbesitzes der Regierung.  
<sup>3</sup> Laut Ausweis des Devisenamtes und des Finanzministeriums.  
<sup>4</sup> Ausserdem folgende Bestände des Schatzamtes: 44 Millionen \$ Ende 1938 und 17 Millionen \$ Ende 1945.  
<sup>5</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, 3 Millionen \$ Ende 1947 und Ende 1948 und 20 Millionen \$ Ende 1949.  
<sup>6</sup> Ende April 1938.      <sup>7</sup> Zum Teil geschätzt.  
<sup>8</sup> Ausserdem folgender Bestand des Devisenausgleichsfonds: 759 Millionen \$ Ende September 1938.  
<sup>9</sup> Zum Teil geschätzt unter Einschluss weiterer Länder.

unterhalten, Grossbritannien veröffentlicht keine Zahlen über seine eigenen Goldreserven, sondern nur den Gesamtbetrag der Reserven in Gold und in amerikanischen und kanadischen Dollars. In der „Economic Survey for 1950“ wird erwähnt, dass „die Gold- und Dollarreserven von 1912 Millionen Dollar Ende März 1949 auf 1340 Millionen Dollar (am 17. September) abgenommen haben“. In weniger als sechs Monaten ist also ein Rückgang um 572 Millionen eingetreten; aber im folgenden Halbjahr (genauer vom 18. September 1949 bis zum 31. März 1950) wurde ein noch höherer Betrag zurückgewonnen, nämlich 644 Millionen Dollar. Die für die allgemeine Lage nach der Abwertung hauptsächlich bestimmenden Faktoren wurden auf Seite 175 erwähnt. Bei Grossbritannien trugen einige sehr erhebliche Veränderungen dazu bei, die Reserveposition wiederherzustellen (die erhöhte Konkurrenzfähigkeit der britischen Ausfuhr nach der Abwertung und die Aufwärtswendung der Konjunktur in den Vereinigten Staaten). Aber es kann kaum ein Zweifel bestehen, dass ein erheblicher Teil des Gold- und Dollarzuflusses nach dem 17. September 1949 nur auf vorübergehenden Faktoren beruhte. Das wirksame Devisenbewirtschaftungssystem mag dazu beitragen, den Handel zu lenken und die Ausfuhr von Kapital nach Ländern mit harter Währung zu verhindern (obwohl es in dieser Hinsicht in der Regel nicht im Verkehr mit Ländern des Sterlinggebietes wirksam ist), aber die Bewirtschaftung konnte nicht verhindern, dass das Ausland den Kauf britischer Waren oder (innerhalb gewisser Grenzen) die Bezahlung dafür hinausschob. Die Wiederaufnahme der Käufe und die Leistung der aufgeschobenen Zahlungen erklären gewiss zu einem grossen Teil die Erhöhung der britischen Reserven, die in der letzten Zeit eingetreten ist.

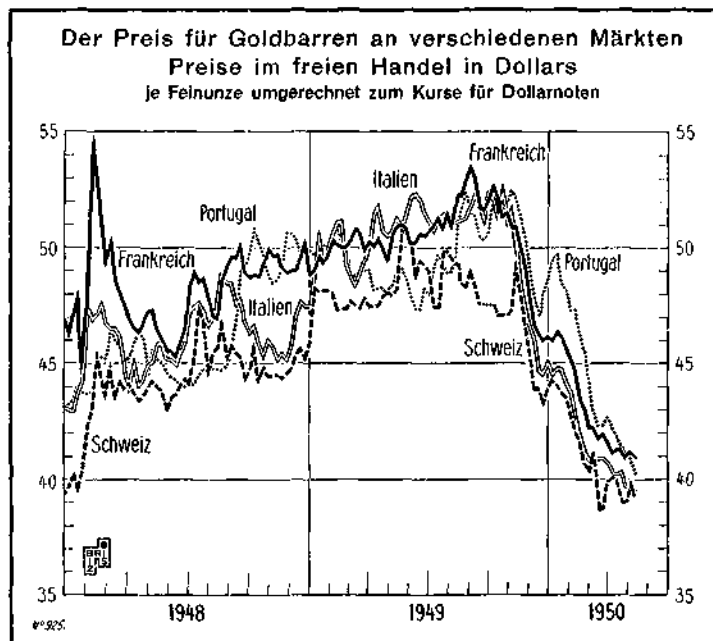
Innerhalb des Sterlinggebietes verkauft in der Regel jedes Mitglied seine Goldproduktion an Grossbritannien, das dann für den Ausgleich des Hartwährungsdefizits des betreffenden Mitgliedslandes verantwortlich ist. Anfang 1948 gewährte Südafrika Grossbritannien eine Goldanleihe von 80 Millionen Pfund Sterling, machte jedoch aus, dass es in Zukunft kein Gold an Grossbritannien verkaufen würde, es sei denn gegen gewisse Zahlungen in harten Währungen. Da die inländischen Ausgaben — hauptsächlich für Neuinvestitionen — rasch an Umfang zugenommen hatten, was ungünstig auf die Zahlungsbilanz wirkte, entschloss sich die südafrikanische Regierung zu der Politik, die Hartwährungseinfuhr einzuschränken und die Weichwährungseinfuhr zuzulassen, aber die Folge war, dass das südafrikanische Defizit gegenüber dem Sterlinggebiet von 85 Millionen südafrikanische Pfund für 1948 auf 107 Millionen südafrikanische Pfund im Jahre 1949 anstieg; unter dem weiteren Einfluss recht umfangreicher Kapitalbewegungen gingen die Bestände Südafrikas an Auslandswechseln in den ersten acht Monaten des Jahres 1949 um 26 Millionen Pfund zurück, obwohl es die vollständige Rückzahlung der Goldanleihe vom vorigen Jahre in Sterling erhalten hatte. Nach Erschöpfung der Sterlingreserven hätte Südafrika jeden weiteren Fehlbetrag gegenüber dem Sterlinggebiet in Gold decken müssen, wenn nicht nach der Abwertung ein bedeutender Kapitalrückfluss eingesetzt hätte. Um eine Einschränkung dieses Rückflusses von London zu verhüten, erklärte sich die südafrikanische Regierung im Januar 1950 bereit, den Goldverkauf an Grossbritannien wieder aufzunehmen. Es wurde vereinbart, dass Südafrika der Bank von England jetzt Gold in Höhe des Gesamtbetrages seiner lebenswichtigen Einfuhr aus dem Sterlinggebiet und anscheinend auch aus anderen

Ländern mit weicher Währung verkaufen wird; die Goldverkäufe dürfen jedoch nicht weniger als ein Viertel der laufenden Goldproduktion betragen.

Vor der formellen Einführung des gegenwärtigen Systems eines Gold- und Dollar-Pools für das Sterlinggebiet wurde Gold laufend von den Goldproduzenten der ganzen Welt nach dem Londoner Markt gesandt und ebenso auch von anderen Ländern, die es vielleicht hatten erwerben müssen, um ein Defizit gegenüber dem britischen Markt zu decken. Dies geschah nicht nur, weil London der Goldmarkt der Welt war, sondern auch, weil die meisten der in Betracht kommenden Länder regelmässig Zahlungen in Sterling zu leisten hatten und daher ihre Sterlingguthaben von Zeit zu Zeit ergänzen mussten. In den letzten Jahren seit dem zweiten Weltkrieg konnten nun viele Länder, die während des Krieges aussergewöhnlich hohe Sterlingguthaben angesammelt hatten, Zahlungen leisten, ohne dass Gold nach London gesandt wurde — und auch im Kapitalverkehr sind Sterlingbeträge nach mehreren Ländern des Sterlinggebietes geflossen. Es scheint jedoch, dass manchmal ein bedeutender Teil der Sterlingguthaben ziemlich schnell aufgebraucht wurde; die Folge war in mehr als einem Falle, dass der verbliebene Rest als Mindestwährungsreserve benötigt wird — und dann wird aus den gleichen zwingenden Gründen wie früher Gold nach London gesandt werden müssen. Natürlich gilt für die Pfundwährung wie für jede andere Währung, dass sie genügend knapp (und daher gefragt) sein muss, bevor der Währungsmechanismus in zufriedenstellender Weise arbeiten kann.

#### Das Gold ausserhalb der Währungsreserven

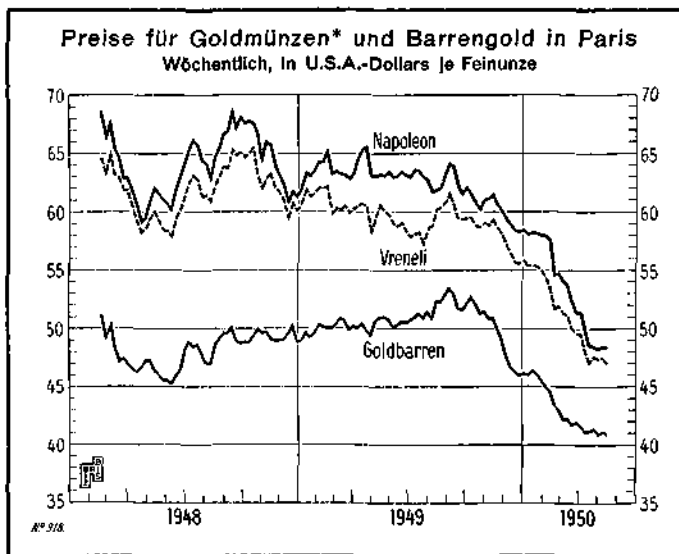
Aus der Zeichnung lässt sich der Sturz des Goldpreises an den freien oder schwarzen Märkten in Frankreich, Italien, Portugal und der Schweiz ersehen.



Anmerkung: Wöchentliche Durchschnittspreise an den verschiedenen Märkten, mit Ausnahme der Schweiz, wo der Preis für Transitgold angegeben ist.

Für die gegenwärtige Lage ist es bezeichnend, dass sich die an den verschiedenen Märkten notierten Preise einander nähern — was auf ein umfangreiches Arbitragegeschäft schliessen lässt. Der Preis für Barrengold wurde in Europa Anfang 1949 mit rund 50 Dollar je Unze und Ende des Jahres mit 45 Dollar notiert, und im Frühjahr 1950 ging er weiter auf weniger als 40 Dollar zurück. Im Fernen und auch im Mittleren Osten

wurden viel höhere Preise notiert, die angeblich den Gegenwert von 70 oder sogar 100 Dollar erreichten. Hierbei ist aber zu beachten, dass die am freien und schwarzen Markt geltenden Goldpreise in Dollars errechnet werden, indem die Preise in der Landeswährung durch den Schwarzhandelskurs für den Dollar geteilt werden. Im Fernen Osten, wo Gold die einzige wichtige Geldart darstellt, die gehortet wird, während Dollargeschäfte verhältnismässig wenig getätigt werden, ist der Schwarzhandelspreis für den Dollar weniger wichtig und weniger leicht festzustellen als im allgemeinen in den europäischen Ländern, und daher können Berechnungen des Goldpreises in Dollars, die für die Länder des Fernen Ostens angestellt werden, irreführend sein. Es besteht aber kein Zweifel darüber, dass die Goldpreise im Fernen und Mittleren Osten stark gefallen sind; Ende 1949 schwankten sie zwischen 50 und 70 Dollar je Unze; im Frühjahr 1950 waren sie in Indien zwar noch hoch, aber in Hongkong lag der Preis unter 40 Dollar je Unze.



\* „Vreneli“ wird das schweizerische Goldstück zu 20 Franken genannt.

(während der jetzt geltende amtliche Kurs von 349,50 Franken für einen Dollar einen „Goldgehaltswert“ von 2283 Franken für den Napoleon ergeben würde). 1948 betrug das Aufgeld des Napoleons gegenüber dem Preis für Barrengold nicht weniger als 33 bis 38 v. H.; im Mai 1950 war es auf 17 v. H. gesunken.

Zu dem auffallenden Sturz des Goldpreises am freien und schwarzen Markt haben verschiedene Ursachen beigetragen:

1. Die Nachfrage aus dem Fernen Osten hörte auf, nachdem dieser einmal eine „Versenkung“ für Gold und noch in den Jahren 1947-48 ein Aufnahmegebiet von bedeutenden Mengen gewesen war. Der kommunistische Sieg in China liess Massnahmen gegen die Goldhortung befürchten, worauf sogar ein Abfluss von Gold stattgefunden haben dürfte. Von nennenswerten Verkäufen russischen Ursprungs lassen sich nur sehr schwache Anzeichen fin-

An einigen Märkten ist der Preis für eine bestimmte Münze oft viel höher als für das entsprechende Gewicht an Barrengold; besonders hohe Preise werden z. B. in Arabien für den Sovereign und in Frankreich für den Napoleon notiert.

Anfang 1949 wurde der Napoleon in Paris mit mehr als 6000 französische Franken notiert; im April war er auf 4000 Franken und im Mai 1950 auf weniger als 3000 Franken herabgegangen



den — und wenn solche Verkäufe stattfanden, war das Ziel aller Wahrscheinlichkeit nach einfach das allgemeine Ziel aller Verkäufer: den höchstmöglichen Preis für das abzugebende Produkt zu erhalten.

2. In verschiedenen Teilen der Welt wurde in wachsender Masse Gold von den Erzeugern zu Prämienpreisen verkauft. Einige Länder hatten die Zustimmung des Internationalen Währungsfonds, aber es dürften auch „irreguläre“ Verkäufe von Gold in ziemlich erheblichem Umfang in einigen Richtungen stattgefunden haben.

Im Februar 1949 begann Südafrika, Gold zu verkaufen; und bis zum Februar 1950 hatten seine Verkäufe 1 271 285 Unzen erreicht. Die Geschäfte wurden in drei verschiedenen Formen ausgeführt:

1. „Versuchsweise“ wurde im Februar und März 1949 ein Betrag von 100 000 Unzen an eine Londoner Maklerfirma für nicht monetäre Zwecke verkauft.
2. Nach dem Abschluss eines Abkommens mit dem Internationalen Währungsfonds sollten Verkäufe an ausländische Fabrikanten nach bestimmten Richtlinien stattfinden, die sicherstellen sollten, dass das Gold tatsächlich für industrielle und berufliche Zwecke verwendet und nicht zum Verkauf für Hortungszwecke umgeschmolzen würde. Die Verkäufe erfolgten unmittelbar an den ausländischen Fabrikanten, der eine Einfuhrerlaubnis seines eigenen Landes vorzulegen hatte.
3. Im März 1949 wurde unter der Firma „South African Goldware Proprietary Limited“ eine Gesellschaft mit einem Kapital von 500 000 südafrikanische Pfund gegründet, die in Südafrika selbst Goldwaren für die Ausfuhr herstellen soll.

Da sich der Gewinn aus den Prämienverkäufen im ganzen nur auf 1 692 000 südafrikanische Pfund oder weniger als 27 Schilling (rund 5 Dollar) je Unze belief, müssen die südafrikanischen Verkäufe in den meisten Fällen weit unter den Preisen des freien Handels stattgefunden haben, und im Februar 1950 hörten sie überhaupt auf.

In Frankreich und in Belgien wurden Vorkehrungen getroffen, um das in den Kolonien gewonnene Gold an den Märkten des Mutterlandes zu verkaufen; diese Verkäufe wurden als „intern“ und daher nicht als Verstoss gegen die Vorschriften des Internationalen Währungsfonds über „internationale Geschäfte“ betrachtet. Auf den Philippinen wurde im Dezember 1949 im Rahmen einer Verschärfung der Devisenbewirtschaftung die Ausfuhr von Gold verboten, aber die Regierung ermächtigte im Januar 1950 die Goldproduzenten, drei Viertel ihrer Produktion im freien Handel im Inland zu verkaufen.

Der Internationale Währungsfonds hatte am 18. Juni 1947 erklärt, dass er „internationale Goldgeschäfte zu Prämienpreisen entschieden ablehnt und allen seinen Mitgliedern empfiehlt, wirksame Massnahmen zur Verhinderung derartiger Goldgeschäfte mit anderen Ländern oder mit Staatsangehörigen anderer Länder zu ergreifen“. Im September 1949 machte die südafrikanische Regierung dem Internationalen Währungsfonds den Vorschlag, die amtlichen Goldpreise zu erhöhen und die Produzenten zu ermächtigen, die Hälfte ihrer Produktion im freien Handel zu verkaufen. Nach einigen Erörterungen wurden Sachverständige mit der

Angelegenheit befasst, und im Mai 1950 empfahl der Exekutivrat des Fonds die Ablehnung dieser beiden Vorschläge, da die Vertreter der Vereinigten Staaten und von Grossbritannien beide gegen ihre Annahme waren. Der Rat gab als Gründe für die Ablehnung von Verkäufen zu Prämienpreisen im freien Handel an,

1. dass sie für die Währungsreserven von Nachteil sein würden,
2. dass sie Devisengeschäfte zu herabgesetzten Kursen zur Folge haben würden und
3. dass sie für die Gold aufnehmenden Länder eine Einbusse an laufenden Deviseneingängen und an Devisenreserven bedeuten würden.

Der Fonds gab zu verstehen, dass er sich nur mit Geschäften in Währungsgold befasst; der Handel mit rohem oder verarbeitetem Gold ist daher erlaubt, vorausgesetzt, dass Vorkehrungen getroffen werden, um die Umwandlung in Währungsgold zu verhüten (was in jedem Falle mit einigen Schwierigkeiten verbunden ist). Das Verbot hinsichtlich der „internationalen Goldgeschäfte“ hat zweifellos den Prämienhandel an den herkömmlichen Goldhandelsplätzen London, New York und Hongkong eingeschränkt, zugleich aber einen grossen Teil des Geschäfts nach Märkten wie Tanger, Beirut, Kairo und Makao verlagert.

Es ist nicht leicht, zu einer zuverlässigen Schätzung der in den letzten Jahren gehorteten Goldmenge zu gelangen. In einigen Ländern kam Gold aus den Horten hervor, als die Preise heruntergingen; und wenn die Währungsbehörden am Markt eingriffen, waren sie nicht selten in der Lage, Nettobeträge in Gold zu erwerben, die sie als besondere Reserve behalten können.

Im vorstehenden sind einige besondere Faktoren als Gründe für die sinkenden Prämienpreise des Goldes angeführt worden, die auch Erwähnung verdienen, aber den stärksten Einfluss hatte zweifellos der Fortschritt, der in der Wiederherstellung des monetären Gleichgewichts in den verschiedenen Ländern Westeuropas (und auch in anderen Gebieten) erzielt worden ist. Allein schon der Sturz der Prämienpreise trägt dazu bei, das Vertrauen zu stärken — denn er bedeutet schliesslich, dass Noten und Bankguthaben (aus denen die nationale Währung besteht) an den freien Märkten im Verhältnis zum Gold an Wert gewinnen. Weitere Fortschritte auf dem Wege der Währungsgesundung — nicht aber blosse Verbotsmassnahmen — werden zeigen, dass es unwirtschaftlich und daher unnötig ist, für das Gold im freien und schwarzen Handel Prämienpreise zu zahlen.

\* \* \*

Das Jahr 1949 war weniger als jedes andere Nachkriegsjahr durch einen einseitigen und übermächtigen Goldstrom nach einem einzigen Aufnahmeland, den Vereinigten Staaten, gekennzeichnet; und selbst der erhebliche Abfluss von Gold im Frühjahr und im Sommer — in der Hauptsache aus dem Sterlinggebiet — kehrte sich im Herbst rasch um, und die Verluste wurden in den ersten Monaten des folgenden Jahres vollständig ausgeglichen. Es mag etwas seltsam erscheinen, dass ein Jahr, welches sich in der Rückschau durch eine gleichmässigerer Vertei-

lung des neuen Goldes auszeichnet, auch ein Jahr umfassender Währungsänderungen war; aber diese Veränderungen fanden glücklicherweise zu einem Zeitpunkt statt, wo sie wenig Störungen verursachten, ja sie dürften sogar einer der Faktoren gewesen sein, die zu einem grösseren Gleichgewicht in der Währungslage der Welt beitrugen.

**Die Veränderungen der Währungsgoldbestände der Vereinigten Staaten und anderer Länder**

Jahr	Veränderung der Währungsgoldbestände in den Vereinigten Staaten	Veränderungen der aus-gewiesenen Goldreserven anderer Länder
	Millionen Dollar	
1946	+ 620	— 380
1947	+ 2 160*	— 3 080
1948	+ 1 530	— 1 230
1949	+ 160	+ 250

\* Die Vereinigten Staaten überwiesen 687,5 Millionen \$ in Gold als Beitrag an den Internationalen Währungsfonds; ohne diese Überweisung hätte sich 1947 ihr Goldbestand noch stärker erhöht. Der Internationale Währungsfonds hat auch von anderen Ländern Gold erhalten und besass Ende 1949 etwa 1 450 Millionen \$ in Gold. Infolge der Goldlieferungen an den Fonds und auch aus anderen Gründen (unvollständige Meldung von Goldbeständen) lassen sich die Veränderungen der gesamten Goldbestände in der Welt nicht einfach durch Addition der Zahlen der nebenstehenden Tabelle ermitteln. Nach den besten zur Verfügung stehenden Schätzungen der Veränderungen in den mehr oder weniger bekannten Währungsgoldbeständen der Welt (einschliesslich der Bestände internationaler Institutionen, aber ohne diejenigen der Sowjetunion) dürften diese 1946 um 350 Millionen \$, 1947 um 420 Millionen \$, 1948 um 360 Millionen \$ und 1949 um 460 Millionen \$ zugenommen haben. Diese Ziffern sind im Verhältnis zu der laufenden Goldgewinnung niedrig, und sie lassen erkennen, dass ansehnliche Beträge an Gold in die nicht ausgewiesenen Reserven und Horte geflossen sind.

1945 war die Zeit gekommen, den europäischen Handel wieder aufzunehmen; aber die Reserven waren schon knapp, und ein nützliches Mittel zur Förderung des Handels schien es zu sein, Kredite zwischen den verschiedenen europäischen Ländern zu gewähren (mit Hilfe der bekannten „Swings“ in den Zahlungsabkommen). Wenn die Grenzen für diese Kredite erreicht waren oder überschritten wurden, mussten in mehreren Fällen Zahlungen in Gold (d. h. in dem Zahlungsmittel, das international am leichtesten Annahme findet) vorgenommen werden; die Reserven gingen jedoch zurück, und es war in der Tat ein Glück, dass zu den Massnahmen im Rahmen der Marshall-Hilfe der Zahlungs- und Verrechnungsplan gehörte, der einen ununterbrochenen und wachsenden Strom des innereuropäischen Handels gewährleisten sollte, ohne dass die Währungsreserven der schwächeren Länder zu schwer belastet wurden. Dank der eingetretenen Verbesserungen wurde 1950 ein neues Stadium erreicht; aber trotzdem erweist es sich bei der Ausarbeitung eines neuen Zahlungsplanes als schwierig, zu bestimmen, in welchem Ausmass Kreditmöglichkeiten und Goldzahlungen auf solche Weise miteinander verknüpft werden können, dass auf dem Wege zur vollständigen Konvertierbarkeit der europäischen Währungen ein endgültiger Fortschritt erzielt wird.

Soll die Konvertierbarkeit wieder eingeführt werden, was auch zur Folge hätte, dass unter Umständen wieder Goldzahlungen stattfinden können, so ist es natürlich unerlässlich, dass in den einzelnen Ländern — neben ihrer Beteiligung an weiteren internationalen Massnahmen — ein ausreichend ausgeglichenes Wirtschaftssystem im Innern besteht und dass ein Land, das zu seiner eigenen Entwicklung ausländisches Kapital benötigt, diese Hilfsmittel aus dem Ausland rechtzeitig durch Kredite oder auf andere Weise erhält, so dass die erforderlichen Devisen sofort zur Verfügung stehen, wenn ein Einfuhrüberschuss bezahlt werden muss. Wenn Vorkehrungen für kurzfristige Kredite für jahreszeitliche oder andere

vorübergehende Zwecke getroffen werden, so wird damit das allgemeine Kreditgefüge um ein nützliches Element bereichert werden, aber diese Kredite dürfen nicht als gleichwertig mit der Verfügungsmöglichkeit über ausreichende eigene Währungsreserven angesehen werden, die im freien Eigentum der Länder stehen. Währungsreserven bilden für ein Land wie für den Einzelnen eine Sicherung und insbesondere ein Mittel, Zeit für Anpassungen zu gewinnen, die sich infolge der jeweiligen Situation als notwendig erweisen. Schon eine Betrachtung der Tabelle auf Seite 184 lässt erkennen, dass eine erhebliche Anzahl von Ländern ganz unzureichende Reserven besitzen. Im April 1950 verfügte Grossbritannien über Goldreserven, die nur von denen der Vereinigten Staaten übertroffen wurden, und trotzdem äusserte sich der Schatzkanzler in seiner Haushaltsrede vom 18. April wie folgt:

„Die wahre Schwierigkeit besteht für uns heute weniger in den unvermeidlichen Schwankungen in unseren Einnahmen als vielmehr in der geringen Höhe unserer Reserven. Aus diesem Grunde müssen wir alles tun, was wir können, um diese Reserven kräftig zu stärken, damit wir besser gerüstet sind, den ganz normalen und unvermeidlichen Schwankungen in den Dollareinkünften des Sterlinggebietes zu begegnen, wenn im Jahre 1952 die Marshall-Hilfe aufhört.“

Andere Länder haben vielleicht nicht so hohe aktuelle und potentielle Verpflichtungen wie Grossbritannien, aber auch sie brauchen einen angemessenen Rückhalt in Form von Gold und Devisen. Das Problem der Auffüllung der Reserven kann nicht für sich allein behandelt werden, denn es hat zahlreiche Berührungspunkte mit der Frage der Herstellung eines ausreichenden inneren und äusseren Gleichgewichts in jeder Volkswirtschaft und der Schaffung von günstigen Bedingungen für den internationalen Handels- und Zahlungsverkehr. Diese Fragen müssen offenbar bei der Verwendung der Marshall-Hilfe in den verschiedenen Ländern beachtet werden. Es scheint ganz selbstverständlich zu sein, dass in dem verbleibenden Abschnitt der Wiederaufbauprogramme eine der Hauptaufgaben in der Schaffung von Währungsreserven bestehen sollte, insbesondere nachdem die ursprünglichen Produktionsziele jetzt erreicht oder überschritten sind. Eine wahre Stabilität wird in Europa erst hergestellt sein, wenn die Reservenlage der meisten Währungsbehörden des Kontinents gestärkt ist, und erst dann werden die Länder ohne Hilfe aus dem Ausland auskommen können.

### VIII. Geld, Kredit und Zinssätze

Die allgemeine Besserung, die in den letzten Jahren stattgefunden hat, ist grundlegend gekennzeichnet durch ein besseres Gleichgewicht zwischen Geldmenge und Gütermenge, wobei die heftigen Preisbewegungen nach oben oder nach unten nachliessen, die aussergewöhnlichen Knappheitserscheinungen aufhörten und die Rationierung, Zuteilung und ähnliche Formen der Zwangswirtschaft allmählich aufgehoben wurden. Ein Teil dieser allgemeinen Besserung ist auch die Rückkehr zu normaleren geldwirtschaftlichen Verhältnissen.

Indessen sind hierbei nicht alle Länder gleich weit fortgeschritten, und die zur Wiederherstellung des Gleichgewichts notwendige Entwicklung verläuft nicht immer in derselben Richtung. Wie die Tabellen auf Seite 200 zeigen, ist der Notenumlauf in einigen Ländern zurückgegangen, in anderen aber verhältnismässig stabil geblieben, und es gab auch zahlreiche Fälle, wo der Betrag der umlaufenden Noten noch weiter zugenommen hat. Gesunken ist er in Ländern wie den Vereinigten Staaten, den Niederlanden, der Schweiz, Indien und der Tschechoslowakei, die voneinander so verschieden sind; eine kleine oder geringfügige Erhöhung trat ein in Grossbritannien, den skandinavischen Ländern und Belgien; dasselbe war auch in Österreich und Japan der Fall, wo einer langen Inflationsperiode ein Ende gesetzt wurde; in Frankreich und Argentinien betrug die Zunahme 30 v. H. und in Griechenland sogar mehr als 50 v. H., und erhebliche Ausweitungen fanden auch in Australien, Westdeutschland, Italien, Finnland, Brasilien und Ägypten statt; China hatte noch mit einer inflatorischen Steigerung des Notenumlaufs zu kämpfen (dieses Land ist die auffallendste Ausnahme von der Regel der allgemeinen Besserung).

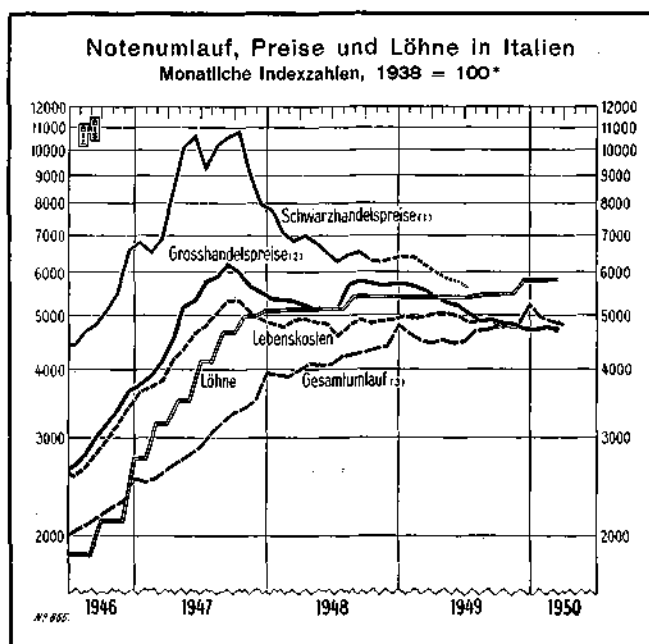
Will man die Bedeutung dieser verschiedenartigen Bewegungen beurteilen, so muss man nicht nur die Veränderungen im Geldvolumen (Notenumlauf oder Noten und Bankeinlagen) berücksichtigen, sondern auch die Versorgung mit Gütern und Leistungen, für die das Geld ausgegeben werden kann, und die Preise, zu denen sie erhältlich sind. Wenn eine Korrektur für die Preiserhöhungen vorgenommen wird, entspricht das Ergebnis schon mehr der Wirklichkeit, doch müssen auch etwaige Produktionssteigerungen berücksichtigt werden (am besten an Hand der Schätzungen des Volkseinkommens). Es besteht auch die Möglichkeit, dass die Bevölkerung vielleicht grössere Beträge in Form von Bargeld zu besitzen wünscht, wie es z. B. der Fall ist, wenn das Vertrauen in eine Währung, die sich vorher rasch entwertet hatte, wiederhergestellt ist.

Die Bedeutung dieser Überlegungen lässt sich durch das Beispiel der Entwicklung in einigen Ländern erläutern und belegen.

Man könnte meinen, dass die Vereinigten Staaten an einem bedenklichen Geldüberhang leiden, denn ihr Notenumlauf war Ende 1949 mehr als viermal so hoch und der Notenumlauf plus Bankeinlagen mehr als dreimal so hoch wie im

Jahre 1938, während die Grosshandelspreise sich gleichzeitig nicht ganz verdoppelt hatten. Aber als gemeinsames Ergebnis der Preiserhöhung und einer starken Produktionssteigerung ist das gesamte Volkseinkommen dreimal so hoch wie vor dem Kriege, und das bedeutet, dass der scheinbare Geldüberhang beinahe vollständig absorbiert worden ist. Der Notenumlauf allein ist im Verhältnis zum Volkseinkommen noch etwas höher als vor dem Kriege, aber eine gewisse leichte Zunahme kann als normal angesehen werden, da viele Leute, die früher ausgesprochen arm waren, jetzt besser bezahlt werden und daher einen grösseren Betrag von ihrem Einkommen als früher als Barreserve in Noten unterhalten können.

In Italien ist der Notenumlauf von Ende 1947 bis Ende 1949 von 795 auf 1 057 Milliarden Lire, d. h. um 33 v. H., gestiegen. Gleichzeitig gingen die Preise etwas zurück, aber die Erhöhung des Notenumlaufs wurde in gewissem Umfang durch eine Steigerung der Produktion und auch durch eine Abnahme der Umlaufgeschwindigkeit ausgeglichen (was gleichbedeutend mit einer höheren Kassenhaltung für laufende Zwecke ist).



\* Logarithmischer Maßstab.

† Schwarzhandelspreise gibt es praktisch nicht mehr.

‡ Amtlicher Index.      § Einschliesslich der Staatsnoten.

Das Verhältnis zwischen dem Geldvolumen und dem Volkseinkommen ist als Prüfstein ohne Zweifel zuverlässiger, als die Veränderungen des Geldvolumens allein es sind. Interessant ist, dass in den Ländern, wo die aussergewöhnlichen Knappheitserscheinungen mit dem grössten Erfolg überwunden wurden, wo die Zwangswirtschaft aufgehoben ist und die Preise ziemlich stabil sind, das Geldvolumen die Tendenz hat, wieder ungefähr in demselben Verhältnis zum Volkseinkommen zu stehen wie vor dem Kriege. Es scheint, als hätten die wirtschaftlichen Veränderungen infolge des Krieges und das Erleb-

nis der offenen Inflation auf die Zahlungssitten der Bevölkerung und ihre Gewohnheiten bezüglich des Besitzes von Noten und Bankguthaben geringere Auswirkungen gehabt, als man hätte erwarten können.

Die Vorkriegserfahrung lehrt auch, dass sich diese Gewohnheiten nur langsam ändern und dass die Bevölkerung, die zwar in kritischen Zeiten vorübergehend vielleicht ungewöhnlich hohe oder geringe Beträge in Bargeld unterhalten mag, dazu

neigt, ihren Bestand wieder auf die frühere Höhe zu bringen, sobald der Notzustand aufgehört hat. Das Verhältnis des Notenumlaufs zum Volkseinkommen hat sich in Kanada, Schweden und Grossbritannien von 1920 bis 1940 nur sehr wenig geändert. In den Vereinigten Staaten stieg es in der Krise plötzlich an und befestigte sich dann auf einem höheren Stande. In den Niederlanden und der Schweiz waren die Bewegungen unregelmässiger.

Die Ländergruppe, in denen die Geldmenge jetzt ungefähr in demselben Verhältnis zum Volkseinkommen wie unmittelbar vor dem Kriege steht, umfasst die Vereinigten Staaten, Belgien und die Schweiz.

**Geldversorgung und Volkseinkommen in den Vereinigten Staaten, Belgien und der Schweiz**

Jahresende	Stückgeld- umlauf	Gesamte Geldversor- gung *	Stückgeld- umlauf	Gesamte Geldversor- gung *
	Milliarden Einheiten der Landeswährung		v. H. des Volkseinkommens	
<b>Vereinigte Staaten (Dollar)</b>				
1929	3,6	45,6	4	52
1938	5,8	46,6	9	69
1945	26,5	132,5	15	73
1948	26,1	147,4	12	65
1949	25,0	147,6	11	67
<b>Belgien (Franken)</b>				
1938	23,6	41,2	36	63
1946	77,8	138,1	41	72
1948	88,5	150,1	36	62
1949	91,0	155,9	37	63
<b>Schweiz (Franken)</b>				
1938	2,0	4,8	23	55
1945	4,1	8,8	31	65
1948	4,9	10,3	23	58
1949	4,9	11,0	28	62

\* In dieser Tabelle und den folgenden werden die Gesamtbeträge des Stückgeldumlaufs und der Geldversorgung am Jahresende mit dem Volkseinkommen des ganzen Jahres verglichen. Als „Stückgeldumlauf“ ist, soweit möglich, der Umlauf an Noten und Münzen ohne die Bestände von Banken angegeben. Die „gesamte Geldversorgung“ umfasst den Notenumlauf und die Sichteinlagen bei den Geschäfts- und Zentralbanken (in einigen Ländern auch die Postscheckguthaben), jedoch nicht die Einlagen von Kreditinstituten und die Guthaben des Staates. Bei Grossbritannien und den Vereinigten Staaten sind die Einlagen auf Zeit eingeschlossen.

In allen drei Ländern war die Geldmenge bei Kriegsende ungewöhnlich hoch. In den Vereinigten Staaten stiegen die Grosshandelspreise von 1945 bis 1948 um etwa 50 v. H., während der Geldumlauf nach 1946 nicht mehr nennenswert zunahm. In der Schweiz hatten die Preise schon während des Krieges angezogen, aber nach dem Kriege steigerte sich die Produktion von Jahr zu Jahr, und das verfügbare Warenangebot erhöhte sich in noch stärkerem Masse (dank der Wiederbelebung des Aussenhandels). In der Schweiz liegt das Verhältnis der Geldversorgung zum Volkseinkommen noch ziemlich hoch, obwohl die Inflation ohne Zweifel beendet und das wirtschaftliche Gleichgewicht wieder-

hergestellt ist; der Geldüberhang besteht wahrscheinlich in gehorteten Schweizer Franken in ausländischem Besitz. In Belgien, wo das aktive Geldvolumen im Herbst 1944 durch eine Währungsreform herabgesetzt worden war, dürften von 1946 auf 1948 die Produktion um ein Viertel und die Preise um etwa 35 v. H. gestiegen sein.

Eine zweite Gruppe umfasst die Länder, in denen der im Kriege entstandene Geldüberhang noch nicht verschwunden ist; zu ihr gehören Grossbritannien, die Niederlande, Dänemark, Finnland, Norwegen und Schweden.

**Geldversorgung und Volkseinkommen in  
Grossbritannien, den Niederlanden,  
Dänemark, Norwegen, Finnland  
und Schweden**

Jahresende	Stückgeld- umlauf	Gesamte Geld- versorgung	Stückgeld- umlauf	Gesamte Geld- versorgung
	Milliarden Einheiten der Landeswährung		v. H. des Volkseinkommens	
<b>Grossbritannien (Pfund Sterling)</b>				
1929	0,36	2,71	8	63
1938	0,47	3,24	10	70
1945	1,34	7,07	16	85
1946	1,38	8,04	17	97
1948	1,25	8,55	13	86
1949	1,27	8,57	12	84
<b>Niederlande (Gulden)</b>				
1938	1,05	2,54	21	52
1946	2,80	6,19	30	66
1948	3,18	7,33	25	58
1949	3,13	7,55	21	53
<b>Dänemark (Kronen)</b>				
1938	0,48	1,07	8	17
1945	1,63	5,57	14	46
1948	1,69	4,14	11	28
1949	1,70	3,94	10	23
<b>Norwegen (Kronen)</b>				
1938	0,45	0,62	12	17
1945	1,70	4,72	38	106
1948	2,10	4,95	23	54
1949	2,25	4,95	23	51
<b>Finnland (Mark)</b>				
1938	2,0	3,9	7	13
1945	10,5	22,1	11	23
1948	25,3	44,9	8	14
1949	25,9	49,2	8	15
<b>Schweden (Kronen)</b>				
1938	1,04	2,18	10	22
1945	2,79	5,29	17	33
1948	3,17	6,27	14	29
1949	3,34	6,42	15	29

In Grossbritannien hat eine deutliche Besserung im Vergleich zu 1946 stattgefunden, aber sie reichte nur so weit, die Position wiederherzustellen, die bei Kriegsende bestanden hatte, bevor die in der Zeit unmittelbar nach dem Kriege angewandte Politik des billigen Geldes ihre Wirkung ausgeübt hatte\*. In Norwegen trug eine bedeutende Zunahme der Produktion und der Versorgung (im Vergleich zu der erschöpften Lage des Landes bei Kriegsende) wesentlich dazu bei, den ausserordentlich hohen Geldüberhang zu absorbieren, der eine Folge der Besetzung war, doch leidet Norwegen — wie die Zahlen in der Tabelle zeigen — weiterhin unter einer ungewöhnlich starken monetären Unausgeglichenheit; es hat zu gleicher Zeit eine der höchsten Nettoinvestitionsraten (für 1949 betrug sie 24½ v. H. des Volkseinkommens) und eines der höchsten laufenden Defizite in der Zahlungsbilanz (13½ v. H., ebenfalls im Verhältnis zum Volkseinkommen).

Es ist möglich, dass in Schweden eine weitere Verbesserung des realen Einkommensstandards die Bevölkerung veranlasst hat, verhältnismässig höhere Barbestände als private Reserve zurückzulegen, gleichwohl aber muss die Erhöhung des Verhältnisses bedeutend erscheinen.

In manchen Ländern wurde durch die Währungsreformen der Kriegs- und Nachkriegszeit der frei verfügbare Geldvorrat stark vermindert, aber dieser Rück-

\* Würde man die in Grossbritannien von Ausländern unterhaltenen Sterlingguthaben berücksichtigen, von denen ein grosser Teil in kurzfristigen Wertpapieren angelegt ist und daher nicht als Teil der Geldversorgung erscheint, so würde sich zeigen, dass die heutige Sterlingversorgung im Verhältnis zur Vorkriegszeit noch grösser ist, als aus der Tabelle hervorgeht.



gang erwies sich im allgemeinen als vorübergehend, da die Geldversorgung infolge der Freigabe blockierter Guthaben oder von Staatsfehlbeträgen und anderen Arten der Kreditausweitung rasch wieder zunahm. In Dänemark wurde indessen durch die Währungsreform der Notenumlauf nur wenig vermindert, aber in den folgenden Jahren wurde die Geldversorgung stark reduziert, indem ein Überschuss im ordentlichen Haushalt, eine Kapitalabgabe und Sonderanleihen dazu verwendet wurden, die Schuld des Staates bei der Nationalbank zu senken. Der Geldüberhang war jedoch am Ende des Krieges so hoch, dass er noch nicht beseitigt werden konnte.

Finnland verfolgte eine ganz andere Politik als die übrigen skandinavischen Länder: durch einen Anstieg der Preise auf das Zehnfache wurde der grösste Teil des Geldüberhangs beseitigt.

Das Land, welches in der zur Untersuchung stehenden Gruppe auf dem Wege zur Wiedererlangung des Gleichgewichts am weitesten fortgeschritten ist, sind die Niederlande; dort wurden drei wirksame Verfahren zur Abschöpfung eines Geldüberhangs angewandt: eine Währungsreform (mit einer kräftigen Verminderung der Noten und freien Guthaben), eine Steigerung der Produktion und eine Er-

höhung der Preise. Ferner wurde der grösste Teil der Gegenwertmittel aus der Marshall-Hilfe auf einem Sperrkonto bei der Niederländischen Bank sterilisiert (vgl. Seite 211 des 19. Jahresberichts). Die Grosshandelspreise sind in den Niederlanden von 1945 bis 1950 um etwa 70 v. H. und von 1937 bis Februar 1950 um mehr als 190 v. H. gestiegen.

Drei Länder — Italien, Frankreich und Griechenland — können als Vertreter der Gruppe gelten, in der das Geldvolumen verhältnismässig niedriger als gewöhnlich war, wo aber in letzter Zeit rasche Steigerungen stattgefunden haben.

Für Griechenland stehen keine ausreichenden Schätzungen des Volkseinkommens zur Verfügung, doch ist es möglich, die Geldvermehrung mit der Preissteigerung zu vergleichen.

#### Geldversorgung und Volkseinkommen in Frankreich und Italien

Jahresende	Stückgeld- umlauf	Gesamte Geld- versorgung	Stückgeld- umlauf	Gesamte Geld- versorgung
	Milliarden Einheiten der Landeswährung		v. H. des Volkseinkommens	
<b>Frankreich (Franken)</b>				
1938	112	192	30	52
1945	577	1 006	44	77
1948	993	2 168	17	38
1949	1 301	2 713	19	39
<b>Italien (Lire)</b>				
1929	24	45	19	35
1938	25	44	19	33
1947	928	1 446	17	27
1948	1 123	1 889	18	30
1949	1 194	2 262	18	34

#### Geldversorgung und Lebenskosten in Griechenland

Jahres- ende	Noten- umlauf	Gesamte Geldver- sorgung *	Lebens- haltungs- kosten	Noten- umlauf	Gesamte Geldver- sorgung *
	Milliarden Jeweilige Drachmen		1938 = 100	Milliarden Drachmen zu Preisen von 1938	
1938	7	19	100	7,0	19,0
1946	537	781	14 550	3,7	5,4
1948	1 202	1 966	26 561	4,5	7,4
1949	1 859	3 345	28 334	6,6	11,8

\* Notenumlauf und Sichteinlagen bei Geschäftsbanken und Sparkassen zuzüglich des Postens „Andere Konten“ bei der Bank von Griechenland.

Es zeigt sich, dass in Italien das Vorkriegsverhältnis wiederhergestellt ist — in erster Linie infolge einer ungewöhnlich raschen Ausweitung des Geldvolumens —, so dass es offenbar nicht gerechtfertigt ist, von einer „Kredit-Deflation“ in Italien zu sprechen. In Griechenland ist die Geldversorgung im Vergleich zum Vorkriegsverhältnis noch gering, aber da das griechische Volk innerhalb einer Generation

mehrere Perioden äusserster Inflation erlebt hat, können die Kreditinstitute Griechenlands wohl höchstens eine sehr langsame Rückkehr des Grades von Vertrauen erwarten, wie er in den Jahren vor dem zweiten Weltkrieg bestand.

**Wirtschaftskredite\*  
und Volkseinkommen**

Land	1938	1949
	Verhältnis in v. H.	
Frankreich . . . . .	14	18
Belgien . . . . .	21	11
Dänemark . . . . .	33	25
Grossbritannien . . . . .	21	15
Italien . . . . .	31	23
Norwegen . . . . .	45	32
Schweden . . . . .	42	35
Schweiz . . . . .	40	31
Vereinigte Staaten . . . . .	24	20

In Frankreich ist die gesamte Geldversorgung jetzt verhältnismässig geringer als 1938, aber dies war ein Jahr währungspolitischer Störungen und einer unausgeglichenen Zahlungsbilanz. Ein weiterer Grund zur Vorsicht liegt darin, dass das Volumen der Kredite an die Wirtschaft jetzt verhältnismässig grösser als vor dem Kriege ist.

\* Es kann nicht versichert werden, dass der Ausdruck „Wirtschaftskredite“ für alle Länder dieselbe Art kurzfristiger Kredite zur Beschaffung von Betriebskapital bedeutet. Wahrscheinlich bestehen ziemlich grosse Unterschiede, und daher dürfen die Zahlen nicht als streng vergleichbar angesehen werden. Ein entsprechender Vorbehalt ist für die Zahlen in der Tabelle auf Seite 202 zu machen, wenn auch vielleicht nicht in demselben hohen Grade.

Wie aus der Tabelle hervorgeht, ist dies gerade das Gegenteil von dem, was sich in den meisten Ländern ereignet hat. Im Verhältnis zum Volkseinkommen zeigt das Kreditvolumen den stärksten Rückgang in Belgien — wo seit dem Kriege eine straffe

Politik der Kreditkontrolle zur Erhaltung des Gleichgewichts im Innern wie in der Zahlungsbilanz verfolgt wurde. Darüber hinaus ist es sehr wahrscheinlich, dass die Kreditverhältnisse in Belgien von denselben allgemeinen Faktoren beeinflusst werden wie in den anderen Ländern, wo der in Betracht stehende Verhältnissatz entschieden geringer ist als vor dem Kriege. Ein wichtiger allgemeiner Grund für diese Entwicklung ist ohne Zweifel, dass viele Wirtschaftsunternehmen in der Lage waren, während des Krieges erhebliche Reserven zu bilden und in den Nachkriegsjahren mit guten Gewinnen zu arbeiten, von denen ein beachtlicher Teil in den Unternehmen belassen wurde, so dass sie sich in höherem Ausmass als vor dem Kriege selbst finanzieren können. Ferner wird in einigen Ländern, in denen die Geschäftsbanken (und nicht nur die Sparkassen) früher Kredite zu Anlagezwecken gewährten (in der Form von Hypotheken usw.), durch einen plötzlichen Preisanstieg der Nominalbetrag des Volkseinkommens, nicht aber der Umfang der langfristigen Finanzierung durch die Banken, erhöht worden sein (eine Tatsache, die in Rechnung zu stellen ist, wenn auch in der obenstehenden Tabelle der Wirtschaftskredite — wahrscheinlich nicht mit vollem Erfolg — versucht wurde, die langfristigen Kredite auszuschliessen).

In Frankreich, wo das Kreditvolumen im Verhältnis zum Volkseinkommen gegenüber der Vorkriegszeit ungewöhnlich hoch ist, scheint dieser Anstieg zum Teil darauf zu beruhen, dass durch plötzliche Erhöhungen der Preise und der Lohn-

### Der Notenumlauf in verschiedenen Ländern

Länder	Umlauf in Millionen Einheiten der Landeswährung					Umlauf Ende Dezember 1949 in Prozenten der Ziffer von Ende Juni 1939
	Ende Juni 1939	Ende Dezember 1946	Ende Dezember 1947	Ende Dezember 1948	Ende Dezember 1949	
Belgien . . . . .	22 212	73 891	80 374	84 861	87 890	396
Dänemark . . . . .	446	1 633	1 641	1 614	1 627	364
Deutschland . . . . .	9 115	.	.	6 727 <sup>1</sup>	7 656 <sup>1</sup>	84 <sup>2</sup>
Finnland . . . . .	2 200	18 233	25 162	27 369	29 606	1 346
Frankreich . . . . .	122 611	733 797	920 831	987 621	1 278 211	1 042
Griechenland . . . . .	8 002	537 463	973 609	1 202 166	1 858 613	23 226
Großbritannien . . . . .	499	1 422	1 350	1 293	1 322	265
Irland . . . . .	16	45	48	50	54	332
Island . . . . .	12	167	107	175	184	1 478
Italien . . . . .	21 533 <sup>3</sup>	512 400 <sup>3</sup>	794 988 <sup>3</sup>	970 853 <sup>3</sup>	1 057 047 <sup>3</sup>	4 909
Niederlande . . . . .	1 045	2 887	3 144	3 263	3 149	300
Norwegen . . . . .	475	1 933	2 088	2 159	2 308	486
Österreich . . . . .	900 <sup>4</sup>	5 656	4 326 <sup>5</sup>	5 635	5 721	636 <sup>6</sup>
Portugal . . . . .	2 096	8 793	8 752	8 696	8 456	403
Schweden . . . . .	1 059	2 877	2 895	3 113	3 287	310
Schweiz . . . . .	1 729	4 091	4 383	4 594	4 566	264
Spanien . . . . .	13 536 <sup>7</sup>	22 777	26 014	26 472	27 645	204 <sup>8</sup>
Tschechoslowakei . . . . .	10 740 <sup>9</sup>	43 589	58 539	71 997	66 626	620
Türkei . . . . .	211	937	888	932	890	423
Ungarn . . . . .	885 <sup>10</sup>	968 <sup>11</sup>	1 992 <sup>11</sup>	2 817 <sup>11</sup>	2 629 <sup>11</sup>	297
Kanada <sup>12</sup> . . . . .	213	1 031	1 046	1 115	1 110	521
Vereinigte Staaten . . . . .	6,489	27 591	27 464	26 760	26 116	402
Argentinien . . . . .	1 128	4 065	5 346	7 694	10 128	898
Bolivien . . . . .	301	1 683	1 848	2 169	2 547	790
Brasilien . . . . .	4 803	20 494	20 399	21 696	24 045	501
Chile . . . . .	866	3 565	4 067	4 720	5 744	663
Costa Rica . . . . .	28	72	87	112	109	393
Ecuador . . . . .	64	362	338	341	393	611
Guatemala . . . . .	8	29	30	34	36	458
Kolumbien . . . . .	57	260	298	362	476	830
Mexiko . . . . .	318	1 804	1 762	2 000	2 262	711
Paraguay <sup>13</sup> . . . . .	12 <sup>14</sup>	32	43	66	89	720 <sup>15</sup>
Peru . . . . .	113	599	699	761	883	780
Salvador . . . . .	15	50	54	57	65	443
Uruguay . . . . .	91	214	240	271	290 <sup>16</sup>	301
Venezuela . . . . .	133 <sup>14</sup>	505	606	769	815	611 <sup>15</sup>
Ägypten . . . . .	21	137	138	154	166	802
Indien . . . . .	1 846	12 352	12 388	11 882 <sup>17</sup>	11 065	599
Irak . . . . .	4	40	35	35	37	858
Iran . . . . .	893	6 859	6 905	6 631	5 984	670
Israel . . . . .	.	.	.	31	50	.
Südafrika . . . . .	19	66	66	68	68	357
Australien . . . . .	48	207	205	218	240	504
Neuseeland . . . . .	16	50	52	53	59	376
Japan . . . . .	2 490	93 398	219 142	355 280	355 312	14 269

<sup>1</sup> Für die Bank deutscher Länder, in DM.    <sup>2</sup> Im Vergleich zum Notenumlauf der Reichsbank und der Rentenbank im Juni 1939.  
<sup>3</sup> Mit dem Staats- und Militärgeld der Alliierten.    <sup>4</sup> 7. März 1938.    <sup>5</sup> 7. Dezember 1947.  
<sup>6</sup> Im Vergleich zum 7. März 1938.    <sup>7</sup> Ende Dezember 1941.    <sup>8</sup> Im Vergleich zu Ende Dezember 1941.  
<sup>9</sup> Schätzung für den gesamten Notenumlauf in Böhmen, Mähren, Schlesien und der Slowakei.    <sup>10</sup> In Pengö.  
<sup>11</sup> In Forint im Vergleich zum Pengöumlauf.  
<sup>12</sup> Ohne die Noten, die von den „Chartered Banks“ als Reserven gehalten werden.    <sup>13</sup> Noten und Münzen.  
<sup>14</sup> Ende Dezember 1939.    <sup>15</sup> Im Vergleich zu Ende Dezember 1939.    <sup>16</sup> Ende Januar 1950.  
<sup>17</sup> Ohne die in Pakistan umlaufenden Indischen Noten.

kosten um nicht weniger als 40 bis 60 v. H. im Jahr eine ähnliche Zunahme der Selbstfinanzierung, wie sie in anderen Ländern stattgefunden hat, verhindert wurde, zum Teil aber auch auf dem Mangel an Aktivität am Kapitalmarkt, der nicht nur die privaten Unternehmen veranlasste, sich in höherem Masse des Bankkredits zu bedienen, sondern auch dazu führte, dass der Ausbau der nationalisierten Unternehmen weitgehend mit Hilfe der Banken finanziert wurde. Die Kredite an diese Unternehmen werden als ein Teil der gewöhnlichen Wirtschaftskredite ausgewiesen, während die Statistik des Kapitalmarktes einen Unterschied zwischen den beiden verschiedenen Gruppen der Kreditnehmer macht: im Jahre 1949 wurden von der nationalisierten Industrie insgesamt 14 Milliarden französische Franken (nicht ganz 50 Millionen Dollar) und von den privaten Unternehmen 64 Milliarden Franken (ungefähr 200 Millionen Dollar) am Kapitalmarkt aufgenommen, wobei der letztgenannte Betrag zum Teil nur die Neuanlage der Erlöse von eingelösten Wertpapieren darstellte.

\* \* \*

In den Ländern, in denen die Umlaufgeschwindigkeit abnimmt — was insofern eine Art Spartätigkeit bedeutet, als von Einzelpersonen und Unternehmen höhere Barbestände unterhalten werden —, hat sich eine ganz aussergewöhnliche Gelegenheit zur Ausweitung des Kreditspielraums ergeben. Ähnliche Gelegenheiten wurden in der Zeit des Wiederaufbaus nach dem ersten Weltkrieg wahrgenommen, z. B. von der Deutschen Reichsbank in den Jahren 1923—1924, und auch jetzt ist es wieder möglich, die gleiche Verkettung von Umständen auszunutzen. Die Erfahrung der zwanziger Jahre hat jedoch gezeigt, dass diese entschieden nur zeitweiligen Möglichkeiten der Kreditschöpfung bald erschöpft sind und dass in einem bestimmten Zeitpunkt Halt gemacht werden muss. Es ist keineswegs sicher, dass der Geldumlauf ohne Gefahr ausgeweitet werden kann, bis genau dasselbe Verhältnis zum Volkseinkommen wie in einem bestimmten Vorkriegsjahr erreicht ist. Viel hängt von der Art ab, in der die Ausweitung stattfindet; entspricht die Vermehrung der inländischen Zahlungsmittel einer Ansammlung von Währungsreserven, z. B. in Gold und Dollars, so werden Aktivposten zur Verfügung stehen, mit denen einer durch den höheren Geldumlauf etwa hervorgerufenen Spannung in der Zahlungsbilanz begegnet werden kann.

\* \* \*

In Frankreich spielten bei der Überwindung der starken inflatorischen Entwicklung, die sich bis in die Nachkriegsjahre fortgesetzt hatte, die im Herbst 1948 erlassenen, ziemlich durchgreifenden Einschränkungen — insbesondere quantitativer Art — eine erhebliche Rolle (wie auf Seite 183 des neunzehnten Jahresberichts dargelegt wurde). Die Einschränkungen betrafen natürlich im wesentlichen die Bankkredite, und sie wurden dadurch verschärft, dass die Sätze für Handelskredite auf 6, 7 oder 8 v. H. anstiegen. Auch die langfristigen Sätze wurden davon berührt: die Rendite der 3prozentigen Renten stieg von 4,48 v. H. im Dezember 1947 auf 4,67 v. H. im September 1948 und auf 5,18 v. H. im Februar 1950.

### Das Kreditvolumen in Frankreich

Kreditarten	Ende			
	1946	1947	1948	1949*
	Milliarden französische Franken			
<b>Bank von Frankreich</b>				
Staat . . . . .	69	114	110	141
Wirtschaft . . . . .	58	92	205	352
<b>Zusammen</b>	<b>127</b>	<b>206</b>	<b>315</b>	<b>493</b>
<b>Andere Banken</b>				
Staat . . . . .	236	179	244	278
Wirtschaft . . . . .	250	398	665	863
<b>Zusammen</b>	<b>485</b>	<b>577</b>	<b>909</b>	<b>1 141</b>
<b>Alle Banken</b>				
Staat . . . . .	304	293	354	419
Wirtschaft . . . . .	308	490	870	1 215
<b>Zusammen</b>	<b>612</b>	<b>783</b>	<b>1 224</b>	<b>1 634</b>

\* Vorläufige Zahlen.

Anmerkung: Die „Staatskredite“ umfassen nur die Bestände an Schatzwechseln und die Akzepte des Crédit National, nicht die direkten Vorschüsse der Bank von Frankreich an die Staatskasse.

(40 000 bis 65 000 im Winter 1949/50 im Vergleich zu einem Monatsdurchschnitt von 374 000 vor dem Kriege, d. h. im Jahre 1938).

Als Klagen über eine zu starke Beschränkung des Kredits laut geworden waren, liess man nach und nach einige Lockerungen zu: so wurde im April 1950 die Grenze, oberhalb welcher für gewisse Bankkredite die Genehmigung der Bank von Frankreich erforderlich war, von 50 auf 100 Millionen Franken erhöht. Auch die Höchstgrenzen der Wechselbeträge, die jede Bank bei der Bank von Frankreich rediskontieren konnte, wurden heraufgesetzt. Und tatsächlich hat eine ständige Ausweitung des Kreditvolumens stattgefunden; die einschränkenden Massnahmen bewirkten nur, dass sie in angemessenen Grenzen gehalten wurde.

Die jährliche Zunahme der Kredite an die Wirtschaft stellte sich für 1947 auf 59 v. H., für 1948 auf 80 v. H. und für 1949 auf 39 v. H. Es ist bemerkenswert, dass bei den geltenden Bestimmungen eine so starke Erhöhung möglich war. Die Festsetzung eines Höchstbetrages für die Rediskontierungen liess in Wirklichkeit noch Spielraum für eine gewisse Ausweitung; daneben konnten die Banken vorübergehend von der Bank von Frankreich gewisse zusätzliche Mittel erhalten, und sie konnten auch mittelfristige Wertpapiere beim Crédit National diskontieren. Ausserdem wurde im März 1950 beschlossen, besondere Krediterleichterungen für die Anlegung von Buttervorräten und für den Export zu gewähren. Im ganzen genommen kann man nicht sagen, dass die Kreditkontrolle zu streng durchgeführt worden ist; eher könnte es scheinen, dass die zugelassene Ausweitung das Maximum war, auf das man sich ohne Gefahr einlassen konnte; daher ist die Feststellung interessant, dass im ersten Viertel des Jahres 1950 seit vielen Jahren zum ersten Male keine weitere Ausdehnung des Kreditvolumens eingetreten ist.

Die straffere Kreditpolitik zwang die Händler, ihre überschüssigen Bestände abzustossen, und die Exporteure, ihre vollen Erlöse in fremder Währung an die Devisenbewirtschaftung zu verkaufen. Sie trug auf diese Weise dazu bei, dass der Gütermangel im Inland beseitigt, der Preisanstieg aufgehalten und der Fehlbetrag in der Handelsbilanz auf die Hälfte herabgesetzt wurde (siehe Seite 136). Diese günstigen Erscheinungen waren begleitet von einer Erhöhung der Industrieproduktion um 10 v. H. im Jahre 1949, während die Arbeitslosigkeit unbedeutend blieb

### Die gesamte Geldversorgung in Frankreich

Posten	Ende			
	1929	1947	1948	1949
	Milliarden französische Franken			
Notenumlauf . . . . .	69	921	993	1 301
Bankgeld * . . . . .	73	740	1 175	1 412
<b>Zusammen</b>	<b>142</b>	<b>1 661</b>	<b>2 168</b>	<b>2 713</b>

\* Private Einlagen bei der Bank von Frankreich und bei anderen Banken (ohne die Einlagen von Kreditinstituten) zuzüglich der Postscheckguthaben.

Ausser den Wirtschaftskrediten haben auch die Bestände der Banken an öffentlichen Titeln zugenommen. Die Differenz zwischen den gesamten Ausgaben und Einnahmen des Staates ist noch immer bedeutend; sie beläuft sich im Voranschlag für das Jahr 1950 auf 485 Milliarden Franken (wovon 250

Milliarden Franken aus den Gegenwertmitteln der Marshall-Hilfe gedeckt werden sollen). Die Bestände der Banken an Staatspapieren erhöhten sich 1949 um 65 Milliarden Franken; dagegen stiegen die direkten Vorschüsse der Bank von Frankreich an die Regierung nur um einen geringfügigen Betrag, da die gesetzliche Grenze für die laufende Kreditaufnahme des Staates bei der Bank von Frankreich von 200 auf 175 Milliarden Franken herabgesetzt worden ist. Der Staat hat erhebliche Summen bei den Sparkassen und beim Postscheckamt entliehen.

Sowohl der Notenumlauf wie die Bankeinlagen haben weiter zugenommen, und die gesamte Geldversorgung ist 1948 um ein Drittel und 1949 um ein Viertel gestiegen.

Eine neue wichtige Quelle der Kreditausweitung sind die Vorschüsse der Bank von Frankreich an den Devisenstabilisierungsfonds in Höhe von 43 Milliarden Franken, die zusammen mit der Zunahme der Devisenbestände der Bank von Frankreich eine Erhöhung der Devisenreserven Frankreichs um etwa 300 bis 350 Millionen Dollar darstellen. Solange der Devisenstabilisierungsfonds genötigt war, Devisen zu verkaufen, gingen bei ihm entsprechende Beträge in Franken ein, und so bildete er in der Tat jahrelang eine Versorgungsquelle des Schatzamtes, dem die Frankenbeträge abgeliefert wurden. Bald hatte er jedoch erhebliche Verluste in Franken aus Termingeschäften infolge der Änderungen der Wechselkurse und auch auf Grund des französischen Systems der mehrfachen Wechselkurse. Als die Entwicklung sich umkehrte, hatte der Fonds nicht genügend Mittel in französischen Franken, um die eingehenden Devisen kaufen zu können. Da auch die Staatskasse keine hinreichenden Mittel besass, wurde angeordnet, dass der Fonds Vorschüsse von der Bank von Frankreich erhalten sollte, jedoch unter der Bedingung, dass er bei Devisenverkäufen die Frankenerlöse zur Rückzahlung dieser Vorschüsse verwenden sollte; diese neue Regelung war ein bedeutender Schritt zur Normalisierung des französischen Währungssystems.

Auch in Italien spielten sowohl quantitative Krediteinschränkungen wie höhere Zinssätze eine grosse Rolle bei der Wiederherstellung einer besseren Stabilität der finanziellen Verhältnisse nach Jahren der Inflation. Dies bedeutet aber nicht, dass keine neuen Kredite gewährt wurden: das Kreditvolumen erhöhte sich vielmehr in den Jahren 1948 und 1949 ungefähr um denselben Betrag wie 1947, d. h. in dem Jahr, das im Herbst die Kreditmassnahmen brachte.

### Die Zunahme des Kreditvolumens in Italien 1947-1949

Kreditinstitute und Kreditnehmer	1947	1948	1949
	Milliarden Lire		
<b>Banca d'Italia</b>			
Staat . . . . .	119	76	- 2
Wirtschaft (einschliesslich der rediskontierten Wechsel)	114	9	50
Zusammen	233	85	48
<b>Postsparkasse</b>			
Staat . . . . .	48	137	251
Wirtschaft . . . . .	18	24	- 6
Zusammen	66	161	245
<b>Geschäftsbanken</b>			
Staat . . . . .	55	197	75
Wirtschaft ohne die redis- kontierten Wechsel)	310	328	323
Zusammen	365	525	398
<b>Alle Kreditinstitute</b>			
Staat . . . . .	222	410	324
Wirtschaft . . . . .	442	361	367
Insgesamt	664	771	691

Anmerkung: Diese Tabelle zeigt die Nettobeträge der jährlichen Veränderungen, und nicht — wie die Tabelle auf Seite 202 für Frankreich — die gesamten, am Jahresende ausstehenden Kredite.

In der nebenstehenden Tabelle sind die von der Bank von Italien für Rechnung von Geschäftsbanken zur Deckung ihres Reserve-solls erworbenen Schatzwechsel in den Staatskrediten der Geschäftsbanken enthalten.

Neben den von Banken und anderen Kreditinstituten gewährten Krediten wurden auch über den Kapitalmarkt (durch Ausgabe von Aktien, Obligationen, Schatzwechseln usw.) und durch die Verwendung von Geldern, die den Gegenwert ausländischer Zuschüsse und Kredite darstellen, Mittel verfügbar, und zwar sowohl für private wie für öffentliche Zwecke. Auch gelangten im Wege der Finanzierung von

Devisenankäufen durch die Bank von Italien weitere Mittel in die Hände von Exportfirmen. Die Tabelle zeigt die im ganzen bereitgestellten Beträge und ihre Verwendung.

### Die in Italien bereitgestellten Mittel und ihre Verwendung

Posten	1947	1948	1949
	Milliarden Lire		
<b>Verfügbare Mittel</b>			
Kredite (wie in der vorhergehenden Tabelle) . . . . .	664	771	691
Andere Kreditgeschäfte . . . . .	- 8	20	63
Finanzierung von Devisenankäufen . . . . .	14	161	160
Gesamte Mittel von Kreditinstituten . . . . .	670	952	914
Kapitalmarktmittel . . . . .	123	245	281
Verwendung des Gegenwerts ausländischer Zuschüsse und Kredite . . . . .	121	104	82
Gesamtbetrag der verfügbaren Mittel . . . . .	914	1 301	1 277
<b>Verwendung der Mittel</b>			
Staat . . . . .	375	612	408
Wirtschaft . . . . .	539	689	869
Gesamtbetrag der verwendeten Mittel . . . . .	914	1 301	1 277

Der Gesamtbetrag der bereitgestellten Mittel war in den Jahren 1948 und 1949 ungefähr gleich hoch, der für amtliche Zwecke verbrauchte Teil ist jedoch von ungefähr der Hälfte auf ein Drittel zurückgegangen. Im Vergleich zu 1947 war der Nettobetrag der neuen Kredite nur unwesentlich höher, dagegen war eine erhebliche Zunahme zu verzeichnen bei den am Kapitalmarkt aufgenommenen und den zur Finanzierung von Devisenankäufen verwendeten Mitteln — d. h. bei denen, die nur in Erscheinung treten,

wenn der Inflation ein Ende gesetzt ist und das Vertrauen in die Währung zurückkehrt.

Tatsächlich war eine ansehnliche Erhöhung sowohl der Spareinlagen wie auch des Geldvolumens zu verzeichnen.

### Geldvolumen und Spareinlagen in Italien

Ende	Noten- und Münz- umlauf	Andere Geld- formen <sup>1</sup>	Laufende Konten		Gesamte Geld- versorgung	Spareinlagen		
			Kredit- Institute <sup>2</sup>	Post		Banken	Post	Zusammen
Milliarden Lire								
	1	2	3	4	1-4			
1947 . . . .	795	133	485	33	1 446	529	199	728
1948 . . . .	971	152	715	51	1 889	805	342	1 147
1949 . . . .	1 068	136	933	135	2 262	1 016	502	1 518

<sup>1</sup> Schecks und Bankanweisungen.      <sup>2</sup> Ohne die Banca d'Italia.

Während das Geldvolumen seit Ende 1947 um 50 v. H. angewachsen ist, hat sich das Volumen der Spareinlagen mehr als verdoppelt. Wenn man die Preissteigerung berücksichtigt, ist das Geldvolumen etwas grösser als vor dem Kriege, im Gegensatz zu den Spareinlagen, die in der Zeit der Inflation stark gelitten haben.

Ein weiteres Zeichen der Rückkehr zu normalen Verhältnissen und des wachsenden Vertrauens in die Lira war die starke Aktivität am Kapitalmarkt. Während 1947 praktisch keine Gesellschaft in der Lage war, Schuldverschreibungen am Kapitalmarkt zu begeben, und nur Aktienemissionen für netto 62 Milliarden Lire stattfanden, wurden 1949 Anleihen für netto 191 Milliarden Lire begeben und daneben ebenfalls netto 62 Milliarden Lire für Aktien bezahlt. Im Jahre 1950 hatte die Ausgabe von 5 prozentigen Staatsschuldverschreibungen mit neunjähriger Laufzeit zu Konversionszwecken einen beachtlichen Erfolg. Beim Abschluss der Operation waren mehr als 300 Milliarden Lire gezeichnet worden — fast 200 Milliarden Lire mehr, als zur Rückzahlung der fälligen Obligationen unbedingt erforderlich war —, so dass ein bedeutender Betrag an schwebenden Schulden fundiert werden konnte.

Der Empfang ausländischer Hilfe und die Zunahme der inländischen Ersparnisse machten es möglich, dass sowohl der Fehlbetrag im Staatshaushalt wie die

privaten Investitionen ohne Inflation und ohne ungünstige Folgen für die Handelsbilanz finanziert werden konnten. Im Jahre 1949 beliefen sich die Bruttoinvestitionen auf ungefähr 20 v. H. des Volkseinkommens (vgl. Seite 72). In auffallendem Gegensatz zu früheren Jahren brauchten 1949 zur Finanzierung des Staatsdefi-

### Geldversorgung und Spareinlagen in Italien

unter Berücksichtigung der Preissteigerungen

Ende	Geld- versorgung	Spar- einlagen	Gross- handels- preise	Geld- versorgung	Spar- einlagen
	Milliarden jeweilige Lire		Index- ziffern	Milliarden Lire zu Preisen von 1938	
1938	43	67	100	43	67
1947	1 446	728	5 526	26	13
1948	1 889	1 147	5 697	33	20
1949	2 262	1 518	4 747	48	32



zits weder die Bank von Italien noch die Geschäftsbanken in wesentlichem Umfang herangezogen zu werden, da genügend Mittel durch die ausländische Hilfe, das Postsparsystem oder den Markt bereitgestellt wurden.

Die Produktions- und Beschäftigungsziffern sind gestiegen, aber infolge der raschen Bevölkerungszunahme (vgl. Seite 79) ergaben sich Schwierigkeiten bei der Arbeitsbeschaffung für den starken Nachwuchs an Arbeitskräften. Zu Beginn des Jahres 1950 wurden vom Finanzminister Pläne bekanntgegeben, nach denen für eine Zeit von zehn Jahren je 120 Milliarden Lire für die wirtschaftliche Entwicklung Süditaliens ausgegeben werden sollen und die durch ein besonderes, neues Institut zu finanzieren sind. Ein weiterer Schritt auf dem Wege zu einer freieren Kreditpolitik war die Senkung des Diskontsatzes von 4½ v. H. auf 4 v. H. am 6. April 1950 (am 9. April 1949 war der Satz von 5½ auf 4½ v. H. ermässigt worden).

Noch mehr als Italien hatte Griechenland durch den Krieg und innere Konflikte zu leiden gehabt, denn dort nahmen die Kämpfe erst 1949 ein Ende. Die Sanierung verzögerte sich daher, aber in den letzten zwei Jahren wurden in mancher Hinsicht eindrucksvolle Fortschritte erzielt: der Umfang der Industrieproduktion hatte Ende des Jahres den Vorkriegsstand wieder erreicht, und die landwirtschaftliche Erzeugung war ihm bis auf 25 v. H. nahegekommen. Im Kreditwesen besteht die grosse Schwierigkeit, wie auf Seite 199 erwähnt, darin, dass es nach solchen währungspolitischen Katastrophen, wie sie das griechische Volk erlebt hat, nicht einfach ist, das Vertrauen in die nationale Währung wiederherzustellen.

Die wichtigsten Umstände, die zur Beendigung der Inflation führten, waren die Einstellung des Bürgerkrieges, regelmässige Warenlieferungen aus dem Ausland, der Wiederaufbau des Verkehrswesens und die Steigerung der landwirtschaftlichen und industriellen Produktion, zusammen mit hohen Zinssätzen und der restriktiven Kreditpolitik der Bank von Griechenland. Der Wechsel war bemerkenswert plötzlich: in der zweiten Hälfte des Jahres 1949 erhöhten sich der Notenumlauf und die Bankeinlagen um 50 v. H., während die Preise fielen.

#### Notenumlauf und Bankeinlagen in Griechenland

Jahres- oder Monatsende	Notenumlauf	Sichteinlagen			Gesamte Geldversorgung	Einlagen bei den Sparkassen	Lebenshaltungskosten
		Sonstige Konten der Bank von Griechenland *	Geschäftsbanken	Zusammen			
Millionen Drachmen							
1938 . . . . .	7	2	10	12	19	10	1
1947 . . . . .	974	185	349	534	1 508	14	216
1948 . . . . .	1 202	276	488	764	1 966	24	266
1949 Juni . . . . .	1 218	428	675	1 103	2 321	29	296
Dezember . . . . .	1 859	529	957	1 486	3 345	39	283

\* Ohne die Konten des Staates und der Banken.

Es bestehen jedoch noch ernstliche Schwierigkeiten, die grösstenteils mit der Knappheit verfügbarer Ersparnisse zusammenhängen, welche die Wirtschaft ver-

anlasst, sich auch für die langfristige Finanzierung an die Bank von Griechenland zu wenden; Ende 1949 wurden von den gesamten Wirtschaftskrediten in Höhe von 3378 Milliarden Drachmen nicht weniger als 2277 Milliarden Drachmen von der Bank von Griechenland direkt gewährt; und die aufgelaufenen Gegenwertmittel der Marshall-Hilfe wurden durch neue Kredite an die Wirtschaft oder an die Regierung vollkommen ausgeglichen.

In Österreich war bei Beendigung des Krieges der Notenumlauf zehnmal so hoch wie vor dem Kriege, und die Industrieproduktion befand sich auf einem sehr niedrigen Stande; mit Hilfe zwangswirtschaftlicher Massnahmen und amtlicher Lieferungen war es jedoch möglich, die Preise der bewirtschafteten Güter, die dem blossen Existenzminimum entsprachen, niedrig zu halten, und auf diese Weise wurde auch ein Lohnanstieg vermieden. Eine der wichtigsten Aufgaben des Wiederaufbaus war natürlich die Beseitigung dieses ungesunden Verhältnisses zwischen der Geldversorgung einerseits und dem Angebot an Gütern und Leistungen zu den geltenden Preisen andererseits.

Die Währungsreformen von 1945 und 1947 führten unmittelbar zur Verminderung des Notenumlaufs um etwa 60 und 40 v. H.; ausserdem wurden Bankguthaben gestrichen, gesperrt und herabgesetzt; nach jeder Reform traten jedoch später wieder Erhöhungen ein, so dass die endgültige Kontraktion weniger bedeutend war. Die Lohnabkommen vom August 1947 und September 1948 hatten zur Folge, dass die Grosshandelspreise um ungefähr 50 und 20 v. H. anstiegen. Die Industrieproduktion, die 1946 knapp 35 v. H. des Vorkriegsstandes entsprach, ging 1948 auf 90 v. H. empor. Trotzdem war aber das Gleichgewicht in den Währungsverhältnissen noch nicht ganz zurückgewonnen.

#### Notenumlauf und laufende Konten im Vergleich zu den Grosshandelspreisen in Österreich

Zeit	Notenumlauf	Laufende Konten *	Gesamte Geldversorgung	Indeziffer der Grosshandelspreise Dezember 1937 = 100	Notenumlauf	Gesamte Geldversorgung
	Milliarden jeweilige Schilling				Milliarden Schilling zu Preisen von 1938	
1937 Dezember . . . . .	0,9	1,2	2,1	100	0,9	2,1
1947 Oktober . . . . .	6,2	4,5	10,7	302	2,1	3,5
1948 Dezember . . . . .	5,6	4,8	10,4	365	1,5	2,8
1949 Dezember . . . . .	5,7	6,0	11,7	493	1,2	2,4

\* Laufende Konten bei Banken mit Ausnahme der Nationalbank.

Ende 1948 war der Realwert des Notenumlaufs noch wesentlich höher als vor dem Kriege, und dazu kam, dass die Industrieproduktion sich damals gerade ihrem Vorkriegsstand näherte, während die landwirtschaftliche Erzeugung noch ziemlich weit davon entfernt war. Im Jahre 1949 traten jedoch drei Entwicklungen ein, die viel dazu beitrugen, das Gleichgewicht wiederherzustellen.

1. Der Notenumlauf stieg nur sehr wenig, und eine Zunahme der Rediskontierung von Handelswechseln und der Vorschüsse an öffentliche Stellen wurde durch die Ansammlung von Gegenwertmitteln ausgeglichen. Die Erhöhung der freien laufenden Konten um fast 300 Millionen Schilling stellte in der Hauptsache eine Zunahme der staatlichen Gelder dar.

Bilanzposten der Österreichischen Nationalbank

Ende	Notenumlauf	Jederzeit fällige Verbindlichkeiten		Diskontierte Wechsel	Staatspapiere <sup>2</sup>
		frei	zeitlich gesperrt <sup>1</sup>		
Millionen Schilling					
1948 . . . . .	5 635	1 377	428	287	7 015
1949 . . . . .	5 721	1 675	1 187	935	7 430

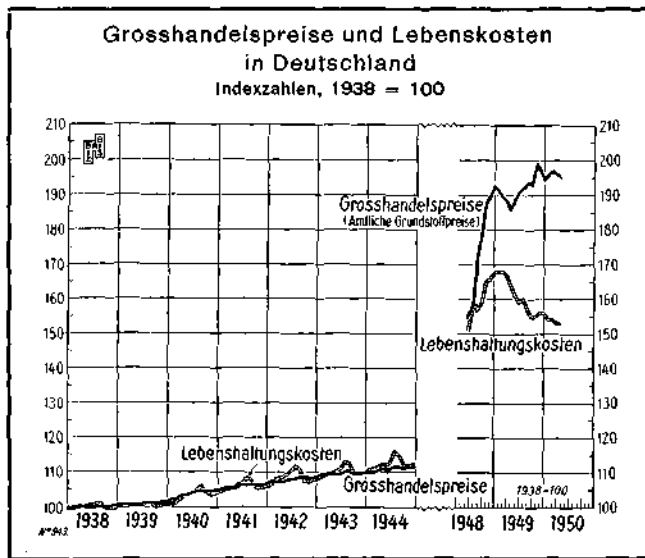
<sup>1</sup> Einschliesslich der Gegenwertmittel. <sup>2</sup> Diskontierte Bundesschatzscheine und Forderungen gegen den Bundesschatz.

2. Die Industrieproduktion stieg im Laufe des Jahres 1949 um 40 v. H. und stand am Ende des Jahres um volle 30 v. H. über dem Vorkriegsniveau; auch die landwirtschaftliche Erzeugung erhöhte sich, blieb aber noch um ein Viertel hinter dem Vorkriegsstand zurück.
3. Ein drittes Abkommen im Mai 1949 führte eine weitere Erhöhung der Löhne und Preise herbei; die Grosshandelspreise stiegen im Jahre 1949, auch unter dem Einfluss der Abwertung im Herbst, um ungefähr 37 v. H.

Die Statistik zeigt eine Annäherung an ein Gleichgewicht in den Währungsverhältnissen an, doch scheint in der raschen Kreditausweitung eine Gefahr zu lauern: die Wirtschaftskredite der Geschäftsbanken stiegen im Laufe des Jahres 1949 von 4206 auf 7007 Millionen Schilling — was eine jährliche Steigerung um ungefähr 67 v. H. ergibt. Zwar wird in einem Jahr, in dem die Preise steigen, mehr Betriebskapital für die Unternehmen aller Art benötigt; umgekehrt aber muss eine Stabilisierung des Preisniveaus von einer Unterbindung der Kreditausweitung begleitet sein.

Wie in Österreich, war auch in Deutschland der Währungsmechanismus mehrere Jahre lang fast ausser Tätigkeit gesetzt, da eine ungeheure Geldfülle bestand im Verhältnis zu den gezahlten Löhnen und den wenigen Waren, die zu den amtlich festgesetzten Kursen und Preisen erhältlich waren. Aber mit einem Schlag kam in den drei westlichen Besatzungszonen Deutschlands eine weittragendere Massnahme als je in Österreich zur Anwendung, als durch die Währungsreform im Juni 1948 das Zahlungsmittelvolumen um mehr als 90 v. H. verringert wurde. Dadurch wurde eine Erhöhung des Umlaufs erforderlich, und der Liquiditätsgrad der Geschäftsbanken erlaubte diesen, in grossem Ausmass neue Kredite zu geben; die kurzfristigen Wirtschaftskredite stiegen von 1244 Millionen Deutsche Mark im Juli auf 3550 Millionen im Oktober 1948. Da sich damals gewisse Anzeichen einer beginnenden inflatorischen Preissteigerung bemerkbar machten, erhöhte die Bank deutscher Länder die Sätze für die Mindestreserven der Geldinstitute und suchte die verschiedenen Banken zu veranlassen, ihre Kredite im ganzen nicht über den Betrag von Ende Oktober 1948 zu erhöhen; gleichzeitig verschärfte sie die Richtlinien bezüglich der Qualität der zur Rediskontierung zugelassenen Papiere.

Im November 1948 liess der Anstieg der Grosshandelspreise erheblich nach, und Anfang 1949 gingen sie sogar etwas zurück.



Dieser Tendenzumschwung erlaubte der Bank deutscher Länder folgende Schritte zur Lockerung der Kreditbedingungen:

1. Der amtliche Diskontsatz wurde zunächst von 5 auf  $4\frac{1}{2}$  v. H. und später auf 4 v. H. gesenkt.
2. Die Sätze für die Mindestguthaben wurden (ebenfalls in zwei Stadien) ermässigt, und zwar für befristete Verbindlichkeiten und Spareinlagen von 5 auf 4 v. H. und für Sichteinlagen von 15 auf 10 v. H. oder von 10 auf 8 v. H., je nach dem Sitz der betreffenden Bank.
3. Die qualitativen Anforderungen für den Rediskontkredit wurden gemildert, und der „Kreditstopp“ für die Banken — der nicht sehr wirksam gewesen sein dürfte — wurde aufgehoben.

Der Strom der Flüchtlinge nach Westdeutschland dauerte an, und um die Schaffung von Arbeitsplätzen für sie zu erleichtern, wurden zunächst im August 1949 und nochmals Anfang 1950 neue kreditausweitende Massnahmen getroffen:

1. Im August 1949 beschloss die Bank deutscher Länder, die Gewährung von mittelfristigen Krediten für langfristige Exportaufträge oder für Investitionszwecke zu begünstigen, indem sie von den Banken einen begrenzten Betrag ihrer sogenannten Ausgleichsforderungen ankaufte (die den Banken im Rahmen der Währungsreform von 1948 an Stelle von annullierten Aktiven zum Ausgleich ihrer Position gegeben worden waren).
2. Anfang 1950 stimmte die Bank deutscher Länder verschiedenen Ausweitungsmassnahmen zu, wobei jedoch bestimmt wurde, dass die Zentralbankkredite soweit möglich einen Übergangscharakter tragen sollten, d. h. sie sollten in zeitweiligen Vorschüssen bestehen, durch die zukünftige Erlöse von langfristigen Krediten und Zuschüssen vorausgenommen würden, und nicht eine Dauerfinanzierung darstellen. Die Bank deutscher Länder erklärte sich bereit, von einem neuen Wohnbauprogramm (das sich insgesamt auf 2500 Millionen Deutsche Mark belaufen würde) im Bedarfsfalle annähernd 900 Millionen Deutsche Mark und von einem „Sonderprogramm“, das sich insgesamt auf 950 Millionen Deutsche Mark beläuft, ebenfalls 900 Millionen Deutsche Mark vorzufinanzieren.
3. Ferner wurde vereinbart, dass die Gegenwertmittel so schnell wie möglich freigegeben werden sollten.
4. Die gesetzlich vorgeschriebene Höchstgrenze für die Vorschüsse der Bank deutscher Länder an die Bundesregierung wurde im Dezember 1949 nach Zustimmung der Hohen Alliierten Kommission von 560 auf 1000 Millionen Deutsche Mark herauf-

gesetzt, und gleichzeitig wurde vorgesehen, dass diese Grenze weiter auf 1 500 Millionen Deutsche Mark erhöht werden konnte, wenn der Zentralbankrat der Bank deutscher Länder eine solche Massnahme mit Dreiviertelmehrheit billigte; diese Genehmigung wurde im Mai 1950 erteilt.

Auch vor diesen neuesten Massnahmen war aber das Kreditvolumen schon in einer äusserst schnellen Ausweitung begriffen.

**Die Kredite der Geschäftsbanken<sup>1</sup> in Deutschland (Westliche Zonen)**

Ende	Art der Kredite		Zusammen	An die	
	kurzfristig	mittel- und langfristig		Privatwirtschaft	öffentliche Hand <sup>2</sup>
Millionen Deutsche Mark					
1948 Juli . . . .	1 339	—	1 339	1 244	95
Dezember . . . .	4 684	473	5 157	4 801	356
1949 Dezember . .	9 648	2 229	12 077	11 072	1 005

<sup>1</sup> Ohne die Kredite an Geldinstitute.

<sup>2</sup> Einschliesslich der Bundesbahn.

**Die Reservebestände der Geschäftsbanken im Zentralbanksystem in Deutschland (Westzonen)**

Monatsdurchschnitt	Gesamt-betrag der unterhaltenen Reserven	Gesetzliche Mindestreserven	Überschussreserven	Überschussreserven in v. H. der Mindestreserven
	Millionen Deutsche Mark			
1948 September .	1 468	921	547	59
Dezember . . . .	1 527	1 151	377	33
1949 März . . . .	1 473	1 200	272	23
Juni . . . . .	1 370	1 088	281	26
September . . .	1 111	941	170	18
Dezember . . . .	1 104	949	155	16
1950 Februar . . .	1 031	957	74	8

Im Laufe des Jahres 1949 haben sich also die kurzfristigen Kredite der Geschäftsbanken mehr als verdoppelt, und die mittel- und langfristigen Kredite haben noch rascher zugenommen, was allerdings zum Teil mit der Umstellung alter Reichsmarkkredite auf Deutsche Mark zusammenhing. Teilweise infolge dieser Gewährung neuer Kredite verminderte sich allmählich die Liquidität der Banken. Während 1948 die Banken grosse Überschussreserven bei den verschiedenen Landeszentralbanken unterhielten, waren diese Überschussreserven Anfang 1950 sehr gering, obwohl im Laufe des Jahres 1949 die Mindestreservesätze zweimal herabgesetzt worden waren.

Der tatsächliche Betrag der Reserven der Geschäftsbanken ging dadurch zurück, dass vom Publikum Noten abgehoben wurden

(deren Umlauf\* stieg 1949 um 1100 Millionen Deutsche Mark), seit Mitte 1949 aber auch infolge des hohen Einfuhrüberschusses und neuer Vorschriften für die Bezahlung des Aussenhandels, die zu bedeutenden Zahlungseingängen im Zentralbanksystem führten, während infolge der Verzögerung in der Freigabe der Gegenwartsmittel die Auszahlungen verhältnismässig gering waren; die entsprechenden Konten des Systems (Guthaben bei ausländischen Banken, Devisenverpflichtungen gegen das Vereinigte Aus- und Einfuhramt (J.E.I.A.) und sonstige Aktiv- und Passivkonten zur Abwicklung des Auslandsgeschäfts) wiesen Ende Juni 1949 einen

\* Ohne die für Berlin ausgegebenen Noten und Münzen.

aktiven Nettosaldo von 591 Millionen Deutsche Mark und Ende 1949 einen passiven Nettosaldo von 1387 Millionen Deutsche Mark auf.

**Ausgewählte Ausweisposten der Bank deutscher Länder**

Ende	Aktiva				Passiva		
	Aussenhandelskonten Saldo	Wechsel und Schecks	Lombardforderungen	Forderungen gegen die öffentliche Hand <sup>1</sup>	Zahlungsmittel-umlauf <sup>2</sup>	Einlagen	Aussenhandelskonten Saldo
Millionen Deutsche Mark							
1948 September . . . . .	—	3	17	3 659	4 898	2 415	99
Dezember . . . . .	168	1 107	862	4 568	6 319	1 248	—
1949 Dezember . . . . .	—	2 821	1 464	5 876	7 738	860	1 387
1950 März . . . . .	—	3 159 <sup>3</sup>	1 488	5 696	7 828	956	1 308

<sup>1</sup> Ausgleichsforderungen und gewisse staatliche Verpflichtungen. <sup>2</sup> Einschliesslich eines kleinen Betrages an Münzen.  
<sup>3</sup> Davon 19 Millionen DM Schatzwechsel der Bundesverwaltung.

In den ersten Monaten des Jahres 1950 gab es verschiedene Anzeichen einer grösseren Mässigung der Kreditausweitung, die im Jahre 1949 überaus rasch gewesen war. Zugleich ist die Entwicklung der Spartätigkeit der Bevölkerung nach einem Rückschlag im Herbst 1949 wieder aufwärts gerichtet: in den ersten Monaten des Jahres 1950 ergaben die Einzahlungen auf Sparkonten einen monatlichen Durchschnittssatz von 132 Millionen Deutsche Mark. Ausserdem haben die Eingänge bei den Versicherungsgesellschaften und die Einzahlungen auf Sparkonten bei Genossenschaften verschiedener Art (Bausparkassen usw.) seit der Währungsreform fast ohne Unterbrechung zugenommen.

Wie schon erwähnt, war ein übermässig hohes Geldangebot auch für Dänemark und Norwegen infolge der Finanzierung der militärischen Besetzung kennzeichnend. Unter den anderen nordischen Ländern hatte Schweden, das im Kriege neutral geblieben war, keine besonderen Schwierigkeiten in dieser Hinsicht; am stärksten dagegen war die inflatorische Tendenz in Finnland, das zwei Kriege hinter sich hatte.

**Die Geschäftsbanken in Dänemark**

Ende des Jahres	Kassenbestand und Nationalbank-Guthaben	Anlagen (Schuldverschreibungen und Aktien)	Darlehen und Diskontierungen	Gesamte Einlagen
	Millionen dänische Kronen			
1945 . . . . .	3 843	1 795	1 843*	5 906
1946 . . . . .	3 310	1 282	2 652	5 785
1947 . . . . .	1 987	1 333	3 286	5 436
1948 . . . . .	1 252	1 199	3 916	5 377
1949 . . . . .	1 334	1 057	4 259	5 504

\* November 1945.

Die wirksamsten Massnahmen zur Verminderung des Geldangebotes wurden in Dänemark ergriffen; dort ging in den Jahren 1946, 1947 und 1948 infolge verschiedener Massnahmen zur Währungsreform einschliesslich der Sonderzuweisung von Erträgen aus gewissen Steuern das Volumen des Notenumlaufs und der Sichteinlagen bei der National-

bank um insgesamt 2 400 Millionen dänische Kronen zurück. Am klarsten ist der Rückgang in den zusammengefassten Bilanzen der Geschäftsbanken zu erkennen.

Eine bedeutungsvolle Verminderung ist in der Position „Kassenbestand und Nationalbankguthaben“ der Geschäftsbanken zu verzeichnen. In der Bilanz der Nationalbank zeigt sich dieser Rückgang auf dem „Ausgleichskonto“, das seinen Ursprung in der Finanzierung der Besetzung hatte und dessen Bestand 1949 um 330 Millionen Kronen zurückging.

**Ausgewählte Bilanzposten der Nationalbank von Dänemark**

Ende	Aktiva			Passiva				
	Gold	Handels- wechsel und Vor- schüsse	Aus- gleichs- konto	Noten- umlauf	Sicht- einlagen	Einlagen der Regierung		Devisen * netto
						Ordent- liches Konto	Sonder- konten <sup>1</sup>	
Millionen dänische Kronen								
1945 . . . . .	82,8	2,8	7 611	1 561	3 516	292	2 445	(— 202) (Kredit)
1946 . . . . .	82,7	3,7	6 627	1 633	2 885	286	1 427	483 (Debet)
1947 . . . . .	70,6	3,7	5 609	1 641	1 618	140	1 602	667 „
1948 . . . . .	70,4	5,9	5 092	1 614	1 063	218	1 640	553 „
1949 . . . . .	69,5	15,4	4 761	1 627	1 119	(— 73) <sup>2</sup>	1 853	400 „

<sup>1</sup> Einschliesslich der Gegenwertmittel.  
<sup>2</sup> Seit 1946 besteht eine Netto-Verbindlichkeit gegenüber dem Ausland, in der Hauptsache gegenüber Grossbritannien.  
<sup>3</sup> Ab November 1949 zeigte das laufende Konto der Regierung einen Schuldsaldo.

Die Herabsetzung der Geldversorgung wurde 1949 nicht fortgeführt: die Summe des Notenumlaufs und der von der Wirtschaft bei der Nationalbank unterhaltenen Sichteinlagen erhöhte sich um 45 Millionen dänische Kronen, und wie aus der Tabelle zu ersehen ist, stiegen zum ersten Male seit dem Ende des Krieges auch die Einlagen bei den Geschäftsbanken. Der Überschuss im Staatshaushalt und der Überschuss der staatlichen Devisenverkäufe zog wieder Geld aus der Wirtschaft, und nennenswerte Freigaben von Gegenwertmitteln fanden nicht statt; die Regierung glich aber die von ihr hervorgerufene deflatorische Wirkung durch Schuldentrückzahlungen in bar aus, um eine weitere Versteifung der Zinssätze zu verhüten. Die Rendite der Staatspapiere erhöhte sich von 3,55 v. H. im Jahre 1946 auf 4,40 Ende 1948; 1949 ist sie nicht weiter gestiegen.

Der Jahresbericht der Nationalbank für 1949 erwähnt, dass sich Ende jenes Jahres der Betrag der Gegenwertmittel und der Erlöse aus anderen Krediten bei der Nationalbank auf 1109 Millionen dänische Kronen belief und dass die Bank der Ansicht sei, dass dieser Betrag von dem Ausgleichskonto abzuschreiben und nicht wieder in den Verkehr zu bringen sei. Die Entwicklung der Devisenposition muss natürlich mit der grössten Aufmerksamkeit beobachtet werden; und die Bank ist der Meinung, dass die „Wirtschaftspolitik Dänemarks — unter Berücksichtigung der Beschäftigungslage — so eingerichtet werden sollte, dass die Forderungen des Gleichgewichts im Zahlungsverkehr mit dem Ausland erfüllt werden“.

Die ausserordentlich hohe Liquidität (wahrscheinlich noch die höchste in der Welt), die das Kreditsystem in Norwegen kennzeichnet, lässt sich vielleicht am besten durch einen Vergleich mit den Vorkriegsverhältnissen veranschaulichen.

Barwerte und Einlagen der norwegischen Banken<sup>1</sup>

Ende	Geschäftsbanken		Sparbanken		Zusammen	
	Barwerte <sup>2</sup>	Einlagen	Barwerte <sup>2</sup>	Einlagen	Barwerte <sup>2</sup>	Einlagen
Millionen norwegische Kronen						
1938 . . . . .	62	975	31	1 588	93	2 563
1948 . . . . .	1 636	3 886	774	3 275	2 410	7 161
1949 . . . . .	1 384	3 892	444	3 402	1 828	7 294

<sup>1</sup> Die Zahlen der Tabelle erfassen 98 v. H. der Bilanzsumme der Geschäftsbanken und 78 v. H. der Bilanzsumme der Sparbanken, sie stimmen daher mit Schätzungen der Gesamtbeträge für das ganze Banksystem nicht überein.

<sup>2</sup> Die „Barwerte“ bestehen aus Sichtguthaben bei der Bank von Norwegen und Schatzwechseln.

Im Jahre 1938 betrug die Barwerte der Geschäftsbanken und Sparbanken weniger als 4 v. H. der Einlagen, während 1949 der entsprechende Anteil 25 v. H. war.

Der norwegische Staatshaushalt wies im Kalenderjahr 1948 einen Gesamtüberschuss von 287 Millionen norwegische Kronen auf, der im folgenden Kalenderjahr auf 34 Millionen zurückging. Da der Gesamthaushalt noch ausgeglichen war, brauchten keinerlei Regierungsaufwendungen durch Gegenwertmittel aus der Marshall-Hilfe gedeckt zu werden. Die auf Gegenwertkonto eingezahlten Beträge beliefen sich (abgesehen von 32 Millionen Kronen, die auf einem „Ansammlungskonto“ ausgewiesen werden) für 1949 auf 659 Millionen Kronen; davon wurden 365 Millionen Kronen zur Verminderung des Besatzungskontos der Bank von Norwegen verwendet und 174 Millionen Kronen auf ein Sperrkonto überwiesen (das sogenannte „Ausgleichskonto“, über das nur mit besonderer Genehmigung des Parlaments verfügt werden darf); der Restbetrag von 120 Millionen Kronen wurde auf besonderen E. R. P.-Sonderkonten angesammelt. Die geldverknappende Wirkung, die diese Zahlungen an die Bank von Norwegen sonst gehabt hätten, wurde in erheblichem Umfang durch Operationen zur Stützung des Anleihemarktes ausgeglichen. Als dieser im Sommer 1949 Zeichen der Schwäche aufwies, beschloss der Finanzminister, nicht alle fälligen Schatzwechsel zu erneuern, sondern Bar-einlösungen vorzunehmen; auf diese Weise gingen die Schatzwechselbestände der Handels- und Sparbanken von 1475 auf 380 Millionen Kronen zurück, während die Sparbanken Wertpapiere in Höhe von 247 Millionen Kronen ankauften. Damit wurde der Markt der Staatspapiere gefestigt, und am Ende des Jahres standen die 2½prozentigen Schuldverschreibungen über pari.

Um die Tilgung der Schatzwechsel zu finanzieren (und in gewissem Masse auch, um das Besatzungskonto zu reduzieren), verminderte die Regierung ihre Einlagen bei der Bank von Norwegen von 3282 auf 1935 Millionen Kronen, und zwar trat dieser starke Rückgang trotz der Ansammlung von Gegenwertmitteln ein. Die Einlagen der Handelsbanken und der Sparbanken bei der Bank von Norwegen stiegen von 818 Millionen auf 1324 Millionen Kronen, da sie einen Teil ihrer Einnahmen aus der Einlösung von Schatzwechseln zur Stärkung ihrer Barreserven verwendeten.

Ende 1949 standen auf dem Besatzungskonto 89 v. H. der Aktiva der Bank von Norwegen.



Ausgewählte Bilanzposten der Bank von Norwegen

Ende	Aktiva		Passiva			
	Gold, Devisen, ausländische Schuldver- schreibungen	Besatzungs- konto (netto)	Notenumlauf	Regierungseinlagen		Gesamte Einlagen
				E. R. P.- Konten	sonstige Konten	
Millionen norwegische Kronen						
1946 . . . . .	1 157	8 108	1 933	—	4 432	6 217
1947 . . . . .	821	8 094	2 088	—	3 079	5 465
1948 . . . . .	657	7 924	2 159	197	3 085	5 222
1949 . . . . .	593	7 114	2 308	317	1 618 *	4 422

\* Einschliesslich 174 Millionen norwegische Kronen E. R. P.-Mittel, die auf ein Sperrkonto („Ausgleichskonto“) überwiesen wurden.

In Schweden wurde das gesamte Investitionsvolumen durch eine strengere Handhabung des Genehmigungsverfahrens und anderer direkter Kontrollen — insbesondere im Zusammenhang mit der Bautätigkeit — von 1947 auf 1949 um etwa ein Fünftel vermindert (vgl. Seite 57). Dadurch wurden die von der stetig ansteigenden inländischen Produktion gelieferten Güter u. a. für eine Steigerung der Ausfuhr freigesetzt, und der bedeutende laufende Fehlbetrag in der Zahlungsbilanz für 1947 in Höhe von 1460 Millionen schwedische Kronen verwandelte sich für 1949 in einen Überschuss von 430 Millionen Kronen. Die Gold- und Devisenreserven der Reichsbank erhöhten sich 1949 per Saldo um 460 Millionen Kronen (ohne den Abwertungsgewinn von 125 Millionen Kronen und unter Berücksichtigung einer Zunahme der Auslandsverbindlichkeiten um 30 Millionen Kronen).

Die ausweitenden Wirkungen der Devisenankäufe der Reichsbank wurden durch zwei Faktoren teilweise ausgeglichen:

1. Die Aktiengesellschaften hatten im Rahmen eines Planes zur Kaufkraftsterilisierung 110 Millionen Kronen auf Sperrkonten bei der Reichsbank einzuzahlen.
2. Während die Reichsbank in früheren Jahren in grossem Umfang Staatspapiere zur Stützung des Marktes angekauft hatte, war es 1949 möglich, Wertpapiere im Betrage von 133 Millionen Kronen zu verkaufen, ohne dass die Rendite davon berührt wurde.

Ausgewählte Bilanzposten der Schwedischen Reichsbank

Jahresende	Gold und Devisen	Staats- papiere	Inlands- wechsel	Noten- umlauf	Sichteinlagen		
					Staat	Geschäfts- banken	Andere Einleger
Millionen schwedische Kronen							
1945 . . . . .	2 880	434	7	2 782	631	80	41
1948 . . . . .	701	3 317	65	3 113	679	358	102
1949 . . . . .	1 316	3 184	26	3 287	467	361	78
Veränderung							
1945 bis 1948 . . . . .	- 2 179	+ 2 883	+ 58	+ 331	- 152	+ 278	+ 61
1949 . . . . .	+ 615	- 133	- 39	+ 174	- 212	+ 3	- 23

Durch diese beiden Massnahmen wurden 243 Millionen schwedische Kronen dem Markt entzogen, und die Erhöhung des Notenumlaufs beschränkte sich dadurch auf 174 Millionen Kronen.

Der Kassenbestand der schwedischen Geschäftsbanken, der natürlich wie in anderen Ländern den Bestand an Noten und Münzen und die Sichteinlagen bei der Reichsbank umfasst, entsprach 1948 und 1949 ungefähr 8 v. H. der Einlagen.

**Aktiva und Einlagen  
der Geschäftsbanken in Schweden**

Jahresende	Kassenbestand	Schatzwechsel und Schuldverschreibungen	Vorschüsse und Handelswechsel	Einlagen
1945	347	2 152	5 763	6 669
1948	652	717	7 830	7 490
1949	686	1 271	7 925	8 258

**Die Staatspapierbestände  
der Banken in Schweden**

Jahresende	Staats-schuld	Bestände an Staatspapieren		
		bei der Reichsbank	bei den Geschäftsbanken	Zusammen
Millionen schwedische Kronen				
1947	11 287	2 747	533	3 280
1948	11 598	3 317	717	4 034
1949	12 055	3 184	1 271	4 455
Veränderung 1949	+ 457	- 133	+ 554	+ 421

Die Lage der Geschäftsbanken wurde 1949 flüssiger, da ihre Einlagen um 768 Millionen Kronen, ihre Vorschüsse und Bestände an Handelswechseln aber nur um 95 Millionen Kronen zunahmen; die übrigen Mittel wurden dazu verwendet, die Bestände der Banken an Staatspapieren zu vergrößern, die sich um 554 Millionen Kronen erhöhten.

Das gesamte Banksystem erhöhte also seine Bestände an Staatspapieren um 421 Millionen schwedische Kronen oder um fast den gesamten Betrag, um den die Staatsschuld im Jahre 1949 anstieg. Die Rendite der langfristigen Staatsobligationen blieb beständig bei 3 v. H., während die kurz-

fristigen Sätze zurückgingen; die Rendite der einjährigen Obligationen sank von 2½ auf 2 v. H. und der Satz für täglich fälliges Geld von 2 auf 1½ v. H.; dies geschah im Rahmen einer Politik, die dazu führte, dass die schwebende Staatsschuld um 687 Millionen Kronen anstieg, während die fundierte Schuld um 230 Millionen Kronen abnahm. Die Reichsbank verkaufte ihrerseits für 615 Millionen Kronen langfristige Wertpapiere und übernahm für 482 Millionen Kronen neu ausgegebene Wechsel. In den ersten Monaten des Jahres 1950 kauften die schwedischen Geschäftsbanken weitere erhebliche Posten von Staatswechseln und -obligationen, und ihr Gesamtbestand Ende Februar 1950 lag um 633 Millionen Kronen höher als ein Jahr früher.

Die Währungspolitik Finnlands steht in einem auffallenden Gegensatz zu der Norwegens. Ende 1948 war das Geldvolumen (Notenumlauf und Einlagen) gegenüber 1938 in Finnland um das Zwölfwache und in Norwegen um das Achteinhalbfache gestiegen. Während man aber in Norwegen die Preise gegen 1938 nur

um 80 v. H. hatte steigen lassen, so dass ein starker Geldüberhang verblieb, wurde in Finnland der grössere Teil der Zunahme der Geldversorgung von einer Preiserhöhung um das Zehnfache absorbiert. Während in Norwegen das Geld weiter billig blieb, erhöhte die Bank von Finnland ihren Diskontsatz im Jahre 1948 auf  $7\frac{1}{4}$  v. H.

In der ersten Jahreshälfte 1949 fand ein gewisser Rückgang der Grosshandelspreise statt, und die Bank von Finnland ergriff die Gelegenheit, ihren Diskontsatz im Februar von  $7\frac{1}{4}$  auf  $6\frac{3}{4}$  v. H. und dann erneut im Juli auf  $5\frac{3}{4}$  v. H. herabzusetzen;

**Die Kredite an inländische Kreditnehmer in Finnland**

Jahresende	Bank von Finnland	Geschäftsbanken	Zusammen
	Milliarden finnische Mark		
1947 . . . . .	34,9	37,7	72,6
1948 . . . . .	35,0	46,5	81,5
1949 . . . . .	40,3	59,8	100,1

ermässigten ihre Sätze entsprechend (der Zinssatz für erstklassige Hypothekendarlehen ging von 9 auf  $7\frac{1}{2}$  v. H. zurück). Im Sommer jedoch und erneut im Herbst begannen die Grosshandelspreise zu steigen — in beiden Fällen nach einer Währungsabwertung; die Index-

ziffer (1935 = 100) stieg von 1058 im Juni auf 1138 im Dezember, und zu gleicher Zeit entstand eine erneute Nachfrage nach Krediten. Die Bank von Finnland erhöhte ihre inländischen Anleihen im Jahre 1949 um 15 v. H. und die Geschäftsbanken ihre Vorschüsse um 29 v. H. — was eine noch schnellere Ausweitung des Kreditvolumens als im Jahre 1948 darstellte.

In den osteuropäischen Ländern ergaben sich durch einschneidende strukturelle Umgestaltungen der Geldwirtschaft — einschliesslich der Methoden der Kreditgewährung für kurz- und langfristige Zwecke — Veränderungen des Geld-

**Geld und Kredit in der Tschechoslowakei**

Jahresende	Gold- und Devisenbestand der Nationalbank	Kredite für produktive Anlagen	Notenumlauf	Laufende Konten	Spar-einlagen
	Milliarden tschechoslowakische Kronen				
1947	4,8	.	58,5	54,3	27,5
1948	4,2	50,8	72,0	54,3	33,6
1949	3,0	84,9	66,6	126,8	36,1

volumens, die sich schwer in der bisher angewandten Weise untersuchen lassen. Die nebenstehende Tabelle zeigt, dass sich in der Tschechoslowakei der Notenumlauf und die laufenden Konten in entgegengesetzten Richtungen entwickelt haben.

Am 1. April 1950 fand eine Neuordnung des Bankwesens statt: es soll eine Staatsbank gegründet werden, die alle Rechte und Pflichten der Zivnostenská Banka, der Slovak Tatra Bank, der Postsparkasse usw. übernehmen soll. Die Staatsbank soll die Aufsicht über die Volksbankinstitutionen haben; sie wird Devisengeschäfte ausführen und Kredite gewähren. Der Leiter soll dem Finanzminister unmittelbar verantwortlich sein.

Die Geldversorgung in den Niederlanden

Jahresende	Stückgeld- umlauf	Freie Bankeinlagen	Gesamte Geld- versorgung
	Millionen Gulden		
1947 . . . . .	3 062	3 892	6 954
1948 . . . . .	3 184	4 149	7 333
1949 . . . . .	3 126	4 426	7 552

In den Niederlanden konnte der durch den Krieg entstandene, durch die Währungsreform von 1945 nur teilweise beseitigte Geldüberhang infolge einer Zunahme des realen Volkseinkommens und eines geringen Rückgangs im Notenum-

lauf fast völlig beseitigt werden (wegen der Besserung der Lage in den Niederlanden siehe Seite 27). Der Gesamtbestand an gesperrtem Geld, der 1945 nicht weniger als 6800 Millionen Gulden betrug, wurde auf etwa 1100 Millionen Gulden ermässigt.

Die Zunahme der Geldversorgung, die sich 1948 auf 379 Millionen Gulden beziffert hatte, ging 1949 auf 220 Millionen Gulden zurück; die letztgenannte Zunahme war das Nettoergebnis einer Anzahl verschiedener Faktoren, deren wichtigste die folgenden sind:

	Millionen Gulden
Zunahme der Kredite an die öffentliche Hand . . . . .	+ 100
Zunahme der Kredite an die Privatwirtschaft . . . . .	+ 150
Freigabe gesperrter Mittel . . . . .	+ 70
Zunahme des Gold- und Devisenbestandes der Niederländischen Bank und der Geschäftsbanken . . . . .	+ 440
Sonstige Erhöhungen (Übertragungen an Geschäftsbanken usw.) . . . . .	+ 110
Gesamte Zunahme . . . . .	+ 870
Abnahme durch Ansammlung von Gegenwertmitteln . . . . .	— 650
Nettozunahme . . . . .	+ 220

Dass es in den Niederlanden in den beiden Jahren 1948 und 1949 möglich war, einem Gleichgewicht in der Währungslage näherzukommen, ist zur Hauptsache darauf zurückzuführen, dass annähernd 1000 Millionen Gulden „counterpart funds“ in der Landeswährung aus der Marshall-Hilfe angesammelt und sterilisiert wurden; dadurch wurde eine Kreditschöpfung in Höhe von ungefähr 1500 Millionen Gulden teilweise neutralisiert.

Die Nettozunahme der privaten Ausleihungen von 42 Geschäftsbanken erreichte 1949 noch nicht 80 Millionen Gulden gegenüber einer Kreditgewährung an die öffentliche Hand in Höhe von 125 Millionen Gulden; der Gesamtbetrag der Kredite, welche die öffentlichen Stellen von den Banken erhalten haben, ist noch viermal so hoch wie die der Privatwirtschaft gewährten Kredite.

Der Kapitalmarkt zeigte eine verringerte Aktivität: die Neuausgaben von Obligationen und Aktien betragen insgesamt 116 Millionen Gulden gegenüber 977 Millionen Gulden im Jahre 1948 und 259 Millionen Gulden für 1947. Die Niederländische Bank erwähnte in ihrem Jahresbericht für 1949, dass „einer der Gründe für den Rückgang der Emissionstätigkeit vielleicht die geringe Menge an verfüg-

**Die Kreditgewährung  
von 42 Geschäftsbanken in den  
Niederlanden**

Jahresende	Öffentliche Kredite	Private Kredite
	Millionen Gulden	
1947 . . . . .	3 904	766
1948 . . . . .	3 699	850
1949 . . . . .	3 823	929

barem Risikokapital gewesen sei“ und dass dies eine Entwicklung „von strukturellem und internationalem Charakter“ darstelle.

Der offizielle Diskontsatz betrug unverändert 2 ½ v. H., die Sätze für Tagesgeld schwankten 1949 zwischen ¾ v. H. und 1 ½ v. H. Die langfristigen Sätze blieben im ganzen unverändert; die Rendite der „ewigen Rente“ lag etwas über 3 v. H.

In Belgien war eine Zunahme der Gold- und Devisenbestände der Nationalbank um 2,3 Milliarden belgische Franken der wichtigste der Gründe für das Anwachsen des Zahlungsmittelbestandes im Jahre 1949.

Sowohl der Notenumlauf wie die gesamte Geldversorgung erhöhten sich 1948 um mehr als 5 v. H. und 1949 um etwa 3 v. H., woraus hervorgeht, dass keine Kreditdeflation, sondern vielmehr eine Ausweitung des Kredits im gleichen Tempo mit der Erhöhung des Realeinkommens stattgefunden hat.

Die Privatwirtschaft beanspruchte 1949 weniger Kredite als 1948. Am Kapitalmarkt betrugen die neuen Emissionen für private Kreditnehmer 1949 kaum 3 Milliarden belgische Franken gegenüber 4,8 Milliarden für 1948 und 5,3 Milliarden im Jahre 1947. Die Kreditgewährung der Banken an die Wirtschaft ging 1949 um etwa 200 Millionen belgische Franken zurück. Dagegen erhöhten sich die Vorschüsse an die Regierung und andere öffentliche Behörden: das gesamte Defizit (einschliesslich der Ausgaben zu Investitionszwecken) bezifferte sich 1948 auf 7,8 Mil-

**Die Kredite der Banken in Belgien**

Ende	An öffentliche Behörden		An sonstige Kreditnehmer	Im ganzen
	von der Nationalbank	von sonstigen Banken		
Milliarden belgische Franken				
1948 . . . . .	8,4	33,6	27,3	69,3
1949 . . . . .	9,4	34,2	27,1	70,7
Veränderung . . .	+ 1,0	+ 0,6	- 0,2	+ 1,4

liarden Franken und 1949 auf 17,6 Milliarden, während die Aufnahme mittel- und langfristiger Anleihen durch die öffentlichen Behörden 7,8 und 14,6 Milliarden Franken betrug und auch bei den Banken Kredite in Anspruch genommen wurden.

Die folgende Tabelle zeigt die wichtigsten Bilanzposten der Nationalbank.

In Verfolgung einer etwas freieren Kreditpolitik senkte die Nationalbank im Oktober 1949 ihren Diskontsatz von 3 ½ auf 3 ¼ v. H.

Mehr als in jedem anderen Lande war in der Schweiz die Lage auf dem Geld- und Kapitalmarkt durch eine hohe Liquidität gekennzeichnet — die sogar so hoch war, dass sich ausgesprochene Schwierigkeiten daraus ergaben. Diese Lage ist die Folge

**Ausgewählte Bilanzposten der Nationalbank von Belgien**

Ende	Gold- und Devisen- bestände (netto) 1	Handels- wechsel und Vorschüsse	Forderung gegen den Staat und die Emissions- bank 2	Staatliche und staatlich garantierte Wertpapiere 3	Noten- umlauf	Sonstige Sicht- verbindlich- keiten	Bilanz- summe
	Milliarden belgische Franken						
1946 . . .	36,4	3,1	113,6	2,2	72,2	6,3	159,4
1947 . . .	35,2	4,0	115,4	2,7	78,3	5,9	166,4
1948 . . .	37,4	5,9	35,0	8,4	84,9	9,2	97,9
1949 . . .	39,7	4,4	35,0	9,4	87,9	6,5	97,9

<sup>1</sup> Einschliesslich der Nettosaldo auf Grund von Zahlungsabkommen.

<sup>2</sup> Im Jahre 1948 glichen sich die Forderungen und Verbindlichkeiten der Bank an den Staat und die Emissionsbank teilweise gegeneinander aus; infolgedessen ging die Schuld des Staates bei der Bank auf 37,45 Milliarden belgische Franken zurück; davon waren 35 Milliarden fundiert und der Rest befand sich in Form von Schatzanweisungen im Besitz der Bank.

1. einer fortgesetzt hohen Sparquote in der Schweiz zu einer Zeit, als mit einer leichten Konjunkturabschwächung die Nachfrage nach neuen Krediten zurückging;
2. eines im Jahre 1949 entstandenen laufenden Überschusses von wahrscheinlich mehr als 700 Millionen Franken in der Zahlungsbilanz, nachdem in den beiden vorhergehenden Jahren Fehlbeträge von 300 bis 425 Millionen Franken zu verzeichnen gewesen waren.

Ob im Jahre 1949 neben dem Überschuss in der laufenden Rechnung per Saldo ein Netto-Kapitalzufluss stattgefunden hat, ist sehr schwer zu sagen. Auf alle Fälle kam die Zunahme der Währungsreserven der Nationalbank in einer Erhöhung der Sichtverbindlichkeiten der Bank (d. h. der Einlagen bei der Bank) zum Ausdruck, während der Notenumlauf zur Abnahme neigte.

**Ausgewählte Ausweisposten der Schweizerischen Nationalbank**

Jahresende	Aktiva		Passiva	
	Gold und Devisen	Vorschüsse an die Wirtschaft	Noten- umlauf	Sonstige Verbindlich- keiten
Millionen Schweizer Franken				
1947 . . . . .	5 358	402	4 383	1 172
1948 . . . . .	6 058	204	4 594	1 243
1949 . . . . .	6 800	115	4 566	1 730

Die „sonstigen Sichtverbindlichkeiten“ bei der Nationalbank stellen zum grössten Teil Barreserven der Geschäftsbanken dar.

Der hohe Stand der Bautätigkeit gab den Banken die Möglichkeit, ihre Ausleihungen gegen Hypotheken (praktisch langfristige Darlehen) noch weiter zu erhöhen; ausserdem fand eine merkliche Verschiebung von den Vorschüssen zu den Wechseln (einschliesslich der Schatzwechsel) statt.

Der Diskontsatz der Nationalbank blieb bei 1½ v. H. unverändert, aber die Durchschnittsrendite der mittel- und langfristigen Anleihen, die schon 1948 von

**Einige Aktivposten von 43 Banken  
in der Schweiz**

Jahres- ende	Kassen- bestand	Vor- schüsse	Hypo- theken	Wert- papiere	Wechsel
1947	664	4 300	6 946	2 424	1 299
1948	939	4 417	7 331	2 162	1 736
1949	1 311	4 007	7 763	2 083	2 321

**Kapitalemissionen und -rückzahlungen  
in der Schweiz**

Jahr	Neue Emissionen				Rück- zah- lungen	Netto- Kapital- auf- nahme
	Obligationen		Aktien	Zu- sammen		
	für Schweizer Kredit- nehmer	für auslän- dische Kredit- nehmer				
Millionen Schweizer Franken						
1947	276	54	106	436	734	- 298
1948	472	49	87	608	599	+ 9
1949	342	53	65	460	932	- 472

ihrem Höchststand von 3,55 v. H. auf 3,29 v. H. zurückgegangen war, ist weiter gesunken und erreichte im Juli den Stand von 2,52 v. H. Nach einer vorübergehenden Erhöhung unmittelbar nach den Abwertungen in anderen Ländern vom September 1949 ging die Rendite weiter bis auf den tiefen Stand von 2,3 v. H. im Februar 1950 herunter. Eine derart niedrige Rendite verursachte in vielen Kreisen Beunruhigung (u. a. bei den Leitungen und Interessenten von Pensionskassen), aber eine unmittelbare Aussicht auf Besserung schien nicht zu bestehen, da am Kapitalmarkt die Rückzahlungen die neuen Emissionen überschritten.

Zu berücksichtigen sind hier die Geschäfte der Alters- und Hinterlassenen-Versicherung („A. H. V.“), die seit ihrer Gründung im Jahre 1947 in einem weit grösseren Umfang Gelder angesammelt hat, als vorausgesehen war. Ihre Anlagen erhöhten sich 1949 um 452 Millionen Schweizer Franken, und da diese Anlagen praktisch auf Wertpapiere von öffentlichen Behörden und halbamtlichen Institutionen beschränkt waren, nahmen sie einen unverhältnismässig hohen Anteil der „sichereren“ Anlagen in Anspruch.

Um die Geldfülle am Markt zu verringern, beschloss die Bundesregierung, ihr Guthaben bei der Nationalbank nicht unter 200 Millionen Schweizer Franken sinken zu lassen und ihre Goldsterilisierungspolitik wieder aufzunehmen, indem die Bundeskasse Gold von der Nationalbank übernahm. Die Sterilisierung soll auf alles Gold angewendet werden, das die Nationalbank über ihren Bestand von Mitte März 1950 hinaus besass. Die Regierung beschloss auch, langfristige Schuldverschreibungen zu konvertieren und nur kurzfristige Schatzanweisungen zurückzahlen.

Die Lage der Schweiz ist insofern ohnegleichen, als sie das einzige Land in Europa mit einem Überschuss an inländischen Ersparnissen ist, der für Kredite an das Ausland zur Verfügung steht und der um so wirksamer ist, als die Schweizer Behörden es nicht nötig haben, die Währungsreserven des Landes zu verstärken. Für die meisten anderen Länder ist es immer noch schwierig, reibungslos funktionierende Märkte für den inländischen Kreditbedarf wiederherzustellen, da fast

überall ein Mangel an Spargeldern besteht — insbesondere für langfristige und mit einem Risiko verbundene Anlagen. Die Finanzierung des laufenden Aussenhandels bot weniger Schwierigkeiten: der Bankenapparat für kurzfristige Kredite ist zum grössten Teil unversehrt und in der Lage geblieben, der Nachfrage zu genügen. Für die Finanzierung des internationalen Handels ist der Londoner Markt nach wie vor der bedeutendste, und er arbeitet unter Bedingungen, bei denen der hemmende Einfluss der Devisenbestimmungen nicht allzu stark empfunden wird.

Während Grossbritannien 1949 in seiner Devisenlage ein unruhiges Jahr erlebte, ergaben sich fast keine Rückwirkungen auf die inländischen Kreditverhältnisse, die im Gegenteil Anzeichen einer erhöhten Stabilität aufwiesen. Die Nettoeinlagen (d. h. die Summe der Einlagen abzüglich der im Einzug befindlichen Schecks) erhöhten sich im Jahre 1949 um nur 50 Millionen Pfund gegenüber einem Zuwachs von 232 Millionen Pfund im Jahre 1948 und von 244 Millionen Pfund im Jahre 1947.

### Die Londoner Clearingbanken

Datum	Passiva		Aktiva				
	Nettoeinlagen	Münzen, Noten und Guthaben bei der Bank von England	Tägliches und kurzfristiges Geld	Diskontierte Wechsel	Schatzamtquittungen	Investierungen	Vorschüsse an Kunden und andere Konten
Millionen Pfund Sterling							
1938 31. Dezember . . . . .	2 188	243	159	250	—	635	966
1947 „ . . . . .	5 682	502	480	793	1 288	1 483	1 206
1948 „ . . . . .	5 914	501	485	741	1 397	1 478	1 378
1949 „ . . . . .	5 964	532	571	1 109	793	1 512	1 523
1949 16. März . . . . .	5 621	474	482	870	956	1 496	1 420
1950 15. März . . . . .	5 588	485	534	1 106	444	1 503	1 594

Der „Kassenbestand“ und das tägliche und kurzfristige Geld blieben fast auf dem gleichen Stand wie vor einem Jahr. Bei den Investierungen sind geringe Veränderungen eingetreten, aber die Vorschüsse an Kunden usw. stiegen um 12 v. H.; diese Erhöhung spiegelt den Preisanstieg wider und ist wahrscheinlich auch ein Zeichen dafür, dass die Banken in grösserem Ausmass zur Finanzierung herangezogen werden, wenn der Kapitalmarkt nicht mehr aktiv arbeitet. Im April 1949 ersuchte der britische Schatzkanzler die Banken über die Bank von England, angesichts der Notwendigkeit, die Neu-Investierungen einzuschränken, nicht freigebig in der Kreditgewährung zu sein. Der Vorrang sollte Projekten eingeräumt werden, die zur Beseitigung der Knappheit an Grundstoffen, zur Steigerung der Ausfuhr nach Ländern mit harter Währung, zu umfangreichen und sofortigen Kosteneinsparungen oder zur Ausnutzung neuer technischer Verfahren führen würden. Ähnliche Anweisungen wurden dem Emissionsausschuss erteilt. Diese Richtlinien waren nur eine genauere Umschreibung früherer Anweisungen zur Einschränkung spekulativer Kredite und einer bevorzugten Behandlung „lebenswichtiger“ Vorhaben.



Da Klagen über die Schwierigkeit, Kredite zu erlangen, laut geworden sind, erscheint es wahrscheinlich, dass die Banken eine wirklich restriktive Politik befolgen.

Die Erhöhung der Vorschüsse wurde mehr als ausgeglichen durch einen Rückgang des Gesamtbetrags der „diskontierten Wechsel“ und der „Schatzamtssquittungen“, zweier Posten, die in der Hauptsache kurzfristige Kredite an die Regierung darstellen, da es sich bei den diskontierten Wechseln überwiegend um Schatzwechsel handelt. Wie gross die Veränderung war, lässt sich aus den folgenden Ziffern ersehen: im März 1949 betragen die „diskontierten Wechsel“ und die „Schatzamtssquittungen“ zusammen 1826 Millionen Pfund — erheblich mehr als die mit 1420 Millionen Pfund ausgewiesenen „Vorschüsse usw.“; ein Jahr später war der Gesamtbetrag der „diskontierten Wechsel“ und der „Schatzamtssquittungen“ auf 1550 Millionen Pfund zurückgegangen und wurde jetzt von den „Vorschüssen usw.“ übertroffen, die auf 1594 Millionen Pfund gestiegen waren.

Bei der kurzfristigen Verschuldung des Staates an die Banken sind im Laufe des Jahres zwei bedeutende Veränderungen eingetreten: ein Rückgang des Gesamtbetrages und eine Verschiebung in der Form der Verschuldung, indem Schatzwechsel an die Stelle der weniger beweglichen Schatzamtssquittungen getreten sind, die sich ungefähr um die Hälfte verringert haben, wie aus der Tabelle zu ersehen ist.

Von März 1949 bis März 1950 verringerte sich die kurzfristige Staatsschuld gegenüber den Clearingbanken (d. h. die Wechsel und Schatzamtssquittungen, jedoch nicht die Bestände an langfristigen Staatspapieren, die den Hauptteil der Investitionen der Banken darstellen) um rund 275 Millionen Pfund. In diesem Zeitraum stand kein wesentlicher allgemeiner Haushaltsüberschuss mehr für die Schuldentilgung zur Verfügung (vgl. Seite 55), aber die Gegenwertmittel aus der Marshall-Hilfe wurden zu Rückzahlungen kurzfristiger Schulden verwendet. Dass diese Rückzahlungen keine stärkere Verminderung des Volumens der Aktiva und Passiva der Banken herbeigeführt haben, dürfte folgende Gründe haben:

1. Die britischen Banken arbeiten, abgesehen von unbedeutenden Abweichungen, mit einer Barliquidität von 8 v. H.; ihre Barbestände hängen im wesentlichen von den täglichen Geschäften der Bank von England ab. Abgesehen von jahreszeitlichen Schwankungen haben sich ihre Kassenbestände seit zwei Jahren praktisch nicht verändert, und so konnten die Banken den Gesamtbetrag ihrer Aktiva ebenfalls fast unverändert halten. Bei diesen Aktiven hat eine Erhöhung der Vorschüsse stattgefunden, die in einer Zeit steigender Preise als nahezu unvermeidlich zu bezeichnen ist und die durch die Rückzahlung von Regierungsschulden (Abnahme des Bestandes an Schatzamtssquittungen) ausgeglichen wurde.
2. Der Empfang der Marshall-Hilfe und anderer ausländischer Mittel führt natürlich, selbst wenn der Gegenwert in Sterling zur Schuldentilgung verwendet wird, an sich nicht zu einer Verminderung des Geldvolumens; es ist vielmehr zu prüfen, welcher „realen“ Verwendung die erhaltenen Hilfsmittel zugeführt werden — und dazu dürfte es zweckmässig sein, auf die Tabelle auf Seite 28 über die Gold- und Dollareingänge und ihre Verwendung zu verweisen. Im Jahre 1949 betrug der Wert der Gold- und Dollareingänge 380 Millionen Pfund, aber der Fehlbetrag in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz belief sich nur auf 70 Millionen Pfund. Die restlichen 310 Millionen Pfund stellen „unbezahlte“ Ausfuhren nach anderen Ländern oder Gold- und Dollarzahlungen für deren Rechnung dar; die Folge dieser Operationen ist eine Verminderung der Sterlingverbindlichkeiten und eine Erhöhung der Vermögenswerte Grossbritanniens im Ausland. Soweit die ausländische Hilfe auf

diesen Wegen an andere Länder weitergegeben wurde, konnte offensichtlich nicht damit gerechnet werden, dass sie zu einer Verminderung der inländischen Geldversorgung führen würde, aber die Geldversorgung wurde auch nicht durch die 70 Millionen Pfund der in Grossbritannien behaltene Hilfe vermindert. Diese Hilfe diente zur Finanzierung des Mehrbetrages der Investitionen gegenüber den Spargeldern, der ohne die auf Grund der ausländischen Hilfe verfügbaren Mittel weitere inflatorische Wirkungen gehabt und den Druck auf das Banksystem verstärkt hätte. Tatsächlich wurde die ausländische Hilfe dazu verwendet, ein entsprechendes Volumen an Aufwendungen für Investitionen entweder im Inland oder im Ausland zu finanzieren. In keinem dieser Fälle wurden Erlöse ausländischer Hilfe zur Verminderung des Geldvolumens verwendet.

**Der Notenumlauf  
in Grossbritannien und die  
Einlagen bei den  
Londoner Clearingbanken**

Datum	Notenumlauf	Einlagen der Londoner Clearing- banken (netto)
1938 31. Dez.	473	2 188
1946 ..	1 360	5 438
1947 ..	1 325	5 682
1948 ..	1 254	5 914
1949 ..	1 268	5 964
1949 16. März	1 235	5 621
1950 15. März	1 240	5 588

Der Rückgang der Einlagen in der Zeit vom März 1949 bis zum März 1950 ist seit einem Jahrzehnt der erste Rückgang während eines Zeitraums von zwölf Monaten. Obwohl der absolute Betrag des Notenumlaufs 1949 gestiegen ist, war die Ziffer am Jahresende im Verhältnis zum Volkseinkommen geringer als Ende 1948 — ein unverkennbares Zeichen dafür, dass die Geldausweitung der Kriegs- und Nachkriegszeit mindestens zum Stillstand gekommen ist.

Am Markt des kurzfristigen Kredits wurde die Politik des billigen Geldes fortgesetzt. Die für Schatzwechsel und andere kurzfristige Schuldverschreibungen geltenden Sätze kamen auch für einen ansehnlichen

Teil der im Kriege aufgelaufenen Verbindlichkeiten zur Anwendung. Dagegen hat der Markt der langfristigen Kredite seine Beweglichkeit wiedererlangt; die Notierungen schwankten entsprechend dem Angebot und der Nachfrage und wurden in keiner Weise durch neu geschaffenes Zentralbankgeld künstlich gestützt.

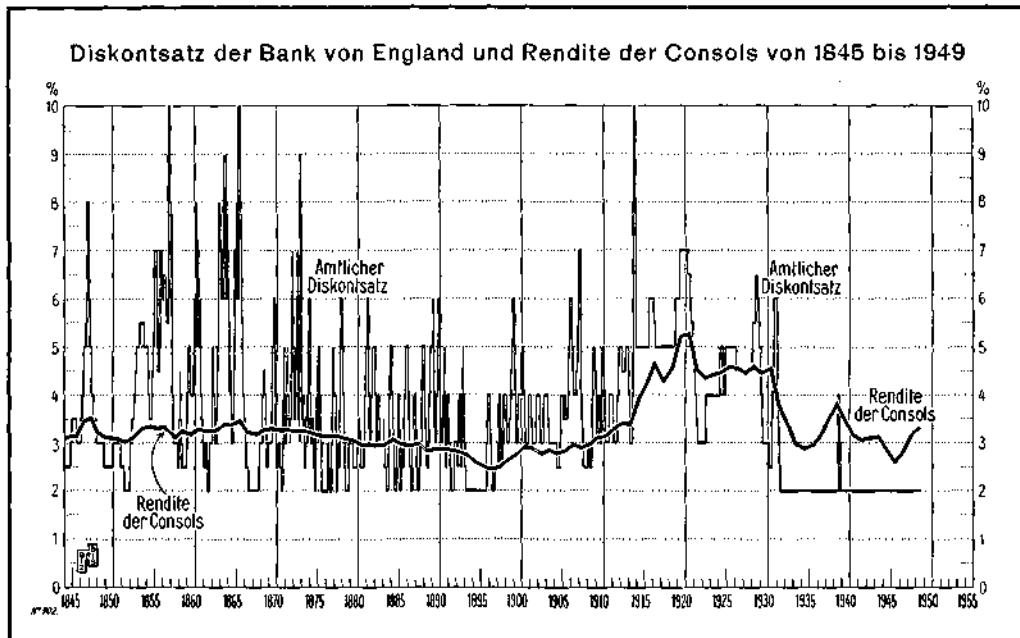
**Die Rendite der Staatspapiere  
und der gewöhnlichen Aktien**

Monatsdurchschnitt	Rendite der		
	2½ % Consols	3¼ % Kriegs- anleihe	gewöhnlichen Aktien
in v. H.			
1948 Oktober . . .	3,18	2,72	4,79
1949 Mai . . . . .	3,08	2,60	5,34
Juli . . . . .	3,36	3,51	5,63
November . .	3,62	3,84	6,77
1950 Februar . . .	3,56	3,83	5,65
März . . . . .	3,62	3,88	5,69

Im Sommer und im Herbst 1949 kam in dem Rückgang der Wertpapierkurse in gewissen Zeitpunkten vielleicht die Reaktion des Marktes auf Verluste an Währungsreserven oder ein Sinken der freien Sterlingkurse im Ausland zum Ausdruck, aber selbst nachdem wesentliche Verstärkungen der Währungsreserven bekanntgegeben worden waren,

blieben die Kurse ziemlich gleichmässig ungefähr auf dem Niveau, das sie im November 1949 erreicht hatten — im Gegensatz zu den heftigen Veränderungen in den vorhergehenden sechs Monaten.

Ein amtliches Zeichen der Anerkennung eines höheren Niveaus der langfristigen Zinssätze war darin zu erblicken, dass die Agricultural Mortgage Corporation im November 1949 ihre Sätze für Hypothekendarlehen von  $3\frac{1}{2}$  auf 4 v. H. erhöhte. Im Mai 1950 wurde zum ersten Male seit der Vorkriegszeit eine „goldgeränderte“ Anleihe zu  $3\frac{1}{2}$  v. H. ausgegeben, und zwar nahm die British Electricity Authority 150 Millionen Pfund mit Staatsgarantie zu einem Ausgabekurs von 99 v. H. auf.



Da die kurzfristigen Sätze auf dem niedrigen Stand von  $\frac{1}{2}$  v. H. für Schatzwechsel und von  $\frac{5}{8}$  v. H. für Schatzamtssquittungen gehalten wurden, hat sich der Abstand zwischen den kurz- und langfristigen Sätzen fortschreitend erweitert. Wie aus der Zeichnung hervorgeht, bewegten sich die kurzfristigen Sätze früher viel freier als die langfristigen; sie bildeten sozusagen einen Puffer gegen plötzliche Veränderungen bei den Kosten des langfristigen Kredits und trugen auf diese Weise dazu bei, das Gleichgewicht im Kreditsystem ohne zu rasche oder zeitlich ungelegene Rückwirkungen auf die langfristigen Zinssätze zu erhalten, die für die Kapitalbeschaffung für die Industrie von grösserer Wichtigkeit sind.

In den Vereinigten Staaten wurden die langfristigen Sätze — im geraden Gegensatz zur Kreditpolitik der britischen Behörden — während der ganzen Nachkriegszeit (bei einer Rendite von rund  $2\frac{1}{2}$  v. H.) vollkommen unverändert gehalten; die kurzfristigen Sätze hingegen wurden mehrfach erhöht — z. B. der Satz für einjährige Schatzanweisungen von ungefähr  $\frac{7}{8}$  v. H. im Jahre 1945 auf  $1\frac{1}{4}$  v. H. im Jahre 1948. Das Federal-Reserve-System sah sich in der Lage, seine Wertpapieranschaffungen durch Verkäufe von Schatzwechseln, Schatzanweisungen und „Notes“ auszugleichen, ohne dass mehr als ganz vorübergehende Erhöhungen in den gesamten Staatspapierbeständen des Systems auftraten.

Im Laufe des Jahres 1948 traten die Aufschwungstendenzen in der amerikanischen Wirtschaft schärfer hervor, und um einen entgegenwirkenden Einfluss auszuüben, wurden eine Anzahl von Massnahmen getroffen. Der Rat der Gouverneure des Federal-Reserve-Systems erhöhte während des Jahres dreimal die Pflichtsätze für die Reservenhaltung, das letzte Mal auf Grund von Ermächtigungen, die der Kongress in seiner Sondersitzung im August erteilt hatte. Der Kongress ermächtigte den Rat auch, die Vorschriften über die Verbraucherkredite, die im November 1947 aufgehoben worden waren, wieder einzuführen. Im Januar 1949 beantragte der Präsident, dass diese Befugnisse verlängert würden und dass die Vorschriften über die Reservenhaltung für alle versicherten Banken und nicht nur für die Mitgliedsbanken des Federal-Reserve-Systems verbindlich erklärt werden sollten. Damals war es völlig unklar, ob die Wirtschaftstätigkeit zunahm oder nachliess, wenn auch die Preise für viele Rohstoffe schon begonnen hatten, von dem ungewöhnlich hohen Stand herunterzugehen, den sie erreicht hatten, als noch die durch den Krieg hervorgerufenen Verknappungen herrschten. Aber im März 1949 lag die Industrieproduktion um 6 v. H. unter dem im letzten November erreichten Höchststand, und die Zahl der Arbeitslosen war im Mai 1949 auf mehr als 4 Millionen angestiegen.

Unter diesen Umständen war eine Restriktionspolitik nicht erforderlich, und es wurden im Gegenteil verschiedene Massnahmen zur Kreditausweitung getroffen:

1. Im März 1949 lockerte der Rat der Gouverneure einige seiner Vorschriften über die Verbraucherkredite, und bezüglich der Kredite zum Ankauf von Wertpapieren ermässigte er die Bareinschusspflicht von 75 auf 50 v. H.
2. Ende Juni 1949 liefen die im vorigen Herbst erlassenen befristeten Gesetze ab; infolgedessen wurden die Verbraucherkredite freigegeben und die Anforderungen an die Reservenhaltung der Geschäftsbanken herabgesetzt.
3. Neben dieser automatischen Senkung im Juni (die auf dem Ablauf der Ermächtigungen beruhte) wurden die Pflichtreservensätze im Mai und im September 1949 vom Rat der Gouverneure ermässigt. Die vereinte Wirkung dieser mehrfachen Herabsetzungen war, dass im ganzen 3,8 Milliarden Dollar an Reserven der Mitgliedsbanken frei wurden.

Wie bereits in diesem Bericht hervorgehoben wurde, sind weder die Bautätigkeit noch der Automobilabsatz von dem Konjunkturrückgang berührt worden, der seiner Natur nach mehr eine Anpassung der Lagerbestände und im grossen und ganzen auf dieses Gebiet begrenzt war. Einige Unternehmen mussten bald ihre Lagerbestände auffüllen, und im Laufe des Sommers wandte sich die Tendenz erneut nach oben. Die Wertpapierkurse stiegen zwischen Juni 1949 und Februar 1950 im Durchschnitt um mehr als 20 v. H. Bei den zunehmenden Staatsausgaben und angesichts der Tatsache, dass an die Stelle eines Einnahmenüberschusses der Staatskasse von fast 9 Milliarden Dollar für 1947/48 ein Fehlbetrag von rund 4½ Milliarden Dollar für 1949/50 trat, schien die ernstliche Gefahr einer übermässigen Ausweitung zu bestehen. Unter solchen Aussichten liess man die Zinssätze leicht ansteigen; die Rendite der sieben- bis neunjährigen Bundestitel erhöhte sich z. B. von 1,68 v. H. im Dezember 1949 auf 1,78 v. H. im März 1950. Der Präsident schlug die Wiedereinführung der Regulierung des Verbraucherkredits vor

und erklärte in seinem Wirtschaftsbericht an den Kongress (vom Januar 1950), eine zu weitgehende Lockerung der Abzahlungsbedingungen für die Verbraucher habe bewiesen, dass in diesem Zusammenhang die Autorität des Rates der Gouverneure des Federal-Reserve-Systems wiederhergestellt werden müsse.

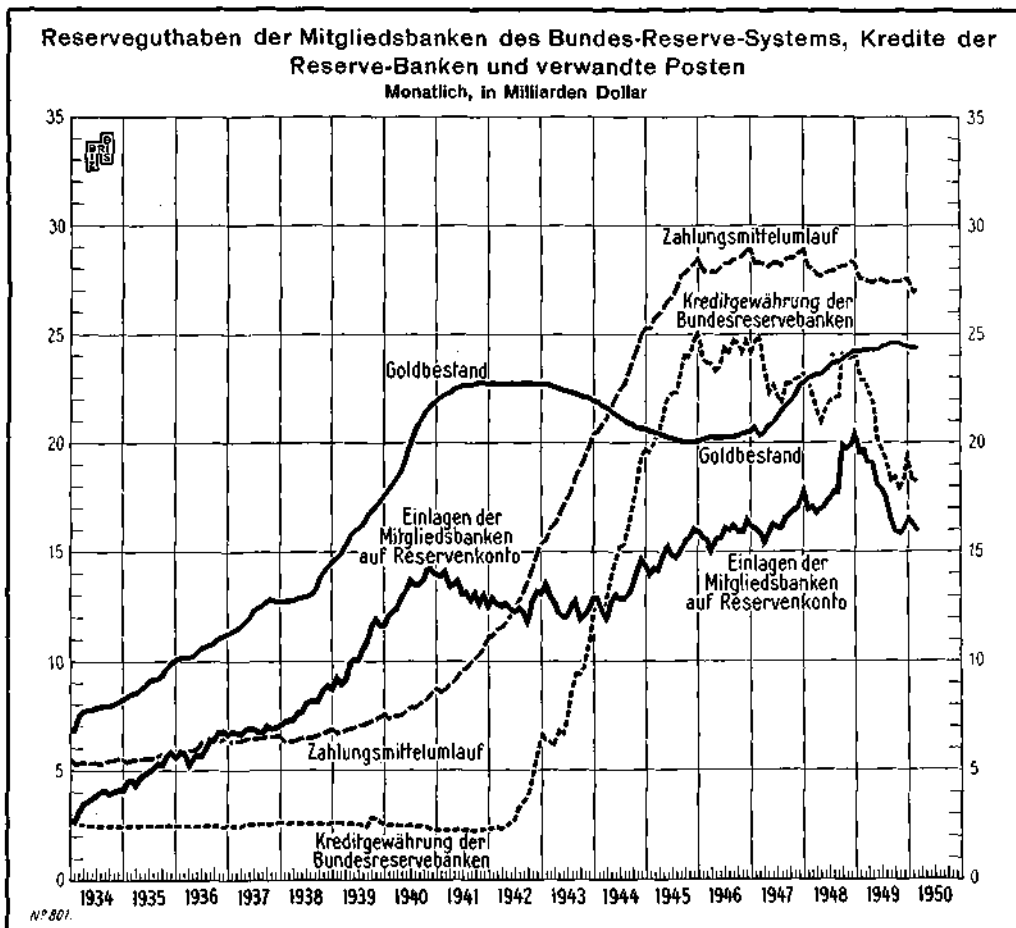
**Der Verbraucherkredit  
in den Vereinigten Staaten**

Jahres- oder Monatsende	Abzahlungs- kredite	Andere Verbraucher- kredite	Gesamte Verbraucher- kredite
1939 . . . . .	4,4	3,5	8,0
1945 . . . . .	2,4	4,3	6,6
1948 . . . . .	8,6	7,7	16,3
1949 Juni . . . . .	9,1	7,0	16,1
Dezember . . . . .	10,9	7,9	18,8

In den letzten sechs Monaten des Jahres 1949 erhöhten sich die ausstehenden Abzahlungskredite um 1,8 Milliarden Dollar im Vergleich zu 1,1 Milliarde Dollar in dem entsprechenden Zeitraum des Jahres 1948 und nur 0,5 Milliarden Dollar in den ersten sechs Monaten des Jahres 1949.

Die Kreditpolitik wurde also zwischen 1948 bis 1950 dreimal geändert — zweimal, um den Widerstand gegen die inflatorischen Tendenzen zu stärken, und einmal als Gegenmittel gegen die Konjunkturabschwächung. Diese Massnahmen waren gewiss nicht ohne Einfluss, aber es gab jedesmal auch andere Faktoren, die in derselben Richtung wirkten (z. B. das grössere Angebot insbesondere an Rohstoffen im Winter 1948/49 und die schon früher erwähnte starke, grundlegende Stützung durch die Bautätigkeit und den Automobilabsatz während des ganzen Jahres 1949). Die Kredite der Geschäftsbanken gingen von 42,5 Milliarden Dollar im Dezember 1948 auf 41,0 Milliarden Dollar im Juni 1949 zurück, aber ihr Umfang dürfte wohl mehr infolge einer mangelnden Nachfrage seitens vertrauenswürdiger Kreditnehmer als einer mangelnden Fähigkeit der Banken zur Kreditausweitung beschränkt gewesen sein, so dass die Abnahme der Kredite also eher die Wirkung als die Ursache der Konjunkturabschwächung war. Den Geschäftsbanken standen reichliche Mittel zur Verfügung, und sie verwendeten sie zum Ankauf von Staatspapieren: nachdem sie in den drei Jahren von Ende 1945 bis Ende 1948 Staatspapiere im Werte von 28 Milliarden Dollar verkauft hatten (u. a. um sich die erforderlichen Mittel für eine Erhöhung der Wirtschaftskredite um 16 Milliarden Dollar und zum Ankauf verschiedener nichtstaatlicher Wertpapiere im Betrage von 2 Milliarden Dollar zu beschaffen), kauften die Banken 1949 Staatspapiere im Werte von etwa 5 Milliarden Dollar.

Ein Hauptziel der Währungsbehörden in den Vereinigten Staaten besteht darin, „geordnete Verhältnisse am Staatspapiermarkt aufrechtzuerhalten“. Dies bedeutet im allgemeinen, dass die Federal-Reserve-Banken langfristige Anleihen kauften, um ein Fallen des Kurses zu verhüten, während sie Schatzwechsel verkauften, um die Spanne zwischen den kurz- und langfristigen Zinssätzen zu verringern. Im Jahre 1949 zeigten die Kurse am Wertpapiermarkt zum ersten Male nach dem Kriege die Tendenz, über die Stützungskurse hinaus zu steigen, und daraufhin verkauften die Behörden sowohl Anleihen wie Wechsel, um ein einigermaßen feststehendes Zinsgefüge zu bewahren. Im Juni änderte jedoch das Federal-



Reserve-System in gewissem Grade seine Politik: die Renditen am Markt fielen, und um den bisherigen Zustand beizubehalten, hätten die Federal-Reserve-Banken weitere Wertpapiere verkaufen müssen. Der Federal-Reserve-Ausschuss für die Offen-Markt-Politik gab darauf nach Rücksprache mit dem Schatzamt bekannt, dass „unter den gegenwärtigen Verhältnissen die Aufrechterhaltung eines relativ feststehenden Zinsgefüges die unerwünschte Wirkung hat, dem Markte Reserven zu einer Zeit zu entziehen, wo die zur Verfügung stehende Kreditmenge erhöht werden sollte“.

Ein Überschuss der Käufe oder Verkäufe von Wertpapieren durch das Federal-Reserve-System wirkt natürlich im Sinne einer Erhöhung oder Verminderung der Reserven der Geschäftsbanken, von deren Höhe wiederum die Kredit- und Investitionspolitik dieser Banken abhängig ist. Im allgemeinen Durchschnitt sind die Banken bestrebt, zwischen Einlagen und Reserven ein Verhältnis von 6 bis 7 zu 1 aufrechtzuerhalten, und Änderungen der Reserven müssen daher zu verhältnismäßig bedeutenderen Veränderungen ihrer Einlagen führen. Das Federal-Reserve-System hat in gewissem Masse diese multiplizierende Wirkung durch eine Änderung der Pflichtenätze für die Reservenhaltung verhindert. Als es 1948 für 770 Millionen Dollar Staatspapiere kaufte, erhöhte es die Pflichtreserven um 2570 Millionen

**Geldvolumen und Wirtschaftskredite  
in den Vereinigten Staaten**

Jahres- oder Monatsende	Stückgeld- umlauf	Geschäftsbanken	
		Sichteinlagen	Anleihen und Vorschüsse
Milliarden Dollar			
1946 . . . . .	29,0	63,3	31,1
1949 . . . . .	27,6	86,7	43,3
1949 Februar. . . . .	27,5	81,4	42,4
1950 „ . . . . .	27,0	84,9	43,3

Dollar, und als es 1949 für 4450 Millionen Dollar Wertpapiere verkaufte, senkte es die Pflichtreserven um 3800 Millionen Dollar.

Infolge dieser Marktregelungsgeschäfte und der Anpassungen der Pflichten für die Reservenhaltung sowie infolge des bedeutenden Überschusses im Bundeshaushalt in den Jah-

ren 1947–48 wurde verhindert, dass das Geldvolumen seit 1946 eine nennenswerte Erhöhung erfuhr, obwohl die Kredite an die Wirtschaft recht erheblich gestiegen sind (ausschlaggebend war wahrscheinlich, dass die Wertpapierverkäufe der Banken ein Gegenstück in der Schuldentilgung aus dem Haushaltsüberschuss und in einer Nachfrage nach Wertpapieren auf Grund von echten Ersparnissen fanden — z. B. über die Versicherungsgesellschaften).

In den Vereinigten Staaten wurde kürzlich von einem gemeinsamen Kongressausschuss geprüft, ob die Einführung einer beweglicheren Kreditpolitik ratsam wäre, und in Beantwortung von Fragen dieses Ausschusses bemerkte der Vorsitzende des Rates der Gouverneure des Federal-Reserve-Systems u. a. folgendes:

„Rückblickend bin ich sicher, dass unser Vorgehen bei der Stützung des Staatspapiermarktes das Richtige war. Dieses Programm war eine Operation von gewaltigem Umfang. In den beiden Jahren 1947 und 1948 beliefen sich die gesamten Geschäfte des Systems in Staatspapieren auf nahezu 80 Milliarden Dollar. Trotz dieser höchst umfangreichen Tätigkeit war die Nettoveränderung unseres gesamten Bestandes verhältnismässig gering. Nach meiner Überzeugung hätten wir in dieser Zeit unsere Stützungsmassnahmen nicht aufgeben können, ohne dass schädliche Rückwirkungen auf unseren gesamten Finanzapparat und sehr ungünstige Folgen für die Wirtschaft im allgemeinen eingetreten wären.“

Hinsichtlich der künftigen Politik fügte der Vorsitzende jedoch hinzu:

„Auf die Dauer gesehen ist allerdings zuzugeben, dass die Zinssätze eine wirtschaftliche Funktion erfüllen und dass sie das Verhältnis zwischen dem Angebot an Spargeldern und dem Bedarf an Kapitalbildung widerspiegeln sollten. Wird in einer Zeit, wo die Kapitalnachfrage die laufende Ersparnisbildung übersteigt, der Zinssatz durch freigebige Kreditgewährung niedrig gehalten, so hat dies eine inflatorische Wirkung.“

Es ist auch sehr beachtenswert, dass sich im Januar 1950 ein währungspolitischer Unterausschuss des gemeinsamen Kongressausschusses dafür aussprach, dass „die Zinssätze so niedrig sein sollten, wie es möglich wäre, ohne dass ein inflatorischer Druck entsteht“, zu gleicher Zeit aber empfahl, „die Beweglichkeit der Zinssätze wiederherzustellen, ohne die eine bewegliche Währungspolitik unmöglich ist“.

Es dürfte kaum zu bezweifeln sein, dass in den Vereinigten Staaten die Bereitschaft zu einer beweglicheren Zinspolitik auch auf dem Gebiete des langfristi-

gen Kredits im Zunehmen ist, und dasselbe lässt sich auch von Europa sagen. Ein sehr bedeutender Schritt in dieser Richtung war die Einführung beweglicher Marktkurse am Londoner Markt für langfristige Staatspapiere im Sommer und Herbst 1949. Der Markt erreichte bald ein neues Niveau (mit Renditen von 3,6 bis 3,8 v. H.), bei welchem Geschäfte ohne jede künstliche Stützung durch die Währungsbehörden stattfanden.

### Diskontsätze von Zentralbanken

Länder	1929	1938	1946	1947	1948	1949	Mai 1950	Veränderung von Dez. 1948 bis Mai 1950
Vereinigte Staaten <sup>1</sup>	4½	1	1	1	1½	1½	1½	.
Kanada	.	2½	1½	1½	1½	1½	1½	.
Schweiz	3½	1½	1½	1½	1½	1½	1½	.
England	5	2	2	2	2	2	2	.
Irland	6	3	2½	2½	2½	2½	2½	.
Niederlande	4½	2	2½	2½	2½	2½	2½	.
Norwegen	5	3½	2½	2½	2½	2½	2½	.
Portugal	8	4½	2½	2½	2½	2½	2½	.
Schweden	5	2½	2½	2½	2½	2½	2½	.
Tschechoslowakei	5	3	2½	2½	2½	2½	2½	.
Frankreich	3¾	2½	1¾	2½	3	3	3*	.
Jugoslawien	6	5	2½-6	1-4	1-3	1-3	1-3 <sup>2</sup>	.
Belgien	4½	2½	3	3½	3½	3½	3½	— ¼
Bulgarien	10	6	4½	4½	3½	3½	3½	.
Dänemark	5	4	3½	3½	3½	3½	3½	.
Österreich	7½	4	3½	3½	3½	3½	3½	.
Deutschland	7	4	3½	3½	5	4*	4	— 1
Spanien	5½	4	4	4½	4½	4	4	— ½
Türkei	.	4	4	4	4	4	4	.
Italien	7	4½	4	5½	5½	4½	4*	— 1½
Rumänien	9	3½	4	7	5	5	5	.
Ungarn	7½	4	7	5	5	5	5	.
Albanien	9	6	5½	5½	5½	5½	5½	.
Finnland	7	4	4	5½	7½	5½	5½	— 1½
Polen	8½	4½	4½	6	6	6	6	.
Griechenland	9	6	10	10	12	12	12	.

<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> 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>3</sup> Seit 14. Juli 1949. — Am 27. Mai 1949 war der Diskontsatz auf 4½ v. H. gesenkt worden. — Der Diskontsatz für die Landeszentralbanken beträgt seit dem 28. Juni 1948 1 v. H.

Die Berliner Zentralbank senkte ihren Diskontsatz am 1. Juni 1949 ebenfalls auf 4½ v. H. und am 28. Juli 1949 auf 4 v. H.

Der Diskontsatz der Deutschen Notenbank in der Sowjetzone beträgt seit dem 22. Juli 1948 5 v. H.

Seit 6. April 1949.

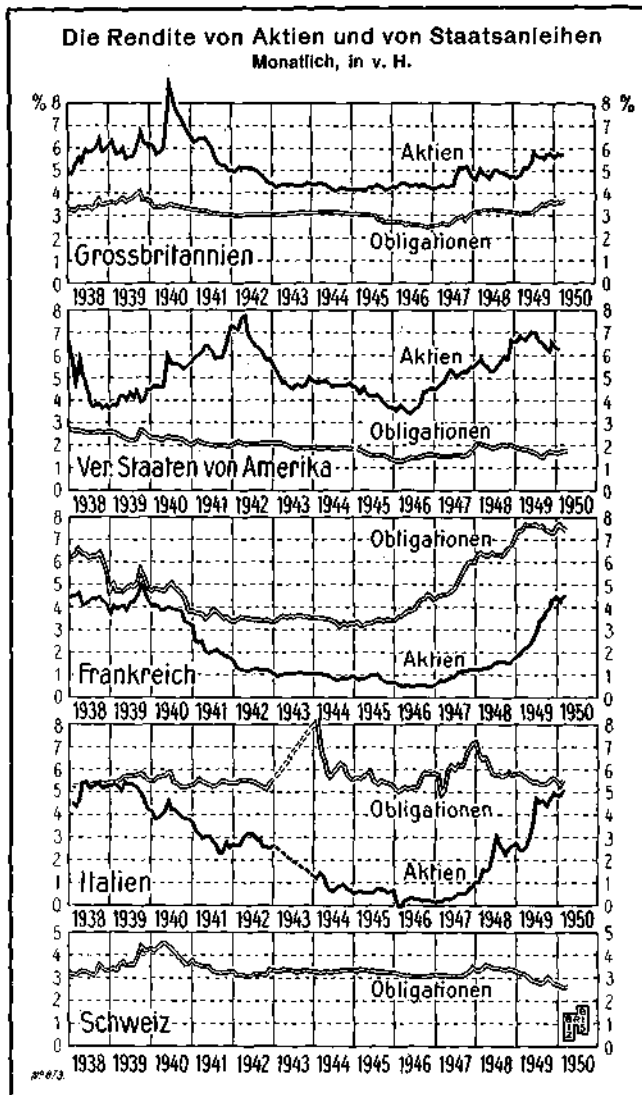
\* Am 8. Juni 1950 auf 2½ v. H. gesenkt.

Die Gefahr einer Marktstützungspolitik besteht nicht nur — und vielleicht nicht einmal in erster Linie — darin, dass zu niedrige Zinssätze erzwungen werden können, sondern dass das neugeschaffene, von der Zentralbank dem Markte zugeführte Geld eine künstliche Geldfülle verursacht, die geeignet ist, den Umfang und die Richtung der Ausgaben sowohl für den Verbrauch wie für die Investitionen nachteilig zu beeinflussen sowie auch unerwünschte Kapitalbewegungen im In- und Ausland hervorzurufen. Die Erweiterung des monetären Kaufkraftvolumens tritt kreditpolitisch gesehen vielfach im falschen Zeitpunkt ein.



Obwohl diese Gefahren vielleicht durchaus zugegeben werden, ist man vielfach der Meinung, dass ein Sinken der Staatsanleihenurse, das gleichbedeutend mit einer Erhöhung der langfristigen Zinssätze ist, unerwünschte Folgen haben kann.

So wird argumentiert, dass eine Erhöhung des Zinsniveaus zur Arbeitslosigkeit führen könne. Aber in Frankreich wurden die Sätze ohne ein derartiges Ergebnis erhöht, und was Italien und Westdeutschland angeht, so wurde die Arbeitslosigkeit dort ohne Zweifel nicht durch eine Kreditkontraktion verursacht, sondern sie ist struktureller Art; in Belgien ist sie dagegen vielmehr eine Frage der Anpassung der Wirtschaft an eine Erhöhung der Kosten und insbesondere der Löhne im Vergleich zum Vorkriegsstand. In allen anderen Ländern, wo keine besonderen Schwierigkeiten bestehen, hat man hohe Beschäftigungsziffern in Verbindung mit sehr verschiedenen Formen der Währungspolitik feststellen können.



Vielleicht wird auch darauf hingewiesen, dass die Last des Schuldendienstes zunimmt, wenn die Zinssätze stark ansteigen. Aber auch hier kann die Verteuerung leicht überschätzt werden: die höheren Sätze betreffen nicht die Kosten der bereits fundierten Schulden (auf die im allgemeinen zwei Drittel oder mehr des Gesamtbetrages entfallen); zweitens braucht es nicht erforderlich zu sein, die kurzfristigen Zinssätze sehr stark oder für sehr lange Dauer zu erhöhen; drittens fällt ein Teil des erhöhten Schuldendienstes in Form von Steuern an den Staat zurück; und viertens befindet sich vielfach ein grosser Teil der kurzfristigen Schuld im Besitz von Regierungsstellen, staatlichen Organen oder Trustfonds, und dann bringt der Schuldendienst lediglich Zahlungen innerhalb des Staatsapparates mit sich.

Es wurde auch befürchtet, dass bei den heute vielfach so hohen öffentlichen Schulden ein Fallen der Wertpapierkurse, besonders wenn es nach einer Zeit des künstlich billig gehaltenen Geldes stattfände, zu spekulativen Übertreibungen führen und für die Finanzinstitute Kapitalverluste verursachen würde. Aber hier dürfte die Erfahrung am Londoner Markt — wo der Kurs der 2½prozentigen Consols ohne schädliche Folgen von 98,4 im Januar 1947 auf 69,1 im November 1949 herunterging — beweisen, dass die Gefahren grösser erscheinen können, als sie in Wirklichkeit sind.

In Ländern, die eine Politik der Einkommensstabilisierung eingeschlagen haben, wie es in Skandinavien geschah, besteht die weitere Befürchtung, dass eine Verteuerung der Baufinanzierung und eine entsprechende Erhöhung der Mieten zu einem Bruch der Stabilität führen und damit die Einhaltung der allgemeinen Linien der eingeschlagenen Politik gefährden würde. Es wird natürlich viel davon abhängen, ob die allgemeine Preistendenz in diesen Ländern eine Stabilität zulässt. Müsste die Stabilisierungspolitik aufgegeben oder erheblich geändert werden, so würde die Veränderung vermutlich eine Verminderung der direkten Bewirtschaftung und damit eine verstärkte Anwendung indirekter Lenkungsmaßnahmen bedeuten, zu denen eine bewegliche Zinspolitik als unentbehrlicher Bestandteil gehören dürfte.

Es scheint die Ansicht Boden zu gewinnen, dass die Anwendung von beweglichen Zinssätzen im Rahmen eines reibungslos funktionierenden Währungssystems eine bedeutende Rolle zu spielen hat und dass den Erfordernissen einer rationellen Zinspolitik dringend Beachtung geschenkt werden sollte — worüber hier nur wenige Bemerkungen im Hinblick auf bestimmte Probleme und Länder gemacht werden können.

Bei der wirtschaftlichen Gesundung Frankreichs und Italiens hat sich eine Erhöhung der Zinssätze zusammen mit quantitativen Krediteinschränkungen als sehr nützlich bei den Bemühungen erwiesen, der Inflation Einhalt zu gebieten und das Vertrauen in die Währung wiederherzustellen. In beiden Ländern waren die effektiven Zinssätze sehr hoch — sie erreichten 7 bis 8 v. H. und mehr (besonders in Italien) für Vorschüsse und ein Niveau über 6 v. H. für langfristige Kredite. Solange die Inflation noch um sich greift, können hohe Zinssätze leicht gezahlt werden, dies ist aber schwieriger, sobald die Preise stabil geworden sind. Wenn es dann zu einer Ermässigung der Sätze kommt, besteht die Schwierigkeit in erster Linie darin, dass in Fällen, in denen die Preise seit 1938 auf das Zwanzigfache (wie in Frankreich) oder das Fünfzigfache (wie in Italien) gestiegen sind, eine starke Arznei vonnöten ist, um das allgemeine Misstrauen in die Währung zu überwinden, und in zweiter Linie darin, dass, solange der Staatshaushalt erhebliche Fehlbeträge aufweist und daher einen grossen Teil der laufenden inländischen Ersparnisse absorbiert, die hohen Sätze erforderlich sind, um die Aufwendungen für private Investitionen zu beschränken. Um die Sätze auf ein normaleres Niveau herunterzubringen, genügt es offensichtlich nicht, einfach anzuordnen, dass die Banken und die anderen Kreditinstitute für die Ausleihung von Geld weniger verlangen sollen, denn die Kurse und damit die tatsächlichen Erträge der Wertpapiere werden weitgehend durch das Angebot und die Nachfrage an freien Märkten

bestimmt. Es ist notwendig, gegen die Ursachen der hohen Sätze vorzugehen, d. h. in diesem Zusammenhang die Lage der Staatsfinanzen zu verbessern — was jedenfalls in dem Masse immer dringender wird, wie die Marshall-Hilfe geringer wird. In Italien ist das besondere Problem der verhältnismässig hohen Kosten für die Verteilung des Kredits dringender als in den meisten anderen Ländern. Dies hängt damit zusammen, dass die Bankeinlagen, wenn man den Anstieg der Warenpreise berücksichtigt, im Jahre 1949 noch nicht mehr als zwei Drittel ihres Bestandes von 1938 ausmachten, während sich das Personal der Banken aus einer Reihe von Gründen vergrössert hatte. Infolgedessen machte der Betrag der Einlagen je Angestellten nur ungefähr die Hälfte des entsprechenden Vorkriegsbetrages aus — wodurch eine übermässig weite Spanne zwischen den für die Einlagen vergüteten Zinssätzen und den für Kredite belasteten Sätzen notwendig wurde. Hier sind offensichtlich Massnahmen erforderlich, die den italienischen Banken und anderen Finanzinstituten helfen, ihre Kosten zu senken. Die Vermeidung übertrieben hoher Zinssätze gehört in solchen Fällen zu einer konstruktiven Reform — und zwar besonders, wenn auch nicht ausschliesslich, im Zusammenhang mit dem öffentlichen Haushalt.

Ganz anders waren die Erfahrungen auf dem Gebiete der Zinssätze in den Ländern, in denen die Preissteigerung nicht viel über den allgemeinen Anstieg der Weltmarktpreise, z. B. in Dollars, hinausging und wo infolgedessen das Vertrauen in die nationale Währung nicht eigentlich beeinträchtigt wurde. So erwiesen sich beispielsweise in der Schweiz verhältnismässig geringe Veränderungen der langfristigen Zinssätze als ausreichend, um das Gleichgewicht aufrechtzuerhalten; auf die Erfahrungen am britischen Staatspapiermarkt, die in derselben Richtung lagen, wurde soeben hingewiesen, und auch in Belgien wurde festgestellt, dass verhältnismässig unbedeutende Änderungen ungemein wirksam sind. Man darf nicht vergessen, dass eine Erhöhung der Sätze um  $\frac{1}{2}$  v. H. — etwa von 3 auf  $3\frac{1}{2}$  v. H. — die Notierung für eine 3prozentige Anleihe von pari (d. h. 100) auf einen Kurs von 86 herunterdrücken wird. Wenn die Inhaber der Anleihe meinen, dass in Kürze (d. h. wenn die Verkäufermärkte und die Hochkonjunktur vorüber sind) der Zinssatz auf 3 v. H. zurückgehen wird, werden sie wahrscheinlich aufhören zu verkaufen, da sie ja sicher sein müssten, anderweitig sehr gute Erträge zu erzielen, ehe sie Kapitalverluste von 12 bis 14 v. H. bei ihren Wertpapieren auf sich nehmen.

Früher war es in der amtlichen Zinspolitik eine Regel, dass der Diskontsatz einer Zentralbank jeweils um ein Prozent erhöht werden sollte, um auf die Märkte einen Eindruck zu machen, jedoch nur jeweils um ein halbes Prozent gesenkt werden dürfte, um keinen zu starken Anreiz zu Geldrückziehungen nach ausländischen Plätzen zu geben. Aber in der heutigen Zeit, wo die amtlichen Zinssätze in manchen Ländern seit Jahren unverändert geblieben sind — in einigen Fällen sogar mehr als ein Jahrzehnt lang —, würde wahrscheinlich schon eine Erhöhung um  $\frac{1}{2}$  v. H. eine sehr erhebliche psychologische Wirkung ausüben. Eine solche Erhöhung würde in allen beteiligten Kreisen Aufsehen erregen und den Eindruck erwecken, dass die ordnungsmässigen Mittel der Kreditpolitik wieder dazu verwendet werden sollen, die Integrität der Währung zu erhalten — ein solcher Schritt würde also zweifellos dazu beitragen, in einer Zeit, in der die direkten Bewirtschaftungsmassnahmen allmählich abgeschafft werden, das Vertrauen in die Währung zu stärken.

## IX. Der innereuropäische Zahlungs- und Verrechnungsverkehr

Bevor die Fortschritte des laufenden Zahlungsplanes erörtert werden, dürfte es angebracht sein, die Geschichte des innereuropäischen Zahlungsverkehrs, wie sie im achtzehnten und neunzehnten Jahresbericht der Bank dargestellt wurde, bis zur Gegenwart zu ergänzen.

Im achtzehnten Jahresbericht (Seite 155 bis 167) wurde das Erste Multilaterale Verrechnungsabkommen vom 18. November 1947 besprochen und die Technik der „Verrechnungen“ der ersten und der zweiten Kategorie erklärt. Mit diesem Abkommen, das sich nur mit Verrechnungen befasste (Ziehungsrechte gab es damals nicht), wurde die monatliche Berichterstattung der europäischen Zentralbanken an die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich eingeführt, die von Dezember 1947 bis jetzt ohne Unterbrechung fortgesetzt wurde. Die auf Grund dieses Abkommens erzielten Ergebnisse waren ziemlich begrenzt; während der zehn Monate seiner Anwendung entsprach der Gesamtumsatz einem Gegenwert von 51 Millionen Dollar, wovon 5 Millionen Dollar auf Verrechnungen der ersten und 46 Millionen Dollar auf solche der zweiten Kategorie entfielen. Aber, wie im achtzehnten Jahresbericht vorausgesagt wurde: „... der Apparat befindet sich bereits in Tätigkeit und ist anpassungs- und ausbaufähig genug, um der weiteren Entwicklung gerecht zu werden.“

Die weitere Entwicklung begann mit dem Abkommen über den Inner-europäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr für 1948/49, das am 16. Oktober 1948 unterzeichnet wurde und im neunzehnten Jahresbericht (Seite 216 bis 231) eingehend dargestellt ist. Die Statistik der Ziehungsrechte ist in den Tabellen auf der nächsten Seite bis zur Beendigung der Anwendung des Abkommens im Juni 1949 fortgeführt.

Der endgültige Gesamtbetrag der für 1948/49 festgesetzten Ziehungsrechte belief sich auf 805,5 Millionen Dollar, ausgenutzt wurden in den neun Monaten jedoch nur 677,0 Millionen Dollar, so dass Ziehungsrechte im Gegenwert von 128,5 Millionen Dollar unausgenutzt blieben. Hiervon waren 2,5 Millionen Dollar gemäss dem Zusatzprotokoll Nr. 2 vom 31. März 1949\* zum Rückkauf von „off-shore“-Dollars aus dem Juli-September-Quartal von 1948 zu benutzen, 78,4 Millionen Dollar wurden zur Verwendung gemäss dem Abkommen für 1949/50 vorgetragen, und 45,7 Millionen Dollar sind erloschen (1,8 Millionen Dollar standen Ende März 1950 noch offen). Genaue Einzelheiten sind in der Tabelle auf Seite 320 enthalten.

Den Umsatz an Verrechnungen und Ziehungsrechten für die neun Monate der Anwendung des Abkommens für 1948/49 zeigt die Tabelle Seite 235.

\* Eine (nicht amtliche) Übersetzung des Zusatzprotokolls Nr. 2 vom 31. März 1949 ist im 19. Jahresbericht auf Seite 270—272 abgedruckt.

Abkommen über den Innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr für 1948/49

A. Die für das Jahr 1948/49 festgesetzten Ziehungsrechte (endgültige Beträge)

Empfangs-länder	Ziehungsrechte einräumende Länder											
	Belgien	Dänemark	Deutschland	Frankreich	Gross-britannien	Italien	Niederlande	Norwegen	Österreich	Schweden	Türkei	Zusammen
	Millionen Dollar											
Belgien . . . . .	—	—	—	—	—	11,0	—	—	—	—	—	11,0
Dänemark . . . . .	6,5	—	1,2	2,7	—	—	—	—	—	—	1,5	11,9
Deutschland . . . . .	21,0	—	—	—	52,0	12,7	2,0	8,0	—	5,0	13,5	114,2
Frankreich . . . . .	40,0	—	53,7	—	200,0	11,0	—	5,0	—	—	—	309,7
Griechenland . . . . .	13,0	2,0	4,4	5,0	24,0	7,0	5,0	2,0	0,4	5,0	12,3	80,1
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	29,6	2,0	25,0	—	1,0	1,5	—	—	—	63,7
Schweden . . . . .	6,0	3,0	—	—	—	0,1	—	—	0,7	—	—	9,8
Türkei . . . . .	2,0	—	—	—	8,0	5,0	0,6	—	—	1,0	—	16,8
Zusammen	216,5	5,1	97,4	9,7	334,0	47,3	11,3	16,5	3,1	34,8	27,8	805,5

Anmerkung: Während der Anwendung des Abkommens für 1948/49 sind die Beträge der Ziehungsrechte mehrfach geändert worden. Die ursprüngliche Tabelle in der Anlage C des Abkommens (s. Seite 262 des neunzehnten Jahresberichts) zeigte einen Gesamtbetrag von 810,4 Millionen \$. Dieser erhöhte sich um zwei von Grossbritannien eingeräumte Ziehungsrechte in Höhe von 8 Millionen \$ zugunsten der Türkei und von 14 Millionen \$ zugunsten von Griechenland. Andererseits erfolgten drei Herabsetzungen, die alle auf Grund von Berichtigungen für das Juli-September-Quartal 1948 vorgenommen wurden, bevor das System der Ziehungsrechte in Kraft trat: Deutschland (Doppelzone)-Frankreich um 23,3 Millionen \$, Deutschland (Doppelzone)-Österreich um 2,9 Millionen \$ und Türkei-Griechenland um 0,7 Millionen \$. Als Folge dieser verschiedenen Änderungen ergab sich der oben genannte endgültige Gesamtbetrag der für 1948/49 festgesetzten Ziehungsrechte von 805,5 Millionen \$.

B. Die bis Juni 1949 tatsächlich ausgenutzten Ziehungsrechte

Empfangs-länder	Ziehungsrechte einräumende Länder											
	Belgien	Dänemark	Deutschland	Frankreich	Gross-britannien	Italien	Niederlande	Norwegen	Österreich	Schweden	Türkei	Zusammen
	Millionen Dollar											
Belgien . . . . .	—	—	—	—	—	8,9	—	—	—	—	—	8,9
Dänemark . . . . .	6,5	—	1,2	2,7	—	—	—	—	—	—	0,7	11,1
Deutschland . . . . .	21,0	—	—	—	3,7	12,7	2,0	nichts	—	nichts	6,8	46,2
Frankreich . . . . .	37,6	—	52,7	—	187,3	11,0	—	0,5	—	—	—	289,1
Griechenland . . . . .	13,0	2,0	4,4	5,0	24,0	3,1	5,0	2,0	0,4	5,0	12,3	76,2
Grossbritannien . . . . .	30,0	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	30,0
Italien . . . . .	—	—	—	—	nichts	—	—	—	nichts	—	—	nichts
Niederlande . . . . .	72,5	—	8,5	—	—	—	—	—	—	2,0	—	83,0
Norwegen . . . . .	23,0	—	—	—	—	nichts	2,5	—	—	21,8	0,1	47,4
Österreich . . . . .	4,5	0,1	29,6	1,8	25,0	—	1,0	1,5	—	—	—	63,5
Schweden . . . . .	6,0	1,0	—	—	—	0,1	—	—	0,5	—	—	7,7
Türkei . . . . .	2,0	—	—	—	8,0	2,5	0,6	—	—	1,0	—	14,1
Zusammen	216,1	3,1	96,4	9,5	248,0	38,3	11,1	4,0	0,9	29,8	19,9	677,0

Anmerkung: Unter „Deutschland“ werden in diesen Tabellen wie überhaupt in diesem Kapitel die westlichen Zonen von Deutschland verstanden; soweit notwendig, sind die Zahlen für die amerikanisch-britische „Doppelzone“ und die „Französische Zone“ zusammengefasst.

In diesen und anderen Tabellen mit abgerundeten Zahlen können geringe Abweichungen zwischen den angegebenen Gesamtbeträgen und den bei einer Addition der einzelnen Posten gewonnenen Summen auftreten.

**Verrechnungen und Ziehungsrechte:  
Umsatz 1948/49**

Monat	Verrechnungen	Ziehungsrechte	Zusammen
	Millionen Dollar		
1948 Oktober . . . .	14,9	67,1	82,1
November . . . .	10,0	56,8	66,7
Dezember . . . .	6,0	74,5	80,5
1949 Januar . . . .	32,4	68,1	100,5
Februar . . . .	31,1	81,8	112,9
März . . . .	4,2	76,2	80,4
April . . . .	—	76,9	76,9
Mai . . . .	2,0	55,0	57,0
Juni . . . .	3,2	120,7	123,8
Zusammen	103,7	677,0	780,8

Wie man sieht, waren die Verrechnungen (der ersten und der zweiten Kategorie zusammen) beträchtlichen Schwankungen unterworfen, die weitgehend durch die Konstellation der Salden an den Monatsenden bedingt waren; die verrechneten Beträge bewegten sich zwischen Null und 32 Millionen Dollar und erreichten in den neun Monaten im ganzen etwas mehr als hundert Millionen Dollar. Die zur Verfügung gestellten Ziehungsrechte schwankten zwischen 55 und 121 Millionen Dollar im Monat, doch

waren diese Beträge gleichmässiger, und in den neun Monaten erreichten sie im ganzen fast 680 Millionen Dollar.

Das Abkommen für 1948/49 lief Ende Juni 1949 ab, und bis zur Unterzeichnung des neuen Abkommens Anfang September 1949 bestand ein Interregnum. Durch einen Beschluss des Rates der O. E. E. C. (siehe Seite 277) wurden lediglich die Bestimmungen des Abkommens für 1948/49 bezüglich der Verrechnungen auf den Monat Juli 1949 ausgedehnt, und die Verrechnungen wurden vom Agenten auf dieser Basis ausgeführt; Ziehungsrechte standen nicht zur Verfügung, aber die Teilnehmerstaaten willigten ein, diese Periode, soweit notwendig, durch zeitweilige Kredite zu überbrücken.

Das Abkommen über den Innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr für 1949/50, von dem eine nichtamtliche Übersetzung auf Seite 278 abgedruckt ist, wurde am 7. September 1949 nach monatelangen, schwierigen Verhandlungen unterzeichnet und bleibt noch bis zum Abschluss der Operationen für Juni 1950 in Kraft. In seinen allgemeinen Zügen schliesst es sich eng an das frühere Abkommen an, jedoch mit zwei wichtigen Ausnahmen:

- a) 25 v. H. der Ziehungsrechte wurden zu multilateralen Ziehungsrechten erklärt (die anderen 75 v. H. blieben bilateral); und
- b) bezüglich des veranschlagten europäischen Überschusses Belgiens wurden besondere Regelungen getroffen.

Der Einführung der multilateralen Ziehungsrechte lag der Gedanke zugrunde, dass die Länder, zu deren Gunsten sie geschaffen wurden, die Möglichkeit haben sollten, die auf diese Art vermittelte Kaufkraft dort zu verwenden, wo die Bedingungen (Preise, Qualität usw.) am günstigsten wären. Wie im vorigen Jahr machten die beteiligten Länder eingehende Voranschläge für ihre Zahlungsbilanzen in jedem bilateralen Verhältnis unter den Teilnehmerstaaten. Zur Deckung von drei Vierteln der geschätzten Defizite — unter Einrechnung der „anerkannten

**Anerkannte  
vorhandene Mittel 1949/50<sup>1</sup>**

Länder, denen die Mittel gehören	Partner- länder	Gegenwert des Betrages in der nationalen Währung in Millionen Dollar
Dänemark . . .	Niederlande . .	5,0
	Norwegen . . .	2,6
Deutschland . .	Dänemark . . .	7,1
	Schweden . . .	10,0 <sup>2</sup>
Grossbritannien	Dänemark . . .	30,0
Norwegen . . .	Grossbritannien	30,0
Portugal . . . .	Niederlande . .	2,4 <sup>2</sup>
	Grossbritannien	28,0
Schweden . . . .	Grossbritannien	64,0
Türkel . . . . .	Frankreich . . .	2,0 <sup>2</sup>
Insgesamt . . . . .		181,6

<sup>1</sup> Während die Ziehungsrechte bei ihrer Festsetzung in Anlage C des Abkommens in Dollars ausgedrückt wurden, lauteten die „vorhandenen Mittel“ auf die jeweiligen Landeswährungen, was infolge der Abwertungen bedeutungsvoll wurde.  
<sup>2</sup> Positionen, wo bilaterale Ziehungsrechte eingeräumt wurden (siehe Seite 237).

vorhandenen Mittel“, über die der Schuldner etwa verfügte — wurden bilaterale Ziehungsrechte gewährt, die den Ziehungsrechten im Rahmen des früheren Abkommens entsprechen. Wenn die Ziehungsrechte in Anspruch genommen wurden, musste dem Gläubiger ein entsprechender Betrag an „bedingter Hilfe“ in E. C. A. - Dollars zugewiesen werden.

Sodann wurden für jedes Schuldnerland multilaterale Ziehungsrechte gemäss Anlage C des Abkommens in Höhe von einem Drittel der gesamten ihm eingeräumten bilateralen Ziehungsrechte festgesetzt; die „bedingte Hilfe“ sollte sich nach den multilateralen Ziehungsrechten richten und den Ländern fest zugeteilt werden, auf welche die Ziehungsrechte ausgeübt wurden. (Das Verhältnis der bilatera-

len zu den multilateralen Ziehungsrechten hat sich später in einer Reihe von Fällen geändert, da neue bilaterale Ziehungsrechte eingeräumt oder alte, unbenutzte bilaterale Ziehungsrechte aus dem Jahre 1948/49 übertragen wurden, und auch infolge der besonderen Regelungen für Belgien.)

Der Agent war ermächtigt, die multilateralen Ziehungsrechte automatisch zur Deckung der vorher unter a genannten laufenden Defizite zu verwenden, jedoch nur bis zu einem Drittel der ursprünglich zwischen den in Betracht kommenden Ländern festgesetzten bilateralen Ziehungsrechte. Ferner durften multilaterale Ziehungsrechte vom Agenten auf Antrag des Schuldners benutzt werden, um ein laufendes monatliches Defizit zu decken

- a) gegenüber einem Land, das zugunsten des Schuldners ein bilaterales Ziehungsrecht eingeräumt hatte (wenn dieses Ziehungsrecht zuzüglich eines Drittels seines Betrages vollständig ausgenutzt war), und
- b) gegenüber einem Land, das zugunsten des betreffenden Schuldners kein bilaterales Ziehungsrecht eingeräumt hatte (sofern die anerkannten vorhandenen Mittel zuerst aufgebraucht worden waren).

Bei Belgien lag ein Sonderfall vor. Unter den am System der Ziehungsrechte beteiligten Ländern hatte nur Belgien einen Überschuss in seiner Gesamtposition, d. h. es war das einzige Land, dessen innereuropäischer Überschuss, der für 1949/50 auf mindestens 400 Millionen Dollar geschätzt wurde, höher war als sein mit 200 Millionen Dollar veranschlagtes Defizit gegenüber der westlichen Erdhälfte. Es lag auf der Hand, dass, selbst wenn Belgiens direkte Dollarhilfe von 200 Millionen Dollar in

Abkommen über den Innereuropäischen Zahlungs-  
und Verrechnungsverkehr für 1949/50

A. Festgesetzte bilaterale Ziehungsrechte für das Jahr vom 1. Juli 1949  
bis 30. Juni 1950 (nach dem Stande von Ende März 1950)

Empfangsländer	Bilaterale Ziehungsrechte einräumende Länder												Gesamt- betrag der bilateralen Ziehungs- rechte
	Belgien	Dänemark	Deutschland	Frankreich	Gross- britannien	Italien	Niederlande	Norwegen	Österreich	Portugal	Schweden	Türkei	
	Millionen Dollar												
Dänemark . . .	11,0	—	—	6,0	—	—	—	—	—	—	—	—	17,0
Deutschland . .	—	—	—	—	48,3	—	—	2,4	—	—	2,9	6,7	60,3
Frankreich . . .	22,0	—	45,0	—	93,0	8,3	—	—	—	—	—	—	168,2
Griechenland .	14,6	2,1	10,4	7,5	20,3	7,9	5,3	1,5	0,8	0,8	7,0	6,0	83,9
Grossbritannien	29,0	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	29,0
Niederlande . .	39,0	—	13,1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	52,1
Norwegen . . .	13,2	—	9,5	5,1	—	0,9	3,8	—	—	—	25,7	—	58,1
Österreich . . .	6,8	—	37,5	4,1	15,0	—	0,2	0,8	—	—	—	—	64,4
Portugal . . . .	9,5	0,8	—	3,1	—	1,5	2,3	1,1	0,5	—	1,7	—	20,4
Türkei . . . . .	5,1	2,9	7,5	3,5	12,0	6,2	4,7	0,4	0,8	—	1,7	—	44,7
Zusammen	150,0	5,8	122,9	29,3	188,5	24,8	16,2	6,2	2,0	0,8	38,9	12,7	598,0

B. Festgesetzte bilaterale und multilaterale Ziehungsrechte zusammen

Empfangsländer	Bilaterale Ziehungsrechte			Multilaterale Ziehungsrechte			Gesamt- betrag der Ziehungs- rechte
	Ur- sprünglich festgesetzt	Zusätz- liche Beträge	Ins- gesamt	Ein Drittel der ur- sprünglich gewährten bilateralen Ziehungs- rechte	Sonder- rechte auf Belgien	Ins- gesamt	
	Millionen Dollar						
Dänemark . . . . .	17,0	—	17,0	5,7	—	5,7	22,6
Deutschland . . . . .	—	60,3	60,3	—	—	—	60,3
Frankreich . . . . .	156,3	12,0	168,2	52,3	28,0	80,3	248,5
Griechenland . . . . .	80,5	3,4	83,9	26,8	—	26,8	110,7
Grossbritannien . . . . .	29,0	—	29,0	9,5	35,5	45,0	74,0
Niederlande . . . . .	52,1	—	52,1	17,4	49,0	66,4	118,5
Norwegen . . . . .	57,6	0,5	58,1	19,2	—	19,2	77,3
Österreich . . . . .	64,4	—	64,4	21,5	—	21,5	85,8
Portugal . . . . .	20,4	—	20,4	6,8	—	6,8	27,2
Türkei . . . . .	40,0	4,7	44,7	13,3	—	13,3	58,0
Zusammen	517,1	80,9	598,0	172,4	112,5	284,9	882,9

Anmerkung: Von den Unterzeichnerländern sind fünf in den Tabellen nicht enthalten. Die Schweiz erhielt keine E.R.P.-Hilfe und beteiligte sich nicht an dem europäischen System der Ziehungsrechte; Luxemburg ist bei Belgien mittelgeschlossen, und Irland und Island als Mitglieder des Sterlingblocks sind bei Grossbritannien mitberücksichtigt; Triest ist im italienischen Währungsgebiet mittelgeschlossen.

Die gemäss Anlage C des Abkommens für 1949/50 eingeräumten bilateralen Ziehungsrechte beliefen sich insgesamt auf 517,1 Millionen \$ (siehe die Tabelle auf Seite 297). Neue bilaterale Ziehungsrechte wurden später von Frankreich zugunsten der Türkei in Höhe von 2 Millionen \$ und von Italien zugunsten Norwegens in Höhe von 500 000 \$ eingeräumt; ferner wurden bilaterale Ziehungsrechte im Gegenwert von insgesamt 78,4 Millionen \$ aus dem Abkommen für 1948/49 übertragen; durch diese Zugänge erhöhte sich der Gesamtbetrag auf die in den Tabellen angegebene Ziffer von 598,0 Millionen \$.

Die Summe der multilateralen Ziehungsrechte blieb trotz der späteren Änderungen der bilateralen Ziehungsrechte unverändert, nämlich 172,4 Millionen \$ (ein Drittel des Gesamtbetrags der in der Anlage C zum Abkommen ursprünglich festgesetzten bilateralen Ziehungsrechte) zuzüglich der Sonderziehungsrechte auf Belgien in Höhe von 112,5 Millionen \$. (Infolge der Abänderung der Sonderziehungsrechte auf Belgien wurden in der ersten Spalte der multilateralen Ziehungsrechte die Beträge für Frankreich und Grossbritannien geringfügig verändert.)

NB. Die Tabelle gibt den Stand von Ende März 1950 wieder. Später haben eine Reihe von Änderungen stattgefunden, z. B. wurden durch den Ratsbeschluss C (50) 112 vom 21. April 1950 die bilateralen Ziehungsrechte Frankreichs auf Grossbritannien in Höhe von 92 969 000 \$ (wovon 11 969 000 aus dem Jahre 1948/49 übertragen waren) annulliert.



Die Ziehungsrechte auf Belgien und die belgischen Kredite für 1949/50<sup>1</sup>

Festgesetzte Beträge	Empfangsländer				Insgesamt
	Frankreich	Grossbritannien	Niederlande	Andere Länder <sup>2</sup>	
Millionen Dollar					
Die ersten 200 Millionen Dollar Ziehungsrechte . . .	29,5	36,5	52	80	200
Die zweiten 200 Millionen Dollar					
Erster Teil:					
Kredite . . . . .	15	20,5	27	—	62,5
Ziehungsrechte . . . .	15	20,5	27	—	62,5
Zweiter Teil:					
Kredite . . . . .	6,5	7,5	11	—	25
Ziehungsrechte . . . .	13	15	22	—	50
Beide Teile . . . . .	49,5	63,5	87	—	200
Gesamtbetrag	79	102	139	80	400

<sup>1</sup> In dieser Darstellung der belgischen Position sind 312½ Millionen \$ Ziehungsrechte, die bereits in der vorigen Tabelle verzeichnet waren, eingeschlossen (150 Millionen \$ plus ein Drittel = 50 Millionen \$ plus 112½ Millionen \$ besondere Ziehungsrechte).  
<sup>2</sup> Hierunter sind die anderen Länder mit Ziehungsrechten auf Belgien zusammengefasst, nämlich Dänemark, Griechenland, Norwegen, Österreich, Portugal und die Türkei.

voller Höhe „bedingt“ gemacht würde, dies nicht ausreichen würde, um Ziehungsrechte im Gegenwert des veranschlagten europäischen Überschusses zu decken. Um dieser Lage zu begegnen, wurde folgende Regelung getroffen:

1. Für die ersten 200 Millionen Dollar des belgischen Überschusses in Europa sollten Ziehungsrechte entsprechend denen anderer Länder gewährt werden.

2. Bei den zweiten 200 Millionen Dollar

sollten für 112,5 Millionen Dollar weitere besondere multilaterale Ziehungsrechte gewährt werden — wofür als Gegenposten eine Sonderzuweisung von E. R. P.-Hilfe von dem zur Verfügung stehenden Gesamtbetrag vor seiner Verteilung nach Ländern abgezweigt wurde —, und für 87,5 Millionen Dollar sollten Kredite eingeräumt werden, die Belgien (zu denselben Bedingungen wie die E. R. P.-Kredite) an Frankreich, die Niederlande und Grossbritannien gewähren sollte, d. h. an die Länder mit den höchsten veranschlagten Defiziten gegenüber Belgien. Diese weiteren 200 Millionen Dollar wurden in zwei Teilbeträge zerlegt: bei dem ersten Teil in Höhe von 125 Millionen Dollar verhielten sich Ziehungsrechte und Kredite wie 1:1, und beim zweiten Teil in Höhe von 75 Millionen Dollar änderte sich das Verhältnis in 2:1. Die ganze Regelung ist in der obigen Tabelle dargestellt.

Um diese Bestimmungen auszuführen, unterzeichneten Belgien und die drei kreditnehmenden Länder — Frankreich, die Niederlande und Grossbritannien — am 7. September 1949 besondere Kreditverträge mit ähnlichem Wortlaut. Als Beispiel ist auf Seite 308 eine nichtamtliche Übersetzung des Vertrages zwischen Belgien und Grossbritannien abgedruckt. Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich hat sich bereit erklärt, als Agent der vertragschliessenden Parteien gemäss diesen Verträgen tätig zu sein.

Der Höchstbetrag der Mittel, die zur Erleichterung des innereuropäischen Zahlungsverkehrs gemäss dem Abkommen für 1949/50 zur Verfügung standen, belief sich also (unter Berücksichtigung der bis Ende März 1950 vorgenommenen Änderungen) auf 882,9 Millionen Dollar in Ziehungsrechten zuzüglich des Höchstbetrages von 87,5 Millionen Dollar für die belgischen Kredite, so dass sich ein Gesamtbetrag von 970,4 Millionen Dollar ergab (siehe die Tabelle auf Seite 242).

Abgesehen von diesen beiden wichtigen Neuerungen blieb der für das frühere Zahlungssystem geschaffene Mechanismus im wesentlichen unverändert. Der Wortlaut des Abkommens wurde etwas anders gegliedert und klarer gestaltet, aber die Berichterstattung der Zentralbanken an den Agenten, die Bestimmung der monatlichen, durch Ziehungsrechte zu deckenden Defizite, die Berechnung der Kompensationen der ersten und zweiten Kategorie und die Anweisungen an die Zentralbanken gingen in der bisherigen, bereits vertrauten Weise vor sich.

Zwei Änderungen der technischen Ausdrücke wären zu erwähnen:

- a) Das Wort „Verrechnungen“, das sich im Abkommen für 1948/49 sowohl auf die wirklichen Verrechnungen wie auf die Benutzung von Ziehungsrechten bezog, wurde im Abkommen für 1949/50, um Unklarheiten zu vermeiden, durch das Wort „Operationen“ ersetzt (welches beide Arten von Operationen bedeutet).
- b) Die Ausdrücke „Schuldner“ und „Gläubiger“ werden im Abkommen für 1949/50 ausschliesslich in der Bedeutung Schuldner und Gläubiger in der laufenden Rechnung in einer bestimmten zweiseitigen Beziehung angewandt, d. h. der Schuldner ist derjenige, der die Ziehungsrechte empfängt, und der Gläubiger derjenige, der sie gewährt; jedes Land kann also Schuldner oder Gläubiger sein, je nachdem, welche Beziehung in Betracht gezogen wird. (Daraus folgt also, dass der Ausdruck „Schuldner“ oder „Gläubiger“ im Abkommen für 1949/50 keine Auskunft über die Richtung der vor Inkrafttreten des Abkommens aufgelaufenen Schulden und Forderungen gibt.)

Nachstehend seien einige charakteristische Punkte des Abkommens für 1949/50, die gewisse Abweichungen von dem früheren System zeigen, zusammengefasst:

- a) An dem System der Ziehungsrechte für 1949/50 beteiligte sich auch Portugal, so dass von den O.E.E.C.-Ländern nur die Schweiz diesem Teil des Abkommens nicht angeschlossen war.
- b) Das Abkommen erhielt rückwirkende Kraft vom 1. Juli 1949 an, so dass bei den ersten Operationen die Ziehungsrechte für Juli und August vereinigt wurden.
- c) Die Bestimmungen über die Verwendung bilateraler Ziehungsrechte „zusätzlich“ zu denen, die zur Deckung des monatlichen Defizits erforderlich waren, wurden im Vergleich zu dem früheren Plan verschärft, so dass Beträge nur für bestimmte Zwecke erhältlich waren, nämlich um eine Ausgleichszahlung in Gold oder Dollars zu vermeiden oder um Gold oder Dollars, die gezahlt waren, zurückzukaufen\*, und in Ausnahmefällen und in beschränkter Höhe während der ersten Monate des Systems auch zur Schaffung eines angemessenen Betriebsguthabens. Mit der Verschärfung dieser Bestimmungen wollte man verhüten, dass ein Land die bilateralen Ziehungsrechte übermässig rasch ausnutzte, um früher in den Genuss der multilateralen Ziehungsrechte zu gelangen, als diese sonst an die Reihe gekommen wären.

---

\* Durch das am 22. April 1950 unterzeichnete Zusatzprotokoll Nr. 2 zur Änderung des Abkommens für 1949/50 (siehe Seite 305) wurden diese Bestimmungen dahin geändert, dass die multilateralen Ziehungsrechte auf Antrag eines Schuldners revidiert und zum Rückkauf von Gold oder Dollars verwendet werden konnten, die an ein anderes Teilnehmerland gezahlt worden waren.

- d) In engem Zusammenhang mit den unter c erwähnten Bestimmungen stand, dass man grossen Nachdruck auf die Bedeutung des Höchstbetrages für die am 30. Juni 1949 bestehenden Guthaben- und Schuldsalden legte. Ziehungsrechte konnten nur zur Deckung der aufgelaufenen Gesamtdefizite gewährt werden; sie sollten also nicht die Wirkung haben, ein Guthaben oder einen Schuldsaldo über den bei Inkrafttreten des Zahlungsplanes bestehenden Betrag hinaus zu erhöhen beziehungsweise herabzusetzen.
- e) Es wurden für die Dauer des Abkommens mindestens zwei allgemeine Prüfungen des Funktionierens des Systems vorgesehen, und
- f) es wurden eingehende Bestimmungen über die Änderung von bilateralen Ziehungsrechten getroffen und die eine Änderung rechtfertigenden Umstände in der Anlage D des Abkommens genau festgelegt\*.
- g) Die nicht ausgenutzten bilateralen Ziehungsrechte sollten bei Ablauf des Abkommens in einen „Pool“ zur Verfügung der O. E. E. C. gegeben werden; die nicht ausgenutzten multilateralen Ziehungsrechte dagegen sollten erlöschen, wobei die O. E. E. C. der E. C. A. Empfehlungen über die Verwendung der entsprechenden bedingten Hilfe\* unterbreiten sollte.

Die „Anweisung an den Agenten“ für 1948/49 wurde in „Anweisungen zur Durchführung“ des Abkommens für 1949/50 umbenannt, um ihren bindenden Charakter sowohl für alle Teilnehmerstaaten wie für den Agenten zu unterstreichen; inhaltlich blieb die Anweisung aber weitgehend unverändert. Die technischen Einzelheiten bezüglich der Berichterstattung der Zentralbanken an den Agenten und der Berechnung der monatlichen Defizite und Überschüsse blieben dieselben, aber es wurden weitere Bestimmungen eingefügt, um Neuerungen Rechnung zu tragen, wie z. B. der Verwendung der multilateralen Ziehungsrechte (die Anträge des Schuldnerlandes müssen am vierten Arbeitstag eingegangen sein) und der Inanspruchnahme der belgischen Kredite durch Frankreich, die Niederlande und Grossbritannien. Der auf Seite 223 bis 226 des neunzehnten Jahresberichts dargestellte Arbeitsplan erfuhr nur geringfügige Änderungen: z. B. gab der Agent der Verwaltung für Wirtschaftliche Zusammenarbeit am sechsten Arbeitstage Mitteilung über die geschuldeten Ziehungsrechte, und der Wertstellungstag für alle Operationen wurde auf den vierzehnten Arbeitstag festgesetzt. Der Schlussabschnitt der Anweisungen gab wie bisher dem Agenten weitgehende Freiheit, das Verfahren auf Grund der bei seiner Anwendung gemachten Erfahrungen zu ändern.

Einzelheiten über die praktische Durchführung des Zahlungsplans für 1949/50 enthält jeden Monat der vertrauliche Bericht des Agenten an die O. E. E. C. Es wurden aber auch ausreichende Mitteilungen von Paris aus veröffentlicht, welche in klarer Form die Hauptzüge der Entwicklung zeigen. Die Tabelle auf der nächsten Seite zeigt die Verwendung der Ziehungsrechte und der belgischen Kredite während der neun Monate bis März 1950.

\* Fussnote siehe Seite 239.

Abkommen über den Innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr für 1949/50

A. Die Ausnutzung von Ziehungsrechten\* in den neun Monaten von Juli 1949 bis März 1950

Empfangs-länder	Ziehungsrechte gewährende Länder												
	Belgien	Dänemark	Deutschland	Frankreich	Gross-britannien	Italien	Niederlande	Norwegen	Österreich	Portugal	Schweden	Türkei	Zusammen
	Millionen Dollar												
Dänemark . . .	8,0	—	—	8,0	—	—	—	—	—	—	—	—	16,0
Deutschland . .	—	—	—	—	48,3	—	—	2,2	—	—	2,9	6,7	60,1
Frankreich . . .	nichts	—	23,7	—	nichts	18,4	—	—	—	—	—	—	42,1
Griechenland .	14,2	2,5	7,6	10,8	24,6	7,5	2,1	0,0	0,9	0,4	8,1	5,3	84,0
Grossbritannien	45,1*	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	45,1
Niederlande . .	70,4*	—	nichts	—	—	—	—	—	—	—	—	—	70,4
Norwegen . . .	14,0	—	9,5	6,8	—	1,0	6,4	—	—	—	33,5	—	71,2
Österreich . . .	7,1	—	46,3	4,5	16,5	—	0,3	0,6	—	—	—	—	75,2
Portugal . . . .	0,7	nichts	—	3,0	—	nichts	nichts	1,1	0,0	—	nichts	—	4,7
Türkei . . . . .	1,4	0,0	nichts	1,4	17,4	1,3	0,1	0,0	nichts	—	2,2	—	23,9
Zusammen	160,8	2,5	87,2	34,5	106,7	28,3	8,9	3,9	0,9	0,4	46,6	12,0	492,7

B. Die Ausnutzung der Ziehungsrechte\* auf Belgien und der belgischen Kredite in den neun Monaten von Juli 1949 bis März 1950

Posten	Empfangsländer				Ins-gesamt
	Frank-reich	Gross-britannien	Nieder-lande	Andere Länder	
	Millionen Dollar				
Die ersten 200 Mil-lionen Dollar					
Ziehungsrechte . . .	—	38,5	52,0	45,3	135,8
Die zweiten 200 Mil-lionen Dollar					
Erster Teil					
Kredite . . . . .	—	6,6	18,4	—	25,0
Ziehungsrechte . . .	—	6,6	18,4	—	25,0
Zweiter Teil					
Kredite . . . . .	—	—	—	—	—
Ziehungsrechte . . .	—	—	—	—	—
Beide Teile . . . . .	—	13,1	36,9	—	50,0
Gesamtbetrag	—	51,6	88,9	45,3	185,8

\* Die erste Tabelle zeigt nur die Ziehungsrechte, also nicht die Inanspruchnahme der belgischen Kredite durch die Niederlande in Höhe von 18,4 Millionen \$ und durch Grossbritannien in Höhe von 6,6 Millionen \$.

Die zweite Tabelle enthält, um die gesamte Position Belgiens in einen mit der Tabelle auf Seite 238 vergleichbaren Weise darzustellen, ausser den belgischen Krediten in Höhe von insgesamt 25,0 Millionen \$ die 160,8 Millionen \$, mit welchen die (schon in der ersten Tabelle enthaltenen) Ziehungsrechte auf Belgien ausgenutzt worden sind.

„0,0“ bedeutet weniger als 50 000 \$.

Die Ausführung des Abkommens für 1949/50 wurde fast sofort nach seiner Unterzeichnung durch zwei neue Umstände von grosser Wichtigkeit beeinflusst: die Liberalisierung des innereuropäischen Handels auf Veranlassung der O. E. E. C. und die Währungsabwertungen im September 1949\*. In Umfang und Richtung der Überschüsse und Defizite im innereuropäischen Handel ergaben sich tiefgreifende

\* Wegen der Liberalisierung des Handels siehe Kapitel V und wegen der Abwertungen Kapitel VI.

Abkommen über den  
Innereuropäischen Zahlungs- und  
Verrechnungsverkehr für 1949/50

„Höchstbetrag der Mittel“, die für das  
Jahr 1949/50 festgesetzt sind, und ihre  
tatsächliche Ausnutzung in den neun  
Monaten von Juli 1949 bis März 1950

Art	Fest- gesetzter Gesamt- betrag für 1949/50	Aus- nutzung in den neun Mo- naten bis März 1950	Aus- nutzung in Prozenten
	Millionen Dollar		v. H.
Bilaterale Ziehungsrechte . . . . .	598,0	393,7	65,8
Multilaterale Ziehungsrechte . . . . .	172,4	74,0	42,9
Besondere Ziehungsrechte auf Belgien . . . . .	112,5	25,0	22,2
Belgische Kredite . . . . .	87,5	25,0	28,6
Zusammen	970,4	517,7	53,3

Empfangsländer	Jahr 1949/50	Neun Monate bis März 1950		
	festgesetzt	verwendet	nicht verwendet	Ver- wendung in Prozenten
		Millionen Dollar		
		v. H.		
Dänemark . . . . .	22,6	16,0	6,6	70,8
Deutschland . . . . .	60,3	60,1	0,2	99,7
Frankreich . . . . .	270,0	42,1	227,8	15,6
Griechenland . . . . .	110,7	84,0	26,7	75,9
Grossbritannien . . . . .	102,0	51,6	50,4	50,6
Niederlande . . . . .	156,5	88,9	67,6	66,8
Norwegen . . . . .	77,3	71,2	6,1	92,1
Österreich . . . . .	85,8	75,2	10,6	87,6
Portugal . . . . .	27,2	4,7	22,5	17,3
Türkel . . . . .	58,0	23,9	34,1	41,2
Zusammen	970,4	517,7	452,7	53,3

Anmerkung: Die festgesetzten Beträge nach dem Stande vom 31. März 1950 beruhen auf den Tabellen auf den Seiten 237 und 238 und schliessen daher die aus dem Jahre 1948/49 übertragenen bilateralen Ziehungsrechte ein.

Änderungen, durch welche die erst wenige Wochen vorher aufgestellten Vorschläge umgestossen wurden.

Es ist im allgemeinen nicht möglich, die Wirkungen dieser beiden wichtigen Faktoren auseinanderzuhalten, aber in einigen Fällen erscheint der ursächliche Zusammenhang ziemlich einleuchtend:

- a) die hohen Defizite vor der Sterlingabwertung und die darauf folgende Erholung in Grossbritannien, und
- b) die hohe Einfuhr Westdeutschlands, die zu derselben Zeit einsetzte, als die Massnahmen zur Liberalisierung des Handels in Kraft traten.

Im allgemeinen machten sich in den meisten Ländern die Folgen der Liberalisierung der Einfuhr nur allmählich bemerkbar (da ein Teil der Einschränkungen aufrechterhalten blieb), während die Abwertungen anscheinend in den folgenden Monaten eine weniger unausgeglichene Position in den laufenden Zahlungen herbeiführten.

In technischer Hinsicht war das Abkommen für 1949/50, wie nebenbei erwähnt sei, weit komplizierter als das vorher geltende Zahlungssystem. Die Bestimmungen für die Benutzung der multilateralen Ziehungsrechte und die Inanspruchnahme der belgischen Kredite waren neu, und dass man auf dem „Plafond“ vom 30. Juni 1949 für alle Salden bestand, führte zu mühevollen Berechnungen. Ferner bedeutete die Verzögerung der Unterzeichnung des Abkommens, dass sich die ersten Operationen auf die beiden Monate Juli und August 1949 erstrecken mussten, und die Abwertungen im September brachten Berechnungsprobleme, für welche das Ab-

kommen und die Anweisungen keine klaren Bestimmungen enthielten. Über die letztgenannte Frage bedurfte es einer besonderen Entscheidung des Rates der O. E. E. C. (Übersetzung siehe Seite 317), die zur Folge hatte, dass die Berechnungen für September neu aufgestellt werden mussten (wobei dieser Monat für die Ziehungsrechte wie zwei getrennte Perioden behandelt wurde) und dass die Operationen für diesen Monat später im Zusammenhang mit den Dezember-Operationen berichtigt werden mussten.

Die Tabellen auf Seite 242 zeigen, dass in den neun Monaten von Juli 1949 bis März 1950 von dem für das Jahr 1949/50 festgesetzten „Höchstbetrag der Mittel“ von 970 Millionen Dollar nur 518 Millionen Dollar oder 53 v. H. tatsächlich verwendet worden sind, d. h. etwa 210 Millionen Dollar weniger als drei Viertel (die 728 Millionen ergeben würden).

Infolge der Abwertungen im September 1949 verringerte sich der Bedarf an Ziehungsrechten (die in Dollars ausgedrückt sind) in zweifacher Weise. Erstens waren die vor der Unterzeichnung des Abkommens aufgestellten Voranschläge der bilateralen Positionen im allgemeinen in der nationalen Währung ausgedrückt, wenn auch in der Tabelle in Anlage C des Abkommens als Betrag der festgesetzten Ziehungsrechte der Dollargegenwert erschien. Die Ziehungsrechte werden bis zu dem Zeitpunkt in Dollars ausgedrückt\*, in welchem sie bereitgestellt werden; dann wird der Gegenwert in der nationalen Währung des Gläubigerlandes tatsächlich in Anspruch genommen und dem Schuldnerland gutgeschrieben. Folglich wurden, da die auf Dollars lautenden restlichen Ziehungsrechte keine Änderung erfuhren, die nicht ausgenutzten Beträge, wenn sie in den Landeswährungen ausgedrückt waren, automatisch erhöht. Zweitens verminderte sich der Betrag der benötigten Ziehungsrechte durch die Folgen der Abwertungen für den Verlauf des Handels- und Zahlungsverkehrs in Europa; wie schon erwähnt wurde, machten sich seit Oktober 1949 Zeichen eines besseren Gleichgewichts im europäischen Handel bemerkbar.

Die erste Tabelle auf Seite 242 zeigt, dass in den bezeichneten neun Monaten 66 v. H. der bilateralen, aber nur 43 v. H. der multilateralen Ziehungsrechte ausgenutzt wurden; da die multilateralen Ziehungsrechte im allgemeinen erst nach den „vorhandenen Mitteln“ und den bilateralen Ziehungsrechten in Anspruch genommen werden dürfen, ist es nicht überraschend, dass sie in den ersten Monaten des Planes verhältnismässig weniger als die bilateralen Ziehungsrechte ausgenutzt wurden; gegen das Ende des laufenden Zahlungsplanes werden die multilateralen Ziehungsrechte wahrscheinlich häufiger in Anspruch genommen werden.

Die zweite Tabelle zeigt, in welchem Verhältnis der „Höchstbetrag der Mittel“ von den verschiedenen beteiligten Ländern in Anspruch genommen worden war. Belgien, Deutschland, Italien und Schweden erhielten für das Jahr 1949/50 keine Ziehungsrechte (die für Deutschland ausgewiesenen sind aus dem Jahr 1948/49 übertragen). Die anderen Länder nahmen Beträge in Anspruch, die zwischen 16 v. H. für Frankreich und 92 v. H. für Norwegen schwanken. Einige Länder, wie z. B. Österreich, Griechenland und Norwegen, nutzten volle drei Viertel und mehr der zu ihren Gunsten festgesetzten Beträge aus, der Durchschnitt betrug aber nur

\* Hierin unterschieden sich die Ziehungsrechte von den (in der Tabelle auf Seite 236 angegebenen) „vorhandenen Mitteln“, die definitiv in Landeswährungen ausgedrückt wurden (der Dollargegenwert dient in diesem Falle in der Anlage C nur als gemeinsame Rechnungseinheit).

### Die tatsächliche Ausnutzung der Ziehungsrechte 1948/49 und 1949/50\*

Land	1948/49 (neun Monate bis Juni 1949)			1949/50 (neun Monate bis März 1950)		
	eingerräumt (-)	empfangen (+)	Nettosaldo	eingerräumt (-)	empfangen (+)	Nettosaldo
Millionen Dollar						
Belgien . . . . .	216	9	- 207	196	nichts	- 186
Dänemark . . . . .	3	11	+ 8	3	16	+ 14
Deutschland . . . . .	96	46	- 50	87	60	- 27
Frankreich . . . . .	9	289	+ 280	34	42	+ 8
Griechenland . . . . .	nichts	76	+ 76	nichts	84	+ 84
Grossbritannien . . . . .	248	30	- 218	107	52	- 55
Italien . . . . .	38	nichts	- 38	28	nichts	- 28
Niederlande . . . . .	11	83	+ 72	9	89	+ 80
Norwegen . . . . .	4	47	+ 43	4	71	+ 67
Österreich . . . . .	1	64	+ 63	1	75	+ 74
Portugal . . . . .	nichts	nichts	nichts	0	5	+ 4
Schweden . . . . .	30	8	- 22	47	nichts	- 47
Türkel . . . . .	20	14	- 6	12	24	+ 12
<b>Insgesamt</b>	<b>- 677</b>	<b>+ 677</b>	<b>± 542</b>	<b>- 518</b>	<b>+ 518</b>	<b>± 343</b>

\* Für 1949/50 einschliesslich der belgischen Kredite.

Anmerkung: Es ist zweckmässig, die Überschüsse der eingerräumten über die empfangenen Ziehungsrechte mit einem Minuszeichen (-) und die empfangenen Nettobeträge mit einem Pluszeichen (+) zu kennzeichnen, da diese Darstellung einen unmittelbaren Vergleich mit der Zahlungsbilanz-Statistik zulässt (siehe Tabelle Seite 248).

etwas mehr als die Hälfte. Der auffallendste Unterschied zwischen den festgesetzten und den ausgenutzten Beträgen bestand ohne Zweifel bei Frankreich; auf dieses Land entfallen 160 Millionen Dollar von den 210 Millionen Dollar, auf die sich die Differenz zwischen den in den neun Monaten tatsächlich ausgenutzten Beträgen und 75 v. H. des festgesetzten Betrages beläuft. Die Position Frankreichs hatte sich der-

#### Der innereuropäische Zahlungsplan Die Nettobeträge der 1948/49 und 1949/50 eingerräumten und empfangenen Ziehungsrechte (achtzehn Monate)

Eingerräumte Ziehungsrechte (netto)	Millionen Dollar	Empfangene Ziehungsrechte (netto)	Millionen Dollar
Belgien . . . . .	393	Frankreich . . . . .	287
Grossbritannien . . . . .	273	Griechenland . . . . .	160
Deutschland . . . . .	77	Niederlande . . . . .	152
Schweden . . . . .	69	Österreich . . . . .	137
Italien . . . . .	67	Norwegen . . . . .	111
		Dänemark . . . . .	21
		Türkei . . . . .	6
		Portugal . . . . .	4
<b>Insgesamt</b>	<b>879</b>	<b>Insgesamt</b>	<b>879</b>

artig gebessert, dass es in den ersten neun Monaten des laufenden Zahlungsplanes die von Belgien und Grossbritannien zu seinen Gunsten festgesetzten Beträge überhaupt nicht in Anspruch genommen hatte.

Angesichts der bedeutenden Veränderungen infolge der Abwertungen und der Liberalisierung des Handels sowie der Auswirkungen der inneren Finanzpolitik in den betroffenen Ländern ist es nicht verwunderlich, dass sich die Voranschläge, die vor der Unterzeichnung des Ab-

kommens, aufgestellt wurden, in einer Reihe von Fällen als unzutreffend erwiesen haben.

Die in diesem Kapitel wiedergegebenen Statistiken sind bis Ende März 1950 geführt, es sei aber hinzugefügt, dass in den folgenden Monaten Berichtigungen von Ziehungsrechten vorgenommen wurden. Durch den Beschluss C(50)112 des Rates der O. E. E. C. vom 21. April 1950 wurde das bilaterale Ziehungsrecht Frankreichs gegenüber Grossbritannien in Höhe von 92 969 000 Dollar (die für 1949/50 ursprünglich eingeräumten 81 Millionen Dollar zuzüglich eines aus dem Jahre 1948/49 übertragenen unausgenutzten Ziehungsrechts in Höhe von 11 969 000 Dollar) annulliert, wodurch sich der „Höchstbetrag der Mittel“ (siehe Seite 242) auf 877 437 000 Dollar verminderte. Sodann erklärte sich im Mai Frankreich bereit, multilaterale Ziehungsrechte im Werte von 21 750 000 Dollar aufzugeben, und Grossbritannien willigte ein, auf 36 500 000 Dollar seiner Fazilitäten gegenüber Belgien zu verzichten, nämlich auf 22 000 000 Dollar multilaterale Ziehungsrechte und auf 14 500 000 Dollar Kredite; ausserdem gingen zahlreiche Anträge auf Neugewährung oder Erhöhung von Ziehungsrechten auf Belgien und andere Länder ein.

Interessant ist ein Vergleich der tatsächlichen Ausnutzung der Ziehungsrechte auf Grund der beiden Zahlungspläne. Die Tabelle auf Seite 244 oben zeigt für jedes Land den Gegenwert in Millionen Dollar der ausgenutzten (eingeräumten und empfangenen) Ziehungsrechte für 1948/49 und 1949/50.

Da jede der beiden Perioden neun Monate umfasst, können sie als einigermaßen vergleichbar erscheinen, aber es sollte nicht übersehen werden, dass die Abwertungen vom September 1949 in die Dollarbewertungen während der zweiten Periode eine gewisse Willkürlichkeit brachten.

Die Zahlungspläne waren auf Bruttobasis aufgebaut (siehe Seite 249), und der Rückgang im Bruttobetrag der eingeräumten und empfangenen Ziehungsrechte von 677 Millionen Dollar für die neun Monate bis Juni 1949 auf 518 Millionen Dollar für die neun Monate bis März 1950 ist beachtenswert. Von besonderer Bedeutung aber ist der Rückgang im Nettobetrag der Ziehungsrechte um rund 200 Millionen Dollar: während gewisse Länder, wie Österreich, Griechenland und die Niederlande, keine sehr grossen Veränderungen aufwiesen, stand Frankreich im Jahre 1949/50 praktisch vollkommen glatt, nachdem es im Jahre 1948/49 netto 280 Millionen Dollar erhalten hatte; der Hauptteil des entsprechenden Rückgangs der gewährten Nettoziehungsrechte erscheint bei Grossbritannien und Belgien.

Betrachtet man die achtzehn Monate als Ganzes, so gilt immer noch, dass Frankreich (als Land, aber nicht auf den Kopf der Bevölkerung gerechnet) bei weitem den höchsten Nettobetrag an Ziehungsrechten erhalten hat, gefolgt von Griechenland, den Niederlanden, Österreich und Norwegen. Auf der anderen Seite haben Belgien und Grossbritannien bei weitem die höchsten Nettobeträge eingeräumt.

Ein Nebenergebnis bei der Berechnung der Ziehungsrechte durch den Agenten ist die Erstellung monatlicher Ziffern über den Ablauf der Zahlungen in jeder bilateralen Beziehung unter den Teilnehmerländern. Diese Statistik, die sich nur auf den Verkehr der O. E. E. C.-Länder untereinander bezieht, beruht auf den



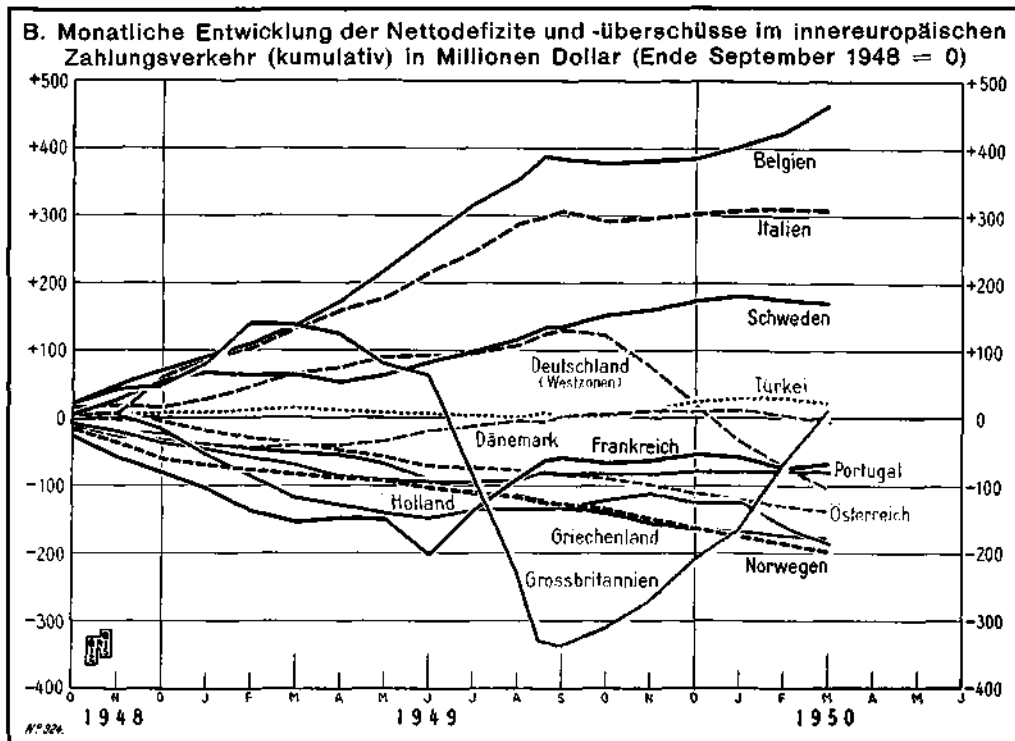
Die Abkommen über den Inneuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr für 1948/49 und 1949/50

Nettodefizite und -überschüsse der Teilnehmerländer untereinander vor der Ausnutzung der Ziehungsrechte

A. Vierteljährliche Statistik\* der Nettodefizite (---) und -überschüsse (+) vor der Ausnutzung der Ziehungsrechte

Länder	1948	1949				1950	Insgesamt Okt. 1948 bis März 1950
	Okt. bis Dezember	Januar bis März	April bis Juni	Juli bis 18. Sept.	19. Sept. bis Dezember	Januar bis März	
Millionen Dollar							
Belgien	+ 70	+ 68	+ 129	+ 122	- 3	+ 78	+ 464
Dänemark	- 31	- 7	+ 19	+ 16	+ 12	- 15	- 6
Deutschland	+ 15	+ 49	+ 26	+ 30	- 102	- 127	- 108
Frankreich	- 82	- 71	- 48	+ 137	+ 5	- 11	- 70
Griechenland	- 26	- 24	- 40	- 33	- 38	- 16	- 178
Grossbritannien	+ 46	+ 90	- 74	- 394	+ 120	+ 219	+ 7
Italien	+ 60	+ 73	+ 82	+ 83	+ 4	+ 5	+ 308
Niederlande	- 13	- 103	- 31	+ 13	+ 8	- 61	- 187
Norwegen	- 61	- 22	- 20	- 24	- 38	- 35	- 199
Österreich	- 4	- 34	- 33	- 11	- 29	- 30	- 141
Portugal	- 34	- 34	- 25	+ 12	+ 1	- 1	- 81
Schweden	+ 56	+ 6	+ 20	+ 52	+ 40	- 2	+ 171
Türkei	+ 4	+ 9	- 7	- 2	+ 20	- 5	+ 19
<b>Gesamtbeitrag der Nettodefizite oder -überschüsse</b>	<b>± 252</b>	<b>± 295</b>	<b>± 277</b>	<b>± 464</b>	<b>± 210</b>	<b>± 302</b>	<b>± 970</b>

\* Infolge der Abwertungen im September 1949 erschien es interessanter, die Aufstellung der zweiten Hälfte von 1949 am 18. September statt am Ende dieses Monats vorzunehmen. Dieses Datum ist für alle Länder angebracht, da in denjenigen, die in den folgenden Tagen abgewertet haben, die Zentralbanken alle Devisennotierungen und -geschäfte aussetzten und sie erst zu den neuen Kursen wieder aufnahmen.



**Innereuropäischer Zahlungsplan**  
**Nettodefizite (–) und -überschüsse (+)**  
 vor der Ausnutzung der Ziehungsrechte

Länder	Vor den Abwertungen		Nach	Insgesamt
	1. Okt. 1948 bis 18. Sept. 1949 11 ¼ Monate	19. Sept. 1949 bis 31. März 1950 6 ¼ Monate		
	Millionen Dollar			
Belgien . . . . .	+ 389	+ 75		+ 464
Dänemark . . . . .	– 4	– 2		– 6
Deutschland . . . . .	+ 121	– 229		– 108
Frankreich . . . . .	– 64	– 5		– 70
Griechenland . . . . .	– 123	– 54		– 178
Grossbritannien . . . . .	– 332	+ 338		+ 7
Italien . . . . .	+ 299	+ 10		+ 308
Niederlande . . . . .	– 134	– 53		– 187
Norwegen . . . . .	– 127	– 72		– 199
Österreich . . . . .	– 82	– 59		– 141
Portugal . . . . .	– 81	– 0		– 81
Schweden . . . . .	+ 134	+ 37		+ 171
Türkei . . . . .	+ 4	+ 15		+ 19
<b>Insgesamt</b>	<b>± 947</b>	<b>± 474</b>		<b>± 970</b>

von den Zentralbanken berichteten Bewegungen der bilateralen Konten (unter Berücksichtigung von Gold- und Dollarzahlungen usw.); sie enthält ausser laufenden Geschäften auch einige Kapitaltransaktionen. Eine Zusammenfassung nach Vierteljahre, wie sie in Paris veröffentlicht wurde\*, enthalten die Tabelle und die Zeichnung auf Seite 246. Diese Statistik zeigt die Nettodefizite und -überschüsse, bevor die Auswirkungen der Ausnutzung von Ziehungsrechten berücksichtigt sind; genauere Zahlen, die u. a. das Nettoergebnis der Ziehungsrechte angeben, sind in den Tabellen auf Seite 323 enthalten.

Die Tabelle und die Zeichnung auf Seite 246 sind von besonderem Interesse, da sie die Zeitabschnitte vor und nach den Abwertungen im September 1949 umfassen und deren Folgen für die Zahlungsbilanzen der O. E. E. C.-Länder untereinander — ohne die Schweiz, die an dem System der Ziehungsrechte nicht teilnahm — sehr genau zum Ausdruck bringen.

Der vierteljährliche Gesamtbetrag der Nettodefizite und -überschüsse der O. E. E. C.-Länder untereinander bewegte sich, wie aus der Tabelle hervorgeht, bis Mitte 1949 zwischen 250 und 300 Millionen Dollar. In den zweieinhalb Monaten vor den Abwertungen schnellte er auf 460 Millionen Dollar empor, wovon fast 400 Millionen Dollar auf das Nettodefizit Grossbritanniens entfielen; in den folgenden dreieinhalb Monaten bis Ende Dezember 1949 lag der Gesamtbetrag für alle Länder etwas über 200 Millionen Dollar und in den ersten drei Monaten des Jahres 1950 bei rund 300 Millionen Dollar, da Grossbritannien in stärkerem Masse Gläubiger wurde.

Die Zeichnung veranschaulicht die monatlichen Ziffern in fortlaufender Addition; der Ausgangspunkt (gleich Null) ist Ende September 1948. Das Flacherwerden einiger der Kurven nach den Abwertungen im September 1949 ist auffallend, ebenso die kräftige Erholung im Falle Grossbritanniens; Westdeutschlands Folge

\* Vgl. den im Februar 1950 erschienenen Zweiten Bericht der O. E. E. C. über das Hilfsprogramm für Europa.

Die Nettobeträge der Überschüsse (+) oder Defizite (—)  
und das Ergebnis der Ziehungsrechte im Innereuropäischen Zahlungsplan

Länder*	Abkommen für 1948/49 (neun Monate)			Abkommen für 1949/50 (neun Monate)			Gesamtbeiträge für die achtzehn Monate von Oktober 1948 bis März 1950		
	Defizit (—) oder Überschuss (+) ohne die Ziehungs- rechte	Netto- ergebnis der Ziehungs- rechte	Defizit (—) oder Überschuss (+) nach An- rechnung der Zie- hungsrechte	Defizit (—) oder Überschuss (+) ohne die Ziehungs- rechte	Netto- ergebnis der Ziehungs- rechte	Defizit (—) oder Überschuss (+) nach An- rechnung der Zie- hungsrechte	Defizit (—) oder Überschuss (+) ohne die Ziehungs- rechte	Netto- ergebnis der Ziehungs- rechte	Defizit (—) oder Überschuss (+) nach An- rechnung der Zie- hungsrechte
Millionen Dollar									
Belgien . . . . .	+ 268	— 207	+ 61	+ 197	— 186	+ 11	+ 464	— 393	+ 71
Dänemark . . . . .	— 19	+ 8	— 11	+ 13	+ 14	+ 27	— 6	+ 21	+ 16
Deutschland . . . . .	+ 91	— 50	+ 41	— 199	— 27	— 226	— 108	— 77	— 185
Frankreich . . . . .	— 201	+ 280	+ 78	+ 132	+ 8	+ 139	— 70	+ 287	+ 217
Griechenland . . . . .	— 90	+ 76	— 14	— 87	+ 84	— 3	— 178	+ 160	— 17
Grossbritannien . . . . .	+ 62	— 218	— 156	— 56	— 55	— 111	+ 7	— 273	— 266
Italien . . . . .	+ 215	— 38	+ 177	+ 93	— 28	+ 65	+ 308	— 67	+ 242
Niederlande . . . . .	— 147	+ 72	— 75	— 41	+ 80	+ 39	— 187	+ 152	— 35
Norwegen . . . . .	— 103	+ 43	— 60	— 96	+ 67	— 29	— 199	+ 111	— 88
Österreich . . . . .	— 71	+ 63	— 9	— 70	+ 74	+ 4	— 141	+ 137	— 4
Portugal . . . . .	— 93	nichts	— 93	+ 12	+ 4	+ 16	— 81	+ 4	— 77
Schweden . . . . .	+ 82	— 22	+ 60	+ 90	— 47	+ 43	+ 171	— 69	+ 103
Türkei . . . . .	+ 6	— 6	+ 0	+ 13	+ 12	+ 25	+ 19	+ 6	+ 25
Zusammen	± 724	± 542	± 416	± 549	± 343	± 369	± 970	± 879	± 674

\* Ohne die Schweiz.

Anmerkung: In dieser Tabelle sind nur die Nettobeträge an Ziehungsrechten und belgischen Krediten berücksichtigt, die tatsächlich ausgenutzt wurden (nicht die festgesetzten Gesamtbeträge, die zum Teil nicht in Anspruch genommen worden sind). Alle ausgenutzten Ziehungsrechte (einschliesslich der zusätzlichen Beträge, die nicht unbedingt mit den monatlichen Defiziten in enger Beziehung stehen) sind jeweils den Monaten zugerechnet, für die sie beansprucht wurden (nicht entsprechend dem vierzehn Arbeitstage später liegenden Wertstellungstag). Zur Ausnutzung der belgischen Kredite im Rahmen des Abkommens für 1949/50: in den neun Monaten wurde von den Niederlanden der Gegenwert von 18,4 Millionen \$ und von Grossbritannien der Gegenwert von 6,6 Millionen \$ in Anspruch genommen.

von Defiziten von Oktober 1949 bis März 1950 kam im April 1950 zum Stillstand und wurde von einem Überschuss abgelöst (was in der Zeichnung nicht mehr dargestellt ist).

Nimmt man die achtzehn Monate als Ganzes, so ist zu erkennen, dass 97 v. H. der Summe aller Nettoüberschüsse auf Belgien, Italien und Schweden entfallen, die also in der betrachteten Periode die drei wichtigsten Netto-Gläubigerländer im innereuropäischen Handel unter den am System der Ziehungsrechte beteiligten Ländern (d. h. ohne die Schweiz) waren; Grossbritanniens Position war praktisch ausgeglichen; die bedeutendsten Netto-Schuldnerländer im innereuropäischen Handel waren Norwegen, die Niederlande, Griechenland, Österreich und Deutschland.

In der Tabelle auf Seite 247 sind die achtzehn Monate in zwei Abschnitte zerlegt: der erste umfasst die Zeit vor den Abwertungen und stellt beinahe zwei Drittel der gesamten Periode dar; der zweite Abschnitt ist kürzer, und die Ziffern wurden zu den neuen Kursen in Dollars umgerechnet, so dass ein höheres Defizit (oder ein höherer Überschuss) in der nationalen Währung erforderlich wäre, um denselben Wert in Dollars zu ergeben.

Mehrere bemerkenswerte Bewegungen lassen sich feststellen: der Gesamtbetrag der Nettoüberschüsse Belgiens, Italiens und Schwedens, der durchschnittlich mehr als 70 Millionen Dollar im Monat betrug, ging nach Mitte September 1949 auf weniger als 20 Millionen Dollar im Monat zurück; Westdeutschland wurde aus einem Netto-Gläubigerland im zweiten Abschnitt zum bedeutendsten Netto-Schuldnerland; die Schuldnerposition Grossbritanniens wurde von einer Gläubigerposition von ungefähr demselben Dollargegenwert abgelöst (ein auffallender Wechsel, wenn man die verhältnismässig kürzere Zeitdauer und die geringere Bewertung des Sterlings berücksichtigt).

Die Gewährung und der Empfang von Ziehungsrechten beruhten bei beiden Abkommen auf „Bruttogrundlage“, d. h. grundsätzlich gab und erhielt jedes Land Ziehungsrechte nach Massgabe von Schätzungen der wahrscheinlichen Zahlungsbilanz in jedem bilateralen Verhältnis, die vor der Unterzeichnung des Abkommens angestellt wurden; wenn keine Ziehungsrechte festgesetzt wurden, bedeutete dies, dass man entweder die Position als ausgeglichen oder die vorhandenen Mittel im Hinblick auf die erwartete Entwicklung als ausreichend betrachtete.

In ganz wenigen Fällen — 1948/49 waren es drei (siehe die Tabelle auf Seite 236) und 1949/50 nur zwei — wurden die anerkannten vorhandenen Mittel als unzureichend zur Deckung des veranschlagten Defizits angesehen und entsprechend begrenzte Beträge an Ziehungsrechten festgesetzt. Im grossen und ganzen hätten aber die Ziehungsrechte, die der Agent automatisch in Anspruch nehmen konnte (die bilateralen zuzüglich eines Drittels ihres Betrages) ausgereicht, um die veranschlagten bilateralen Defizite hundertprozentig zu decken.

Wie die Erfahrung gezeigt hat, deckten die auf dieser Bruttogrundlage festgesetzten Ziehungsrechte in Wirklichkeit in den achtzehn Monaten von Oktober 1948 bis März 1950 32 v. H. der Bruttodefizite und -überschüsse (37 v. H. in den neun Monaten 1948/49 und 28 v. H. in den neun Monaten 1949/50).

Zur weiteren Untersuchung des Systems der Ziehungsrechte wird in der folgenden Tabelle ein Vergleich der Nettoposition jedes einzelnen Landes mit dem Nettoergebnis der gewährten und empfangenen Ziehungsrechte angestellt.

Die in der vorstehenden Tabelle (und auf Seite 246) als Überschüsse und Defizite genannten Beträge sind „Netto“-Beträge, d. h. sie stellen für die angegebene Zeit für jedes Land die „Spitzen“ des Zahlungsverkehrs mit allen anderen Ländern dar, die an dem System der Ziehungsrechte teilnehmen.

Im gesamten Verlauf der achtzehn Monate haben sich bei fünf Netto-Schuldnerländern, nämlich bei Griechenland, den Niederlanden, Norwegen, Österreich und Portugal, die Nettodefizite dadurch vermindert, dass mehr Ziehungsrechte in Anspruch genommen als gegeben wurden. Im Falle von drei Netto-Gläubigerländern — Belgien, Italien und Schweden — verminderten sich die Nettoüberschüsse dadurch, dass mehr Ziehungsrechte gegeben als in Anspruch genommen wurden. Es verbleiben fünf Sonderfälle: Westdeutschlands Nettodefizit hat sich erhöht, da es mehr Ziehungsrechte gegeben als in Anspruch genommen hat; der Nettoüberschuss der

Türkei erhöhte sich etwas, weil sie mehr Ziehungsrechte empfangen als gegeben hat; Frankreichs und Dänemarks Nettodefizite verwandelten sich in Nettoüberschüsse, weil sie mehr Ziehungsrechte empfangen als gegeben haben. Am auffallendsten ist wohl der Fall Grossbritanniens, das vor der Verwendung der Ziehungsrechte eine fast ausgeglichene Bilanz mit einem ganz geringen Überschuss hatte, nach Berücksichtigung der Ziehungsrechte aber das bei weitem höchste Nettodefizit von allen Ländern aufweist.

Das britische Schatzamt veröffentlicht seit Oktober 1948 monatlich seine geleisteten und empfangenen Gold- und Dollarzahlungen im Verkehr mit den O. E. E. C.-Ländern. Diese Zahlen zeigen, dass in der Zeit von Oktober 1948 bis März 1950 ein Nettobetrag im Gegenwert von 176,8 Millionen Dollar an drei Länder gezahlt wurde: 94,6 Millionen Dollar an Belgien, 65,6 Millionen an die Schweiz und 16,7 Millionen an Westdeutschland. Da man im allgemeinen annehmen kann, dass die Zahlungen den Defiziten entsprechen, die in den vorhergehenden Monaten entstanden sind, und da im Oktober 1948 ein Betrag von 24,8 Millionen Dollar gezahlt wurde, während im April 1950 keine solchen Zahlungen geleistet wurden, scheint es, dass für Defizite, die während der Laufzeit der beiden Zahlungspläne bis März 1950 entstanden sind, von Grossbritannien ein Nettobetrag von mehr als 150 Millionen Dollar an die O. E. E. C.-Länder (einschliesslich der Schweiz) gezahlt worden ist, und zwar fast in voller Höhe für die neun Monate des ersten Planes bis Juni 1949.

In Paris und auch an anderen Plätzen wurden die Vor- und Nachteile der europäischen Zahlungspläne viel erörtert. Die Vorteile sind ziemlich bekannt. Innerhalb der Grenzen der E. R. P.-Hilfe und ohne zusätzliche Dollaraufwendungen war es möglich, die Zahlungsdefizite gegenüber der westlichen Erdhälfte und innerhalb Europas in einer kombinierten E. R. P.-Operation zu behandeln und auf diese Weise einen sehr wesentlichen Teil des „allgemeinen“ Defizits jedes einzelnen Landes zu decken. Und selbst wenn es sich um bilaterale Ziehungsrechte handelte, gab der Plan den O. E. E. C.-Ländern die Möglichkeit, mit einem Passiv- oder Aktivsaldo in ihren laufenden Zahlungen untereinander abzuschliessen, statt dass sie zu einem unmittelbaren bilateralen Ausgleich in jedem individuellen Verhältnis gezwungen waren. Ferner sorgten die Verrechnungen der „ersten Kategorie“ für die automatische Aufrechnung gewisser Schulden und Guthaben innerhalb Europas, während im Rahmen der „zweiten Kategorie“ eine Art verwaltungsmässiger Transferierbarkeit unter den Teilnehmern ermöglicht wurde.

Die Nachteile der Zahlungspläne wurden oft dargestellt und bedürfen daher an dieser Stelle nur einer kurzen Erwähnung:

- a) Die Pläne waren zu bilateral (was auch für den Plan für 1949/50 trotz eines gewissen Strebens nach Beweglichkeit gilt); dieser Einwand muss in der Tat gegen alle solchen auf Bruttogrundlage aufgestellten Pläne gemacht werden.
- b) Sie beruhten auf Voranschlägen der Zahlungsdefizite und -überschüsse, die jeweils vor dem Inkrafttreten der Pläne aufgestellt wurden und in erheblichem Masse dem Irrtum ausgesetzt waren.

- c) Sie boten keine Möglichkeit, die Reservepositionen der Zentralbanken zu stärken, die in vielen Fällen im Verhältnis zu dem Handel, der finanziert werden muss, in gefährlichem Grade erschöpft sind.
- d) Da kein Anreiz für ein Land bestand, Ziehungsrechte zu sparen, um seine Hilfsquellen zu erhöhen, waren die Antriebskräfte falsch ausgerichtet. Ein Land, das ein Ziehungsrecht erhielt, aber nicht voll ausnutzte, hatte mit einem Verlust zu rechnen; es bestand also der Anreiz, ein Defizit einzugehen. Entsprechend hatte das Land, welches das Ziehungsrecht gewährte, mit dem Verlust der bedingten Dollarhilfe zu rechnen, wenn das Ziehungsrecht nicht voll ausgenutzt wurde (auch wenn das Ziehungsrecht nicht mehr nötig war, weil die Umstände sich geändert oder die Voranschläge sich als unzutreffend erwiesen hatten).

Obwohl die Bedeutung der falsch gerichteten Antriebskräfte in den Zahlungsplänen leicht überschätzt werden kann (denn andere Antriebe ausserhalb der Pläne waren weit stärker), waren die Zahlungspläne doch ihrer Natur nach ohne Zweifel zu bilateral, und die Erfahrung hat gezeigt, dass Voranschläge der Zahlungsbilanzen in den einzelnen Beziehungen, die für ein Jahr im voraus gemacht werden, oft irreführend sind. Immerhin war das System der Ziehungsrechte trotz seiner Unvollkommenheiten eine wirkliche Hilfe zu einer Zeit, als sie am dringendsten nötig war, und hat nicht nur dazu beigetragen, dass ein katastrophaler Niedergang des Handels verhindert wurde, sondern es hat einen anhaltenden und zunehmenden Handel innerhalb Europas gesichert. Der Plan für 1948/49 hatte den Charakter einer Notmassnahme, während über den Plan für 1949/50 im Schatten der bevorstehenden Abwertungen verhandelt wurde, so dass er alle Zeichen eines schwierigen Kompromisses trug.

Nachdem durch die Abwertungen im September 1949 die Lage geklärt war und sich herausstellte, dass im europäischen Handel anscheinend ein besserer Ausgleich (durch Reduzierung der höchsten Schuldner- und Gläubigerpositionen) erzielt worden war, konnte ein neuer Plan in Erwägung gezogen werden, der nicht die Fehler seiner Vorgänger aufweisen sollte. Bei der O. E. E. C. in Paris und bei der E. C. A. in Paris und Washington fanden Erörterungen statt, die ihren Niederschlag in einer Rede fanden, die Mr. Hoffman am 31. Oktober 1949 in Paris hielt und in der er u. a. erklärte:

„Selbst wenn man wirksame Mittel findet, um die Geld- und Kreditpolitik der Länder aufeinander abzustimmen und notwendige Änderungen der Wechselkurse zu fördern, werden vorübergehende Störungen im Ablauf des internationalen Handels- und Zahlungsverkehrs noch immer unvermeidlich sein. Man sollte die ganze Last solcher Störungen nicht auf die Gold- und Dollarreserven der einzelnen Länder fallen lassen. Ich bin daher der Meinung, dass jeder Plan, den Sie entwerfen, als wesentlichen Bestandteil eine Möglichkeit enthalten muss, die Folgen dieser unvermeidlichen zeitweiligen Störungen zu lindern.“

Unter einem Programm verstehe ich einen wirklichkeitsnahen Plan zur Erfüllung der grundlegenden Forderungen, von denen ich sprach. Vielleicht werden Sie dies durch Anpassung vorhandener Einrichtungen erreichen, vielleicht werden Sie aber auch finden, dass neue zentrale Einrichtungen erforderlich sind.“

Dieser Rede folgte am 2. November 1949 eine Entschliessung des Rates der O. E. E. C. über weitere Massnahmen zur Zusammenarbeit, in deren Präambel der Rat

„es als wünschenswert anerkennt, dass für eine engere währungsmässige und wirtschaftliche Vereinigung auf regionaler Basis gesorgt werde...“

und in deren Text der Rat bezüglich des innereuropäischen Zahlungsverkehrs beschloss,

„das Gebiet der Transferierbarkeit der Währungen unter den Mitgliedern durch geeignete Massregeln in dem nächsten Innereuropäischen Zahlungsplan sowie durch zusätzliche Vorkehrungen und zentrale Einrichtungen, die zu diesem Zweck angebracht sein mögen, zu erweitern“.

Der laufende Zahlungsplan für 1949/50 wird nach Abschluss der Operationen für den Monat Juni 1950 ausser Kraft treten, und für die folgende Zeit muss ein neuer Plan aufgestellt werden.

Über die Fortschritte bei der Bildung einer Europäischen Zahlungsunion ist in der Weltpresse ausführlich berichtet worden, und es ist nicht erforderlich, an dieser Stelle die wechselvollen Verhandlungen der vergangenen sechs Monate darzustellen. Die Ausschüsse der O. E. E. C. haben in enger Zusammenarbeit mit der E. C. A. die verschiedenen eingebrachten Vorschläge genau geprüft, und Ende Mai waren sie zu einem Kristallisationspunkt gelangt, an welchem der Zahlungsverkehrsausschuss dem Ministerrat und die O. E. E. C. der Öffentlichkeit über die Fortschritte berichten konnte.

Vorbehaltlich eines endgültigen und bis ins einzelne gehenden Abkommens über den ganzen Plan und vorbehaltlich der Zustimmung der E. C. A. haben sich die beteiligten Länder über die folgenden Punkte geeinigt:

1. Zur Ablösung des laufenden, nach dem Juni 1950 endenden Zahlungsplans wird von den beteiligten Ländern eine Europäische Zahlungsunion gebildet.
2. Grossbritannien ist ein vollberechtigtes und ordentliches Mitglied, und es werden technische Vorkehrungen getroffen werden, um die bestehenden Regelungen für die Sterlingzahlungen mit dem Funktionieren der Europäischen Zahlungsunion zu vereinbaren.
3. Der Europäischen Zahlungsunion stehen Kreditfazilitäten in europäischen Währungen zur Verfügung, die von den Ländern bereitgestellt werden, die schliesslich als Nettogläubiger in ihrem laufenden innereuropäischen Handelsverkehr erscheinen.
4. Die Inanspruchnahme von Kredit bei der Europäischen Zahlungsunion durch ein Netto-Schuldnerland ist mit Goldzahlungen verknüpft, doch wird eine erste Tranche nicht mit der Verpflichtung zur Zahlung in Gold verbunden sein. Ebenso sind Kredite, die ein Netto-Gläubigerland der Europäischen Zahlungsunion gewährt, von Goldzahlungen an dieses Land begleitet.

**Die Operationen in der Zeit  
von Dezember 1947 bis März 1950**

Abkommen	Zeit	Sämtliche Opera- tionen
	Monate	Millionen Dollar
Erstes multilaterales Verrechnungs- abkommen für 1947/48 . . . . .	10	51
Abkommen über den Innereuropä- ischen Zahlungs- und Verrechnungs- verkehr für 1948/49 . . . . .	9	781
Abkommen über den Innereuropä- ischen Zahlungs- und Verrechnungs- verkehr für 1949/50* . . . . .	9	600
Insgesamt	28	1 432

\* Bis März 1950 (unter Einschluss der Operationen gemäss dem Zu-  
satzprotokoll Nr. 2 vom 31. März 1949 und den belgischen Kredit-  
verträgen).

5. Der Europäischen Zahlungsunion steht ein Betriebskapital in freien Dollars zur Verfügung, die von der E. C. A. aus E. R. P.-Mitteln bereitgestellt werden.
6. Die Europäische Zahlungsunion arbeitet weitgehend nach automatisch anzuwendenden, im voraus festgesetzten Vorschriften.
7. Ländern, die sich in besonderen Schwierigkeiten befinden, kann nach freiem Ermessen eine besondere zusätzliche Unterstützung gewährt werden.

Über eine Anzahl von Fragen musste jedoch noch Übereinstimmung erzielt werden; als die wichtigsten davon erschienen die Höhe der Quoten für die Inanspruchnahme und die Gewährung von Krediten, das Gesamtverhältnis zwischen Krediten und Goldzahlungen (und der Anteil der Goldzahlungen), die Möglichkeit der Konsolidierung (und die Höhe der Rückzahlung) bestehender Schulden und die Bestimmungen für die Liquidation. Ausserdem wurden wichtige handelspolitische Fragen aufgeworfen, die das Ausmass der Liberalisierung und das etwaige Recht zur Diskriminierung betrafen und die gelöst werden mussten, bevor ein befriedigender vollständiger Plan aufgestellt werden konnte.

Ganz unabhängig von der endgültigen Gestalt der Europäischen Zahlungsunion erscheint es notwendig, sie auf dem vorhandenen Apparat in Europa aufzubauen, und die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich hat sich auf Ansuchen der O. E. E. C. hin grundsätzlich bereit erklärt, die banktechnischen Funktionen auszuüben. Die Erfahrungen, welche die Bank auf diesem Gebiet gesammelt hat, stützen sich auf ihre Tätigkeit als Agent für sechs Abkommen (einschliesslich der drei besonderen belgischen Kreditverträge). In den 28 Monaten bis Ende März 1950 sind Umsätze in Höhe von 1 432 Millionen Dollar über den Basler Apparat gelaufen (in Form von Verrechnungen, Ziehungsrechten und Krediten), während ein Gesamtbetrag von 1 172 Millionen Dollar an bedingter Hilfe den beteiligten Ländern auf Antrag des Agenten von der Verwaltung der Vereinigten Staaten für Wirtschaftliche Zusammenarbeit fest zugeteilt wurde.

Abschliessend ist hervorzuheben, dass regionale Abkommen wie die vorgeschlagene Europäische Zahlungsunion nur dann von Nutzen sein können, wenn sie einen entschiedenen Schritt auf dem Wege zur Konvertierbarkeit der Währungen auf einer die ganze Welt umfassenden Basis darstellen. Massnahmen wie die Lockerung von Devisenvorschriften und anderen Einschränkungen, die Liberalisierung und Multilateralisierung des Zahlungsverkehrs zusammen mit



der allmählichen Aufgabe der bilateralen Regelungen und der Stärkung der Reserven der Zentralbanken alle in dieser Richtung wirken.

Es sei daran erinnert, dass die bilateralen Zahlungsabkommen und die daraus folgende bilaterale Struktur des Handels eine Art von Notmassnahmen waren, die dazu dienen sollten, bei Beendigung des Krieges den Handel in Gang zu halten und Zahlungseinstellungen und Zusammenbrüche infolge der unzureichenden Währungsreserven der Zentralbanken zu verhüten. Um diese bilaterale Struktur zu überwinden, ist es unerlässlich, dem Problem an die Wurzel zu gehen, die heute, nachdem die abnormen Gleichgewichtsstörungen im innereuropäischen Zahlungsverkehr beseitigt zu sein scheinen, in der unzureichenden Reserveposition vieler europäischer Länder zu erblicken ist sowie in der Notwendigkeit einer Stärkung dieser Reserven hauptsächlich in Gold und Dollars, so dass zeitweiligen Fehlbeträgen ohne Anspannung begegnet werden kann. Einige sind der Meinung, dass dieses Problem schneller eine Lösung finden würde, wenn die amerikanische Hilfe ausdrücklich in „freien Dollars“ (d. h. in Dollars der Vereinigten Staaten, die nicht an bestimmte Warenkäufe gebunden sind) zugeteilt werden könnte, durch die sich die Zentralbankreserven erhöhen würden; da dies aber nicht auf direktem Wege möglich war, ist es wichtig, dass die durch das Europäische Hilfsprogramm gebotene Gelegenheit nicht versäumt wird, diese Massnahme indirekt durch den Mechanismus der Europäischen Zahlungsunion oder in anderer Weise zu ergreifen.

Ferner sollte man nicht vergessen, dass Westeuropa, wenn es 1952 in ausreichendem Grade lebensfähig werden soll, bei seiner starken Abhängigkeit vom internationalen Handel in ein dauerhaftes Gefüge der ganzen Welt hineinpassen muss und dass seine Probleme nicht isoliert betrachtet werden können: die ungewöhnlich hohen Sterlingguthaben einiger aussereuropäischer Länder, die Abwanderung der Arbeiter, die Zolltarife und -verfahren der Vereinigten Staaten, die Notwendigkeit erheblicher Mittel für internationale Investitionen, die Exportkapazität Südostasiens und die anhaltende Inflation in manchen Teilen der Welt gehören zu den bedeutsamen und eng miteinander verknüpften Problemen, die nicht vernachlässigt werden dürfen.

## X. 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 1950 wiedergegeben. Wie schon auf Seite 6 berichtet wurde, ist die Form der Bilanz insofern geändert worden, als die mit der Ausführung der Haager Vereinbarungen zusammenhängenden Aktiva und Passiva von den anderen Posten getrennt in einer zweiten Abteilung ausgewiesen werden.

Die Natur der Aktiv- und Passivposten der Bilanz, die infolge der Anwendung dieser Vereinbarungen entstanden sind, wurde ausführlich im siebzehnten Jahresbericht der Bank (Seite 175—178) dargelegt. Kurz zusammenfassend sei erwähnt, dass die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich in den Jahren 1930—31 gemäss dem Neuen Plan und dem Treuhandvertrag, die Bestandteile der Haager Vereinbarungen bilden, zur Vermeidung einer Unterbrechung der deutschen Überweisungen eingegriffen hat, soweit es die ihr zu diesem Zweck zur Verfügung gestellten Mittel erlaubten. Insbesondere hat sie den Teil der Annuitäten, der von den Regierungen gemäss dem Treuhandvertrage zur Verfügung der Bank belassen wurde (Mindesteinlagen auf dem Treuhänder-Annuitätenkonto), sowie einen Teil ihrer eigenen Mittel zur Anlage in Deutschland verwendet.

Infolge der Einstellung der Annuitätenzahlungen des Young-Plans, die im Juli 1931 auf Vorschlag des Präsidenten Hoover von den Regierungen beschlossen wurde, und der späteren Ereignisse hat sich eine Lage herausgebildet, in der die Bank im Rahmen der Ausführung der Haager Vereinbarungen Gläubiger Deutschlands ist und die Regierungen Gläubiger der Bank sind.

Da die vollständige Unterbrechung des Planes bei der Abfassung der Vereinbarungen von 1930 natürlich nicht vorausgesehen worden war, konnten sich aus der neuen Sachlage Meinungsverschiedenheiten über den Umfang und die Natur der Verpflichtungen der Bank ergeben.

Um jede Ungewissheit in dieser Hinsicht zu beseitigen, hat sich die Bank im vergangenen Geschäftsjahr mit den Zentralbanken und den Regierungen der beteiligten Länder in Verbindung gesetzt, um festzustellen, ob man zu einer Einigung über die Auslegung der Verpflichtungen der Bank gelangen könnte, bei der die Regierungen anerkennen würden, dass sie, gleichviel wie die abschliessende Regelung hinsichtlich der mit den Haager Vereinbarungen verbundenen Fragen auch ausfallen möge, auf Grund ihrer Ansprüche aus dem Treuhänder-Annuitätenkonto von der Bank die Transferierung keiner höheren Beträge fordern können als derjenigen, deren Rückzahlung und Transferierung die Bank selbst von Deutschland in ihr genehmen Währungen zu erlangen vermag.

Die Bank hat bisher die Zustimmungserklärung zu einer derartigen Klarstellung von den Regierungen von Frankreich, Grossbritannien, Italien und Belgien

erhalten, denen zusammen 93 v. H. des Wertes der Ansprüche aus dem Treuhänder-Annuitätenkonto gehören, und soweit es diese Regierungen angeht, ist das Abkommen daher in Kraft getreten.

Unter diesen Umständen bilden alle Aktiv- und Passivposten, die auf der Ausführung der Haager Vereinbarungen beruhen und die schon in den Ausweisen für die drei vorhergehenden Geschäftsjahre zusammengefasst worden waren, jetzt eine zweite Abteilung der Bilanz; ihr Gesamtbetrag von 297 200 597,72 Schweizer Goldfranken ist unverändert geblieben.

Die erste Abteilung der Bilanz enthält auf der Aktivseite in erster Linie alle anderen Vermögenswerte der Bank ausser den Anlagen in Deutschland und zweitens den Teil dieser Anlagen, der den eigenen Mitteln der Bank entspricht, die sie in den Jahren 1930-31 in Ausführung ihrer Verpflichtungen angelegt hat, und der sich auf 68 291 222,72 Schweizer Goldfranken bezieht; die Passivseite enthält alle Posten mit Ausnahme der langfristigen Einlagen der verschiedenen Regierungen, darunter auch die Rückstellung für Unvorhergesehenes, die sich jetzt auf 104 448 567,70 Goldfranken beläuft.

Durch diese Anordnung der Bilanz wird die Lage der Bank, sowohl was die Höhe ihrer Verpflichtungen wie ihre Liquidität angeht, klar und erschöpfend zum Ausdruck gebracht.

\* \* \*

Die Umrechnung der verschiedenen in der Bilanz aufgeführten Währungen in Schweizer Goldfranken beruht wie in den früheren Jahren auf dem Wechselkurs der einzelnen Währungen gegenüber dem Dollar und auf dem amtlichen Goldverkaufspreis des Schatzamtes der Vereinigten Staaten am Abschlussstage der Bank.

Der Gesamtbetrag der ersten Abteilung der Bilanz beläuft sich auf 754 808 842,63 Schweizer Goldfranken; wenn aber dieselbe Darstellungsweise wie im vorigen Jahr gewählt worden wäre, hätte sich die Bilanzsumme am 31. März 1950 auf 983,7 Millionen Schweizer Goldfranken gegenüber 722,5 Millionen Goldfranken am 31. März 1949 beziffert, d. h. sie hätte im Laufe des Geschäftsjahres eine Erhöhung um 261,2 Millionen Goldfranken aufgewiesen.

Obwohl die Abwertungen im Herbst 1949 für einzelne Aktiva und Passiva eine Verminderung ihres Buchwertes in Goldfranken zur Folge hatten, war die Verringerung dieses Mal sehr unbedeutend im Gegensatz zu denen, die sich infolge der Währungsänderungen von 1931, 1933 und 1936 ergaben, denn sie machte nur 8 Millionen Goldfranken aus.

Andererseits haben die kurzfristigen und Sichteinlagen in verschiedenen Währungen und Gold, welche die Bank erhalten hat, weiter zugenommen und sich im Laufe des Geschäftsjahres mehr als verdoppelt.

In noch bedeutenderem Grade haben sich die Geschäftsumsätze der Bank erhöht; sie waren am Ende des Geschäftsjahres etwa dreimal so hoch wie zu Anfang, und die Gesamtumsätze des Jahres übertrafen diejenigen des Geschäftsjahres 1938/39 um mehr als ein Drittel.

Die Bank hat also ihre Aufgaben als Organ der Zusammenarbeit der Zentralbanken weiter erfüllt, und die zusätzlichen Mittel, die ihr diese Banken durch ihre Einlagen zur Verfügung stellten, gaben ihr die Möglichkeit, ihrerseits den Zentralbanken bedeutendere Dienste zu leisten. Da die Geschäfte der Bank mit Ausnahme einiger Sonderfälle, bei denen es sich nur um begrenzte Beträge handelt, kurzfristiger Art sind, ist sie in der Lage, ihre Aktionsmittel wieder aufzufüllen und ohne Zeitverlust und Formalitäten das Gegengeschäft zu den Operationen auszuführen, um die sie ersucht wird.

\* \* \*

Der Gesamtwert des nicht in der Bilanz erscheinenden für fremde Rechnung in Verwahrung genommenen Goldes hatte sich am 31. März 1949 auf 169,5 Millionen Goldfranken belaufen. In den folgenden Monaten stieg er beständig an und erreichte am 30. September 310,4 Millionen Goldfranken. Nach verschiedenen Schwankungen ging er wieder auf 255,2 Millionen am 28. Februar 1950 zurück; infolge bedeutender Abforderungen sank diese Ziffer noch weiter, so dass sie am Ende des Geschäftsjahres 193,1 Millionen Goldfranken betrug. Ebenso wie im vorhergehenden Geschäftsjahr haben einige unserer Korrespondenten die Erträge aus Umwandlungen von Devisen als Golddepot angesammelt, um später Transporte grösseren Umfanges vornehmen zu können.

Die allgemeine Entwicklung des Monatsausweises der Bank im Berichtsjahr lässt sich folgendermassen umreissen.

Die Bilanzsumme ging von 722,5 Millionen Goldfranken am 31. März 1949 auf 681,8 Millionen am 30. April zurück, stieg dann aber bis zum 31. August auf 760,7 Millionen. Ein Rückgang im September und Oktober brachte sie auf 724,7 Millionen am 31. Oktober hinab, d. h. ungefähr auf den Stand zu Beginn des Geschäftsjahres. Seitdem war ein dauernder Anstieg zu verzeichnen, und am Ende des Geschäftsjahres hätte die Bilanzsumme 983,7 Millionen Goldfranken betragen, wenn keine Änderung in der Darstellungsweise der Bilanz vorgenommen worden wäre. Die Zunahme in den letzten fünf Monaten betrug also 259 Millionen Goldfranken. Gleichzeitig stieg der Gesamtbetrag der Sichteinlagen und der kurzfristigen Einlagen — deren Bewegungen für die Veränderungen der Bilanzsumme hauptsächlich bestimmend sind — von 239,9 Millionen auf 496,6 Millionen, d. h. um 256,7 Millionen Goldfranken.

Am 31. März 1949 wurde am Fusse des Ausweises der Bank noch ein Posten „mit Indossament der Bank rediskontierte Wechsel und Garantieverpflichtungen“ in Höhe von 4,4 Millionen Goldfranken aufgeführt. Nachdem sich dieser Posten Ende April und Ende Mai 1949 nur noch auf 2,8 Millionen belaufen hatte, ist er später nicht mehr erschienen, da die damit zusammenhängenden Geschäfte abgelaufen waren.

#### A. Aktiva

Der Posten „Gold in Barren und Münzen“ belief sich am 31. März 1949 auf 150,8 Millionen Goldfranken. Diese Ziffer stieg fast regelmässig bis auf 182,8

Millionen am 31. Juli und ging dann auf 142,6 Millionen am 31. Oktober zurück, womit der tiefste Stand des Geschäftsjahres erreicht war. Seitdem erhöhte sie sich regelmässig und überschritt im Dezember die 200-Millionen-Grenze. Am Schlusse des Geschäftsjahres erreichte der Goldbestand mit 267,6 Millionen Goldfranken die höchste Ziffer des Geschäftsjahres und zugleich den Höchststand seit der Gründung der Bank überhaupt. Der Anstieg ist weitgehend eine Folge der entsprechenden Erhöhung der Einlagen auf Goldgewichtskonten, deren Gesamtbetrag sich von Beginn bis Ende des Geschäftsjahres von 21,7 auf 96,8 Millionen Goldfranken erhöhte und damit ebenfalls den höchsten Stand erreichte, der für die Konten dieser Art verzeichnet wurde.

Die in der Bilanz ausgewiesene Ziffer enthält nicht die Termingeschäfte; wenn diese berücksichtigt werden, zeigt sich, dass der Nettobestand der Bank an Gold in Wirklichkeit höher ist als die Differenz zwischen den in der Bilanz aufgeführten Aktiv- und Passivposten in Gold. In der nachstehenden Tabelle wird die Goldposition der Bank an einigen charakteristischen Daten verglichen; sie lässt ferner erkennen, inwieweit Gold zu produktiven Geschäften herangezogen wurde.

Die Goldposition der B.I.Z.

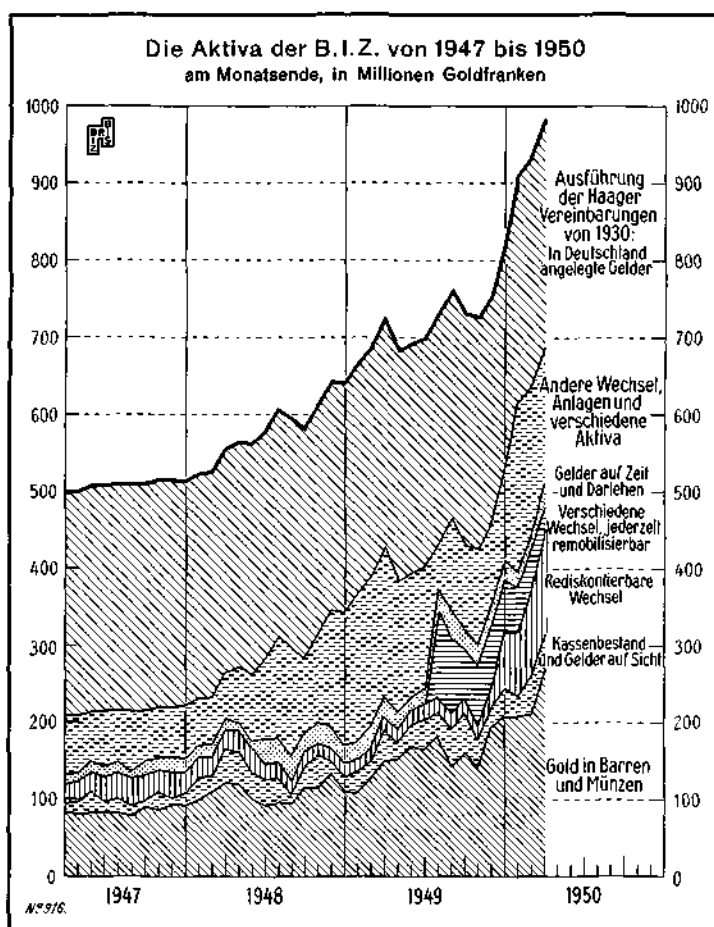
Datum	Gold in Barren und Münzen	Goldkonten	Nettobestand an Gold unter Berücksichtigung	
	Ausweiszahlen		der Goldkonten allein	der Gold- konten und Termin- geschäfte
Millionen Goldfranken				
1949 31. März . . .	150,9	21,7	129,1	166,2
30. April . . .	153,0	17,3	135,7	153,0 (min.)
31. Juli . . .	182,6	13,4	169,4	183,8
31. August . .	142,7	12,8 (min.)	129,9	180,4
31. Oktober . .	142,6 (min.)	13,9	128,7 (min.)	181,4
30. November .	195,0	24,5	170,5	196,5 (max.)
1950 31. März . . .	267,6 (max.)	96,8 (max.)	170,8 (max.)	188,4

Diese hohen Goldbestände, die sich auf verschiedene wichtige Märkte verteilen, geben der Bank die Möglichkeit, ihre Devisenpositionen auf ein Mindestmass zu beschränken, und erleichtern ihr auch die Ausführung der ihr aufgetragenen Geschäfte. Dagegen geht mit Ausnahme der Fälle, in

denen ein Teil des Goldes zu produktiven Geschäften verwendet wird, durch die Unterhaltung eines so beträchtlichen Goldbestandes der Zinsgewinn verloren, der sonst aus Anlagen in Devisen erzielt werden könnte.

Im vorigen Bericht wurde erwähnt, dass die Bank Schwierigkeiten hatte, passende kurzfristige Anlagemöglichkeiten zu finden; dieses Problem hat sich infolge der grossen Geldfülle in Ländern wie den Vereinigten Staaten und der Schweiz noch verschärft. Aus einer Reihe von Gründen muss die Bank bedeutende Betriebsmittel in bar unterhalten.

Der Posten „Kassenbestand — Kasse und Bankguthaben —“, der sich am 31. März 1949 auf 38,7 Millionen Schweizer Goldfranken belief, erreichte am 30. September 49,8 Millionen und ist nie unter den Ende November verzeichneten Betrag von 18,2 Millionen gesunken. Am 31. März 1950 belief er sich erneut auf 42,6 Millionen. Der Durchschnittsbestand dieses Postens nach den Monatsausweisen



für die Zeit vom 31. März 1949 bis zum 31. März 1950 stellt sich auf etwa 33 Millionen Goldfranken.

Im Bericht für das vorhergehende Geschäftsjahr wurde angegeben, dass am 31. März 1949 von dem gesamten Kassenbestand weniger als 3 v. H. auf Schweizer Franken entfielen, so dass also nahezu der gesamte Kassenbestand damals in Dollars unterhalten wurde. Am 31. März 1950 war der Anteil des Kassenbestandes in Schweizer Franken auf 13 v. H. gestiegen gegenüber einem Dollar-Anteil von 86 v. H.

Am Ende des Berichtsjahres machten die Gold- und Kassenbestände zusammen 41,1 v. H. der Gesamtsumme der ersten Abteilung der Bilanz aus gegenüber 38,4 v. H. am 31. März 1949 (wenn die notwendige Anpassung der Bilanz zur Herstellung der Vergleichbarkeit vorgenommen wird). Das Verhältnis war also Ende März 1950 etwas höher als ein Jahr vorher.

Die zinstragend angelegten „Gelder auf Sicht“ hatten im Laufe des vergangenen Geschäftsjahres stärkere Schwankungen aufzuweisen als früher. Einem Bestand von nur 0,5 Millionen Goldfranken am 31. März 1949 steht ein höchster Stand von 7,4 Millionen am 31. Mai gegenüber. Am 31. März 1950 war der Gesamtbetrag dieses Postens 1,7 Millionen Goldfranken, nachdem er fast während der ganzen dazwischenliegenden Zeit über diesem Betrage gelegen hatte.

Der Posten „Rediskontierbare Wechsel“ zeigte eine beachtliche Zunahme. Der Gesamtbetrag von 17,7 Millionen Goldfranken am 31. März 1949 verteilte sich damals fast gleichmässig auf Handelswechsel und Bankakzepte einerseits und Schatzwechsel andererseits. Nach einer leichten Erhöhung belief er sich am 30. September noch auf nur 19,1 Millionen, wobei der Anteil der Bankakzepte etwas höher

war. Seitdem ist der Posten ständig angestiegen bis auf 73,4 Millionen am 31. Dezember und auf 135,2 Millionen am 31. März 1950. An diesem Tage entfielen auf die Bankakzepte 32,2 Millionen und auf die Schatzwechsel 103 Millionen Goldfranken; beide Ziffern waren die höchsten des Geschäftsjahres.

Der Posten „Verschiedene Wechsel, jederzeit remobilisierbar“ erscheint seit dem 31. Juli 1949 in der Bilanz der Bank. Er wurde für solche Aktiva eingeführt, die vorher in dem Posten „Andere Wechsel und Anlagen“ enthalten waren, die aber auf Grund von Vereinbarungen mit einigen der Korrespondenten der Bank zu Anlagen geworden sind, die auf Wunsch der Bank sofort realisiert werden können.

Nachdem sich der Betrag dieses neuen Postens am 31. Juli auf 109,7 Millionen Goldfranken gestellt hatte, schwankte er danach in beiden Richtungen; seitdem am 30. November ein Betrag von 82,1 Millionen erreicht war, ging er bis auf den am 31. März 1950 verzeichneten tiefsten Stand von 31,3 Millionen zurück.

An diesem Tage betragen die gesamten sofort verfügbaren Mittel der Bank in Gold und Devisen 478,3 Millionen Goldfranken, d. h. beinahe zwei Drittel des Gesamtbetrages der oberen Abteilung der Bilanz. Am 31. März 1949 hatte die entsprechende Ziffer 207,7 Millionen betragen. Vergleicht man die Differenz von 270 Millionen zwischen diesen beiden Jahresendsummen mit dem Anstieg der Bilanzsumme der Bank um 261 Millionen, so findet man, dass die neuen Mittel der Bank vollständig in sofort remobilisierbaren Aktiven angelegt worden sind.

Die „Gelder auf Zeit und Darlehen“ schwankten in verhältnismässig engen Grenzen. Von 26,6 Millionen Goldfranken am 31. März 1949 stiegen sie auf ihren höchsten Betrag des Geschäftsjahres von 32,2 Millionen am 31. August und erreichten dann ihren tiefsten Stand von 18,2 Millionen am 28. Februar 1950; am Ende des Geschäftsjahres betragen sie 31,2 Millionen Goldfranken.

Der Posten „Andere Wechsel und Anlagen“ stellte sich am 31. März 1949 auf 189,4 Millionen Goldfranken. Durch die Abzweigung des Postens „Verschiedene Wechsel, jederzeit remobilisierbar“ ging diese Ziffer am

„Gelder auf Zeit und Darlehen“  
sowie „Andere Wechsel und Anlagen“  
der B. I. Z.

Laufzeit	31. März 1949	31. März 1950	Unterschied
	Millionen Goldfranken		
bis zu höchstens drei Monaten	193,1	174,4	− 18,7
von drei bis sechs Monaten . .	9,1	21,2	+ 12,1
von neun bis zwölf Monaten . .	1,1	—	− 1,1
von mehr als einem Jahr . . .	12,7	11,0	− 1,7
	216,0	206,6	− 9,4

31. Juli auf einen tiefsten Stand von 55,3 Millionen zurück. In der folgenden Zeit hatte sie recht erhebliche Schwankungen zu verzeichnen, die im allgemeinen auf Veränderungen der nach höchstens drei Monaten fälligen Werte beruhten; von dem am 31. Januar 1950 erreichten Höchstbetrag von 215,6 Millionen entfielen z. B. 193,6 Millionen auf An-

lagen bis zu höchstens drei Monaten. Am Schlusse des Geschäftsjahres bezifferte sich dieser Posten auf 175,5 Millionen Goldfranken.

Die Entwicklung der Posten „Gelder auf Zeit und Darlehen“ und „Andere Wechsel und Anlagen“ geht aus der vorhergehenden Tabelle hervor, in der ihre Gliederung zu Beginn und am Ende des Geschäftsjahres gegenübergestellt ist.

### B. Passiva

Das Stammkapital und die Reserven der Bank blieben unverändert. Infolge der Beschlüsse des Verwaltungsrats (siehe später unter „Finanzielle Ergebnisse“) erscheint ein neuer Posten „Gewinn- und Verlust-Rechnung — Vortrag“ von 2,6 Millionen Schweizer Goldfranken und eine Erhöhung der bereits bestehenden Rückstellung für Unvorhergesehenes um 3 Millionen, so dass sich deren Gesamtbetrag am 31. März 1950 auf 104,4 Millionen Schweizer Goldfranken beläuft. Der Posten „Verschiedenes“ stellte sich am 31. März 1950 auf 6,2 Millionen Goldfranken gegenüber 5,4 Millionen am 31. März 1949.

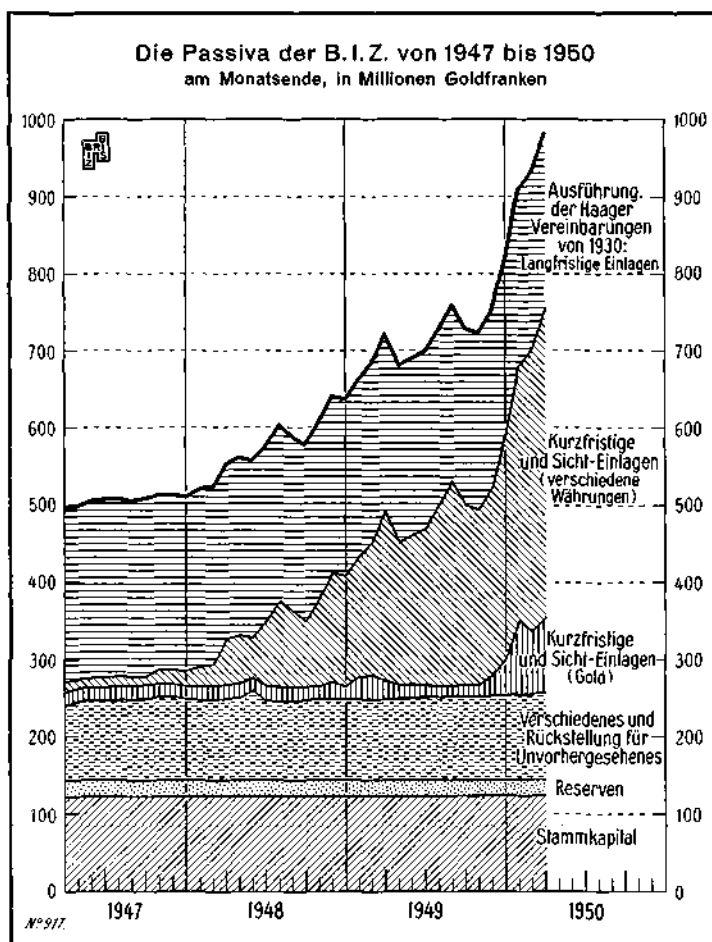
Wie bereits weiter oben erwähnt wurde, sind die kurzfristigen Einlagen und Sichteinlagen der Bank sowohl in Gold wie in Währungen in den letzten Jahren beträchtlich angewachsen, wie aus der untenstehenden Tabelle ersichtlich ist.

Kurzfristige Einlagen und Sichteinlagen der B.I.Z.

Posten	31. März 1946	31. März 1947	31. März 1948	31. März 1949	31. März 1950
Millionen Goldfranken					
Gold . . . . .	17,0	18,1	17,7	21,6	96,8
Währungen:					
Zentralbanken					
für eigene Rechnung . . .	3,7	8,1	48,4	218,9	373,5
für Rechnung Dritter . . .	0,6	0,9	8,5	0,7	2,4
Andere Einleger . . . . .	0,4	0,6	0,5	0,6	23,9
Währungen im ganzen	4,7	9,6	57,4	220,2	399,8
Gold und Währungen zusammen . . . . .	21,7	27,7	75,1	241,8	496,6
davon					
auf Sicht . . . . .	21,4	23,8	50,5	93,1	132,2
kurzfristig . . . . .	0,3	3,9	24,6	148,7	364,4
Zusammen	21,7	27,7	75,1	241,8	496,6

Die auf Goldgewicht lautenden Einlagen bezifferten sich am 31. März 1949 auf 21,6 Millionen Goldfranken. In den folgenden Monaten blieben sie unter





diesem Stand, wobei der niedrigste Betrag am 31. August mit 12,8 Millionen erreicht wurde; am 31. Oktober betragen sie 13,9 Millionen, und seitdem war — mit Ausnahme eines Rückgangs im Februar — ein stetiger Anstieg zu verzeichnen, so dass die Ziffer am Schlusse des Geschäftsjahres 96,8 Millionen Goldfranken betrug. Dies war der höchste Stand, der seit der Einführung dieser besonderen Kontenart im Juni 1933 verzeichnet wurde. Mit Ausnahme eines geringen Betrages sind diese Konten alle täglich fällig.

Die Aufwärtsentwicklung bei diesen Konten hängt mit dem

erweiterten Umfang der von der Bank ausgeführten Goldgeschäfte zusammen, und einzelne der auf ihnen stehenden Beträge haben nur Übergangscharakter. In dem Masse, wie die Korrespondenten der Bank Gelegenheit hatten, die besonderen Vorteile dieser Konten schätzen zu lernen, begannen sie, regelmässiger und häufiger von ihnen Gebrauch zu machen.

Die kurzfristigen und Sichteinlagen in verschiedenen Währungen, die am 31. März 1949 insgesamt 220,2 Millionen Goldfranken betrug, waren am 30. April auf ihren tiefsten Stand des Geschäftsjahres, nämlich auf 183,2 Millionen Goldfranken zurückgegangen. Seit Oktober stiegen sie regelmässig bis zu der Höchstziffer von 399,8 Millionen am 31. März 1950 an. Eine solche Höhe war zuletzt am 31. März 1933, das heisst vor der Berichtigung des Kurswertes des Dollars, erreicht worden.

Die Entwicklung in der Richtung auf die Form der Zeiteinlagen, die schon im vergangenen Geschäftsjahr zu beobachten war, hat sich im Laufe des jetzt abgeschlossenen Geschäftsjahres noch verstärkt, wie ein Vergleich der Währungseinlagen am 31. März 1949 und am 31. März 1950 erkennen lässt.

Währungseinlagen der B. I. Z.

Art der Einlagen	31. März 1949	31. März 1950
	Millionen Goldfranken	
Sichteinlagen . . . . .	71,7	35,6
Kurzfristige Einlagen . . .	148,5	364,2
Zusammen	220,2	399,8

Während zu Beginn des Geschäftsjahres etwa ein Drittel aller erhaltenen Einlagen aus Sichteinlagen bestand, war ihr Anteil am 31. März 1950 auf weniger als ein Zehntel zurückgegangen; an diesem Datum betragen die gesamten Sichteinlagen knapp die Hälfte ihrer Anfangsziffer. Es ist klar, dass die Bank bei der gegenwärtigen Struktur der Einlagen

eine bessere Verteilung ihrer Aktionsmittel vornehmen kann, namentlich wenn es sich um die Gewährung von zeitweiligen Kassenvorschüssen und anderen Krediten an Zentralbanken handelt.

Mit der Zunahme der Einlagen ist allerdings die Tendenz zu grösseren Schwankungen verbunden; ausserdem sind einige der Einlagen die Folge von kurzfristigen Geschäften und werden in der Regel in unserer Bilanz nicht mehr erscheinen, wenn die Operationen, durch die sie veranlasst wurden, abgeschlossen sind.

Die Goldgeschäfte haben im Laufe des Geschäftsjahres weiter erheblich zugenommen, da immer mehr Zentralbanken sich der Vermittlung der Bank in diesem Geschäftszweig bedient haben. Der Umfang der Käufe, Verkäufe und Tauschgeschäfte war mehr als doppelt so hoch wie im Vorjahr. Geschäfte in der Form von Swaps, bei denen Operationen per Kasse und auf Termin miteinander verbunden wurden, machten annähernd ein Drittel der An- und Verkaufsgeschäfte aus, was auf die Wichtigkeit dieser Art von Geschäften hindeutet. Die einzelnen Operationen wurden auf der Grundlage der von den beteiligten Zentralbanken festgesetzten amtlichen Preise abgeschlossen.

Die Unterhaltung eines hohen Goldbestandes für eigene Rechnung hat zwar die laufenden Gewinne der Bank vermindert (wie bereits auf Seite 258 dargelegt wurde), aber sie hat ihr die Möglichkeit gegeben, schneller und wirksamer einzugreifen, wenn es von ihr verlangt wurde. Ausserdem wurden die Veränderungen in der Verteilung des Goldbestandes, die vorgenommen wurden, weitgehend im Wege von Tauschgeschäften mit Zentralbanken ausgeführt.

Schliesslich sei erwähnt, dass die Bank nach wie vor anderen internationalen Institutionen ihre technische Mitarbeit zur Verfügung gestellt hat. Insbesondere hat sie mit der Internationalen Bank für den Wiederaufbau und die Förderung der Wirtschaft bei der Aufnahme von Geldern in der Schweiz und auf andere Weise zusammengearbeitet. Es wird in zunehmendem Masse deutlich, dass wirklich eine klare Arbeitsteilung zwischen den verschiedenen internationalen Institutionen bezüglich der Art ihrer Geschäfte und anderer von ihnen übernommener Aufgaben auf finanziellem Gebiet besteht.

## 2. Der Innereuropäische Zahlungsplan

Das Abkommen über den Innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr für 1948/49 wurde durch das neue Abkommen für 1949/50 abgelöst, das am 7. September 1949 unterzeichnet wurde, und zwar 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. (Nichtamtliche Übersetzungen des Abkommens und anderer in diesem Zusammenhang bedeutsamer Urkunden sind diesem Bericht beigelegt, und eine eingehende Darstellung der Wirksamkeit des Abkommens in der Praxis enthält Kapitel IX.)

Der Rat der Organisation für Wirtschaftliche Zusammenarbeit in Europa hatte die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich schon ersucht, als Agent für das Abkommen für 1948/49 tätig zu sein, und im Rahmen des neuen Abkommens hat die Bank ihre Tätigkeit als Agent fortgesetzt. Bei der Annahme der Aufforderung, Agent zu werden, hatte es die Bank zur Bedingung gemacht, dass ihre Obliegenheiten auf Grund des Abkommens 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 werden ihr von der Organisation vergütet. Unter ähnlichen Bedingungen erklärte sich die Bank auch bereit, als Agent für die belgischen Kreditverträge (mit Frankreich, Grossbritannien und den Niederlanden) tätig zu sein, die mit dem Abkommen über den Innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr für 1949/50 parallel laufen.

Die Auslagen der Bank als Agent der O. E. E. C. beliefen sich in den neun Monaten des Abkommens für 1948/49 bis Juni 1949 auf 240 300 Schweizer Franken und in den neun Monaten des Abkommens für 1949/50 bis März 1950 auf 317 600 Schweizer Franken (d. h. zusammen auf den Gegenwert von etwa 130 000 Dollar); diese Beträge wurden von der Organisation ordnungsgemäss erstattet. Da sich die Umsätze auf Grund der Abkommen bis Ende März 1950 auf den Gegenwert von 1 380 Millionen Dollar beliefen, erreichten die Auslagen des Agenten noch nicht ein Zehntel vom Tausend (0,01 v. H.) der ausgeführten Operationen.

Die der Bank zur Durchführung des Abkommens für 1948/49 von den vertragschliessenden Parteien erteilten Ermächtigungen wurden auf die Bestimmungen des neuen Abkommens für 1949/50 ausgedehnt.

## 3. Die Bank als Treuhänder und Agent

Bei der in früheren Berichten geschilderten Tätigkeit der Bank als Treuhänder und Agent war im Laufe des Berichtsjahrs keine Änderung oder neue Entwicklung zu verzeichnen.

Als Treuhänder für die Internationale 5½% Anleihe des Deutschen Reichs 1930 und für die Internationale Bundesanleihe 1930 der Republik Österreich hat die Bank seit Kriegsende zum Schutze der Rechte der Inhaber von Schuldverschreibungen der genannten Anleihen alle in ihren Befugnissen liegenden zweckdienlichen Schritte unternommen, um die Aufmerksamkeit der beteiligten Parteien auf diese Rechte zu lenken. In dem jetzt abgeschlossenen Geschäftsjahr wurden weitere Massnahmen dieser Art bezüglich der oben erwähnten Anleihe des Deutschen Reichs getroffen.

Auf Grund eines Abkommens vom 1. März 1950 zwischen der Internationalen Bank für den Wiederaufbau und die Förderung der Wirtschaft und der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich ist die letztere als Zahlstelle tätig für die Kapital- und Zinszahlungen für die 2½prozentigen Schweizer-Franken-Serienschuldverschreibungen von 1948 und 1950 der Internationalen Bank für den Wiederaufbau und die Förderung der Wirtschaft. In dem Abkommen ist vorgesehen, dass es später auf andere Ausgaben von Schuldverschreibungen ausgedehnt werden kann.

#### 4. Die finanziellen Ergebnisse

Die Rechnungen für das am 31. März 1950 abgelaufene zwanzigste Geschäftsjahr schliessen unter Berücksichtigung des Gewinnüberschusses bei den Devisengeschäften mit einem Gewinn von 6 027 272,95 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 5 101 855,91 Goldfranken für das neunzehnte Geschäftsjahr gegenüber. Ebenso wie in den vorhergehenden Jahresberichten ist jedoch zu betonen, dass bei den finanziellen Ergebnissen der Bank jetzt mit grösseren Schwankungen von Jahr zu Jahr als früher gerechnet werden muss, weil ihre Einnahmen in weit geringerem Umfang aus Zinsen von Anlagen und in bedeutend höherem Masse aus Gewinnen bei Bankgeschäften verschiedener Art herrühren.

In der Bilanz vom 31. März 1950 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 1950 abgelaufenen Geschäftsjahres in Höhe von 6 027 272,95 Goldfranken 400 000 Goldfranken dem Konto für aussergewöhnliche Verwaltungskosten und 3 000 000 Goldfranken der Rückstellung für Unvorhergesehenes zu überweisen, und dass der Restbetrag von 2 627 272,95 Goldfranken auf neue Rechnung vorgetragen werden soll. Von dem Überschuss des vorigen, am 31. März 1949 beendeten Geschäftsjahres wurden 300 000 Goldfranken dem Konto für aussergewöhnliche Verwaltungskosten und der Restbetrag in Höhe von 4 801 855,91 Goldfranken der Rückstellung für Unvorhergesehenes überwiesen.

Nach der Überweisung der 3 000 000 Goldfranken aus dem Überschuss des jetzt beendeten Geschäftsjahres beläuft sich die Rückstellung für Unvorhergesehenes auf 104 448 567,70 Goldfranken.

Die Bücher der Bank und ihre zwanzigste 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. Veränderungen im Verwaltungsrat und in der Direktion

In der Zusammensetzung des Verwaltungsrats haben im vergangenen Jahr folgende Veränderungen stattgefunden.

Der Verwaltungsrat beschloss in seiner Sitzung vom 13. Juni 1949, Herrn Maurice Frère gemäss Artikel 39 der Statuten als Vorsitzenden des Verwaltungsrats und Präsidenten der Bank mit Wirkung vom 1. Juli 1949 für eine Amtsdauer von drei Jahren wiederzuwählen.

In derselben Sitzung wurde beschlossen, Sir Otto Niemeyer gemäss Artikel 39 der Statuten als stellvertretenden Vorsitzenden des Verwaltungsrats mit Wirkung vom 9. Dezember 1949 für eine Amtsdauer von drei Jahren wiederzuwählen.

Da die Amtszeit von Herrn Professor Dr. Paul Keller, Präsident des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank, als Mitglied des Verwaltungsrats am 31. März 1950 abgelaufen war, beschloss der Verwaltungsrat in seiner Sitzung vom 3. April 1950, Herrn Professor Keller gemäss Artikel 28 Ziffer 3 der Statuten für eine dreijährige, am 31. März 1953 endende Amtsdauer wiederzuwählen.

In Anwendung der Bestimmungen des Artikels 28 Ziffer 2 Absatz 3 der Statuten beschlossen die ex-officio-Mitglieder des Verwaltungsrats, Herrn Dr. Wilhelm Vocke, Präsident des Direktoriums der Bank deutscher Länder, einzuladen, Mitglied des Verwaltungsrats zu werden. Herr Dr. Vocke gehört seit dem 1. April 1950 dem Verwaltungsrat an.

\* \* \*

Mit tiefstem Bedauern erfuhr der Verwaltungsrat, dass am 4. Februar 1950 Lord Norman verstorben ist, der von 1920 bis 1944 Gouverneur der Bank von England gewesen war und dem Verwaltungsrat der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich von ihrer Gründung bis zu seinem Rücktritt von der Bank von England als ex-officio-Mitglied angehört hatte. Lord Norman hat stets der engen Verbindung zwischen den Zentralbanken grosse Bedeutung beigelegt und der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich unermüdlich seinen Beistand gewährt.

\* \* \*

Der Verwaltungsrat beschloss in seiner Sitzung vom 13. Juni 1949, den Generaldirektor der Bank, Herrn Roger Auboin, erneut zum Stellvertreter des Präsidenten zu ernennen, wobei seine Amtszeit als Stellvertreter derjenigen von Herrn Frère als Präsident entsprechen soll.

\* \* \*

Herr Georges Royot, vordem Sekretär der Bankabteilung, wurde zum stellvertretenden Direktor in dieser Abteilung ernannt.

### Schlussbemerkungen

Die Entwicklung des Jahres 1949 stellt eine eigenartige Verflechtung von Befürchtungen, Schwierigkeiten und echten Erfolgen dar. Die Befürchtungen waren nicht unbegründet: abgesehen von den politischen Besorgnissen, deren Einfluss auf die Wirtschaft leicht überschätzt werden könnte, waren mindestens drei mit grossen Schwierigkeiten verbundene Anpassungsvorgänge zu bestehen: ein Rückgang der Grundstoffpreise an den Weltmärkten um 30 v. H., eine Konjunkturabschwächung in den Vereinigten Staaten, die ein Sinken der Indexziffer für die Industrieproduktion von November 1948 bis Juli 1949 um 17 v. H. zur Folge hatte, und Währungsabwertungen in Ländern, auf die zwei Drittel des Welthandels entfallen. Alle diese Vorgänge mochten eine Fülle von Schwierigkeiten verursacht haben; aber am Ende des Jahres war jede Unruhe überwunden und von dem Gefühl abgelöst, dass eine weitere Stufe des Wiederaufbaus durchschritten war. Es dürfte auch wirklich ein ausgesprochener Erfolg sein, dass die genannten drei Hindernisse mit so geringen Beeinträchtigungen des allgemeinen Fortschritts genommen wurden. Unberührt von diesen und anderen Störungen erhöhte sich die Produktion in Europa weiter um den hohen Satz von mehr als 6 v. H. im Jahr, und die landwirtschaftliche Erzeugung erreichte wieder ihren Vorkriegsstand; die Staatsfehlbeträge brauchten nicht mehr durch inflationistische Finanzierung gedeckt zu werden, und die Zahlungsbilanzdefizite wurden verkleinert; die Beschäftigung hielt sich mit Ausnahme von zwei oder drei Ländern, wo besondere Verhältnisse vorlagen, auf einem hohen Stande.

Dies alles war mit einer gleichmässig zunehmenden Befreiung von den Fesseln der Zwangswirtschaft aus der Kriegszeit verbunden — einer Befreiung, die in mutigen Entscheidungen des Rates der O. E. E. C. in Paris über die Liberalisierung des Handels im Rahmen des Europäischen Wiederaufbauprogramms zum Ausdruck kam. Derselbe Geist war auch in jedem einzelnen Lande am Werk, unabhängig von dem herrschenden politischen Regime; die Rationierung wurde aufgehoben, die Preise wurden mehr und mehr freigegeben, die Auslandsreisen wurden erleichtert, und dem internationalen Zahlungsverkehr wurden grössere Möglichkeiten eingeräumt, da eine Anzahl von Währungen praktisch konvertierbar wurden und die Verhältnisse eine gewisse Stärkung der Währungsreserven ermöglichten — kurz, auf fast allen Gebieten wurden die Beschränkungen gelockert. Die Grundlage für diese Liberalisierungsmassnahmen bildeten eine reichlichere Versorgung durch die inländische Produktion und eine erhöhte Zufuhr ausländischer Güter, und der psychologische Hintergrund war eine Ablehnung der Zwangswirtschaft und der Rationierung durch die Bevölkerungen. Abgesehen von ernstesten Notzeiten dürfte eine Rückkehr zu dem Bewirtschaftungssystem, das jetzt in einem Lande nach dem anderen verschwindet, gewiss nicht mehr stattfinden.

Diese Haltung, die auf zehnjährigen Erfahrungen mit der staatlichen Überwachung beruht, hat verschiedene bedeutsame Folgen. Zunächst ist es nicht mehr möglich, für die gegenwärtigen Probleme Lösungen in Erwägung zu ziehen, die mit einer Verstärkung des Systems der materiellen Wirtschaftslenkung verbunden wären. Solange der Krieg dauerte, konnte kein Land ohne eine gewisse Inflation auskommen, um die in einem nationalen Notstand erforderlichen Hilfsmittel zu mobilisieren, und es war damals nicht nur natürlich, sondern unbedingt notwendig, materielle Kontrollen einzuführen, um die überreichliche Geldversorgung nach Möglichkeit unschädlich zu machen. Aber es ist bezeichnend für eine Kriegswirtschaft, dass sie die früher gebildeten Vermögenswerte angreift und daher das Gegenteil eines wirtschaftlichen Fortschritts darstellt. Es wäre ein Irrtum, zu glauben, dass ähnliche Verfahren in Friedenszeiten mit Vorteil angewendet werden könnten; Versuche, ein ungenügendes Aufkommen an echten Ersparnissen durch eine künstliche Kreditausweitung zu ersetzen oder die Zinssätze durch eine systematische Marktregelungspolitik dauernd niedrig zu halten, werden nur einen Zustand übermässiger Liquidität herbeiführen, bei welchem die künstlich geschaffene zusätzliche Nachfrage im Inland dahin wirken wird, die Einfuhr zu erhöhen und die Ausfuhr zu schmälern. Das Ergebnis wird ein dauernder Fehlbetrag in der Zahlungsbilanz sein, der durch reale Mittel gedeckt werden muss — d. h. durch ausländische Unterstützung oder zu Lasten der eigenen Reserven des Landes. Der schwere Nachteil solcher Methoden besteht darin, dass kein natürliches Gleichgewicht erreicht werden und infolgedessen eine kritische Situation nach der anderen entstehen wird. Es mag vielleicht gelingen, durch eine Reihe von Notbehelfen den Angriff auf die wahren Probleme eine Zeitlang aufzuschieben; aber diese Probleme werden weiter bestehen, und eines Tages wird der Fortsetzung der übermässigen Investitionen, der Schaffung künstlicher Einkommen und der Beanspruchung ausländischer Hilfe Halt geboten werden müssen. In dieser Hinsicht sind schon Fortschritte erzielt worden, aber es gibt auch noch Länder, in deren Wirtschaft schwierige Korrekturen vorzunehmen sind. Und bei der Bestimmung des möglichen Investitionsvolumens darf nicht angenommen werden, dass ein durch hohe Besteuerung erzielter Haushaltsüberschuss immer zu einer Erhöhung der Ersparnisbildung führen wird, denn es besteht ohne Zweifel die Gefahr, dass die private Spartätigkeit zurückgeht, und dann kann die Wirkung am Ende eine Ertötung der Initiative und des Unternehmungsgeistes sein.

Wäre es möglich, eine allumfassende Zwangswirtschaft einschliesslich einer administrativen Arbeitslenkung einzuführen, so liesse sich ein in sich geschlossenes System konstruieren, das ohne innere Widersprüche durchgeführt werden könnte. Aber jener Art der stückweise vorgenommenen Interventionen, die seit dem Kriege in so vielen Ländern in Aufnahme gekommen ist, fehlte jede einheitliche, grosse Linie, und es erscheint als gänzlich abwegig, sie als „Planung“ zu bezeichnen.

Der Wegfall der materiellen Kontrollen bedeutet keineswegs, dass sich die Behörden gegenüber den zahlreichen Problemen, die der Lösung harren, passiv verhalten sollen. Wichtige Möglichkeiten der Betätigung stehen ihnen noch offen: es ist in steigendem Masse klar geworden, dass eine angemessene Verteilung der



Mittel zwischen dem inländischen Markt und den ausländischen Märkten durch das Wirken des monetären Apparates bewerkstelligt werden kann und dass eine freie Währung, die Vertrauen genießt, zu einer Erhöhung der echten Spartätigkeit führen wird, welche die Mittel für weitere Investitionen liefert. Sobald das Geld genügend knapp im Verhältnis zu den erhältlichen Waren gemacht worden ist, werden viele Schwierigkeiten und Probleme fast von selbst verschwinden; je freier von dem Geld Gebrauch gemacht werden kann, um so lieber wird man es behalten. Unsere Generation hat ein starkes und verständliches Streben nach Sicherheit; so sei denn daran erinnert, dass die Sicherheit des Geldwesens eine höchst wertvolle Art der Sicherheit ist, von der sämtliche Glieder der Gesellschaft Nutzen haben und die alle diejenigen sehr hoch schätzen, die sie einmal verloren haben. Es wäre ein schweres Unglück, wenn man jetzt, nachdem in den letzten Jahren so viele Schwierigkeiten überwunden worden sind — was oft bedeutende Opfer gekostet hat —, die weiteren Schritte unterlassen würde, die erforderlich sind, um den schon erzielten Fortschritt zu festigen und den Weg für neue Verbesserungen zu bahnen. In dieser Hinsicht ist das Jahr 1950, das mittlere Jahr der Marshall-Hilfe, von hervorragender Bedeutung, da die Knappheitserscheinungen der Kriegsjahre überwunden und die Devisenkurse allgemeiner einem Niveau angeglichen sind, auf dem sie sich vielleicht für die Dauer halten werden.

Glücklicherweise besteht jetzt eine viel bessere Erkenntnis des unvermeidlichen Zusammenhangs zwischen der inneren Finanzpolitik und der Gestaltung der Zahlungsbilanz sowie auch der Tatsache, dass Devisen- und Handelsbeschränkungen unter Umständen zwar die Einfuhr vermindern, aber trotzdem nicht zur Verbesserung der Aussenposition führen (da nämlich die durch diese Massnahmen auf den Inlandsmarkt beschränkte Kaufkraft Waren abschöpft, die sonst für die Ausfuhr zur Verfügung stehen würden) und dass jene Massnahmen auf alle Fälle dahin wirken, jeglichen freiwilligen Zufluss von Kapital fernzuhalten. Zweifellos wird immer weniger geglaubt, dass durch materielle Lenkungsmassnahmen die Probleme der inländischen Wirtschaft oder der Zahlungsbilanz gemeistert werden können, und es ist die besondere Eigenschaft der frei funktionierenden Märkte, dass sie eine natürliche Tendenz zum Gleichgewicht haben und dieses Gleichgewicht vielleicht mit geringeren Kosten für den einzelnen Verbraucher und für die Gesellschaft herbeiführen — vorausgesetzt natürlich, dass die tiefer liegenden Probleme des wirtschaftlichen Gleichgewichts nicht noch ungelöst geblieben sind.

Wenn die Frage gestellt wird, was nach dem Ende des Marshall-Planes geschehen wird, muss die erste Antwort ohne Zweifel lauten, dass es sehr darauf ankommt, was in der verbleibenden Zeit der Marshall-Hilfe getan wird. An dieser Stelle können nur einige der wichtigsten Aufgaben hervorgehoben werden:

1. Die Inflationen der Kriegs- und Nachkriegszeit waren durch hohe Staatsausgaben hervorgerufen, und wenn auch schon viel getan wurde, um die inflationistischen Methoden der Finanzierung zu verlassen, ist der gegenwärtige Stand der öffentlichen Ausgaben in vielen Ländern doch noch sehr hoch im

Verhältnis zum Volkseinkommen, so dass auf dem wirtschaftlichen Unternehmungsgeist ein ausserordentlicher Druck lastet und der Quell der persönlichen Ersparnisse zum Versiegen gebracht wird. Es gibt Fehlbeträge bei den Eisenbahnverwaltungen, die gedeckt werden müssen, hohe Lasten in verschiedenen Zweigen der zentralen und örtlichen Verwaltungen, und Investitionsprogramme, die in wesentlichem Umfang von ausländischer Hilfe abhängig sind. Eine gründliche Überholung des gesamten öffentlichen Ausgaben- und Einnahmenwesens ist eine Aufgabe, die vielleicht in den einzelnen Ländern in verschiedener Weise in Angriff genommen werden muss, aber in keinem von ihnen vernachlässigt werden darf.

2. Erst an wenigen Plätzen sind die Geld- und Kapitalmärkte wieder in regelmässigem Betrieb. Es besteht ein allgemeines Streben nach Beweglichkeit der Zinssätze, und es ist ermutigend, wie in vielen Fällen verhältnismässig geringfügige Änderungen der Zinssätze ausreichend waren, einen beträchtlichen Einfluss am Markt auszuüben, wodurch sie sich als sehr nützlich bei der Wiederherstellung des Gleichgewichts bewährt haben. Ein Kapitalmarkt muss aber auf eine ständige Zuführung von neuen Sparmitteln rechnen können. Auch auf diesem Gebiete ist es notwendig, zu untersuchen, worin die wichtigsten zu verfolgenden Ziele bestehen, und sie nach ihrer Dringlichkeit zu ordnen; zu den wichtigsten unmittelbaren Aufgaben gehört es, das Geldwesen selbst in funktionsfähigen Zustand zu bringen, was auch eine Neubildung von Währungsreserven erfordert.
3. Auf dem industriellen Gebiete darf man die Aufmerksamkeit nicht ausschliesslich auf den Umfang der Investitionen richten und dabei vergessen, dass die Produktivität sehr weitgehend von der Anwendung geeigneter Verfahren auf den verschiedenen Stufen des Produktionsprozesses abhängt und dass verhältnismässig kleine Unternehmen eine nützliche Aufgabe neben den grossen Konzernen erfüllen können. Nach dem Wegfall der Verkäufermärkte muss jeder Fabrikant mehr als sonst besorgt sein, das zu produzieren, was der Käufer, der jetzt frei wählen kann, wirklich wünscht — und hiermit hängen Probleme zusammen, die kaum gelöst werden können ohne ständige Beachtung der wechselnden Entwicklungsrichtungen der freien Märkte. Ausserdem ist es klar, dass der beste Schutz für den Verbraucher gegen zu hohe Kosten in einer freieren Einfuhr besteht und dass daher die Aufhebung der Preiskontrolle gleichzeitig mit der Liberalisierung des Aussenhandels stattfinden muss.
4. Bezüglich der Erlangung grösserer Freiheit im internationalen Zahlungsverkehr sind viele wertvolle Erfahrungen gesammelt worden: es hat sich als möglich und nützlich erwiesen, schrittweise vorzugehen, beginnend mit Erleichterungen im Verkehr mit Banknoten und fortschreitend bis zur Wiederherstellung des freien Devisenhandels.
5. Auf wirtschaftlichem Gebiete gibt es verschiedene Probleme mehr internationaler Art, die zu lösen die Möglichkeiten der einzelnen Länder übersteigt.

Einige dieser Probleme werden von der O. E. E. C.-Organisation in Paris und von der Europäischen Wirtschaftskommission der Vereinigten Nationen in Genf untersucht; andere sind von noch grösserer Tragweite für ein Europa, das entscheidend darauf angewiesen ist, Lebensmittel und Rohstoffe im Handel mit überseeischen Ländern und ein zusätzliches Dollaraufkommen durch den indirekten Handel zu erlangen. Damit die Verkäufer sowohl aus europäischen wie aus anderen Ländern im gegenseitigen Wettbewerb ihr Bestes geben, bedarf es eines sich ausweitenden Weltmarktes, und es lässt sich schwer einsehen, wie ein solches Ergebnis erreicht werden kann, ohne dass in den Vereinigten Staaten grössere Absatzmöglichkeiten für Fertigwaren geschaffen werden.

6. Ein anderes Problem auf internationalem Gebiet betrifft die Regelung von Verbindlichkeiten, durch welche die Zahlungsbilanzen beeinflusst werden. Nach dem ersten Weltkrieg bestanden grosse Illusionen hinsichtlich der Beträge, die zwischen den einzelnen Ländern und Erdteilen transferiert werden könnten, und die Nichtbeachtung der wirklichen wirtschaftlichen Verhältnisse war eine der Ursachen, die zu der Schwere der folgenden Krise beitrugen. Es ist amtlich anerkannt, dass ähnliche Fragen, die heute auftreten, der weiteren Untersuchung bedürfen, und man kann nur hoffen, dass sie dieses Mal in einer Weise geregelt werden, welche die Weltwirtschaft nicht in Unordnung bringt.

Europa hat erhebliche Fortschritte auf dem Wege zum Gleichgewicht in seiner Zahlungsbilanz gemacht; das Gesamtdefizit in der laufenden Rechnung wurde von 7,4 Milliarden Dollar für 1947 auf 2,9 Milliarden Dollar für 1949 vermindert. Zwar besteht noch ein ansehnliches Defizit in der direkten Zahlungsbilanz mit den Vereinigten Staaten, da die Fortschritte der letzten Zeit mehr die Beziehungen zu Iberoamerika und Südostasien betrafen. Für Europa ist es aber von lebenswichtiger Bedeutung, dass es seine früheren Märkte zurückgewinnt und dass die herkömmliche Struktur des Handels wiederkehrt, die im Laufe eines Jahrhunderts aufgebaut wurde und von der man daher annehmen kann, dass sie den tiefwurzelnden Bedürfnissen zahlreicher Volkswirtschaften entspricht. Eine solche Wiederaufnahme der Tradition hat jedoch zur Voraussetzung, dass der Absatz in steigendem Umfang an freien Märkten und gegen international anerkannte Zahlungsmittel stattfindet.

\* \* \*

Wenn die Handelsströme sich nach abgeteilten Gebieten richten müssen, die entweder mit besonderen Währungsgebieten zusammenfallen oder durch bilaterale Vereinbarungen geschaffen sind, oder wenn Kredite und Anleihen gewährt werden, deren Erlöse lediglich zu Käufen in bestimmten Ländern benutzt werden dürfen, so kann dies nur zu einer Verzerrung des internationalen Handels- und Zahlungsverkehrs führen; und um derartigen verderblichen Einflüssen zu entgehen, müssen Fortschritte auf dem Wege zur Multilateralität und Konvertibilität gemacht werden. Am Ende des zweiten Weltkrieges wurde allgemein anerkannt, dass die Wiederherstellung der Konvertierbarkeit als eine der dringenderen Aufgaben der Nachkriegs-

politik anzusehen sei. Es ist möglich, dass in massgebenden Kreisen in den ersten Jahren eine zu starke Tendenz zur Beschleunigung des Tempos bestanden hat und dass die erlittenen Rückschläge dann eine ziemlich zögernde Geisteshaltung herbeigeführt haben. Aber in Anbetracht der Wichtigkeit eines ungehemmten und umfassenden Handels für die europäischen Nationen muss die Konvertierbarkeit nicht als ein fernes, in zehn oder zwanzig Jahren zu erreichendes Ziel angesehen werden, sondern als eine vordringliche Aufgabe, die in den wenigen verbleibenden Jahren der Marshall-Hilfe erfüllt werden muss, unter Verhältnissen, die zwar von denen vor zwanzig Jahren verschieden sind, aber zu der Hoffnung auf eine dauerhafte Ordnung in einer Atmosphäre unzweifelhafter Stabilität der Währungen berechtigen.

ROGER AUBOIN

Generaldirektor



**ABKOMMEN**  
**über den**  
**INNEREUROPÄISCHEN ZAHLUNGS- und VERRECHNUNGSVERKEHR**

	Seite
Beschluss des Rates der O.E.E.C. vom 4. Juli 1949 über das gemäss dem Abkommen über den Innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr vom 16. Oktober 1948 von Grossbritannien zu Gunsten Griechenlands eingeräumte Ziehungsrecht . . . . .	276
Beschluss des Rates vom 29. Juli 1949 über die Anwendung des Innereuropäischen Zahlungsplanes auf die Operationen für Juli 1949 . . . . .	277
Abkommen vom 7. September 1949 über den Innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr für 1949/50 . . . . .	278
Protokoll über die vorläufige Anwendung des Abkommens vom 7. September 1949 . . . . .	302
Zusatzprotokoll Nr. 2 vom 22. April 1950 zur Änderung des Abkommens für 1949/50 . . . . .	305
Kreditvertrag zwischen Belgien und Grossbritannien vom 7. September 1949	308
Protokoll über die vorläufige Anwendung des Kreditvertrages zwischen Belgien und Grossbritannien vom 7. September 1949 . . . . .	315
Beschluss des Rates vom 2. Dezember 1949 über das von Frankreich zu Gunsten der Türkei eingeräumte Ziehungsrecht . . . . .	316
Beschluss des Rates vom 30. Dezember 1949 über die Operationen für den Monat September 1949 . . . . .	317
Beschluss des Rates vom 28. Januar 1950 über das von Italien zu Gunsten Norwegens eingeräumte Ziehungsrecht . . . . .	319
<b>Tabellen:</b>	
a) Die Verwendung der nicht ausgenutzten Ziehungsrechte von 1948/49	320
b) Die Ausnutzung der (empfangenen und gewährten) Ziehungsrechte von Oktober 1948 bis März 1950 . . . . .	321
c) Die Nettobeträge der Defizite und Überschüsse und das Ergebnis der Ziehungsrechte von Oktober 1948 bis März 1950 . . . . .	323

**BESCHLUSS des RATES**  
**der Organisation für Wirtschaftliche Zusammenarbeit in Europa**  
(in seiner 65. Sitzung am 4. Juli 1949)  
**über das gemäss dem Abkommen über den Innereuropäischen Zahlungs-  
und Verrechnungsverkehr**  
**vom 16. Oktober 1948**  
**von GROSSBRITANNIEN zu Gunsten GRIECHENLANDS**  
**ingeräumte Ziehungsrecht**

Der Rat

nimmt Bezug auf das Abkommen über den Innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr vom 16. Oktober 1948,

**BILLIGT** das am 29. Juni 1949 zwischen den Regierungen Grossbritanniens und Griechenlands getroffene Abkommen, welches bestimmt, dass Grossbritannien gemäss dem Abkommen über den Innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr vom 16. Oktober 1948 zu Gunsten Griechenlands ein zusätzliches Ziehungsrecht im Gegenwert von 14 Millionen Dollar der Vereinigten Staaten einräumt;

**BESCHLIESST**, dass der Betrag dieses zusätzlichen Ziehungsrechts gemäss den Bestimmungen des Zahlungsabkommens zu denselben Bedingungen zur Verfügung gestellt und verwendet werden soll, als wenn dieser Betrag zu der in Tabelle III der Anlage C zum obenerwähnten Abkommen genannten Summe im Gegenwert von 10 Millionen Dollar der Vereinigten Staaten, auf welche sich das von Grossbritannien zu Gunsten Griechenlands ingeräumte Ziehungsrecht beläuft, hinzuträte;

**EMPFIEHLT**, dass die Verwaltung der Vereinigten Staaten für Wirtschaftliche Zusammenarbeit die nötigen Vorkehrungen für die Zuteilung der mit der Verwendung dieses zusätzlichen Ziehungsrechts verbundenen bedingten Hilfe trifft.

**Paris, den 4. Juli 1949**

**BESCHLUSS des RATES**  
**der Organisation für Wirtschaftliche Zusammenarbeit in Europa**  
**vom 29. Juli 1949**  
**über die Anwendung des Innereuropäischen Zahlungsplanes**  
**auf die Operationen für Juli 1949**

Unter Bezugnahme auf den Ratsbeschluss vom 2. Juli 1949 über den Inner-europäischen Zahlungsplan für das Jahr 1949/50 — Aktenzeichen C (49) 94 —;

in Anbetracht dessen, dass die Bestimmungen des Abkommens über den Inner-europäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr vom 16. Oktober 1948 nach Beendigung der Operationen für den Monat Juni 1949 nicht mehr zur Anwendung kommen, und

im Hinblick darauf, dass ein neues Abkommen vor dem 31. Juli 1949 nicht getroffen werden kann,

**BESCHLIESST** der Rat:

1. Die Verrechnungen von Geldbeträgen für den Monat Juli 1949 sind gemäss den Bestimmungen des genannten Abkommens vom 16. Oktober 1948 und den am gleichen Tage vom Rat genehmigten Richtlinien auszuführen, jedoch unter Beachtung der nachstehend unter Ziffer 2 folgenden Bestimmungen.

2. Soweit bei den in Ziffer 1 vorgesehenen Verrechnungen der Saldo eines Kontos herangezogen werden muss, das von der Zentralbank von Portugal oder in ihrem Namen geführt wird, werden sie ohne die vorherige Zustimmung der Mitglieder ausgeführt.

3. Dieser Beschluss begründet in keiner Weise ein Recht oder eine Pflicht, Währungsbeträge, welche Ziehungsrechten entsprechen, zur Verfügung zu stellen oder zu verwenden.

**Paris, den 29. Juli 1949**



**ABKOMMEN**  
**über den INNEREUROPÄISCHEN**  
**ZAHLUNGS- und VERRECHNUNGSVERKEHR**  
**für 1949/50**

**Paris, den 7. September 1949**

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

haben

im Hinblick darauf, dass durch das am 16. Oktober 1948 in Paris unterzeichnete Abkommen über den Innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr ein Zahlungs- und Verrechnungssystem für 1948/49 geschaffen worden ist;

im Hinblick auf die in Artikel 25 des genannten Abkommens enthaltene Bestimmung, dass die Vertragsparteien prüfen sollen, ob das Abkommen weiter in Kraft bleiben soll;

von dem Wunsche getragen, das Zahlungs- und Verrechnungsverfahren mit den Änderungen fortzusetzen, die sich als notwendig erweisen, um insbesondere weitere Fortschritte auf dem Wege zur Liberalisierung des innereuropäischen Handels- und 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;

im Hinblick darauf, dass der Rat der Organisation für Wirtschaftliche Zusammenarbeit in Europa (im folgenden „der Rat“ genannt) durch Beschluss vom 2. September 1949 den Wortlaut des vorliegenden Abkommens genehmigt, seine Unterzeichnung durch die Mitglieder der Organisation für Wirtschaftliche Zusammenarbeit in Europa (im folgenden „die Organisation“ genannt) empfohlen und bestimmt hat, dass die Organisation vom Inkrafttreten dieses Abkommens an die darin vorgesehenen Aufgaben übernehmen soll;

im Hinblick darauf, dass der Rat am 31. August 1949 eine Empfehlung zur Verteilung der amerikanischen Hilfe für das Jahr 1949/50 beschlossen hat;

folgendes vereinbart:

## ERSTER TEIL

### Allgemeine Bestimmungen

**Artikel 1** — a) Die vertragschliessenden Parteien werden nach Massgabe der Bestimmungen dieses Abkommens Operationen durchführen, die in der Verrechnung von Geldbeträgen und in der Ausnutzung von Ziehungsrechten bestehen (im folgenden „die Operationen“ genannt).

b) Die Operationen sollen dazu dienen, die Geschäfte zu erleichtern, welche die einzelnen Vertragsparteien entsprechend ihrer Politik bezüglich des Devisentransfers und den Bestimmungen ihrer Zahlungsabkommen jeweils genehmigen können.

**Artikel 2** — Als Agent für die Operationen ist die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich tätig gemäss dem Vertrage, der in Ausführung des Ratsbeschlusses vom 10. September 1948 zwischen der Organisation und der Bank geschlossen wurde.

**Artikel 3** — a) Die Operationen finden jeden Monat nach den für die Durchführung dieses Abkommens von der Organisation erteilten Richtlinien (im folgenden „die Richtlinien“ genannt) statt.

b) Der Agent erstattet der Organisation für jeden Monat einen Bericht nach Massgabe der Richtlinien.

**Artikel 4** — a) Wird auf Grund eines zwischen zwei Vertragsparteien abgeschlossenen Zahlungsabkommens im Laufe eines Monats eine Ausgleichszahlung in Gold oder Devisen fällig, so wird sie aufgeschoben, bis die Operationen für diesen Monat durchgeführt sind.

b) Wenn nach den Operationen für den betreffenden Monat noch eine Ausgleichszahlung in Gold oder Devisen geschuldet bleibt, soll sie dann sofort vorgenommen werden. Jede derartige Ausgleichszahlung soll von der Vertragspartei, die sie vornimmt, dem Agenten und der Organisation gemeldet werden.

c) Wenn eine Vertragspartei, zu deren Gunsten eine Ausgleichszahlung geleistet werden muss, einer anderen Partei eine Kreditmarge eingeräumt hat und die Anwendung dieses Artikels dazu führt, dass diese Kreditmarge dauernd überschritten wird, kann die erstgenannte Partei mit der anderen Partei von diesem Artikel abweichende Vereinbarungen treffen.

**Artikel 5** — a) Zu den Operationen sind die Salden der Konten heranzuziehen, die von Zentralbanken für andere Zentralbanken geführt werden.

b) Zentralbanken im Sinne dieses Abkommens sind die Zentralbanken oder die von den Vertragsparteien bestimmten anderen Währungsbehörden.

c) 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 Operationen nicht herangezogen werden können.

**Artikel 6** — a) Die Salden, die in eine monatliche Verrechnung einbezogen werden sollen, werden gemäss den Richtlinien ermittelt.

b) Bei der Ermittlung der Salden, die in die Verrechnungen einbezogen werden, kann der Agent bestimmte Beträge gemäss den Bestimmungen der Anlage A ausschliessen.

c) Beträge, die auf Grund von Absatz b 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 Zahlungsabkommens zustände und unmittelbar nach den Operationen für den betreffenden Monat vorzunehmen wäre. Diese Bestimmung gilt jedoch nicht für Beträge, die ein Gläubiger gemäss Abschnitt I Absatz e der Anlage A zum Rückkauf von Gold oder Devisen verwendet, die er an einen Schuldner übertragen hat.

**Artikel 7** — Die Berechnung der monatlichen Defizite einer Vertragspartei gegenüber einer anderen Partei erfolgt nach den Richtlinien.

**Artikel 8** — a) Jede Vertragspartei ist verpflichtet, dem Agenten zuzustellen:

1. alle Angaben, die der Agent benötigt, um sich ein klares Bild von der Art und der Ausführung ihrer Zahlungsabkommen mit anderen Vertragsparteien zu machen;
2. eine monatliche Aufstellung der für die Operationen verfügbaren Salden und der von den Verrechnungen ausgeschlossenen Beträge;
3. einen monatlichen Bericht, der für jede der anderen Vertragsparteien einen einzigen mit ihr vereinbarten Wechselkurs angibt, zu dem die berichtende Partei bereit ist, die Operationen 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 die Geldbeträge ermitteln kann, welche den Ziehungsrechten entsprechen, die zur Verwendung gelangen können, und
6. alle weiteren Auskünfte, welche der Agent zur Durchführung seiner Aufgabe benötigt.

b) Wenn die Wechselkurse einer Vertragspartei nicht paritätisch liegen, werden die auf Grund von Absatz a Ziffer 2 und 3 dieses Artikels gemeldeten Salden und Wechselkurse gemäss den Vorschriften der Anlage B bestimmt.

**Artikel 9** — 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.

## ZWEITER TEIL

### Verrechnungen

**Artikel 10** — a) Man unterscheidet Verrechnungen erster und zweiter Kategorie.

b) „Verrechnung erster Kategorie“ heisst eine Verrechnung, die für eine Vertragspartei die Verminderung eines oder mehrerer ihrer Schuldsalden gegen eine entsprechende Verminderung eines oder mehrerer ihrer Guthabensalden zur Folge hat.

c) „Verrechnung zweiter Kategorie“ heisst eine Verrechnung, welche die Erhöhung eines Saldos oder die Bildung eines neuen Saldos gegenüber dem Stande vor der Verrechnung zur Folge hat.

**Artikel 11** — a) Die Verrechnungen der ersten Kategorie werden ohne vorherige Zustimmung der Vertragsparteien ausgeführt.

b) Die Verrechnungen der zweiten Kategorie bedürfen in jedem Falle der vorherigen Zustimmung der unmittelbar beteiligten Vertragsparteien.

c) Der Agent soll sich bei der Aufstellung von Verrechnungen der zweiten Kategorie bemühen, diejenigen Verrechnungen zu fördern, durch welche die kritischsten gegenseitigen Beziehungen erleichtert werden; dabei soll er insbesondere berücksichtigen, dass es wünschenswert ist, Ausgleichszahlungen in Gold oder Devisen zwischen den Vertragsparteien sowie Störungen im Waren- oder Zahlungsverkehr nach Möglichkeit zu vermeiden.

d) Obwohl die Vertragsparteien sich nicht verpflichten, Verrechnungen der zweiten Kategorie anzuerkennen, erklären sie sich bereit, in jeder Weise dazu beizutragen, die Ausführung aller ihnen von dem Agenten unterbreiteten angemessenen Vorschläge zu erleichtern und dabei alle diese Verrechnungen betreffenden Umstände zu berücksichtigen.

**Artikel 12** — Unbeschadet der Bestimmungen des Artikels 11 kann

a) die Organisation beschliessen, dass bestimmte Arten von Verrechnungen der zweiten Kategorie ohne vorherige Zustimmung der Vertragsparteien ausgeführt werden, und

b) jede Vertragspartei sich dem Agenten gegenüber bereit erklären, bestimmte Arten von Verrechnungen der zweiten Kategorie, die vom Agenten aufgestellt werden und nicht unter Absatz a dieses Artikels fallen, anzuerkennen, ohne dass es ihrer vorherigen Zustimmung in jedem Falle bedarf.

**Artikel 13** — Die Organisation kann beschliessen, dass die monatlichen Defizite bei den Verrechnungen gemäss den von ihr festzusetzenden Bedingungen verwendet werden sollen.

**Artikel 14** — a) Alle Verrechnungen, welche die Verwendung des Saldos eines Kontos erfordern, das von der Zentralbank der Schweiz oder auf ihren Namen geführt wird, bedürfen der vorherigen Zustimmung der Schweiz und der anderen beteiligten Vertragspartei.

b) Vorbehaltlich der Genehmigung durch die Organisation kann sich die Regierung der Schweiz jederzeit entschliessen, alle Verrechnungen, die auf Grund dieses Abkommens ohne die vorherige Zustimmung der Vertragsparteien durchgeführt werden, oder bestimmte Arten davon ohne ihre vorherige Zustimmung anzuerkennen. Sobald die erwähnte Genehmigung vorliegt, finden die Bestimmungen von Absatz a dieses Artikels auf die Schweiz sowie auf die anderen beteiligten Vertragsparteien keine Anwendung mehr.

## DRITTER TEIL

### Ziehungsrechte

**Artikel 15** — a) Ziehungsrechte im Sinne dieses Abkommens sind die bilateralen und multilateralen Ziehungsrechte.

b) Bilaterale Ziehungsrechte räumt jede Vertragspartei, die in der Tabelle II der Anlage C zum vorliegenden Abkommen als Gläubiger erscheint (in diesem Abkommen „der Gläubiger“ genannt), zu Gunsten jeder Vertragspartei ein, die in der Tabelle II der erwähnten Anlage ihr gegenüber als Schuldner erscheint (in diesem Abkommen „der Schuldner“ genannt). Die Beträge der von jedem Gläubiger seinen einzelnen Schuldnern eingeräumten bilateralen Ziehungsrechte sind in der Tabelle II der Anlage C angegeben.

c) Multilaterale Ziehungsrechte werden jedem Schuldner eingeräumt. Der Betrag der jedem Schuldner eingeräumten multilateralen Ziehungsrechte ist in der Tabelle II der Anlage C angegeben.

**Artikel 16** — Die einem Schuldner eingeräumten Ziehungsrechte werden gemäss den Bestimmungen dieses Abkommens zur Verfügung gestellt und benutzt, und zwar

1. bilaterale Ziehungsrechte, um die monatlichen Defizite des Schuldners gegenüber dem Gläubiger, der die Ziehungsrechte eingeräumt hat, ganz oder teilweise zu decken, und
2. multilaterale Ziehungsrechte, um die monatlichen Defizite des Schuldners gegenüber allen Vertragsparteien ganz oder teilweise zu decken.

**Artikel 17** — a) Vorbehaltlich der Bestimmungen in Absatz b dieses Artikels werden die Währungsbeträge, welche Ziehungsrechten entsprechen (im folgenden „Währungsbeträge“ genannt), 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 10. September 1949 wird jede Vertragspartei dem Agenten bekanntgeben, in welchen Währungen sie gemäss diesem Absatz die Ziehungsrechte zur Verfügung stellen wird.

b) Zwei Vertragsparteien können vereinbaren, dass die Währungsbeträge in einer anderen Währung als derjenigen zur Verfügung gestellt werden, in der dies sonst auf Grund von Absatz a dieses Artikels geschehen müsste. Jede derartige Vereinbarung soll von den beiden Vertragsparteien dem Agenten spätestens am 10. September 1949 gemeldet werden.

c) Unbeschadet einer zwischen zwei Vertragsparteien gemäss Absatz b dieses Artikels getroffenen Übereinkunft können sie später vereinbaren, dass die Währungsbeträge entweder in der Währung der einen von ihnen oder in einer Währung zur Verfügung gestellt werden, die zur Zeit der späteren Vereinbarung üblicherweise für Zahlungen zwischen den beiden Parteien benutzt wird. Jede spätere Vereinbarung dieser Art soll unmittelbar nach ihrem Abschluss von den beiden Parteien dem Agenten gemeldet werden.

**Artikel 18** — a) Die Währungsbeträge, die der Agent anfordert, sind ihm unverzüglich zur Verfügung zu stellen, doch ist keine Vertragspartei hierzu verpflichtet, bevor ihr gleichwertige Beträge an bedingter Hilfe fest zugeteilt sind.

b) Bedingte Hilfe bedeutet im Sinne dieses Abkommens:

1. den in Dollars der Vereinigten Staaten ausgedrückten Gegenwert der Güter und Leistungen, welche die Verwaltung der Vereinigten Staaten für wirtschaftliche Zusammenarbeit für die Zwecke dieses Abkommens denjenigen Vertragsparteien zur Verfügung stellt, die gleichwertige Währungsbeträge zur Verfügung stellen,
2. jede Hilfe, die von der Verwaltung der Vereinigten Staaten für wirtschaftliche Zusammenarbeit auf Grund besonderer Vereinbarungen in anderer Form für die Zwecke dieses Abkommens zugeteilt wird.

c) Ein Schuldner ist nicht verpflichtet, einer Vertragspartei einen von dieser zur Verfügung gestellten Währungsbetrag zurückzuzahlen, wenn diese Partei einen gleichwertigen Betrag an bedingter Hilfe ohne Rückzahlungsverpflichtung erhalten hat.

**Artikel 19** — Auf Grund der einem Schuldner eingeräumten Ziehungsrechte dürfen Anforderungen gemäss Artikel 18 an eine Vertragspartei nicht gerichtet werden, bevor

1. die anerkannten vorhandenen Mittel des Schuldners gegenüber dieser Partei, wie sie in der Anlage C angegeben sind, erschöpft sind; und

2. im Falle einer von zwei Vertragsparteien getroffenen Vereinbarung über die Verwendung der nicht benutzten Ziehungsrechte, die eine von ihnen der anderen auf Grund des Abkommens über den Zahlungs- und Verrechnungsverkehr vom 16. Oktober 1948 eingeräumt hat, der Restbetrag dieser Ziehungsrechte verwendet worden ist, sofern diese Verwendung in der von den beiden Parteien getroffenen Vereinbarung vorgesehen war und diese Vereinbarung von der Organisation gemäss Artikel 39 genehmigt worden ist; und
3. im Falle der multilateralen Ziehungsrechte der Gesamtbetrag etwaiger bilateraler Ziehungsrechte ausgenutzt ist, welche die in Betracht kommende Vertragspartei dem Schuldner eingeräumt hatte.

**Artikel 20** — a) An Belgien dürfen Anforderungen gemäss Artikel 18 nur im Gegenwert von insgesamt 352,5 Millionen Dollar der Vereinigten Staaten gerichtet werden.

b) An Belgien gerichtete Anforderungen gemäss Artikel 18 im Zusammenhang mit den Frankreich, den Niederlanden und Grossbritannien eingeräumten multilateralen Ziehungsrechten müssen den Bestimmungen der Abkommen entsprechen, die zwischen diesen vier Ländern in Übereinstimmung mit dem Beschluss des Rates vom 2. Juli 1949 über das innereuropäische Zahlungssystem getroffen worden sind.

**Artikel 21** — a) Vorbehaltlich der Bestimmungen in Absatz b dieses Artikels werden die Währungsbeträge vom Agenten ohne vorherige Zustimmung der Vertragsparteien verwendet.

b) In den nachstehend genannten Fällen dürfen die Währungsbeträge, welche den einem Schuldner eingeräumten multilateralen Ziehungsrechten entsprechen, nur auf Antrag dieses Schuldners verwendet werden:

1. wenn sein monatliches Defizit gegenüber einer Vertragspartei, die ihm keine bilateralen Ziehungsrechte eingeräumt hat, ganz oder teilweise gedeckt werden soll; oder
2. wenn sein monatliches Defizit gegenüber einem Gläubiger ganz oder teilweise gedeckt werden soll, sofern der Gesamtbetrag der so in Anspruch genommenen Beträge den dritten Teil der Summe der von diesem Gläubiger dem Schuldner zur Zeit der Unterzeichnung dieses Abkommens eingeräumten bilateralen Ziehungsrechte übersteigt, vorbehaltlich der besonderen Bestimmungen der vorstehend in Artikel 20 Absatz b erwähnten Abkommen.

**Artikel 22** — Die auf Grund dieses Teils des Abkommens zur Verfügung gestellten Währungsbeträge soll der Agent gemäss den nachstehenden Bestimmungen zu den Operationen verwenden:

a) Der Agent ist befugt, in einem bestimmten Monat von den einem Schuldner eingeräumten Ziehungsrechten einen Betrag bis zur Höhe der jeweiligen monat-

lichen Defizite dieses Schuldners gegenüber irgendeiner anderen Vertragspartei zu verwenden.

b) Wenn ein Betrag auf Grund des Artikels 18 Absatz a 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 Absatz a dieses Artikels verwenden kann.

c) Soweit die den bilateralen Ziehungsrechten entsprechenden Währungsbeträge, zu deren Verwendung der Agent auf Grund dieses Artikels berechtigt ist, infolge von Verrechnungen nicht zur Deckung von monatlichen Defiziten gemäss Artikel 16 benötigt werden, gelten sie für die Zwecke dieses Abkommens als Guthabensalden, die bei den Verrechnungen zu verwenden sind.

**Artikel 23** — a) Auf Verlangen eines Schuldners kann der Agent Währungsbeträge, die den zu Gunsten des Schuldners eingeräumten bilateralen Ziehungsrechten entsprechen, zusätzlich zu denen verwenden, die er auf Grund des Artikels 22 verwenden kann

1. wenn infolge dieser Verwendung eine Ausgleichszahlung des Schuldners in Gold oder Devisen zu Gunsten des Gläubigers, der die Ziehungsrechte eingeräumt hat, vermieden wird, oder
2. in den Ausnahmefällen, wo die Mittel des Schuldners sonst unzureichend wären, um normale Handelsbeziehungen zwischen dem Schuldner und dem Gläubiger aufrechtzuhalten, gemäss den Bestimmungen in Absatz b dieses Artikels und bis zur Höhe von 15 v. H. des Betrages der vom Gläubiger dem Schuldner eingeräumten bilateralen Ziehungsrechte.

b) Der Agent kann zusätzliche Beträge gemäss Ziffer 2 des Absatzes a dieses Artikels nur mit vorheriger Zustimmung des Gläubigers und nur bei den Operationen verwenden, die sich auf die beiden auf die Unterzeichnung dieses Abkommens folgenden Monate beziehen. Gibt der Gläubiger seine Einwilligung nicht, so kann sich der Schuldner jedoch an die Organisation wenden, und falls diese den Antrag genehmigt, kann der Agent die zusätzlichen Beträge bei den Operationen verwenden, die sich auf den Monat beziehen, in welchem die Genehmigung erteilt wird.

c) Falls der Agent gemäss Ziffer 2 des Absatzes a dieses Artikels zusätzliche Beträge verwendet, kann die Organisation bestimmen, dass diese Beträge von den Summen abgezogen werden, welche der Agent auf Grund von Artikel 22 bei den Operationen für die folgenden Monate verwenden darf.

**Artikel 24** — a) Übersteigt in einem Monat der Gesamtbetrag einer Währung, zu dessen Verwendung der Agent nach Artikel 22 berechtigt ist, den Betrag, der in dieser Währung auf Grund von Artikel 18 Absatz a und von Artikel 20 zur Verfügung steht, so verteilt der Agent grundsätzlich diese Währung unter die Vertragsparteien, die in dieser Währung in dem betreffenden Monat Defizite aufweisen, im Verhältnis dieser Defizite; der Agent kann jedoch 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.

b) Übersteigt in einem Monat der Betrag, den der Agent gemäss Artikel 22 entsprechend den einem Schuldner eingeräumten multilateralen Ziehungsrechten verwenden darf, den unausgenutzten Betrag dieser Ziehungsrechte, so verwendet der Agent diesen Betrag zur Deckung der Defizite des Schuldners in diesem Monat gemäss nachstehenden Bestimmungen:

1. Ist der unausgenutzte Betrag geringer als der Gesamtbetrag der Defizite, die der Agent nach Artikel 21 Absatz a ohne vorherige Zustimmung der Vertragsparteien decken kann, so verteilt er jenen Betrag im Verhältnis zu diesen Defiziten.
2. Ist der unausgenutzte Betrag höher als die Defizite, welche der Agent ohne die vorherige Zustimmung der Vertragsparteien decken kann, so deckt er zunächst diese Defizite und verteilt dann den etwa noch verbleibenden Betrag im Verhältnis zu den Defiziten, die er gemäss Artikel 21 Absatz b decken darf.

**Artikel 25** — Der Agent darf die Beträge, die den einem Schuldner eingeräumten Ziehungsrechten entsprechen, nicht verwenden, wenn diese Verwendung dazu führen würde, den Schuldsaldo einer anderen Vertragspartei oberhalb der in den Zahlungsabkommen vorgesehenen Kreditmarge zu halten, oder wenn sie eine Zahlung in Gold oder Devisen zu Lasten dieser Vertragspartei an den Schuldner zur Folge hätte. Diese Bestimmung findet keine Anwendung, wenn der Schuldner dem Agenten gemeldet hat, dass eine Ausgleichszahlung der betreffenden Vertragspartei in Gold oder Devisen verlangt worden ist, aber nicht stattgefunden hat.

**Artikel 26** — Vorbehaltlich der Anwendung der Artikel 10 und 23 und unter Berücksichtigung der Richtlinien darf die Verwendung der Währungsbeträge auf Grund des Artikels 16 zur Deckung der monatlichen Defizite eines Schuldners nicht zur Folge haben, dass die Zahlungsmittel des Schuldners zunehmen oder seine Schuld gegenüber einer anderen Vertragspartei, welche zu diesem Zweck Währungsbeträge zur Verfügung stellt, sich verringert.

**Artikel 27** — a) Wenn ein Schuldner an einen Gläubiger auf Grund eines Zahlungsabkommens oder in Ermangelung eines Guthabensaldos in seinen Beziehungen mit dem Gläubiger eine am 1. Juli 1949 oder später fällige Zahlung in Gold oder Devisen geleistet hat, weil zur Zeit der Zahlung die ihm von diesem Gläubiger eingeräumten bilateralen Ziehungsrechte infolge der Anwendung von Artikel 18 Absatz a vom Agenten nicht benutzt werden konnten, wird der Agent auf Antrag des Schuldners die erforderlichen Massnahmen ergreifen, damit diese Ziehungsrechte, sofern die Bestimmungen von Artikel 18 Absatz a 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 Operationen für denjenigen Monat erfolgen, in welchem der durch Artikel 18 Absatz a gegebene Hinderungsgrund für die Benutzung der Ziehungsrechte dahinfällt.

c) Der Betrag, den der Agent auf Grund dieses Artikels für einen Monat verwenden kann, tritt zusätzlich zu den Beträgen hinzu, die er für den betreffenden Monat auf Grund des Artikels 22 verwenden kann.

**Artikel 28** — Wenn ein Gläubiger einem Schuldner bilaterale Ziehungsrechte auf Grund des in Artikel 34 vorgesehenen Änderungsverfahrens einräumt, können die neuen Beträge dieser Ziehungsrechte ganz oder teilweise zum Rückkauf der Gold- oder Devisenbeträge verwendet werden, die der Schuldner unter den in Artikel 27 vorgesehenen Bedingungen an den Gläubiger gezahlt hat, weil dieser zur Zeit der Zahlung dem Schuldner noch keine Ziehungsrechte eingeräumt hatte oder weil die eingeräumten Ziehungsrechte vollständig ausgenutzt waren.

**Artikel 29** — a) Wenn ein Gläubiger auf Grund eines Zahlungsabkommens oder in Ermangelung eines Guthabensaldos in seinen Beziehungen mit einem Schuldner, dem er Ziehungsrechte eingeräumt hat, an diesen eine am 1. Juli 1949 oder später fällige Zahlung in Gold oder Devisen geleistet hat, kann er die unter diesen Umständen gezahlten Gold- oder Devisenbeträge ganz oder teilweise zurückkaufen, wenn der Schuldner ihm gegenüber später ein Defizit aufweist.

b) Wenn es der Gläubiger verlangt, muss der Agent davon absehen, bei den Operationen für den Monat oder die Monate, in denen der Rückkauf stattfindet, die Beträge der dem Schuldner eingeräumten Ziehungsrechte bis zur Höhe des zurückgekauften Gold- oder Devisenbetrages zu verwenden.

**Artikel 30** — Der dritte Teil dieses Abkommens findet keine Anwendung auf die Schweiz.

## V I E R T E R   T E I L

### Verschiedene Bestimmungen

**Artikel 31** — 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 der Organisation zur Entscheidung vorgelegt werden.

**Artikel 32** — a) Die Organisation wird mindestens zweimal im Laufe des am 30. Juni 1950 endenden Jahres die Ausführung dieses Abkommens einer allgemeinen Prüfung unterziehen.

b) Den Zeitpunkt dieser allgemeinen Prüfungen bestimmt die Organisation.

**Artikel 33** — a) Wenn ein Gläubiger sich durch eine regelwidrige Verwendung der einem seiner Schuldner eingeräumten multilateralen Ziehungsrechte benachteiligt glaubt, kann er die Angelegenheit der Organisation vorlegen.

b) Ein Schuldner kann sich an die Organisation wenden, wenn er sich durch Massnahmen einer anderen Vertragspartei benachteiligt glaubt,

1. die ihm ungewöhnliche Bedingungen beim Verkauf ihrer Waren oder bei der Leistung ihrer Dienste auferlegt oder
2. ihre sichtbaren oder unsichtbaren Einfuhren beschränkt,

und wenn diese Massnahmen zur Folge haben, dass sein gegenüber dieser Vertragspartei ursprünglich veranschlagtes Defizit künstlich erhöht oder künstlich aufrechterhalten wird oder dass ein Defizit entsteht, wo ein solches ursprünglich nicht vorgesehen war.

c) Ein Schuldner kann sich ferner an die Organisation wenden, wenn er sich durch Massnahmen eines seiner Gläubiger benachteiligt glaubt, die ihn ganz oder teilweise daran hindern, die ihm von diesem Gläubiger eingeräumten bilateralen Ziehungsrechte auszunutzen.

d) Die Organisation bestimmt, welche Massnahmen nötigenfalls ergriffen werden müssen, um die Folgen der Tatbestände zu beseitigen, die in einer Beschwerde gemäss Absatz a, b und c dieses Artikels angeführt worden sind.

**Artikel 34** — a) Eine Änderung der Beträge der bilateralen Ziehungsrechte soll nur unter den in Anlage D vorgesehenen Bedingungen stattfinden.

b) Die Organisation entscheidet, welche Änderungen der Beträge der bilateralen Ziehungsrechte vorgenommen und welche Empfehlungen zu diesem Zweck an die Verwaltung der Vereinigten Staaten für Wirtschaftliche Zusammenarbeit gerichtet werden sollen.

c) Abgesehen von den Massnahmen, die in Anwendung von Artikel 33 getroffen werden können, sollen die multilateralen Ziehungsrechte keine Änderung durch die Organisation erfahren.

**Artikel 35** — Die Organisation bestimmt das Verfahren und die zuständigen Stellen für die Behandlung der auf Grund der Artikel 33 und 34 auftretenden Fälle.

**Artikel 36** — Die Organisation kann bestimmen, welche Anpassungen gegebenenfalls vorgenommen werden sollen, wenn entgegen den Bestimmungen des Artikels 26 durch die Verwendung von Beträgen, die den einem Schuldner eingeräumten Ziehungsrechten entsprechen, im Vergleich zu seiner Lage beim Inkrafttreten dieses Abkommens seine Zahlungsmittel zugenommen haben oder seine Schuld gegenüber einer anderen Vertragspartei abgenommen hat.

**Artikel 37** — a) Sofern keine Änderungen auf Grund des Artikels 34 vorgenommen werden, sollen die Währungsbeträge, die den bei den Operationen nicht

ausgenutzten bilateralen Ziehungsrechten entsprechen, unmittelbar nach Beendigung der Operationen für den Monat Juni 1950 zur Verfügung der Organisation gestellt werden, doch soll keine Vertragspartei verpflichtet sein, Währungsbeträge zur Verfügung der Organisation zu stellen, bevor ihr gleichwertige Beträge an bedingter Hilfe fest zugeteilt sind.

b) Die Organisation soll vor dem 31. Mai 1950 die Richtlinien für die Verwaltung und Verwendung dieser Währungsbeträge festlegen.

c) Die der Organisation auf Grund von Absatz a dieses Artikels zur Verfügung gehaltenen Währungsbeträge oder ein Teil davon sollen ihr nicht mehr zur Verfügung stehen, wenn der Gläubiger, der sie zur Verfügung gestellt hat, vor dem 31. August 1950 einen entsprechenden Antrag an die Organisation stellt und nachweist, dass seinem Antrag einer der in Anlage D vorgesehenen Fälle zu Grunde liegt.

d) Die Organisation soll die in Absatz a dieses Artikels bezeichneten Währungsbeträge einem Schuldner zur Verfügung stellen, wenn dieser es vor dem 31. August 1950 beantragt und nachweist, dass einer der in den Absätzen b und c des Artikels 33 vorgesehenen Fälle vorliegt.

e) Die Organisation kann zu den von ihr festzusetzenden Bedingungen einem Schuldner die in Absatz a dieses Artikels bezeichneten Währungsbeträge zur Verfügung stellen, wenn dieser es vor dem 31. August 1950 beantragt und nachweist, dass diese Beträge zur Abdeckung von Verpflichtungen benötigt werden, die er vor dem 1. Juli 1950 eingegangen ist.

**Artikel 38** — a) Sofern die Organisation nichts anderes bestimmt, sollen die bei den Operationen nicht ausgenutzten multilateralen Ziehungsrechte erlöschen.

b) Die Organisation soll der Verwaltung der Vereinigten Staaten für Wirtschaftliche Zusammenarbeit vor dem 31. Mai 1950 Empfehlungen für die Verwendung der Beträge an bedingter Hilfe unterbreiten, die dem Gegenwert aller nicht ausgenutzten multilateralen Ziehungsrechte entsprechen.

**Artikel 39** — Die Organisation kann auf Antrag der beteiligten Vertragsparteien bestimmen, in welcher Weise und unter welchen Bedingungen unausgenutzte Ziehungsrechte, die auf Grund des Abkommens über den Innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr vom 16. Oktober 1948 eingeräumt worden sind, für die Zwecke des vorliegenden Abkommens verwendet werden können.

## F Ü N F T E R T E I L

### Schlussbestimmungen

**Artikel 40** — a) Trifft ein Schuldner mit einem seiner Gläubiger ein bilaterales Abkommen, das während der Geltungsdauer des vorliegenden Abkommens gelten soll, so hat er den gesamten, den ihm eingeräumten Ziehungsrechten entsprechenden

Währungsbetrag zu berücksichtigen, den der Agent gemäss Artikel 21 ohne vorherige Zustimmung verwenden darf, um die monatlichen Defizite des Schuldners gegenüber dem betreffenden Gläubiger zu decken.

b) Für die Dauer der Anwendung dieses Abkommens kann jeder Schuldner beschliessen, den Betrag der für Einfuhren aus einem seiner Gläubigerländer auszustellenden Genehmigungen sowie überhaupt den Betrag der für Zahlungen zu Gunsten dieses Gläubigers zu erteilenden Devisengenehmigungen unter die Beträge herabzusetzen, die in den geltenden bilateralen Abkommen festgesetzt oder vorgesehen sind, wenn

1. die Summe der von dem Schuldner beschlossenen Herabsetzungen den dritten Teil des Betrages der bilateralen Ziehungsrechte nicht übersteigt, die der Gläubiger dem Schuldner bei der Unterzeichnung des vorliegenden Abkommens eingeräumt hat, vorbehaltlich der besonderen Bestimmungen der in Artikel 20 Absatz b erwähnten Abkommen, und
2. die Herabsetzungen aus kommerziellen Gründen beschlossen werden.

c) Jeder gemäss Absatz b dieses Artikels gefasste Beschluss eines Schuldners soll von diesem der Organisation und dem beteiligten Gläubiger innerhalb von sieben Tagen mitgeteilt werden. Der Gläubiger kann sich innerhalb von vierzehn Tagen nach dem Empfang einer solchen Mitteilung an die Organisation wenden, wenn er der Ansicht ist, dass die Einschränkungen aus anderen als kommerziellen Erwägungen beschlossen worden sind.

**Artikel 41** — Die Anlagen A, B, C und D bilden wesentliche Bestandteile dieses Abkommens.

**Artikel 42** — 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 tritt in Kraft, sobald alle Unterzeichner die Ratifikationsurkunde hinterlegt haben.

**Artikel 43** — a) Soweit die Ausführung der Artikel 37 und 38 keine anderen Bestimmungen erfordert, soll dieses Abkommen so lange in Kraft bleiben, bis die Operationen für den Monat Juni 1950 abgeschlossen sind; danach kann es zu den von den Vertragsparteien zu vereinbarenden Bedingungen weiterhin in Kraft bleiben. Die Artikel 37 und 38 sollen in Kraft bleiben, bis die darin vorgesehenen Massnahmen abgeschlossen sind.

b) Wenn sich herausstellt, dass dieses Abkommen wahrscheinlich nicht in Kraft bleiben wird, soll die Organisation, falls eine Vertragspartei es verlangt, einen Ausschuss oder Ausschüsse mit der Ausarbeitung von Empfehlungen für die Bestimmungen beauftragen, die erforderlich sein könnten, um zu vermeiden:

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, die innerhalb einer angemessenen Frist nach Ablauf dieses Abkommens durch Saldoveränderungen entstehen könnten, deren Ursache in der Durchführung von Operationen gemäss diesem Abkommen liegt.

## ANLAGE A

### Ausschliessung von Beträgen von den Verrechnungen

I. Bei der Ermittlung der Salden einer Vertragspartei gemäss Artikel 6 des vorliegenden Abkommens muss der Agent auf Verlangen der betreffenden Vertragspartei folgende Beträge ausschliessen:

a) Betriebsmittel, die in der Regel unter eine oder mehrere der folgenden Gruppen fallen werden:

1. gewöhnliche Zentralbankguthaben (fonds de roulement), das heisst ausreichende Mittel zur Deckung noch nicht erledigter Zahlungsaufträge und zur Unterhaltung normaler bankgeschäftlicher Beziehungen;
2. Beträge, die als Deckung für Minuspositionen auf Grund von Devisen-Termingeschäften unterhalten werden, oder
3. Beträge, die als Deckung für in kurzer Zeit fällig werdende Bankkredite unterhalten werden.

b) Beträge, die aus Kapitalbewegungen herrühren, die eigens zur Finanzierung bestimmter Kapitalausgaben ausgeführt wurden.

c) Beträge, die nicht aus einem Zahlungsabkommen oder aus laufenden Handelsgeschäften herrühren und frei in Gold oder Dollars der Vereinigten Staaten konvertierbar sind.

d) Beträge, 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 zur Erfüllung sonstiger vertraglicher Verpflichtungen reserviert sind.

e) Beträge, die von einem Gläubiger dafür vorgesehen sind, an einen Schuldner überwiesene Gold- oder Devisenbeträge zurückzukaufen, wenn der Rückkauf gemäss Artikel 29 dieses Abkommens stattfindet.

f) Im Falle Griechenlands und der Türkei in Anbetracht der im wesentlichen landwirtschaftlichen Struktur der Wirtschaft dieser Länder ein angemessener Teil ihrer Guthaben in den Währungen anderer Vertragsparteien, wobei jedoch Einverständnis darüber besteht, dass diese Beträge innerhalb eines Jahres nach ihrer ersten Ausschliessung zur Bezahlung von Einführen aus den Ländern verwendet werden, in denen diese Guthaben bestehen.

II. Wenn im Verkehr zwischen zwei Vertragsparteien der für die Operationen zur Verfügung stehende Saldo der Saldo eines von der Zentralbank nur einer der Vertragsparteien geführten Kontos ist (nachstehend „Einzelkonto“ genannt), wird jeder Saldo zu Gunsten dieser Vertragspartei für die Zwecke dieser Anlage als ein Saldo dieser Partei betrachtet.

**III.** a) Wenn eine Vertragspartei verlangt, dass ein Betrag auf Grund einer der vorstehenden Bestimmungen dieser Anlage ausgeschlossen wird, soll sie dem Agenten angeben, auf Grund welcher Bestimmungen dieser Anlage die Ausschliessung verlangt wird, und den Sachverhalt mit hinreichender Ausführlichkeit darlegen.

b) Der Agent kann weitere Auskünfte verlangen:

1. wenn ihm die zur Begründung der beantragten Ausschliessung gelieferten Angaben unzureichend erscheinen, oder
2. wenn die Ausschliessung von einem Schuldner zur Ermittlung seines Saldos gegenüber einem Gläubiger verlangt wird und es wahrscheinlich ist, dass die dem Schuldner vom Gläubiger eingeräumten bilateralen Ziehungsrechte auf Grund dieses Abkommens nicht ganz zur Verwendung kommen werden.

c) Wenn dem Agenten die Auskünfte auch dann noch nicht genügen, muss er der Organisation über die vorgenommene Ausschliessung berichten und eine Abschrift dieses Berichts der Vertragspartei zukommen lassen, die den Antrag gestellt hat.

**IV.** Sollte die von einer Vertragspartei gemäss Abschnitt I dieser Anlage verlangte Ausschliessung zur Folge haben, dass die Nettoposition dieser Vertragspartei gegenüber einer anderen eine Umkehrung erfährt, so wird der für die Verrechnungen zu benutzende Saldo mit Null angenommen.

**V.** Besteht zwischen zwei Vertragsparteien ein Zahlungsabkommen mit einem Einzelkonto ohne Kreditmarge, so darf der Agent in dringenden Fällen von Amts wegen einen Betrag bis zur Höhe des ihm gemeldeten Saldos des Einzelkontos ausschliessen, wenn die Verwendung dieses Saldos bei den Verrechnungen zur Folge haben könnte, dass eine der beiden Vertragsparteien gegenüber der anderen in eine kritische Lage gerät.



## ANLAGE B

### Wechselkurse

I. Vertragsparteien, deren Wechselkurse nicht paritätisch liegen, haben bei der Bestimmung der Salden und Wechselkurse für die in Artikel 8 vorgesehenen Meldungen folgendermassen zu 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, werden sie dem Agenten in der von ihm für die Operationen benutzten Rechnungseinheit gemeldet, nachdem sie zu einem zwischen den beiden Parteien vereinbarten Wechselkurs umgerechnet worden sind.

c) Die Vertragspartei teilt dem Agenten auch mit, 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 gemäss Artikel 7 dieses Abkommens ist folgendermassen zu verfahren:

a) Der Agent stellt die in jedem bilateralen Verhältnis 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 in der Rechnungseinheit ermitteln.

b) Wird der Wechselkurs der Währung einer Vertragspartei geändert, so teilen die beteiligten Vertragsparteien dem Agenten die Salden mit, die zwischen ihnen bei Geschäftsschluss am Tage vor der Änderung bestanden haben, und machen ihm genaue Angaben über etwaige Anpassungszahlungen, die auf Grund von Kursgarantiebestimmungen geleistet worden sind. Die beteiligten Vertragsparteien sollen dem Agenten auch eine Meldung gemäss Artikel 8 Absatz a Ziffer 3 dieses Abkommens zustellen, die den vereinbarten neuen Wechselkurs enthält.

Mit Hilfe dieser Angaben kann der Agent bei der Berechnung der monatlichen Defizite und Überschüsse die Änderung des Wechselkurses berücksichtigen.

**III.** Um die monatlichen Operationen zu vollziehen, werden 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, und zwar unter Zugrundelegung der gemäss Abschnitt I dieser Anlage vereinbarten Kurse.

ANLAGE C

**Anerkannte vorhandene Mittel und Ziehungsrechte**

TABELLE I

**Anerkannte vorhandene Mittel**

Die nachstehende Tabelle enthält die Beträge der in Artikel 19 dieses Abkommens erwähnten anerkannten vorhandenen Mittel.

Vertragsparteien	Vertragspartei, im Verkehr mit denen die anerkannten vorhandenen Mittel unterhalten werden	Gegenwert der anerkannten vorhandenen Mittel in Millionen Dollar der Vereinigten Staaten
Dänemark . . . . .	Niederlande . . . . .	5,0
Dänemark . . . . .	Norwegen . . . . .	2,6
Norwegen . . . . .	Grossbritannien . . . . .	30,0
Portugal . . . . .	Niederlande . . . . .	2,4
Portugal . . . . .	Grossbritannien . . . . .	28,0
Schweden . . . . .	Grossbritannien . . . . .	64,0
Türkei . . . . .	Frankreich . . . . .	2,0
Grossbritannien . . . . .	Dänemark . . . . .	30,5
Dreierzone . . . . .	Schweden . . . . .	10,0
Dreierzone . . . . .	Dänemark . . . . .	7,1
Gesamtbetrag		181,6

TABELLE II

**Die Ziehungsrechte**

I. Die folgende Tabelle zeigt:

a) welche Vertragsparteien im Sinne dieses Abkommens zueinander im Verhältnis von Gläubiger und Schuldner stehen, wie die Ziffern in der Spalte unter ihrem Namen und in der Zeile neben ihrem Namen erkennen lassen;

b) in welcher Höhe jeder Gläubiger jedem seiner Schuldner bilaterale Ziehungsrechte eingeräumt hat;

c) den Gesamtbetrag der bilateralen Ziehungsrechte, die von jedem Gläubiger eingeräumt worden sind;

d) den entsprechenden Gesamtbetrag der den einzelnen Schuldnern eingeräumten bilateralen Ziehungsrechte;

Alle Ziffern in Millionen Dollar der Vereinigten Staaten

Vertragsparteien, denen Ziehungsrechte in Höhe der angegebenen Beträge eingeräumt werden (Schuldner)	Vertragsparteien, die bilaterale Ziehungsrechte in Höhe der angegebenen Beträge einräumen (Gläubiger)												Gesamt-betrag der dem Schuldner eingeräumten bilateralen Ziehungsrechte	Betrag der dem Schuldner eingeräumten multilateralen Ziehungsrechte	Gesamt-betrag der dem Schuldner eingeräumten Ziehungsrechte	
	Belgien-Luxemburg	Dänemark	Frankreich	Griechenland	Grossbritannien	Italien	Niederlande	Norwegen	Österreich	Portugal	Schweden	Türkei				Dreierzone
Belgien-Luxemburg	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dänemark	10,950	-	6,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	16,950	5,650	22,600
Frankreich	22,000	-	-	-	81,000	8,250	-	-	-	-	-	-	45,000	156,250	80,250	236,500
Griechenland	14,550	2,100	7,500	-	20,250	4,500	5,250	1,500	0,750	0,750	6,975	6,000	10,350	80,475	26,825	107,300
Grossbritannien	29,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	29,000	45,000	74,000
Italien	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Niederlande	39,000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	13,125	52,125	66,375	118,500
Norwegen	13,200	-	5,100	-	-	0,375	3,750	-	-	-	25,725	-	9,450	57,600	19,200	76,800
Österreich	6,750	-	4,125	-	15,000	-	0,225	0,750	-	-	-	-	37,500	64,350	21,450	85,800
Portugal	9,450	0,825	3,075	-	-	1,500	2,250	1,125	0,525	-	1,650	-	-	20,400	6,800	27,200
Schweden	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Türkei	5,100	2,850	1,500	-	12,000	3,750	4,500	0,375	0,750	-	1,650	-	7,500	39,975	13,325	53,300
Dreierzone	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Gesamtbeträge der von den Vertragsparteien eingeräumten bilateralen Ziehungsrechte</b>	<b>150,000</b>	<b>5,775</b>	<b>27,300</b>	<b>-</b>	<b>128,250</b>	<b>18,375</b>	<b>15,975</b>	<b>3,750</b>	<b>2,025</b>	<b>0,750</b>	<b>36,000</b>	<b>6,000</b>	<b>122,925</b>	<b>517,125</b>		
<b>Gesamtbetrag der von den Vertragsparteien eingeräumten multilateralen Ziehungsrechte</b>															<b>284,875</b>	<b>802,000</b>

ANMERKUNG: Die Ziffern für Grossbritannien beziehen sich auch auf die Länder (einschliesslich Irlands und Islands), welche das Sterlinggebiet bilden, das heisst auf die „Scheduled Territories“ im Sinne des britischen Devisenrechts.

e) den Betrag der den einzelnen Schuldern eingeräumten multilateralen Ziehungsrechte; und

f) den Gesamtbetrag aller den einzelnen Schuldern eingeräumten Ziehungsrechte.

II. a)\* Die in dieser Tabelle angegebenen Beträge bedürfen folgender Berichtigungen:

1. Vom Betrage der einem Schuldner von einem Gläubiger eingeräumten bilateralen Ziehungsrechte ist der zugeteilte Betrag für „off-shore“-Käufe abzuziehen, der von der Verwaltung der Vereinigten Staaten für Wirtschaftliche Zusammenarbeit auf Grund der geänderten Fassung des Economic Co-operation Act von 1948 für die Dauer der Anwendung dieses Abkommens bewilligt und zur Bezahlung der von dem Gläubiger an den Schuldner verkauften Waren verwendet worden ist, ausser wenn ein zugeteilter Betrag von einem solchen Abzug ausdrücklich ausgeschlossen ist.
2. Ist zu der Zeit, wenn die in Absatz a Ziffer 1 dieses Abschnitts vorgesehenen Berichtigungen vorgenommen werden sollen, der Betrag der bilateralen Ziehungsrechte vollständig ausgenutzt oder der noch nicht ausgenutzte Betrag geringer als der Betrag der vorzunehmenden Berichtigungen, so ist vom Betrage der dem Schuldner eingeräumten multilateralen Ziehungsrechte, soweit Währungsbeträge im Hinblick auf diese multilateralen Ziehungsrechte vorher noch nicht zur Verfügung gestellt worden sind, der zugeteilte Betrag für „off-shore“-Käufe, der von der Verwaltung der Vereinigten Staaten für Wirtschaftliche Zusammenarbeit für die Dauer der Anwendung dieses Abkommens bewilligt und zur Bezahlung von Warenverkäufen des Gläubigers an den Schuldner verwendet worden ist, oder der Betrag abzuziehen, um welchen diese Zuteilung den verbleibenden Betrag der bilateralen Ziehungsrechte überschreitet, ausser wenn ein zugeteilter Betrag von einem solchen Abzug ausdrücklich ausgeschlossen ist. Der so abgesetzte Betrag gilt für die Zwecke des Artikels 21 als ein vom Gläubiger zur Verfügung gestellter Währungsbetrag.
3. Sind einem Schuldner von einer Vertragspartei keine bilateralen Ziehungsrechte eingeräumt worden, so ist vom Betrage der dem Schuldner eingeräumten multilateralen Ziehungsrechte, soweit Währungsbeträge im Hinblick auf diese multilateralen Ziehungsrechte vorher noch nicht zur Verfügung gestellt worden sind, der zugeteilte Betrag für „off-shore“-Käufe, der von der Verwaltung der Vereinigten Staaten für Wirtschaftliche Zusammenarbeit für die Dauer der Anwendung dieses Abkommens

---

\* In Ziffer 2 und 3 dieses Absatzes bestehen einige Abweichungen zwischen dem englischen und dem französischen Text.

bewilligt und zur Bezahlung von Warenverkäufen der betreffenden Vertragspartei an den Schuldner verwendet worden ist, abzuziehen, ausser wenn ein Betrag von einem solchen Abzug ausdrücklich ausgeschlossen ist.

b) Der Generalsekretär der Organisation wird die Verwaltung der Vereinigten Staaten für Wirtschaftliche Zusammenarbeit ersuchen, ihm die Beträge der in Absatz a Ziffer 1, 2 und 3 erwähnten Zuteilungen bekanntzugeben. Der Generalsekretär wird die gemäss Absatz a Ziffer 1, 2 und 3 berichtigten Beträge dem Rat zur Genehmigung unterbreiten. Nach ihrer Genehmigung durch den Rat treten diese Beträge an die Stelle der entsprechenden Beträge in dieser Tabelle.

## ANLAGE D

### Änderung der bilateralen Ziehungsrechte

Für die Änderung der Beträge bilateralen Ziehungsrechte gemäss Artikel 34 dieses Abkommens gelten die folgenden Bestimmungen; eine solche Änderung kann nur in den nachstehenden Fällen stattfinden:

**I.** Der Betrag der bilateralen Ziehungsrechte kann geändert werden, wenn diese Änderung nötig ist, um erhebliche Irrtümer in der ursprünglichen Schätzung der Zahlungsbilanz einer Vertragspartei gegenüber einer anderen für das am 30. Juni 1950 endende Jahr zu berichtigen, und zwar

1. im Sinne einer Erhöhung oder einer Herabsetzung auf Grund eines in den ersten vier Monaten der Anwendungsdauer dieses Abkommens an die Organisation gerichteten Antrags;
2. im Sinne einer Herabsetzung auf Grund eines an die Organisation am 30. Juni 1950 oder später gerichteten Antrags; oder
3. im Sinne einer Erhöhung auf Grund eines an die Organisation zu beliebiger Zeit gerichteten Antrags, wenn der Gesamtbetrag der von einem Gläubiger einem Schuldner eingeräumten bilateralen Ziehungsrechte sowie der dem Schuldner eingeräumten multilateralen Ziehungsrechte ausgenutzt worden ist.

**II. a)** Der Betrag der bilateralen Ziehungsrechte kann erhöht oder herabgesetzt werden, wenn diese Änderung durch die Wirkungen bestimmter Massnahmen des Gläubigers oder des Schuldners gerechtfertigt ist, die in Ausführung des Ratsbeschlusses vom 4. Juli 1949 über die Liberalisierung des innereuropäischen Handelsverkehrs oder einer späteren Bestimmung dieser Art getroffen worden sind.

b) Unbeschadet der Bestimmungen in Absatz a dieses Abschnitts können die Vertragsparteien die vorherige Zustimmung der Organisation bezüglich der Höhe der beabsichtigten Änderungen einholen.

c) Der Betrag der bilateralen Ziehungsrechte kann erhöht oder herabgesetzt werden, wenn der Gläubiger und der Schuldner sich einig sind, dass die Änderung im Interesse einer gesunden Ausweitung des Handels notwendig ist, die sonst nicht stattfinden könnte.

**III.** Der Betrag der bilateralen Ziehungsrechte kann auf Grund eines Beschlusses der Organisation gemäss Artikel 33 erhöht oder herabgesetzt werden.

**IV.** Die Beträge der bilateralen Ziehungsrechte können auf Antrag einer Vertragspartei abgeändert werden, wenn eine solche Änderung gerechtfertigt ist:

1. durch höhere Gewalt,
2. durch eine Katastrophe oder
3. durch einen anderen aussergewöhnlichen Umstand, der die Interessen der betreffenden Vertragspartei ernstlich gefährden kann.

V. Bei Anwendung der Bestimmungen in Absatz c des Abschnitts II dieser Anlage kann

a) die Änderung des Betrags der bilateralen Ziehungsrechte in keinem Falle nur deshalb beantragt, begründet oder erlangt werden, weil der Handels- und Zahlungsverkehr zwischen den beteiligten Vertragsparteien sich nicht in der ursprünglich erwarteten Weise abwickelt;

b) eine solche Änderung nicht beschlossen werden, wenn sie eine Verletzung des Grundsatzes des freien Wettbewerbs zwischen den Vertragsparteien zur Folge haben könnte.

VI. Die Änderung der Beträge der bilateralen Ziehungsrechte kann auch zur Einräumung neuer Ziehungsrechte oder zur Löschung bestehender Ziehungsrechte führen.

ZU URKUND DESSEN haben die unterzeichnenden Vertreter auf Grund gehöriger Vollmachten das vorliegende Abkommen mit ihren Unterschriften versehen.

AUSGEFERTIGT in Paris, am 7. September 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 beglaubigte Abschriften zustellen soll.

Für Belgien:	Comte Hadelin de Meeus d'Argenteuil
Für Dänemark:	Erling Kristiansen
Für Frankreich:	Alexandre Parodi
Für Griechenland:	Alexandre Verdellis
Für Grossbritannien:	John E. Coulson
Für Irland:	Timothy J. O'Driscoll

Da zwischen Irland und anderen Ländern keine Zahlungsabkommen bestehen und Irland Mitglied des Sterlinggebiets ist, hat es auf Grund der Bestimmungen dieses Abkommens keine besonderen Massnahmen zu treffen; das Abkommen wird von Irland unter dem Vorbehalt unterzeichnet, dass seine Anwendung die zwischen Irland und den anderen Vertragsparteien bestehenden, den Zahlungsverkehr regelnden Vereinbarungen nicht berührt.

Für Island:	Kristjan Albertson
Für Italien:	Raimondo Giustiniani
Für Luxemburg:	Nicolas Hommel
Für die Niederlande:	Baron J. van Tuyll van Serooskerken
Für Norwegen:	Arne Skaug
Für Österreich:	Herbert Prack
Für Portugal:	Ruy Teixeira Guerra
Für Schweden:	Erik de Sidow
Für die Schweiz:	Gérard Bauer
Für die Türkei:	Burhan Zihni Sanus
Für die amerikanische und britische Besatzungszone Deutschlands:	Robin C. L. Brayne
Für die französische Besatzungszone Deutschlands:	Edmond Dobler
Für die amerikanisch-britische Zone des Freien Gebiets von Triest:	Henry S. Barlerin



**PROTOKOLL über die VORLÄUFIGE ANWENDUNG  
des Abkommens über den Innereuropäischen Zahlungs- und  
Verrechnungsverkehr für 1949/50**

**Paris, den 7. September 1949**

Die Unterzeichner des heute unterfertigten Abkommens über den Innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr für 1949/50 (im folgenden „das Abkommen“ genannt) haben

im Hinblick auf den Beschluss des Rates der Organisation für Wirtschaftliche Zusammenarbeit in Europa vom 29. Juli 1949 über die Anwendung des Innereuropäischen Zahlungsplanes auf die Operationen für den Monat Juli 1949 und auf den Beschluss des genannten Rates vom 13. August 1949 über die Massnahmen, die bis zur Einräumung von Ziehungsrechten für 1949/50 in bezug auf den inner-europäischen Zahlungsverkehr zu ergreifen sind;

in dem Wunsche, eine Unterbrechung zwischen der Anwendung des am 16. Oktober 1948 unterzeichneten Abkommens über den Innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr und der Anwendung des heute unterzeichneten Abkommens zu vermeiden,

folgendes vereinbart:

1. Vorbehaltlich der Bestimmungen unter Ziffer 2, 3, 4 und 5 sollen die Vertragsparteien dieses Protokolls die Bestimmungen des Abkommens vorläufig anwenden, als ob das Abkommen seit dem 1. Juli 1949 in Kraft gewesen wäre.

2. Für den Monat Juli 1949 finden die im Abkommen vorgesehenen Währungsverrechnungen nicht statt.

3. Für die Operationen für August 1949 gelten als monatliche Defizite im Sinne von Artikel 7 des Abkommens die Defizite der einzelnen Vertragsparteien gegenüber jeder anderen Vertragspartei für die Zeit vom 1. Juli bis zum 31. August 1949.

4. Die von einem Gläubiger einem Schuldner eingeräumten bilateralen Ziehungsrechte können gemäss Artikel 27 des Abkommens dazu verwendet werden, die Gold- oder Devisenbeträge ganz oder teilweise zurückzukaufen, welche der Schuldner an den Gläubiger gemäss den im genannten Artikel vorgesehenen Bedingungen gezahlt hat, weil das Abkommen zur Zeit der Zahlung noch nicht unterzeichnet war.

5. Die vorläufigen Zuteilungen, welche die Verwaltung der Vereinigten Staaten für Wirtschaftliche Zusammenarbeit für die Zwecke des oben erwähnten Beschlusses vom 13. August 1949 vornimmt, sollen als bedingte Hilfe im Sinne des Artikels 18 des Abkommens betrachtet werden.

6. Dieses Protokoll tritt mit dem heutigen Tage in Kraft und bleibt so lange in Kraft, bis das Abkommen selbst in Kraft tritt, höchstens aber, vorbehaltlich der Bestimmungen in Artikel 43 des Abkommens, bis zu dem in dem genannten Artikel vorgesehenen Zeitpunkt.

7. 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.

8. Wird eine Rücktrittserklärung gemäss Ziffer 7 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 7. September 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 Vertragsparteien dieses Protokolls beglaubigte Abschriften zustellen soll.

Für Belgien:

Für Dänemark:

Für Frankreich:

Comte Hadelin de Meeus d'Argenteuil

Erling Kristiansen

Alexandre Parodi

Für Griechenland:	Alexandre Verdelis
Für Grossbritannien:	John E. Coulson
Für Irland:	Timothy J. O'Driscoll
Für Island:	Kristjan Albertson
Für Italien:	Raimondo Giustiniani
Für Luxemburg:	Nicolas Hommel
Für die Niederlande:	Baron J. van Tuyll van Serooskerken
Für Norwegen:	Arne Skaug
Für Österreich:	Herbert Prack
Für Portugal:	Ruy Teixeira Guerra
Für Schweden:	Erik de Sidow
Für die Schweiz:	Gérard Bauer
Für die Türkei:	Burhan Zihni Sanus
Für die amerikanische und britische Besatzungszone Deutschlands:	Robin C. L. Brayne
Für die französische Besatzungszone Deutschlands:	Edmond Dobler
Für die amerikanisch-britische Zone des Freien Gebiets von Triest:	Henry S. Barlerin

## ZUSATZPROTOKOLL Nr. 2

zur Änderung des Abkommens vom 7. September 1949 über den  
Innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr für 1949/50

Paris, den 22. April 1950

DIE REGIERUNGEN von Belgien, Dänemark, Deutschland, Frankreich, Griechenland, Grossbritannien, Irland, Island, Italien, Luxemburg, den Niederlanden, von Norwegen, Österreich, Portugal, Schweden, der Schweiz und der Türkei sowie der Befehlshaber der amerikanisch-britischen Zone des Freien Gebiets von Triest,

ALS UNTERZEICHNER ODER VERTRETER DER UNTERZEICHNER des Abkommens über den Innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr für 1949/50 (im folgenden das „Abkommen“ genannt) vom 7. September 1949 und des Protokolls vom gleichen Tage über seine vorläufige Anwendung, dessen Absatz 1 vorsieht, dass die Bestimmungen des Abkommens vorläufig angewendet werden, als ob es seit dem 1. Juli 1949 in Kraft wäre,

HABEN

IM EINVERSTÄNDNIS darüber, ein Zusatzprotokoll zu unterzeichnen, durch das die Artikel 20, 27, 28 und 34 des Abkommens gewisse Änderungen erfahren,

IN DEM WUNSCH, 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 eine Empfehlung vom 21. April 1950 den Wortlaut dieses Zusatzprotokolls genehmigt und den Mitgliedern der Organisation für Wirtschaftliche Zusammenarbeit in Europa seine Unterzeichnung empfohlen hat,

FOLGENDES VEREINBART:

**Artikel 1** — *Artikel 20* Absatz b des Abkommens erhält folgende Fassung:

„b) An Belgien gerichtete Anforderungen gemäss Artikel 18 im Zusammenhang mit multilateralen Ziehungsrechten, die zugunsten Frankreichs, der Niederlande, Grossbritanniens oder eines anderen Schuldners festgesetzt sind, auf welchen gemäss Bestimmung der Organisation die Vorschriften dieses Artikels anzuwenden sind, müssen den Bestimmungen der Abkommen entsprechen, die Belgien mit solchen Schuldnerländern trifft und die entweder

1. mit dem Beschluss des Rates vom 2. Juli 1949 über den Innereuropäischen Zahlungsplan in Einklang stehen, oder

2. mit einem Beschluss des Rates über die Abänderung der multilateralen Ziehungsrechte eines solchen Schuldnerlandes in Einklang stehen oder darin erwähnt sind.“

**Artikel 2** — *Artikel 27* Absatz a des Abkommens erhält folgende Fassung:

„a) Wenn ein Schuldner an einen Gläubiger auf Grund eines Zahlungsabkommens oder in Ermangelung eines Guthabensaldos in seinen Beziehungen mit dem Gläubiger eine am 1. Juli 1949 oder später fällige Zahlung in Gold oder Devisen geleistet hat, weil zur Zeit der Zahlung die zu seinen Gunsten eingeräumten Ziehungsrechte infolge der Anwendung von Artikel 18 Absatz a vom Agenten nicht benutzt werden konnten, wird der Agent auf Antrag des Schuldners die erforderlichen Massnahmen treffen, damit diese Ziehungsrechte, sofern die Bestimmungen von Artikel 18 Absatz a ihrer Benutzung nicht mehr entgegenstehen, zum Rückkauf der gesamten unter den genannten Umständen gezahlten Gold- oder Devisenbeträge oder eines Teils davon verwendet werden können.“

**Artikel 3** — *Artikel 28* des Abkommens erhält folgende Fassung:

„Neue Beträge von Ziehungsrechten, die zugunsten eines Schuldners infolge eines Änderungsverfahrens gemäss Artikel 34 eingeräumt werden, können ganz oder teilweise zum Rückkauf von Gold- oder Devisenbeträgen verwendet werden, die der Schuldner unter den in Artikel 27 vorgesehenen Umständen an eine andere Vertragspartei gezahlt hat, weil zur Zeit der Zahlung das Defizit des Schuldners gegenüber dieser Vertragspartei deshalb nicht aufgerechnet werden konnte, weil zugunsten des Schuldners noch keine Ziehungsrechte eingeräumt waren, oder weil die eingeräumten Ziehungsrechte vollständig ausgenutzt waren.“

**Artikel 4** — *Artikel 34* des Abkommens erhält folgende Fassung:

„a) Die Organisation kann entscheiden, welche Änderungen der Beträge von Ziehungsrechten vorgenommen und welche Empfehlungen zu diesem Zweck an die Verwaltung der Vereinigten Staaten für Wirtschaftliche Zusammenarbeit gerichtet werden sollen.

b) Eine Änderung der Beträge von bilateralen Ziehungsrechten soll nur gemäss den in Anlage D vorgesehenen Vorschriften stattfinden.

c) Eine Änderung der Beträge von multilateralen Ziehungsrechten soll von der Organisation spätestens am 31. Mai 1950 vorgenommen werden und nur auf Antrag des Schuldners, zu dessen Gunsten sie eingeräumt worden sind oder eingeräumt werden. Der Betrag von multilateralen Ziehungsrechten kann erhöht oder herabgesetzt werden. Die Änderung der Beträge von multilateralen Ziehungsrechten kann die Gewährung neuer multilateraler Ziehungsrechte oder das Erlöschen bestehender multilateraler Ziehungsrechte einschliessen.“

**Artikel 5** — 1. Die Artikel 1 bis 4 dieses Zusatzprotokolls bilden einen wesentlichen Bestandteil des Abkommens.

2. Vorbehaltlich der Bestimmungen des nachfolgenden Artikels 6 tritt dieses Zusatzprotokoll in Kraft, sobald das Abkommen in Kraft tritt.

3. Dieses Zusatzprotokoll bleibt so lange in Kraft, bis die Operationen für den Monat Juni 1950 abgeschlossen sind.

**Artikel 6** — Ungeachtet der Bestimmungen des vorstehenden Artikels 5 sind die Bestimmungen der Artikel 1 bis 4 dieses Zusatzprotokolls von den Parteien dieses Protokolls mit sofortiger Wirkung anzuwenden.

ZU URKUND DESSEN haben die unterzeichneten Vertreter auf Grund gehöriger Vollmachten dieses Zusatzprotokoll unterzeichnet.

AUSGEFERTIGT in Paris am 22. April 1950 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 dieses Zusatzprotokolls beglaubigte Abschriften zustellen wird.

Für Belgien:	Comte Hadelin de Meeus d'Argenteuil
Für Dänemark:	Eyvind Bartels
Für Deutschland:	Werner Dankwort
Für Frankreich:	Hervé Alphand
Für Griechenland:	Alexandre Verdelis
Für Grossbritannien:	John E. Coulson
Für Irland:	C. C. Cremin
Für Island:	Kristjan Albertson
Für Italien:	Attilio Cattani
Für Luxemburg:	Nicolas Hommel
Für die Niederlande:	Baron S. J. van Tuyll van Serooskerken
Für Norwegen:	Arne Skaug
Für Österreich:	Herbert Prack
Für Portugal:	Ruy T. Guerra
Für Schweden:	Sten Lindh
Für die Schweiz:	Gérard Bauer
Für die Türkei:	Mehmet Ali Tiney
Für die amerikanisch- britische Zone des Freien Gebiets von Triest:	Henry S. Barlerin

**KREDITVERTRAG**  
zwischen dem  
**KÖNIGREICH BELGIEN** und dem  
**VEREINIGTEN KÖNIGREICH GROSSBRITANNIEN**  
und **NORD-IRLAND\***  
**Paris, den 7. September 1949**

Die Regierungen des Königreichs Belgien und des Vereinigten Königreichs Grossbritannien und Nord-Irland

**HABEN**

im Hinblick auf den am 2. Juli 1949 vom Rat der Organisation für Wirtschaftliche Zusammenarbeit in Europa gefassten Beschluss C (49) 94 über das Innereuropäische Zahlungssystem für das Jahr 1949/50, insbesondere auf Abschnitt II dieses Beschlusses,

im Hinblick auf den am 2. September 1949 vom Rat der Organisation für Wirtschaftliche Zusammenarbeit in Europa gefassten Beschluss C (49) 120 über die Annahme des Abkommens über den Innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr für 1949/50 sowie auf den Beschluss C (49) 138 des genannten Rates über die Annahme des Protokolls über die vorläufige Anwendung des genannten Zahlungs- und Verrechnungsabkommens

**FOLGENDES VEREINBART:**

**Artikel 1** — Die belgische Regierung eröffnet hiermit der Regierung von Grossbritannien einen Kredit in belgischen Franken im Gegenwert von achtundzwanzig Millionen Dollar der Vereinigten Staaten zur Finanzierung des Defizites des Sterlinggebietes gegenüber dem belgischen Währungsgebiet, wobei dieses Defizit in Anwendung des am 7. September 1949 in Paris unterzeichneten Abkommens über den Innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr zu bestimmen ist.

**Artikel 2** — Der in Artikel 1 dieses Vertrages bezeichnete Kredit darf von der Regierung von Grossbritannien erst in Anspruch genommen werden, nachdem Defizite gegenüber dem belgischen Währungsgebiet im Gegenwert von achtunddreissig Millionen fünfhunderttausend Dollar der Vereinigten Staaten durch die gemäss dem genannten Abkommen über den Zahlungs- und Verrechnungsverkehr zugunsten Grossbritanniens eingeräumten Ziehungsrechte gedeckt worden sind.

**Artikel 3** — I. — Die Regierung von Grossbritannien soll den in Artikel 1 dieses Vertrages bezeichneten Kredit in der Weise in Anspruch nehmen, dass sie gleichzeitig zur Deckung des Defizits des Sterlinggebietes gegenüber dem belgischen Währungsgebiet den zugunsten von Grossbritannien eingeräumten Teil — im Gegenwert von fünfunddreissig Millionen fünfhunderttausend Dollar der Vereinig-

---

\* Nichtamtliche Übersetzung nach dem britischen Weissbuch Cmd 7811. Verträge mit entsprechendem Wortlaut wurden zwischen Belgien und Frankreich und zwischen Belgien und den Niederlanden geschlossen.

ten Staaten — der Ziehungsrechte benutzt, die dazu bestimmt sind, den Teil des Überschusses des belgischen Währungsgebietes gegenüber den Währungsgebieten der Parteien des Innereuropäischen Zahlungsabkommens für 1949/50 zu decken, der den Gegenwert von zweihundert Millionen Dollar der Vereinigten Staaten übersteigt.

II. — Diese gleichzeitige Inanspruchnahme soll in folgender Weise vor sich gehen:

- a) zu gleichen Teilen, bis eine erste Tranche von Ziehungsrechten im Gegenwert von zwanzig Millionen fünfhunderttausend Dollar der Vereinigten Staaten aufgebraucht ist, d. h. gleichzeitig mit jedem verwendeten Dollar Ziehungsrechte soll auf Grund des Kredits ein Betrag in belgischen Franken im Gegenwert von einem Dollar in Anspruch genommen werden, umgerechnet zu dem Wechselkurs, der gemäss den Bestimmungen der Anlage B zum Innereuropäischen Zahlungsabkommen für 1949/50 für die Berechnung der Ziehungsrechte und der entsprechenden bedingten Hilfe angewendet wird;
- b) im Verhältnis eins zu zwei für den Rest, d. h. für jeweils zwei Dollar Ziehungsrechte soll von dem Kredit ein Betrag in belgischen Franken im Gegenwert von einem Dollar in Anspruch genommen werden, umgerechnet zu dem Wechselkurs, der gemäss den Bestimmungen der Anlage B zum Innereuropäischen Zahlungsabkommen für 1949/50 für die Berechnung der Ziehungsrechte und der entsprechenden bedingten Hilfe angewendet wird.

III. — Wenn Dollarbeträge, die von der Verwaltung für wirtschaftliche Zusammenarbeit der Vereinigten Staaten zur Verfügung gestellt sind, an Belgien gezahlt werden, um Käufe zu finanzieren, die im belgischen Währungsgebiet von Einwohnern des Sterlinggebiets unter Umständen getätigt sind, die durch Übereinkunft zwischen der belgischen Regierung und der Verwaltung für wirtschaftliche Zusammenarbeit der Vereinigten Staaten von Amerika und nötigenfalls der Regierung von Grossbritannien zu bestimmen sind, so gilt eine solche Zahlung ebenfalls als Ausnutzung von Ziehungsrechten im Sinne dieses Vertrages.

**Artikel 4** — Die belgische Regierung verpflichtet sich, der Regierung von Grossbritannien innerhalb der bezeichneten Grenzen und gemäss den vorstehend genannten Bedingungen, wenn es die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich im Rahmen der diesem Vertrag als Anhang beigefügten Anweisungen (Anlage II), die ihr zu diesem Zweck von den vertragschliessenden Parteien gegeben werden, verlangt, belgische Franken in den Beträgen und zu den Daten zur Verfügung zu stellen, wie es sich zur Durchführung dieses Vertrages und des Abkommens über den Innereuropäischen Zahlungsverkehr für 1949/50 als notwendig erweist.

**Artikel 5** — Die Regierung von Grossbritannien soll für jeden Betrag in belgischen Franken, der ihr gemäss den Bestimmungen von Artikel 4 dieses Vertrages zur Verfügung gestellt wird, zugunsten der belgischen Regierung einen Schuldschein über denselben Betrag in belgischen Franken und mit dem Datum, an dem der genannte Betrag der Regierung von Grossbritannien zur Verfügung gestellt wird, unterzeichnen und der belgischen Regierung aushändigen. Dieser Schuld-



schein soll nach dem in Anlage I zu diesem Vertrag wiedergegebenen Muster ausgefertigt werden.

**Artikel 6** — Die belgische Regierung verpflichtet sich, die von der Regierung von Grossbritannien gemäss den Bestimmungen dieses Vertrages ausgegebenen Schuldscheine weder abzutreten noch zu verpfänden, es sei denn zugunsten einer oder mehrerer Anstalten des öffentlichen Rechts in Belgien. Von einer solchen Abtretung oder Verpfändung soll die belgische Regierung der Regierung von Grossbritannien innerhalb von dreissig Tagen Kenntnis geben.

**Artikel 7** — Wird Grossbritannien ein Teil der amerikanischen Hilfe für das Jahr 1949/50 in Form von Krediten zu einem anderen Zinssatz gewährt, als er in dem in Artikel 5 dieses Vertrages erwähnten Schuldscheinmuster vorgesehen ist, so soll der letztgenannte Zinssatz auf Antrag einer der Parteien dieses Vertrages in den Zinssatz geändert werden, der für die amerikanischen Kredite an Grossbritannien von 1949/50 festgesetzt ist.

**Artikel 8** — Wenn nach der Unterzeichnung dieses Vertrages für das belgische Währungsgebiet gegenüber dem Sterlinggebiet ein Defizit entsteht und mit Zahlungsmitteln, die der Regierung von Grossbritannien genehm sind, aber nicht aus Gold oder Dollars bestehen oder in Gold oder Dollars umwandelbar sind, nicht beglichen werden kann, so hat die belgische Regierung das Recht, dieses Defizit dadurch zu begleichen, dass sie es als aussergewöhnliche Tilgungsrate auf die Schuld in Abzug bringt, welche die Regierung von Grossbritannien ihr gegenüber auf Grund dieses Vertrages eingeht.

**Artikel 9** — Wenn die vertragschliessenden Parteien zu irgendeiner Zeit gemeinsam feststellen, dass es infolge ungünstiger wirtschaftlicher Verhältnisse oder aus anderen Gründen in ihrem Interesse läge, eine oder mehrere der halbjährlichen Tilgungszahlungen aufzuschieben, mit ihrem Aufschub zu rechnen oder überhaupt eine Bestimmung in den in Artikel 5 dieses Vertrages erwähnten Schuldscheinen zu ändern oder mit einer solchen Änderung zu rechnen, können sie durch beiderseitige schriftliche Zustimmung jeden Aufschub und jede Änderung der genannten Bestimmungen vornehmen.

Wenn die belgische Regierung die erwähnten Schuldscheine einer oder mehreren Anstalten des öffentlichen Rechts in Belgien abtritt oder verpfändet, soll sie alle erforderlichen Massnahmen ergreifen, damit die Abtretung oder Verpfändung der Anwendung des ersten Absatzes dieses Artikels nicht im Wege steht.

**Artikel 10** — Die Guthaben in belgischen Franken, die von der Regierung von Grossbritannien oder der Bank von England jetzt oder später unterhalten werden, sollen bis zu dem Betrag, der von der Regierung von Grossbritannien auf Grund dieses Vertrages geschuldet wird, keine Wechselkursgarantie geniessen.

Das Zahlungsabkommen oder andere Regelungen, die augenblicklich zwischen den vertragschliessenden Parteien in Kraft sind, sollen mit den Bestimmungen des vorstehenden Absatzes in Übereinstimmung gebracht werden.

- Artikel 11** — a) Dieses Abkommen soll ratifiziert werden.
- b) Die Ratifikationsurkunden sollen sobald wie möglich in Brüssel ausgetauscht werden.
- c) Dieses Abkommen soll in Kraft treten, sobald die Ratifikationsurkunden ausgetauscht sind.

Vor der Unterzeichnung dieses Kreditvertrages zwischen der Regierung des Vereinigten Königreichs Grossbritannien und Nord-Irland und der Regierung des Königreichs Belgien haben die für die vertragschliessenden Parteien Unterzeichnenden ihre Vollmachten ausgetauscht und als ordnungsgemäss befunden.

Ausgefertigt in zwei Exemplaren in Paris am 7. September 1949 bei der belgischen Mission für die Organisation für Wirtschaftliche Zusammenarbeit in Europa; die englische und die französische Fassung sind in gleicher Weise massgebend.

Für die Regierung  
des Vereinigten Königreichs:

(gez.) J. E. Coulson

Für die Regierung  
des Königreichs Belgien:

(gez.) de Meeus

ANLAGE I

SCHULDSCHEIN Nr....

... belgische Franken

Hierdurch verpflichtet sich die Regierung von Grossbritannien, der belgischen Regierung den Kapitalbetrag von ..... belgischen Franken (bFr. ....) zurückzuzahlen, den sie am heutigen Tage in Ausführung des am 7. September 1949 in Paris unterzeichneten Kreditvertrages zwischen den genannten Regierungen (im folgenden „der Kreditvertrag“ genannt) empfangen zu haben bestätigt.

Die Regierung von Grossbritannien verpflichtet sich,

1. den in diesem Schuldschein genannten Kapitalbetrag in fünfzig gleichen Halbjahresraten zurückzuzahlen, von denen die erste am 1. Juli 1956 und die letzte am 1. Januar 1981 fällig wird;

2. für den nicht getilgten Teil des genannten Betrages mit Wirkung vom Datum dieses Schuldscheines Zinsen zum Satze von zweieinhalb vom Hundert ( $2\frac{1}{2}$  v. H.) jährlich zu zahlen; diese Zinsen sind halbjährlich am 1. Januar und 1. Juli jedes Jahres, zum ersten Male am 1. Januar oder 1. Juli unmittelbar nach dem Ausstellungstag dieses Schuldscheines, zu zahlen.

Kapital und Zinsen sind, sofern die vertragschliessenden Parteien nichts anderes vereinbaren, in der gesetzlichen Währung des Königreichs Belgien an die Nationalbank von Belgien in Brüssel als Bankier des belgischen Staates zu zahlen.

Es besteht Einverständnis darüber, dass die Regierung von Grossbritannien auf einmonatige Kündigung hin an jedem Fälligkeitstag den gesamten noch geschuldeten Betrag oder einen Teil davon im voraus zurückzahlen kann. Etwaige Teilrückzahlungen sollen auf sämtliche in Ausführung des Kreditvertrages ausgestellten Schuldscheine verteilt und auf die halbjährlichen Tilgungsraten in der entgegengesetzten Reihenfolge ihrer Fälligkeitstermine angerechnet werden.

Ebenso soll jede auf Grund des Artikels 8 des Kreditvertrages geleistete aussergewöhnliche Rückzahlung auf sämtliche in Ausführung des Kreditvertrages ausgestellten Schuldscheine verteilt und auf die halbjährlichen Tilgungsraten in der entgegengesetzten Reihenfolge ihrer Fälligkeitstermine angerechnet werden. Auf Grund einer solchen aussergewöhnlichen Rückzahlung soll der Zinsbetrag, der am ersten darauffolgenden vertraglichen Fälligkeitstermin zu zahlen ist, herabgesetzt werden.

Die Kapital- und Zinszahlungen der Regierung von Grossbritannien sollen während der ganzen Laufzeit des Kredites von allen gegenwärtigen oder zukünftigen Abgaben und Steuern, die für diese Zahlungen von der Regierung von Gross-

britannien oder einer ihrer nachgeordneten Dienststellen erhoben werden könnten, befreit sein.

Ferner verpflichtet sich die Regierung von Grossbritannien, die Transferierung dieser Zahlungen nach Belgien oder einem vereinbarten anderen Zahlungsort zu jeder Zeit, ohne alle Einschränkungen und unter allen Umständen zu gewährleisten, ohne die Ausstellung eines Affidavits oder die Erfüllung von Formalitäten zu verlangen.

Dieser Schuldschein und alle gleichartigen Schuldscheine, die in Ausführung des Kreditvertrages ausgestellt werden, können auf Antrag der belgischen Regierung gegen fünfzig (50) Schuldscheine umgetauscht werden, deren Beträge und Fälligkeiten denen der oben vorgesehenen halbjährlichen Tilgungsraten entsprechen.

Die Form dieser Schuldscheine soll im gegenseitigen Einverständnis zwischen der belgischen Regierung und der Regierung von Grossbritannien bestimmt werden.

Wird eine der gemäss diesem Schuldschein geschuldeten Kapital- oder Zinszahlungen nicht pünktlich und vollständig geleistet, so wird der gesamte ausstehende Kapitalbetrag nach Wahl und auf Antrag der belgischen Regierung unverzüglich zahlbar; die Zinsen für den genannten Restbetrag sind bis zum Tage der tatsächlichen Rückzahlung des Restbetrages weiterzuzahlen. Wenn die belgische Regierung in einem Fall der nicht pünktlichen oder vollständigen Zahlung von ihren Rechten keinen Gebrauch macht, bedeutet das keinen Verzicht auf diese Rechte in diesem besonderen Fall oder in irgendeinem anderen Falle dieser Art.

Dieser Schuldschein ist in Ausführung des Kreditvertrages ausgestellt und unterliegt allen Vorschriften und Bedingungen des genannten Vertrages; er kann weder abgetreten noch verpfändet werden, es sei denn zugunsten einer oder mehrerer Anstalten des öffentlichen Rechts in Belgien.

Für die Regierung des Vereinigten Königreichs Grossbritannien und Nord-Irland.

London, ..... 19...

Unterschrift.

Dieses Schuldscheinformular bildet einen wesentlichen Bestandteil des heutigen Vertrages, dem es als Anlage beigelegt ist.

Paris, den 7. September 1949.

Für die Regierung  
des Vereinigten Königreichs:

(gez.) J. E. Coulson

Für die Regierung  
des Königreichs Belgien:

(gez.) de Meeus

ANLAGE II

**Schreiben, welches die Regierung des Königreichs Belgien und die Regierung von Grossbritannien an die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich über die Anwendung des Kreditvertrages zwischen den genannten Regierungen richten soll.\***

*Sehr geehrter Herr Generaldirektor!*

*Wir beehren uns, auf die Besprechungen Bezug zu nehmen, die im August 1949 in Paris zwischen Vertretern der Regierungen von Belgien und von Grossbritannien einerseits und Vertretern der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich andererseits stattgefunden haben und in denen vereinbart wurde, die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich mit der Durchführung der Operationen zu beauftragen, die in dem Kreditvertrag zwischen der belgischen und britischen Regierung (im folgenden „der Kreditvertrag“ genannt) vorgesehen würden, der in Ausführung des am 2. Juli 1949 vom Rat der Organisation für Wirtschaftliche Zusammenarbeit in Europa gefassten Beschlusses C(49)94 über das Inner-europäische Zahlungssystem für das Jahr 1949/50 abgeschlossen werden sollte.*

*Nachdem der Kreditvertrag nunmehr am 7. September 1949 unterzeichnet worden ist, übersenden wir Ihnen hiermit eine beglaubigte Abschrift davon und bitten Sie, die Durchführung der in dem genannten Verträge vorgesehenen Operationen zu übernehmen.*

*Der gesamte Geschäftsverkehr zwischen der belgischen und der britischen Regierung einerseits und der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich andererseits, der mit der Durchführung der in diesem Schreiben behandelten Operationen im Zusammenhang steht, wird normalerweise zwischen der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, der Nationalbank von Belgien und der Bank von England stattfinden.*

*Im Einvernehmen mit unseren jeweiligen Zentralbanken ermächtigen wir Sie demzufolge:*

- a) die Nationalbank von Belgien als den Bankier des belgischen Staates aufzufordern, der britischen Regierung den dem Kredit entsprechenden Währungsbetrag zur Verfügung zu stellen, zu dessen Verwendung Sie für einen bestimmten Monat ermächtigt sind;*
- b) der Bank von England den dem Kredit entsprechenden Währungsbetrag mitzuteilen, welcher der britischen Regierung von der belgischen Regierung für einen bestimmten Monat zur Verfügung gestellt wird.*

*Wir wären Ihnen dankbar, wenn Sie dem belgischen Aussenminister, 8, rue de la Loi, Brüssel, und dem Staatssekretär für Auswärtige Angelegenheiten, Downing Street, London, den Eingang dieses Schreibens bestätigen würden.*

*Genehmigen Sie, sehr geehrter Herr Generaldirektor, die Versicherung unserer ausgezeichneten Hochachtung.*

Für die Regierung  
des Vereinigten Königreichs:  
(gez.) J. E. Coulson

Für die Regierung  
des Königreichs Belgien:  
(gez.) de Meeus

\* Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich hat dieses Schreiben sowie entsprechende Schreiben im Zusammenhang mit den belgischen Krediten an Frankreich und die Niederlande am 29. September 1949 beantwortet und ihre Bereitwilligkeit bestätigt, die oben erwähnten Funktionen auszuüben.

**PROTOKOLL**  
**über die VORLÄUFIGE ANWENDUNG des KREDITVERTRAGES**  
**zwischen dem KÖNIGREICH BELGIEN**  
**und dem VEREINIGTEN KÖNIGREICH GROSSBRITANNIEN**  
**und NORD-IRLAND**

**Paris, den 7. September 1949**

Die Unterzeichneten des heute von der Regierung des Königreichs Belgien und der Regierung des Vereinigten Königreichs Grossbritannien und Nord-Irland unterzeichneten Kreditvertrages

**HABEN**

**IN DEM WUNSCH**, dem Vertrage bis auf weiteres sofortige Wirkung zu verleihen,

**FOLGENDES VEREINBART :**

Bis zur Ratifizierung des Kreditvertrages haben die Parteien dieses Protokolls die Bestimmungen des Vertrages vom Tage seiner Unterzeichnung an vorläufig anzuwenden.

Dieses Protokoll tritt mit dem heutigen Tage in Kraft und bleibt so lange in Kraft, bis der Vertrag in Kraft tritt\*.

Ausgefertigt in zwei Exemplaren am 7. September 1949 in Paris bei der belgischen Mission für die Organisation für Wirtschaftliche Zusammenarbeit in Europa; die englische und die französische Fassung sind in gleicher Weise massgebend.

Für die Regierung  
des Vereinigten Königreichs:  
(gez.) J. E. Coulson

Für die Regierung  
des Königreichs Belgien:  
(gez.) de Meeus

---

\* Dieser Satz findet sich nur im englischen Text des Protokolls.

**BESCHLUSS des RATES**  
**der Organisation für Wirtschaftliche Zusammenarbeit in Europa**  
(in seiner 78. Sitzung vom 2. Dezember 1949)  
**über das gemäss dem Abkommen über den**  
**Innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr für 1949/50**  
**von FRANKREICH zu Gunsten der TÜRKEI**  
**ingeräumte Ziehungsrecht**

Unter Berücksichtigung des Artikels 13 (a) der Konvention über die wirtschaftliche Zusammenarbeit in Europa vom 16. April 1948;

unter Berücksichtigung des Artikels 34 und des Abschnitts I der Anlage D zum Abkommen über den Innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr für 1949/50 vom 7. September 1949;

unter Berücksichtigung des Ratsbeschlusses vom 2. September 1949, mit welchem der Bericht des Arbeitsausschusses des Vereinigten Komitees für den Handels- und den Innereuropäischen Zahlungsverkehr über die Ziehungsrechte für 1949/50 genehmigt wird — Akte C (49) 142, Abschnitt 43 bis 46 —;

unter Berücksichtigung des Abkommens vom 31. Oktober 1949 zwischen den Regierungen der Türkischen und der Französischen Republik, welches bestimmt, dass Frankreich der Türkei gemäss dem Abkommen über den Innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr für 1949/50 vom 7. September 1949 zusätzliche bilaterale Ziehungsrechte im Gegenwert von 2 Millionen Dollar der Vereinigten Staaten einräumt;

auf Vorschlag des Vereinigten Komitees für den Handels- und Zahlungsverkehr  
**BESCHLIESST** der Rat:

ein zusätzlicher Betrag an bilateralen Ziehungsrechten im Gegenwert von 2 Millionen Dollar der Vereinigten Staaten wird von Frankreich zur Verfügung gestellt und soll gemäss den Bestimmungen des Zahlungsabkommens zu denselben Bedingungen benutzt werden, als ob dieser Betrag zu der Summe im Gegenwert von 1,5 Millionen Dollar der Vereinigten Staaten hinzuträte, welche die gemäss Tabelle II der Anlage C zum obengenannten Abkommen von Frankreich zu Gunsten der Türkei eingeräumten bilateralen Ziehungsrechte darstellt, und

**EMPFIEHLT**, dass die Verwaltung der Vereinigten Staaten für Wirtschaftliche Zusammenarbeit die nötigen Vorkehrungen für die Zuteilung der mit der Verwendung des zusätzlichen Betrages dieser Ziehungsrechte verbundenen bedingten Hilfe trifft.

**Paris, den 2. Dezember 1949**

## **BESCHLUSS des RATES**

(in seiner 82. Sitzung vom 30. Dezember 1949)

### **über die Operationen für den Monat September 1949**

Unter Berücksichtigung des Artikels 13 (a) der Konvention über die wirtschaftliche Zusammenarbeit in Europa vom 16. April 1948;

unter Berücksichtigung des Abkommens über den Innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr für 1949/50 vom 7. September 1949 (im folgenden „das Abkommen“ genannt);

unter Berücksichtigung des Ratsbeschlusses vom 13. August 1949 über die Richtlinien für die Anwendung des Abkommens;

auf Vorschlag des Vereinigten Komitees für den Handels- und den Innereuropäischen Zahlungsverkehr

**BESCHLIESST** der Rat:

1. Für die Operationen für den Monat September 1949 sind die monatlichen Defizite und die den Ziehungsrechten entsprechenden Währungsbeträge für die Perioden vom 1. bis 17. und vom 18. bis 30. September getrennt unter Anwendung der in jeder dieser beiden Perioden gültigen Devisenkurse zu berechnen.

2. Hat ein Schuldner gegenüber einem seiner Gläubiger in der ersten Periode ein Defizit und in der zweiten Periode einen Überschuss aufzuweisen, so ist das Defizit als das Monatsdefizit des Schuldners gegenüber dem Gläubiger für die Operationen für den Monat September 1949 anzusehen.

3. Etwaige Unterschiede zwischen den Operationen mit Bezug auf Ziehungsrechte, welche vom Agenten bei den Operationen für September vorgeschrieben werden, und denen, die auf Grund der vorstehenden Bestimmungen unter Ziffer 1 und 2 verwendet werden können, sollen im Laufe der Operationen für Dezember ausgeglichen werden. Für die Buchhaltung soll der 20. Oktober 1949 als Wertstellungsdatum für die September-Operationen gelten.

4. Um in den vorstehend unter Ziffer 3 vorgesehenen Fällen den Bestimmungen der Artikel 26 und 36 des Abkommens Wirkung zu verleihen, wird anerkannt, dass die Verwaltung der Vereinigten Staaten für die Wirtschaftliche Zusammenarbeit im Laufe der Operationen für Juni 1950 die einem Gläubiger gemäss Ziffer 3 gewährten Zuteilungen an bedingter Hilfe um einen angemessenen Betrag kürzen kann. Eine solche Kürzung sollte nach folgenden Grundsätzen vorgenommen werden:

- a) Ist der Gesamtüberschuss eines Gläubigers gegenüber einem Schuldner in der Zeit vom 1. September bis zum 31. Dezember oder für einen späteren Monat bis zum 30. Juni 1950 zu irgendeinem Zeitpunkt ebenso hoch wie oder höher als der Überschuss für die Periode vom 1.—17. September zuzüglich des Überschussbetrages für die Monate Oktober und November,



für den die entsprechenden Ziehungsrechte vom Agenten verfügbar gemacht worden sind, so ist eine Berichtigung nicht erforderlich.

- b) Ist der Gesamtüberschuss eines Gläubigers gegenüber einem Schuldner geringer als der vorstehend unter a bezeichnete Betrag, so soll der Betrag, um den die Zuteilung an bedingter Hilfe gekürzt werden kann, gleich der Differenz sein, die sich aus dem höchsten, am Ende eines Monats erreichten Gesamtüberschuss und dem Überschuss für die Periode vom 1.—17. September zuzüglich des Überschussbetrages für die Monate Oktober und November, für den die entsprechenden Ziehungsrechte vom Agenten verfügbar gemacht worden sind, ergibt. Fällen, in denen die Durchführung dieses Beschlusses zu Gold- oder Dollarzahlungen eines Schuldners an einen Gläubiger führen würde, wird gebührend Rechnung getragen werden.

Keine dieser Kürzungen der bedingten Hilfe soll den Betrag der auf Grund von Ziffer 3 dieses Beschlusses vorgenommenen Berichtigungen übersteigen. Mit jeder Kürzung soll die Rückgabe eines angemessenen Betrages an Ziehungsrechten durch den Schuldner an den Gläubiger verbunden sein. Bei den Berichtigungen ist Artikel 20 Absatz b des Abkommens gebührend zu beachten.

5. Wenn nach dem September 1949 eine Änderung des Devisenkurses einer Vertragspartei des Abkommens eintritt, sind die in diesem Beschluss niedergelegten Grundsätze ebenfalls anwendbar.

**Paris, den 30. Dezember 1949**

**BESCHLUSS des RATES**  
**der Organisation für Wirtschaftliche Zusammenarbeit in Europa**  
(in seiner 85. Sitzung vom 28. Januar 1950)  
**über das gemäss dem Abkommen über den**  
**Innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr für 1949/50**  
**von ITALIEN zu Gunsten NORWEGENS**  
**ingeräumte Ziehungsrecht**

Unter Berücksichtigung von Artikel 13 Absatz a der Konvention über die wirtschaftliche Zusammenarbeit in Europa vom 16. April 1948;

unter Berücksichtigung des Artikels 34 und von Abschnitt IIc der Anlage D zum Abkommen über den Innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr für 1949/50 vom 7. September 1949 (im folgenden „das Abkommen“ genannt);

unter Berücksichtigung der gemeinsamen Erklärung der Regierungen Italiens und Norwegens vom 15. Dezember 1949, welche bestimmt, dass Italien zu Gunsten Norwegens gemäss dem Abkommen über den Innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr für 1949/50 vom 7. September 1949 zusätzliche bilaterale Ziehungsrechte im Gegenwert von fünfhunderttausend Dollar der Vereinigten Staaten einräumt;

auf Vorschlag des Vereinigten Komitees für den Handels- und Innereuropäischen Zahlungsverkehr;

**BESCHLIESST** der Rat:

ein zusätzlicher Betrag an bilateralen Ziehungsrechten im Gegenwert von fünfhunderttausend Dollar der Vereinigten Staaten wird von Italien zur Verfügung gestellt und soll gemäss den Bestimmungen des Abkommens zu denselben Bedingungen verwendet werden, als ob dieser Betrag zu der Summe im Gegenwert von dreihundertfünfundsiebzigtausend Dollar der Vereinigten Staaten hinzuträte, welche die gemäss Tabelle II der Anlage C zum Abkommen von Italien zu Gunsten Norwegens eingeräumten bilateralen Ziehungsrechte darstellt, und

**EMPFIEHLT**, dass die Verwaltung der Vereinigten Staaten für Wirtschaftliche Zusammenarbeit die nötigen Vorkehrungen für die Zuteilung der mit der Verwendung dieser zusätzlichen Ziehungsrechte verbundenen „bedingten Hilfe“ trifft.

**Paris, den 28. Januar 1950**

**Abkommen über den  
Innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr für 1948/49  
Die Verwendung der „nicht ausgenutzten“ Ziehungsrechte  
von 1948/49  
(nach Ablauf des Abkommens)**

Ziehungsrechte gewährende Länder	Empfangsländer	Gesamt- betrag der nicht aus- genutzten Ziehungs- rechte	Art der Verwendung		
			Zusatz- Protokoll Nr. 2	Über- tragung auf das Jahr 1948/50	Er- loschene Ziehungs- rechte
Tausend Dollar					
Belgien . . . . .	Frankreich . . . . .	2 357	260	—	2 097
Dänemark . . . . .	Schweden . . . . .	1 961	—	—	1 961
Deutschland . . . . .	Frankreich . . . . .	1 046*	—	—	—
Frankreich . . . . .	Österreich . . . . .	226	226	—	—
Grossbritannien . . . . .	Frankreich . . . . .	12 732*	—	11 969	—
	Italien . . . . .	25 000	—	—	25 000
	Deutschland . . . . .	48 316	—	48 316	—
Italien . . . . .	Belgien . . . . .	2 097	—	—	2 097
	Griechenland . . . . .	3 946	511	3 435	—
	Norwegen . . . . .	500	500	—	—
	Türkei . . . . .	2 485	—	2 485	—
Niederlande . . . . .	Türkei . . . . .	214	—	214	—
Norwegen . . . . .	Frankreich . . . . .	4 469	—	—	4 469
	Deutschland . . . . .	8 000	—	2 400	5 600
Österreich . . . . .	Italien . . . . .	2 000	1 000	—	1 000
	Schweden . . . . .	174	—	—	174
Schweden . . . . .	Deutschland . . . . .	5 000	—	2 865	2 135
Türkei . . . . .	Dänemark . . . . .	800	—	—	800
	Norwegen . . . . .	416	—	—	416
	Deutschland . . . . .	6 722	—	6 722	—
	<b>Insgesamt</b>	128 461	2 497	78 406	45 749

Anmerkung: In einigen Fällen war das Erlöschen der nicht ausgenutzten Ziehungsrechte für 1948/49 an Bedingungen gebunden, z. B. war im Falle der von Österreich und Grossbritannien an Italien gewährten Ziehungsrechte die Möglichkeit eines Wiederauflebens vorgesehen, sofern sich im Jahre 1949/50 unerwarteterweise eine Umkehrung der Zahlungsbilanz ergeben hätte.

\* 1 046 000 \$ beziehungsweise 763 000 \$ sind zum Rückkauf von „off-shore“-Dollars gemäss Zusatzprotokoll Nr. 2 vom 31. März 1949 bestimmt, jedoch noch nicht verwendet worden.

### Die Abkommen über den Innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr für 1948/1949 und 1949/1950

Ausnutzung der Ziehungsrechte

**A. Gewährte Ziehungsrechte**

Ziehungsrechte gewährende Länder	Empfangs- länder	Abkommen für 1948/1949										Abkommen für 1949/1950							Gesamt- beträge für Okt. 1949 bis März 1950		
		1948			1949						Neun Monate	1949			1950			Neun Monate			
		Okt.	Nov.	Dez.	Jan.	Febr.	März	April	Mai	Juni		Juli- August	Sept.	Okt.	Nov.	Dez. <sup>1</sup>	Jan.			Febr.	März
		Tausend Dollar																			
Belgien	Dänemark . . .	2 755	2 120	—	—	—	—	1 625	—	—	6 500	3 582	3 313	—	—	1 164	—	—	8 039	14 539	
	Deutschland . . .	—	170	—	2 829	—	—	2 800	—	9 178	6 023	21 000	—	—	—	—	—	—	—	21 000	
	Frankreich . . .	3 803	9 901	6 951	—	—	9 345	2 644	—	4 999	37 643	—	—	—	—	—	—	—	—	37 643	
	Griechenland . . .	—	—	—	1 140	2 081	3 373	3 785	—	2 621	13 000	2 837	480	2 523	3 034	1 921	666	1 158	1 569	14 188	
	Grossbritannien . . .	13 283	9 237	—	—	—	7 500	—	—	—	30 000	36 643	6 099	—	8 884	—	—	—	51 626	81 626	
	Niederlande . . .	2 822	2 243	6 715	6 367	20 315	15 913	13 468	4 657	—	72 500	25 867	—	—	3 160	10 614	11 244	17 341	20 658	88 884	
	Norwegen . . .	2 171	143	2 469	5 164	2 360	2 953	4 392	3 348	—	23 000	9 355	1 195	1 151	267	787	1 230	—	—	13 985	
	Österreich . . .	51	80	581	517	994	430	—	1 628	219	4 500	—	322	737	1 222	1 283	1 300	1 253	962	7 079	
	Portugal . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	653	—	—	—	—	—	—	—	653	
	Schweden . . .	—	—	—	208	4 292	—	1 500	—	—	6 000	—	—	—	—	—	—	—	—	6 000	
Türkei . . . . .	—	—	—	—	912	—	625	453	—	2 000	614	—	—	—	—	—	—	759	1 373		
Dänemark	Griechenland . . .	—	—	—	—	153	162	192	1 493	2 000	73	199	429	151	831	592	214	—	2 489		
	Österreich . . .	3	—	—	—	—	—	—	97	100	—	—	—	—	—	—	—	—	100		
	Schweden . . .	—	—	79	657	303	—	—	—	1 039	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
Türkei . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	21	—	—	—	—	—	—	21			
Deutschland	Dänemark . . .	814	—	51	—	—	35	300	—	1 200	—	—	—	—	—	—	—	—	1 200		
	Frankreich . . .	—	—	9 162	4 451	4 468	9 133	8 295	6 325	12 820	52 654	11 726	6 673	5 311	—	—	—	—	23 710		
	Griechenland . . .	545	821	200	1 827	87	20	1 100	—	4 400	304	1 604	2 097	2 586	1 044	—	—	—	7 635		
	Niederlande . . .	3 339	—	—	2 536	—	—	2 125	—	8 500	—	—	—	—	—	—	—	—	8 500		
	Norwegen . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2 825	1 574	—	—	669	2 779	109	1 588	9 544		
	Österreich . . .	776	74	550	9 093	3 161	5 653	7 389	2 904	—	29 600	8 957	4 916	2 811	4 021	10 812	5 176	4 224	5 381		
Frankreich	Dänemark . . .	—	—	—	—	—	—	383	2 317	2 700	6 981	—	—	—	1 019	—	—	—	8 000		
	Griechenland . . .	45	1 150	1 499	977	—	—	355	974	5 000	4 667	2 225	—	3 108	—	830	—	—	10 830		
	Norwegen . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	10	671	109	1 828	4 182	6 800		
	Österreich . . .	—	—	—	731	—	—	—	1 043	—	1 774	1 287	1 011	173	1 050	966	—	—	4 467		
	Portugal . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2 915	—	50	—	—	—	—	2 965		
	Türkei . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	26	690	709	—	—	—	—	1 425		
Grossbritannien	Deutschland . . .	—	—	—	2 025	2 027	—	—	(- 368)	3 684	—	—	—	—	7 585	19 640	14 040	7 041	48 316		
	Frankreich . . .	28 210	17 051	25 135	20 214	24 933	8 814	2 044	12 086	48 781	187 268	—	—	—	—	—	—	—	187 268		
	Griechenland . . .	—	2 857	4 643	—	—	—	2 500	—	14 000	24 000	9 278	2 283	2 271	2 190	1 750	2 255	2 291	2 238		
	Österreich . . .	—	—	1 410	5 121	5 847	1 571	3 002	2 559	5 490	25 000	426	254	2 161	1 185	1 153	3 545	4 281	3 470		
	Türkei . . . . .	—	—	—	—	—	6 000	1 208	792	—	8 000	3 474	860	2 442	1 107	1 250	3 036	720	4 502		
Italien	Belgien . . . . .	2 762	2 211	1 334	1 658	285	—	653	—	8 903	—	—	—	—	—	—	—	—	8 903		
	Deutschland . . .	447	1 002	6 126	—	—	—	5 125	—	12 700	—	—	—	—	—	—	—	—	12 700		
	Frankreich . . .	—	362	—	—	4 097	3 791	250	—	2 500	11 000	—	—	—	585	6 497	2 581	4 787	3 960		
	Griechenland . . .	—	—	—	—	—	—	—	908	2 146	3 054	613	5 349	22	9	75	1 107	6	325		
	Norwegen . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	133	350	335	182	—		
	Schweden . . .	75	—	—	—	—	—	—	—	25	100	—	—	—	—	—	—	—	—		
	Türkei . . . . .	—	—	—	—	409	791	632	68	595	2 515	840	142	1	—	82	2	274	8		
Niederlande	Deutschland . . .	—	190	—	203	439	28	360	585	195	2 000	—	—	—	—	—	—	—	2 000		
	Griechenland . . .	—	—	—	—	317	445	425	903	2 910	5 000	346	816	54	—	—	—	—	—		
	Norwegen . . .	702	1 173	—	—	—	—	625	—	2 500	2 473	816	—	802	858	310	185	361	2 072		
	Österreich . . .	96	—	—	—	—	—	—	—	250	1 000	—	144	140	—	—	—	—	300		
	Türkei . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	586	586	133	12	—	—	—	—	—	145		
Norwegen	Deutschland . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2 157	2 157		
	Frankreich . . .	—	—	—	531	—	—	—	—	—	531	—	—	—	—	—	—	—	—		
	Griechenland . . .	—	—	—	—	—	1	—	67	1 932	2 000	—	—	—	—	—	—	50	50		
	Österreich . . .	—	—	—	—	1 047	78	265	62	48	1 500	5	—	—	2	6	—	539	552		
	Portugal . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	675	—	—	—	—	—	—	1 092		
	Türkei . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	—	—	—	—	—	—	1		
Österreich	Griechenland . . .	—	—	—	—	—	—	—	44	356	400	56	21	42	—	6	196	39	586		
	Portugal . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
	Schweden . . .	177	146	—	—	22	17	—	164	—	526	—	—	—	—	—	—	—	—		
Portugal	Griechenland . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	30	362	392		
Schweden	Deutschland . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
	Griechenland . . .	—	609	380	394	—	142	209	1 181	2 085	5 000	2 876	413	1 141	934	601	532	1 131	423		
	Niederlande . . .	—	911	38	551	—	—	—	—	500	2 000	—	—	—	—	—	—	—	—		
	Norwegen . . .	3 787	4 337	7 132	1 094	—	—	—	4 736	714	21 800	4 040	4 350	4 368	3 470	7 143	3 481	2 619	4 016		
	Türkei . . . . .	—	—	—	—	81	550	162	207	—	1 000	1 380	545	275	—	—	—	—	2 200		
Türkei	Dänemark . . .	—	—	—	—	—	602	98	—	700	—	—	—	—	—	—	—	—	700		
	Deutschland . . .	—	—	—	—	3 383	2 865	—	—	6 778	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
	Griechenland . . .	—	—	—	—	—	—	—	911	1 934	12 300	814	1 706	571	1 098	252	125	211	6 722		
Norwegen . . .	—	—	—	—	—	—	—	5	79	84	—	—	—	—	—	—	—	—			
<b>Gesamtbeträge . . .</b>		<b>67 143</b>	<b>56 788</b>	<b>74 455</b>	<b>68 088</b>	<b>81 840</b>	<b>76 157</b>	<b>76 883</b>	<b>55 034</b>	<b>120 651</b>	<b>677 039</b>	<b>146 723</b>	<b>47 868</b>	<b>29 483</b>	<b>30 681</b>	<b>68 283</b>	<b>60 292</b>	<b>62 524</b>	<b>71 848</b>	<b>517 702</b>	<b>1 194 741</b>

<sup>1</sup> Einschliesslich der Korrekturen für September und November 1949 gemäss Ratsbeschluss C(49)229. <sup>2</sup> Die Ziffern für März 1949 enthalten zwei Beträge, die zum erstenmal berücksichtigt wurden, in Wirklichkeit aber in früheren Monaten in Anspruch genommen worden sind, nämlich Belgien-Frankreich \$ 6 300 000 und Belgien-Niederlande \$ 7 000 000. <sup>3</sup> Einschliesslich der beanspruchten belgischen Kredite.

**Die Abkommen über den Innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr für 1948/1949 und 1949/1950**  
**B. Empfangene Ziehungsrechte** Ausnutzung der Ziehungsrechte

Empfangs-länder	Ziehungsrechte gewährende Länder	Abkommen für 1948/1949										Abkommen für 1949/1950								Gesamt-beträge für Okt. 1948 bis März 1950
		1948			1949							Neun Monate	1949			1950			Neun Monate	
		Okt.	Nov.	Dez.	Jan.	Febr.	März	April	Mai	Juni	Juli-August		Sept.	Okt.	Nov.	Dez. <sup>1</sup>	Jan.	Febr.		
Tausend Dollar																				
Belgien	Italien . . . . .	2 762	2 211	1 334	1 658	285	—	653	—	—	8 903	—	—	—	—	—	—	—	—	8 903
Dänemark	Belgien . . . . .	2 755	2 120	—	—	—	—	—	—	—	6 500	3 562	3 313	—	—	—	—	—	—	8 039
	Deutschland . . .	814	—	51	—	—	—	35	300	—	1 200	—	—	—	—	—	—	—	—	1 200
	Frankreich . . . .	—	—	—	—	—	—	—	363	2 317	2 700	6 981	—	—	—	1 019	—	—	—	8 000
	Türkei . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	602	98	700	—	—	—	—	—	—	—	—	700
Deutschland	Belgien . . . . .	—	170	—	2 829	—	2 800	—	9 178	6 023	21 000	—	—	—	—	—	—	—	—	21 000
	Grossbritannien . .	—	—	—	2 025	2 027	—	—	(- 369)	—	3 684	—	—	—	7 595	19 540	14 040	7 041	48 316	52 000
	Italien . . . . .	447	1 002	6 126	—	—	—	—	5 125	—	12 700	—	—	—	—	—	—	—	—	12 700
	Niederlande . . . .	—	190	—	203	439	28	—	360	585	2 000	—	—	—	—	—	—	—	—	2 000
	Norwegen . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2 157	2 157
	Schweden . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2 865	—	—	2 865
	Türkei . . . . .	—	—	—	—	3 363	2 865	—	—	—	550	6 778	—	—	—	—	—	—	6 722	6 722
Frankreich	Belgien . . . . .	3 803	9 901	6 951	—	—	9 345	2 644	—	4 999	37 643	—	—	—	—	—	—	—	—	37 643
	Deutschland . . . .	—	—	9 162	4 451	4 468	9 133	6 295	6 325	12 620	52 654	11 726	6 673	5 311	—	—	—	—	—	23 710
	Grossbritannien . .	28 210	17 051	25 135	20 214	24 933	8 814	2 044	12 086	46 781	187 268	—	—	—	—	—	—	—	—	187 268
	Italien . . . . .	—	362	—	4 097	3 791	—	250	—	2 500	11 000	—	—	—	585	6 497	2 581	4 787	3 960	18 410
	Norwegen . . . . .	—	—	—	531	—	—	—	—	—	531	—	—	—	—	—	—	—	—	531
Griechenland	Belgien . . . . .	—	—	—	1 140	2 081	3 373	3 785	—	2 621	13 000	2 837	480	2 523	3 034	1 921	668	1 158	1 569	14 188
	Dänemark . . . . .	—	—	—	—	—	153	182	192	1 493	2 000	73	199	429	151	831	592	214	—	2 489
	Deutschland . . . .	545	821	200	1 627	87	20	1 100	—	—	4 400	304	1 604	2 097	2 586	1 044	—	—	—	7 635
	Frankreich . . . . .	45	1 150	1 499	977	—	—	355	974	—	5 000	4 667	2 225	—	3 108	—	—	830	—	10 830
	Grossbritannien . .	—	2 857	4 643	—	—	—	—	—	2 500	14 000	24 000	9 278	2 283	2 271	2 190	1 750	2 255	2 291	2 238
	Italien . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	908	2 146	3 054	613	5 349	22	9	75	1 107	6	325	7 508
	Niederlande . . . .	—	—	—	—	317	445	425	903	2 910	5 000	346	816	54	—	—	310	185	361	2 072
	Norwegen . . . . .	—	—	—	—	—	1	—	67	1 932	2 000	—	—	—	—	—	—	—	50	50
	Österreich . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	44	356	400	56	21	42	—	6	196	39	568
	Portugal . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	30	362
	Schweden . . . . .	—	609	380	394	—	142	209	1 181	2 085	5 000	2 876	413	1 141	934	601	532	1 131	423	8 051
	Türkei . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	911	1 934	9 455	12 300	814	1 706	571	1 098	252	125	211	548
	Grossbritannien	Belgien . . . . .	13 263	9 237	—	—	—	—	7 500	—	—	30 000	36 643	6 099	—	—	6 884	—	—	—
Niederlande	Belgien . . . . .	2 822	2 243	6 715	6 367	20 315	15 913	13 468	4 657	—	72 500	25 867	—	—	3 180	10 614	11 244	17 341	20 658	
	Deutschland . . . .	3 839	—	—	2 536	—	—	2 125	—	—	8 500	—	—	—	—	—	—	—	—	
	Schweden . . . . .	—	911	38	551	—	—	—	—	—	2 000	—	—	—	—	—	—	—	—	
Norwegen	Belgien . . . . .	2 171	143	2 469	5 164	2 360	2 953	4 392	3 348	—	23 000	9 355	1 195	1 151	267	787	1 230	—	—	
	Deutschland . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2 825	1 574	—	—	669	2 779	109	1 588	
	Frankreich . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	10	671	109	1 628	4 182	
	Italien . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	133	350	335	182	—	
	Niederlande . . . .	702	1 173	—	—	—	—	—	625	—	2 500	2 473	816	—	802	858	51	1 350	—	
	Schweden . . . . .	3 787	4 337	7 132	1 094	—	—	4 736	714	—	21 800	4 040	4 350	4 368	3 470	7 143	3 481	2 619	4 016	
	Türkei . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	5	79	—	84	—	—	—	—	—	—	—	
Österreich	Belgien . . . . .	51	80	581	517	994	430	—	1 628	219	4 500	—	322	737	1 222	1 283	1 300	1 253	962	
	Dänemark . . . . .	3	—	—	—	—	—	—	—	97	100	—	—	—	—	—	—	—	—	
	Deutschland . . . .	776	74	550	9 093	3 161	5 653	7 369	2 904	—	29 600	8 957	4 916	2 811	4 021	10 812	5 176	4 224	5 381	
	Frankreich . . . . .	—	—	—	731	—	—	—	1 043	—	1 774	1 287	1 017	173	1 050	966	—	—	—	
	Grossbritannien . .	—	—	1 410	5 121	5 847	1 571	3 002	2 559	5 490	25 000	426	254	2 161	1 185	1 153	3 545	4 281	3 470	
	Niederlande . . . .	96	—	—	—	—	654	—	—	—	250	1 000	—	—	144	140	—	—	16	
	Norwegen . . . . .	—	—	—	—	1 047	78	265	62	48	1 500	5	—	—	2	6	—	539	—	
Portugal	Belgien . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	653	—	—	—	—	—	—	—	
	Frankreich . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2 915	—	50	—	—	—	—	—	
	Norwegen . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	675	—	—	417	—	—	—	—	
	Österreich . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	—	
Schweden	Belgien . . . . .	—	—	—	208	4 292	—	1 500	—	—	6 000	—	—	—	—	—	—	—	—	
	Dänemark . . . . .	—	—	79	657	303	—	—	—	—	1 039	—	—	—	—	—	—	—	—	
	Italien . . . . .	75	—	—	—	—	—	—	25	—	100	—	—	—	—	—	—	—	—	
	Österreich . . . . .	177	146	—	—	22	17	—	164	—	526	—	—	—	—	—	—	—	—	
Türkei	Belgien . . . . .	—	—	—	—	912	—	625	463	—	2 000	614	—	—	—	—	—	—	750	
	Dänemark . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	21	—	—	—	—	—	—	—	
	Frankreich . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	26	690	709	—	—	—	—	—	
	Grossbritannien . .	—	—	—	—	—	6 000	1 206	792	—	8 000	3 474	860	2 442	1 107	1 250	3 036	720	4 502	
	Italien . . . . .	—	—	—	409	791	632	88	—	595	2 515	840	142	—	—	—	—	274	—	
	Niederlande . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	586	586	133	12	—	—	—	—	—	—	
	Schweden . . . . .	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1	—	—	—	—	—	—	—	
Gesamt-beträge . .	67 143	56 788	74 455	68 088	81 840	76 157	76 883	55 034	120 651	677 039	146 723	47 888	29 483	30 681	68 283	60 292	62 524	71 848	517 702	

<sup>1</sup> Einschliesslich der Korrekturen für September und November 1949 gemäss Ratsbeschluss C (49) 229. <sup>2</sup> Die Ziffern für März 1949 enthalten zwei Beträge, die zum erstenmal berücksichtigt wurden, in Wirklichkeit aber in früheren Monaten in Anspruch genommen worden sind, nämlich Belgien-Frankreich \$ 6 300 000 und Belgien-Niederlande \$ 7 000 000. <sup>3</sup> Einschliesslich der beanspruchten belgischen Kredite.

## Die Abkommen über den Innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr für 1948/49 und 1949/50

### A. Nettobeträge der Defizite (—) oder Überschüsse (+) ohne Berücksichtigung der Ziehungsrechte

Länder	1948	1949				1950	Gesamt- betrag Okt. 1948 bis März 1950
	Oktober bis Dezember	Januar bis März	April bis Juni	Juli bis 18. Sept.	19. Sept. bis Dez.	Januar bis März	
Millionen Dollar							
Belgien . . . . .	+ 70,1	+ 68,3	+ 129,3	+ 121,5	— 2,6	+ 78,0	+ 464,5
Dänemark . . . . .	— 31,4	— 6,5	+ 18,8	+ 15,5	+ 12,3	— 14,7	— 5,9
Deutschland . . . . .	+ 15,3	+ 49,5	+ 26,1	+ 30,2	— 102,1	— 127,0	— 108,1
Frankreich . . . . .	— 82,5	— 71,2	— 47,8	+ 137,1	+ 5,4	— 10,9	— 69,9
Griechenland . . . . .	— 26,3	— 24,2	— 39,6	— 33,3	— 37,9	— 16,2	— 177,5
Grossbritannien . . . . .	+ 46,1	+ 89,9	— 73,5	— 394,0	+ 119,5	+ 218,6	+ 6,6
Italien . . . . .	+ 60,2	+ 72,7	+ 82,5	+ 83,3	+ 4,3	+ 5,2	+ 308,3
Niederlande . . . . .	— 12,9	— 103,3	— 30,5	+ 12,5	+ 8,0	+ 61,0	— 187,3
Norwegen . . . . .	— 60,8	— 22,1	— 20,1	— 23,6	— 37,8	— 34,6	— 199,0
Österreich . . . . .	— 3,8	— 34,4	— 32,9	— 11,3	— 29,3	— 29,6	— 141,2
Portugal . . . . .	— 34,2	— 35,5	— 24,9	+ 11,9	+ 1,0	— 1,3	— 81,1
Schweden . . . . .	+ 55,8	+ 6,0	+ 20,0	+ 52,1	+ 39,5	— 2,0	+ 171,4
Türkei . . . . .	+ 4,4	+ 8,8	— 7,4	— 2,0	+ 19,9	— 4,5	+ 19,2
Nettobetrag der gesamten Defizite oder Überschüsse	± 251,9	± 295,1	± 276,7	± 464,1	± 210,0	± 301,6	± 970,0

### B. Nettoergebnis der gewährten (—) oder empfangenen (+) Ziehungsrechte einschliesslich der belgischen Kredite\*

Belgien . . . . .	— 59,2	— 80,1	— 68,0	— 109,2	— 18,5	— 58,1	— 393,1
Dänemark . . . . .	+ 5,7	— 0,5	+ 2,8	+ 15,0	— 0,7	— 0,8	+ 21,5
Deutschland . . . . .	— 8,9	— 23,7	— 17,6	— 36,1	— 24,2	+ 33,2	— 77,3
Frankreich . . . . .	+ 97,9	+ 88,1	+ 93,7	— 1,5	+ 4,8	+ 4,4	+ 287,3
Griechenland . . . . .	+ 12,7	+ 10,8	+ 52,6	+ 29,0	+ 36,7	+ 18,3	+ 160,2
Grossbritannien . . . . .	— 56,8	— 76,6	— 84,6	+ 38,2	— 26,2	— 67,1	— 273,1
Italien . . . . .	— 14,3	— 11,0	— 12,9	— 5,4	— 9,3	— 13,6	— 66,5
Niederlande . . . . .	+ 14,4	+ 43,6	+ 13,9	+ 30,6	+ 2,4	+ 47,0	+ 151,9
Norwegen . . . . .	+ 21,9	+ 9,9	+ 11,5	+ 27,6	+ 18,6	+ 21,1	+ 110,7
Österreich . . . . .	+ 3,3	+ 34,9	+ 24,4	+ 15,7	+ 29,2	+ 29,3	+ 136,8
Portugal . . . . .	—	—	—	+ 4,3	+ 0,4	— 0,4	+ 4,3
Schweden . . . . .	— 16,7	+ 2,7	— 8,1	— 14,1	— 17,5	— 15,1	— 68,7
Türkei . . . . .	—	+ 1,9	— 7,7	+ 5,9	+ 4,2	+ 1,7	+ 6,1
Gesamter Nettobetrag . . .	± 155,9	± 191,6	± 198,9	± 166,3	± 96,4	± 155,0	± 878,7

### C. Nettobeträge der Defizite (—) oder Überschüsse (+) nach Anrechnung der Ziehungsrechte

Belgien . . . . .	+ 11,0	— 11,8	+ 61,3	+ 12,3	— 21,3	+ 19,9	+ 71,4
Dänemark . . . . .	— 25,7	— 7,0	+ 21,6	+ 30,5	+ 11,7	— 15,5	+ 15,6
Deutschland . . . . .	+ 6,4	+ 25,8	+ 8,5	— 6,0	— 126,3	— 93,8	— 185,5
Frankreich . . . . .	+ 15,4	+ 16,9	+ 45,9	+ 135,5	+ 10,2	— 6,5	+ 217,4
Griechenland . . . . .	— 13,6	— 13,4	+ 13,1	— 4,3	— 1,2	+ 2,2	— 17,3
Grossbritannien . . . . .	— 10,7	+ 13,3	— 158,1	— 355,8	+ 93,3	+ 151,5	— 266,5
Italien . . . . .	+ 45,9	+ 61,7	+ 69,6	+ 78,0	— 5,0	— 8,3	+ 241,7
Niederlande . . . . .	+ 1,5	— 59,7	— 16,6	+ 43,1	+ 10,4	— 14,1	— 35,4
Norwegen . . . . .	— 38,9	— 12,2	— 8,5	+ 4,0	— 19,2	— 13,5	— 88,3
Österreich . . . . .	— 0,5	+ 0,5	— 8,5	+ 4,4	— 0,1	— 0,2	— 4,4
Portugal . . . . .	— 34,2	— 33,5	— 24,9	+ 16,2	+ 1,4	— 1,7	— 76,9
Schweden . . . . .	+ 39,1	+ 8,7	+ 11,9	+ 38,0	+ 22,1	— 17,1	+ 102,7
Türkei . . . . .	+ 4,4	+ 10,7	— 15,0	+ 4,0	+ 24,2	— 2,8	+ 25,3
Nettobetrag der gesamten Defizite oder Überschüsse	± 123,7	± 137,6	± 231,8	± 366,0	± 173,2	± 173,6	± 674,1

\* In diesen Zahlen sind belgische Kredite an die Niederlande im Gesamtbetrage von 18,4 Millionen \$ und an Grossbritannien im Gesamtbetrage von 6,6 Millionen \$ enthalten.

**Die PARITÄTENLISTE**  
**des Internationalen Währungsfonds**  
**nach dem Stande von Ende März 1950**

Vorbemerkung

Die nachstehende Tabelle enthält die Paritäten, 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 Mitglied in Gold als gemeinsamem Nenner oder in Dollars der Vereinigten Staaten von dem am 1. Juli 1944 geltenden Gewicht und Feingehalt ausgedrückt“ wird. In der Tabelle sind alle Paritäten einheitlich sowohl in Gold als auch in Dollars der Vereinigten Staaten ausgedrückt, und zwar in Zahlen von sechs Stellen. Infolge dieser Darstellungsweise können sich in einigen Fällen Abweichungen in den letzten, abgerundeten Dezimalstellen ergeben.

Allen der Ausführung des Abkommens über den Fonds dienenden Berechnungen, die sich auf die Währungen von Fondsmitgliedern beziehen, werden die mit dem Fonds vereinbarten Paritäten zugrunde gelegt. Ferner gelten für die Fondsmitglieder gewisse grundlegende Verpflichtungen, die sich an die Paritäten knüpfen. Eine davon besteht darin, dass jedes Mitglied (dessen Währungsbehörden für die Abwicklung internationaler Geschäfte nicht tatsächlich Gold zum Paritätspreis — zu- oder abzüglich der vom Fonds vorgeschriebenen Margen — frei kaufen und verkaufen) bei Devisengeschäften innerhalb seines Gebietes die Wechselkurse für die eigene Währung gegenüber den Währungen anderer Mitglieder von der Parität im Falle von Kassageschäften um höchstens 1 v. H. und bei anderen Devisengeschäften höchstens um eine Marge abweichen lässt, welche die für Devisen-Kassageschäfte vorgesehene Marge nicht mehr überschreitet, als der Fonds für angemessen hält.

Wünscht ein Mitglied die Parität seiner Währung zu ändern, so soll es den Fonds darüber in dem Masse, wie es die Umstände erlauben, vorher unterrichten und ihm eine vollständige und begründete Darlegung über die Notwendigkeit der vorgeschlagenen Änderung unterbreiten. Paritätsänderungen dürfen im allgemeinen nur mit Zustimmung des Fonds vorgenommen werden und wenn die folgenden Bedingungen alle erfüllt sind: die Änderung muss vom Mitglied beantragt worden sein, sie muss zur Korrektur einer grundlegenden Gleichgewichtsstörung notwendig sein, und es muss eine Beratung mit dem Fonds stattgefunden haben. Die bisher bei den Währungsparitäten der Fondsmitglieder vorgenommenen Änderungen sind in den Anmerkungen zusammengestellt, die der folgenden Tabelle beigelegt sind.

Die Tabelle enthält nur die Paritäten, die auf Grund des Fondsabkommens festgesetzt worden sind. Die in einigen Mitgliedsländern bestehenden Systeme mehrfacher Währungskurse sind nicht berücksichtigt.

### I. Unabhängige Gebiete

Mitgliedsländ	Währung	Paritäten in Beziehung zum Gold		Paritäten in Beziehung zum USA-\$	
		Gramm Feingold je Währungseinheit	Währungseinheiten je Troyunze Feingold	Währungseinheiten je USA-\$	USA-Cents je Währungseinheit
Ägypten . . . . .	Pfund . . . . .	2,551 87	12,188 5	0,348 242	267,156
Äthiopien . . . . .	Dollar . . . . .	0,357 690	86,956 5	2,484 47	40,250 0
Australien . . . . .	Pfund . . . . .	1,990 62	15,625 0	0,446 429	224,000
Belgien . . . . .	Franken . . . . .	0,017 773 4	1 750,00	50,000 0	2,000 00
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 . . . . .	Yüan . . . . .		noch nicht festgesetzt		
Costa Rica . . . . .	Colón . . . . .	0,158 267	196,525	5,615 00	17,809 4
Dänemark . . . . .	Krone . . . . .	0,128 660	241,750	6,907 14	14,477 8
Dominikanische Republik . . . . .	Peso . . . . .	0,888 671	35,000 0	1,000 00	100,000
Ekuador . . . . .	Sucré . . . . .	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 . . . . .	2,488 28	12,500 0	0,357 143	280,000
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 . . . . .	0,186 621	166,667	4,761 90	21,000 0
Irak . . . . .	Dinar . . . . .	2,488 28	12,500 0	0,357 143	280,000
Iran . . . . .	Rial . . . . .	0,027 555 7	1 128,75	32,250 0	3,100 78
Island . . . . .	Krona . . . . .	0,054 567 6	570,000	16,285 7	6,140 36
Italien . . . . .	Lira . . . . .		noch nicht festgesetzt		
Jugoslawien . . . . .	Dinar . . . . .	0,017 773 4	1 750,00	50,000 00	2,000 00
Kanada . . . . .	Dollar . . . . .	0,807 883	38,500 0	1,100 00	90,909 1
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 . . . . .	0,017 773 4	1 750,00	50,000 0	2,000 00
Mexiko . . . . .	Peso . . . . .	0,102 737	302,750	8,650 00	11,560 7
Niederlande . . . . .	Gulden . . . . .	0,233 861	133,000	3,800 00	26,315 8
Nikaragua . . . . .	Córdoba . . . . .	0,177 734	175,000	5,000 00	20,000 0
Norwegen . . . . .	Krone . . . . .	0,124 414	250,000	7,142 86	14,000 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 <sup>1</sup> . . . . .	Sol . . . . .				
Philippinen . . . . .	Peso . . . . .	0,444 335	70,000 0	2,000 00	50,000 0
Polen . . . . .	Zloty . . . . .		noch nicht festgesetzt		
Südafrikanische Union . . . . .	Pfund . . . . .	2,488 28	12,500 0	0,357 143	280,000
Syrien . . . . .	Pfund . . . . .	0,405 512	76,701 8	2,191 48	45,631 3
Thailand . . . . .	Baht . . . . .		noch nicht festgesetzt		
Tschechoslowakei . . . . .	Krone . . . . .	0,017 773 4	1 750,00	50,000 0	2,000 0
Türkei . . . . .	Pfund . . . . .	0,317 382	98,000 0	2,800 00	35,714 3
Uruguay . . . . .	Peso . . . . .		noch nicht festgesetzt		
Venezuela . . . . .	Bolivar . . . . .	0,265 275	117,250	3,350 00	29,850 7
Vereinigte Staaten . . . . .	Dollar . . . . .	0,888 671	35,000 0	1,000 00	100,000

<sup>1</sup> Peru führte im November 1949 ein neues Kursystem ein, doch kam keine Einigung über die neue Parität zustande.



## II. Von den Mitgliedsländern abhängige Gebiete mit besonderer Währung

Mitglieder und abhängige Gebiete	Währung und Verhältnis zur Währungseinheit des Mutterlandes	Paritäten in Beziehung zum Gold		Paritäten in Beziehung zum USA-Dollar	
		Gramm Feingold je Währungs- einheit	Währungs- einheiten je Troyunze Feingold	Währungs- einheit je USA-\$	USA-Cents je Währungs- einheit
<b>Belgien</b>					
Belgisch-Kongo . . . . .	Franken <sup>1</sup> . . . . .	0,017 773 4	1 750,00	50,000 0	2,000 00
<b>Frankreich</b>					
Franz.-Vorderindien . . . . .	Rupe . . . . .	0,186 621	166,667	4,761 90	21,000 0
Franz.-Somaliland . . . . .	Dechibuti-Franken . . . . .	0,004 145 07	7 503,73	214,392	0,466 435
<b>Niederlande</b>					
Niederländische Antillen und Surinam . . . . .	Gulden <sup>2</sup> . . . . .	0,471 230	66,004 9	1,885 85	53,026 4
Niederländisch Neu-Guinea . . . . .	Gulden . . . . .		noch nicht festgesetzt		
<b>Grossbritannien</b>					
Gambia . . . . .					
Goldküste . . . . .	Westafrikanisches Pfund <sup>3</sup> . . . . .				
Nigeria . . . . .					
Sierra Leone . . . . .					
Süd-Rhodesia . . . . .					
Nord-Rhodesia . . . . .	Südrhodesisches Pfund <sup>3</sup> . . . . .				
Njassaland . . . . .					
Bahama-Inseln . . . . .	Bahama-Pfund <sup>3</sup> . . . . .	2,488 28	12,500 0	0,357 143	280,000
Bermuda-Inseln . . . . .	Bermuda-Pfund <sup>3</sup> . . . . .				
Falkland-Inseln . . . . .	Pfund d. Falkland-Inseln <sup>3</sup>				
Gibraltar . . . . .	Gibraltar-Pfund <sup>3</sup> . . . . .				
Jamaika . . . . .	Jamaika-Pfund <sup>3</sup> . . . . .				
Malta . . . . .	Maltesisches Pfund <sup>3</sup> . . . . .				
Zypern . . . . .	Zyprisches Pfund <sup>3</sup> . . . . .				
Kenialand . . . . .					
Uganda . . . . .					
Sansibar . . . . .	Ostafrikanischer Schilling <sup>4</sup> . . . . .	0,124 414	250,000	7,142 86	14,000 0
Tanganjikaland . . . . .					
Barbados . . . . .					
Britisch-Guayana . . . . .	Britisch-Westindischer Dollar <sup>5</sup> . . . . .	0,518 391	60,000 0	1,714 29	58,333 3
Trinidad . . . . .					
Britisch-Honduras . . . . .	Dollar von Britisch- Honduras <sup>5</sup> . . . . .	0,622 070	50,000 0	1,428 57	70,000 0
Mauritius . . . . .	Mauritius-Rupie <sup>7</sup> . . . . .				
Seschellen . . . . .	Seschellen-Rupie <sup>7</sup> . . . . .	0,186 621	166,667	4,761 90	21,000 0
Fidschi-Inseln . . . . .	Fidschi-Pfund <sup>8</sup> . . . . .	2,241 69	13,975 0	0,396 429	252,252
Tonga-Inseln . . . . .	Tonganisches Pfund <sup>8</sup> . . . . .	1,966 65	15,656 3	0,447 321	223,553
Hongkong . . . . .	Hongkong-Dollar <sup>10</sup> . . . . .	0,155 517	200,000	5,714 29	17,500 0
Malala . . . . .	Malaischer Dollar <sup>11</sup> . . . . .				
Sarawak Britisch-Nordborneo . . . . .	Die Sarawak- und Bri- tisch-Nordborneo-Dol- lars, die neben dem malaischen Dollar im Verkehr sind (der auch gesetzliches Zahlungs- mittel ist) haben den- selben Wert.	0,290 299	107,143	3,061 22	32,6667

<sup>1</sup> Parität mit dem belgischen Franken, <sup>2</sup> = 2,015 holländische Gulden, <sup>3</sup> Parität mit dem Pfund Sterling.  
<sup>4</sup> 20 je Pfund Sterling, <sup>5</sup> 4,80 je Pfund Sterling, <sup>6</sup> 4 je Pfund Sterling.  
<sup>7</sup> 13 2/3 je Pfund Sterling, <sup>8</sup> 1,11 je Pfund Sterling, <sup>9</sup> 1,2525 je Pfund Sterling.  
<sup>10</sup> 16 je Pfund Sterling, <sup>11</sup> 8,571 428 57 je Pfund Sterling oder 2 s 4 d = 1 malaischer Dollar.

## ANMERKUNGEN

### I. Unabhängige Gebiete

- Ägypten**  
(Pfund) Die Ausgangsparität für das ägyptische Pfund wurde am 18. Dezember 1946 mit 3,67288 Gramm Feingold oder 413,300 USA-Cents für ein Pfund festgesetzt. Am 18. September 1949 wurde die Parität auf Antrag der ägyptischen Regierung und mit Zustimmung des Fonds geändert in 2,55187 Gramm Feingold oder 287,156 USA-Cents für ein Pfund.
- Äthiopien**  
(Dollar) In der Tabelle ist die Ausgangsparität für den äthiopischen Dollar angegeben. Sie wurde am 18. Dezember 1946 festgesetzt.
- Australien**  
(Pfund) Die Ausgangsparität für das australische Pfund wurde am 17. November 1947 mit 2,86507 Gramm Feingold oder 322,400 USA-Cents für ein Pfund festgesetzt. Am 18. September 1949 wurde die Parität auf Antrag der australischen Regierung und mit Zustimmung des Fonds geändert in 1,99062 Gramm Feingold oder 224,000 USA-Cents für ein Pfund.
- Belgien**  
(Franken) Die Ausgangsparität für den belgischen Franken wurde am 18. Dezember 1946 mit 0,0202765 Gramm Feingold oder 2,28167 USA-Cents für einen Franken festgesetzt. Am 22. September 1949 wurde die Parität auf Antrag der belgischen Regierung und mit Zustimmung des Fonds geändert in 0,0177734 Gramm Feingold oder 2,00000 USA-Cents für einen Franken.
- Bolivien**  
(Boliviano) In der Tabelle ist die Ausgangsparität für den Boliviano angegeben. Sie wurde am 18. Dezember 1946 festgesetzt.
- Brasilien**  
(Cruzeiro) In der Tabelle ist die Ausgangsparität für den Cruzeiro angegeben. Sie wurde am 14. Juli 1948 festgesetzt.
- Chile**  
(Peso) In der Tabelle ist die Ausgangsparität für den chilenischen Peso angegeben. Sie wurde am 18. Dezember 1946 festgesetzt.
- China**  
(Yüan) Die Parität ist noch nicht festgesetzt.
- Costa Rica**  
(Colón) In der Tabelle ist die Ausgangsparität für den Colón von Costa Rica angegeben. Sie wurde am 18. Dezember 1946 festgesetzt.
- Dänemark**  
(Krone) Die Ausgangsparität für die dänische Krone wurde am 18. Dezember 1946 mit 0,185178 Gramm Feingold oder 20,8376 USA-Cents für eine Krone festgesetzt. Am 18. September 1949 wurde die Parität auf Antrag der dänischen Regierung und mit Zustimmung des Fonds geändert in 0,128660 Gramm Feingold oder 14,4778 USA-Cents für eine Krone.
- Domini-  
kanische  
Republik**  
(Peso) In der Tabelle ist die Ausgangsparität für den Peso der Dominikanischen Republik angegeben. Sie wurde am 23. April 1948 festgesetzt.
- Ekuador**  
(Sucre) In der Tabelle ist die Ausgangsparität für den Sucre angegeben. Sie wurde am 18. Dezember 1946 festgesetzt.
- El Salvador**  
(Colón) In der Tabelle ist die Ausgangsparität für den Colón von El Salvador angegeben. Sie wurde am 18. Dezember 1946 festgesetzt.

- Finnland** (Mark) Die Parität ist noch nicht festgesetzt.
- Frankreich** (Franken) Die Ausgangsparität für den französischen Franken wurde am 18. Dezember 1946 mit 0,00746113 Gramm Feingold oder 0,839583 USA-Cents für einen Franken festgesetzt. Seit dem 26. Januar 1948 besteht keine vom Fonds anerkannte Parität für den französischen Franken.
- Griechenland** (Drachme) Die Parität ist noch nicht festgesetzt.
- Grossbritannien** (Pfund) Die Ausgangsparität für das britische Pfund Sterling wurde am 18. Dezember 1946 mit 3,58134 Gramm Feingold oder 403,000 USA-Cents für ein Pfund Sterling festgesetzt. Am 18. September 1949 wurde die Parität auf Antrag der britischen Regierung und mit Zustimmung des Fonds geändert in 2,48828 Gramm Feingold oder 280,000 USA-Cents für ein Pfund Sterling.
- Guatemala** (Quetzal) In der Tabelle ist die Ausgangsparität für den Quetzal angegeben. Sie wurde am 18. Dezember 1946 festgesetzt.
- Honduras** (Lempira) In der Tabelle ist die Ausgangsparität für die Lempira angegeben. Sie wurde am 18. Dezember 1946 festgesetzt.
- Indien** (Rupie) Die Ausgangsparität für die indische Rupie wurde am 18. Dezember 1946 mit 0,268601 Gramm Feingold oder 30,2250 USA-Cents für eine Rupie festgesetzt. Am 22. September 1949 wurde die Parität auf Antrag der indischen Regierung und mit Zustimmung des Fonds geändert in 0,186621 Gramm Feingold oder 21,0000 USA-Cents für eine Rupie.
- Irak** (Dinar) Die Ausgangsparität für den irakischen Dinar wurde am 18. Dezember 1946 mit 3,58134 Gramm Feingold oder 403,000 USA-Cents für einen Dinar festgesetzt. Am 20. September 1949 wurde die Parität auf Antrag der irakischen Regierung und mit Zustimmung des Fonds geändert in 2,48828 Gramm Feingold oder 280,000 USA-Cents für einen Dinar.
- Iran** (Rial) In der Tabelle ist die Ausgangsparität für den Rial angegeben. Sie wurde am 18. Dezember 1946 festgesetzt.
- Island** (Krone) Die Ausgangsparität für die isländische Krone wurde am 18. Dezember 1946 mit 0,136954 Gramm Feingold oder 15,4111 USA-Cents für eine Krone festgesetzt. Auf Antrag der isländischen Regierung und mit Zustimmung des Fonds wurde die Parität am 21. September 1949 in 0,0951359 Gramm Feingold oder 10,7054 USA-Cents für eine Krone geändert.  
Auf Antrag der isländischen Regierung und mit Zustimmung des Fonds wurde die Parität am 20. März 1950 in 0,0545 676 Gramm Feingold oder 6,140 36 USA-Cents für eine Krone geändert.
- Italien** (Lira) Die Parität ist noch nicht festgesetzt.
- Jugoslawien** (Dinar) In der Tabelle ist die Ausgangsparität für den jugoslawischen Dinar angegeben. Sie wurde am 24. Mai 1949 festgesetzt.
- Kanada** (Dollar) Die Ausgangsparität für den kanadischen Dollar wurde am 18. Dezember 1946 mit 0,888671 Gramm Feingold oder 100,000 USA-Cents für einen kanadischen Dollar festgesetzt. Am 19. September 1949 wurde die Parität nach Beratung mit dem Fonds geändert in 0,807883 Gramm Feingold oder 90,9091 USA-Cents für einen kanadischen Dollar.
- Kolumbien** (Peso) Die Ausgangsparität für den kolumbianischen Peso wurde am 18. Dezember 1946 mit 0,507816 Gramm Feingold oder 57,1433 USA-Cents für einen Peso festgesetzt. Am 17. Dezember 1948 wurde die Parität auf Antrag der kolumbianischen Regierung und mit Zustimmung des Fonds geändert in 0,455733 Gramm Feingold oder 51,2825 USA-Cents für einen Peso.

- Kuba** (Peso) In der Tabelle ist die Ausgangsparität für den kubanischen Peso angegeben. Sie wurde am 18. Dezember 1946 festgesetzt.
- Libanon** (Pfund) In der Tabelle ist die Ausgangsparität für das libanesische Pfund angegeben. Sie wurde am 29. Juli 1947 festgesetzt.
- Luxemburg** (Franken) Die Ausgangsparität für den luxemburgischen Franken wurde am 18. Dezember 1946 mit 0,0202765 Gramm Feingold oder 2,28167 USA-Cents für einen Franken festgesetzt. Am 22. September 1949 wurde die Parität auf Antrag der luxemburgischen Regierung und mit Zustimmung des Fonds geändert in 0,0177734 Gramm Feingold oder 2,00000 USA-Cents für einen Franken.
- Mexiko** (Peso) Die Ausgangsparität für den mexikanischen Peso wurde am 18. Dezember 1946 mit 0,183042 Gramm Feingold oder 20,5973 USA-Cents für einen Peso festgesetzt. Auf Antrag der mexikanischen Regierung, welchem der Fonds am 17. Juni 1949 zustimmte, wurde die Parität geändert in 0,102737 Gramm Feingold oder 11,5607 USA-Cents für einen Peso.
- Niederlande** (Gulden) Die Ausgangsparität für den niederländischen Gulden wurde am 18. Dezember 1946 mit 0,334987 Gramm Feingold oder 37,6953 USA-Cents für einen Gulden festgesetzt. Am 21. September 1949 wurde die Parität auf Antrag der niederländischen Regierung und mit Zustimmung des Fonds geändert in 0,233861 Gramm Feingold oder 26,3158 USA-Cents für einen Gulden.
- Nikaragua** (Córdoba) In der Tabelle ist die Ausgangsparität für den Córdoba angegeben. Sie wurde am 18. Dezember 1946 festgesetzt.
- Norwegen** (Krone) Die Ausgangsparität für die norwegische Krone wurde am 18. Dezember 1946 mit 0,179067 Gramm Feingold oder 20,1500 USA-Cents für eine Krone festgesetzt. Am 18. September 1949 wurde die Parität auf Antrag der norwegischen Regierung und mit Zustimmung des Fonds geändert in 0,124414 Gramm Feingold oder 14,0000 USA-Cents für eine Krone.
- Österreich** (Schilling) Die Parität ist noch nicht festgesetzt.
- Panama** (Balboa) In der Tabelle ist die Ausgangsparität für den Balboa angegeben. Sie wurde am 18. Dezember 1946 festgesetzt.
- Paraguay** (Guarani) In der Tabelle ist die Ausgangsparität für den Guarani angegeben. Sie wurde am 18. Dezember 1946 festgesetzt.
- Peru** (Sol) Die Ausgangsparität für den Sol wurde am 18. Dezember 1946 mit 0,136719 Gramm Feingold oder 15,3846 USA-Cents für einen Sol festgesetzt. Im November 1949 führte Peru ein neues Kurssystem ein, doch wurde keine Einigung über eine neue Parität erzielt.
- Philippinische Republik** (Peso) In der Tabelle ist die Ausgangsparität für den philippinischen Peso angegeben. Sie wurde am 18. Dezember 1946 festgesetzt.
- Polen** (Zloty) Die Parität ist noch nicht festgesetzt.
- Südafrikanische Union** (Pfund) Die Ausgangsparität für das südafrikanische Pfund wurde am 18. Dezember 1946 mit 3,58134 Gramm Feingold oder 403,000 USA-Cents für ein Pfund festgesetzt. Am 18. September 1949 wurde die Parität auf Antrag der südafrikanischen Regierung und mit Zustimmung des Fonds geändert in 2,48828 Gramm Feingold oder 280,000 USA-Cents für ein Pfund.

- Syrien**  
(Pfund) In der Tabelle ist die Ausgangsparität für das syrische Pfund angegeben. Sie wurde am 29. Juli 1947 festgesetzt.
- Thailand**  
(Baht) Die Parität ist noch nicht festgesetzt.
- Tschecho-  
slowakei**  
(Krone) In der Tabelle ist die Ausgangsparität für die tschechoslowakische Krone angegeben. Sie wurde am 18. Dezember 1946 festgesetzt.
- Türkei**  
(Pfund) In der Tabelle ist die Ausgangsparität für das türkische Pfund angegeben. Sie wurde am 19. Juni 1947 festgesetzt.
- Uruguay**  
(Peso) Die Parität ist noch nicht festgesetzt.
- Venezuela**  
(Bolivar) In der Tabelle ist die Ausgangsparität für den Bolivar angegeben. Sie wurde am 18. April 1947 festgesetzt.
- Vereinigte  
Staaten von  
Amerika**  
(Dollar) In der Tabelle ist die Ausgangsparität für den Dollar der Vereinigten Staaten angegeben. Sie wurde am 18. Dezember 1946 festgesetzt.

## II. Von den Mitgliedsländern abhängige Gebiete mit besonderer Währung

### Belgien Belgisch-Kongo

Die Ausgangsparität für den Franken von Belgisch-Kongo (der mit dem belgischen Franken paritätisch ist) wurde am 18. Dezember 1946 mit 0,0202765 Gramm Feingold oder 2,28167 USA-Cents für einen Franken festgesetzt. Am 22. September 1949 wurde die Parität auf Antrag der belgischen Regierung und mit Zustimmung des Fonds geändert in 0,0177734 Gramm Feingold oder 2,00000 USA-Cents für einen Franken.

### Frankreich

Die Ausgangsparitäten für die besonderen Währungen der von Frankreich abhängigen Gebiete (mit Ausnahme von Französisch-Indochina) wurden am 18. Dezember 1946 wie folgt festgesetzt:

	Währung und Verhältnis zur Währungseinheit des Mutterlandes	Gramm Feingold je Währungseinheit	USA-Cents je Währungseinheit
Algerien . . . . .	Franken (mit dem französischen Franken paritätisch)	0,007 461 13	0,839 583
Marokko . . . . .			
Tunis . . . . .			
Franz.-Antillen Franz.-Guayana . . . . .			
Franz.-West-Afrika . . . . .	Franken der französischen Kolonien in Afrika = 1,70 französische Franken	0,012 683 9	1,427 29
Franz.-Äquatorial-Afrika . . . . .			
Togo . . . . .			
Kamerun . . . . .			
Franz.-Somaliland . . . . .			
Madagaskar und Dependenz Réunion . . . . .			
St-Pierre und Miquelon . . . . .			
Neu-Kaledonien . . . . .	Franken der französischen Kolonien im Stillen Ozean = 2,40 französische Franken	0,017 906 7	2,015 00
Neue Hebriden . . . . .			
Franz.-Ozeanien . . . . .			
Franz.-Vorderindien . . . . .	Rupie = 36 französ. Franken	0,288 601	30,225 0

Seit dem 26. Januar 1948 besteht für den Franken von Algerien, Marokko, Tunis, den Französischen Antillen und Französisch-Guayana sowie für den Franken der französischen Kolonien in Afrika keine vom Fonds anerkannte Parität. Für den Franken der französischen Kolonien im Stillen Ozean besteht seit dem 20. September 1949 keine anerkannte Parität. Die am 18. Dezember 1946 festgesetzte Ausgangsparität der Rupie von Französisch-Vorderindien blieb unverändert, bis sie am 20. September 1949 auf Antrag der französischen Regierung und mit Zustimmung des Fonds in 0,186621 Gramm Feingold oder 21,0000 USA-Cents für eine Rupie geändert wurde.

Die Parität der Währung von Französisch-Somaliland wurde auf Antrag der französischen Regierung und mit Zustimmung des Fonds am 22. März 1949 in 0,00414507 Gramm Feingold oder 0,466435 USA-Cents für einen Dschibuti-Franken geändert.

### Niederlande

In der Tabelle ist die Ausgangsparität für den Gulden der Niederländischen Antillen und von Surinam angegeben. Sie wurde am 18. Dezember 1946 festgesetzt. Für den Gulden von Neu-Guinea wurde noch keine Parität festgesetzt.

### Grossbritannien

Die in den Spalten 1 und 2 der nachstehenden Tabelle angegebenen Ausgangsparitäten für die besonderen Währungen der von Grossbritannien abhängigen Gebiete wurden am 18. Dezember 1946 festgesetzt. Am 18. September 1949 wurden die Paritäten der besonderen Währungen aller dieser Gebiete mit Ausnahme von Britisch-Honduras auf Antrag der britischen Regierung und mit Zustimmung des Fonds geändert in die nachstehend in den Spalten 3 und 4 angegebenen Paritäten.

Auf Antrag der britischen Regierung und mit Zustimmung des Fonds wurde die Parität des Dollars von Britisch-Honduras am 31. Dezember 1949 in die nachstehend in den Spalten 3 und 4 angegebene Parität geändert.

Grossbritannien (Fortsetzung)		Währung und Verhältnis zur Währungs- einheit des Mutterlandes	1	2	3	4
			Gramm Feingold je Währungs- einheit	USA-Cents je Währungs- einheit	Gramm Feingold je Währungs- einheit	USA-Cents je Währungs- einheit
Gambia . . . . .	Westafrikani- sches Pfund (Parität mit dem Pfund Sterling)	3,581 34	403,000	2,488 28	280,000	
Goldküste . . . . .						
Nigeria . . . . .						
Sierra Leone . . . . .						
Süd-Rhodesia . . . . .	Süd-Rhodesia- Pfund (Parität mit dem Pfund Sterling)					
Nord-Rhodesia . . . . .						
Njassaland . . . . .						
Palästina <sup>1</sup> . . . . .	Palästinens- isches Pfund (Parität mit dem Pfund Sterling)	3,581 34	403,000			
Zypern . . . . .	Zyprisches Pfund (Parität mit dem Pfund Sterling)					
Gibraltar . . . . .	Gibraltar-Pfund (Parität mit dem Pfund Sterling)					
Malta . . . . .	Maltesisches Pfund (Parität mit dem Pfund Sterling)					
Bahama-Inseln . . . . .	Bahama-Pfund (Parität mit dem Pfund Sterling)	3,581 34	403,000	2,488 28	280,000	
Bermuda-Inseln . . . . .	Bermuda-Pfund (Parität mit dem Pfund Sterling)					
Jamaika . . . . .	Jamaika-Pfund (Parität mit dem Pfund Sterling)					
Falkland-Inseln . . . . .	Pfund der Falk- land-Inseln (Parität mit dem Pfund Sterling)					
Kenia . . . . .	Ostafrikanischer Schilling (20 für ein Pfund Ster- ling)	0,179 067	20,150 0	0,124 414	14,000 0	
Uganda . . . . .						
Sansibar . . . . .						
Tanganjikaland . . . . .	Britisch-West- indischer Dollar (4,80 für ein Pfund Sterling)	0,746 113	83,958 3	0,518 391	58,333 3	
Barbados . . . . .						
Britisch-Guayana . . . . .						
Trinidad . . . . .	Dollar von Bri- tisch-Honduras (4,00 für ein Pfund Sterling) <sup>2</sup>	0,888 671	100,000	0,622 070	70,000 0	
Britisch-Honduras . . . . .						
Ceylon <sup>3</sup> . . . . .	Ceylon-Rupie (13 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> für ein Pfund Sterling)	0,268 601	30,225 0			
Mauritius . . . . .	Mauritius-Rupie (13 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> für ein Pfund Sterling)					
Seschellen . . . . .	Seschellen- Rupie (13 <sup>1</sup> / <sub>2</sub> für ein Pfund Ster- ling)	0,268 601	30,225 0	0,186 621	21,000 0	
Fidschi-Inseln . . . . .	Fidschi-Pfund (1,11 für ein Pfund Sterling)	3,226 44	363,063	2,241 69	252,252	

<sup>1</sup> Für die Währung von Palästina wird vom Fonds keine Parität mehr geführt, da Grossbritannien für Palästina seit dem 15. Mai 1948 nicht mehr verantwortlich gemäss dem Abkommen über den Fonds ist.

<sup>2</sup> Vor dem 18. September 1949 war das Verhältnis des Dollars von Britisch-Honduras zum Pfund Sterling 4,03 Dollar für ein Pfund Sterling. Vom 18. September bis zum 30. Dezember 1949 war das Verhältnis 2,80 Dollar von Britisch-Honduras für ein Pfund Sterling.

<sup>3</sup> Für die Währung von Ceylon wird vom Fonds keine Parität mehr geführt, da Grossbritannien für dieses Gebiet seit dem 4. Februar 1948 nicht mehr verantwortlich gemäss dem Abkommen über den Fonds ist.

Grossbritannien (Fortsetzung)	Währung und Verhältnis zur Währungs- einheit des Mutterlandes	1	2	3	4
		Gramm Feingold je Währungs- einheit	USA-Cents je Währungs- einheit	Gramm Feingold je Währungs- einheit	USA-Cents je Währungs- einheit
Tonga-Inseln . . . . . (Freundschafts- Inseln)	Tonganisches Pfund (1,2525 für ein Pfund Ster- ling)	2,859 36	321,756	1,986 65	223,553
Birma <sup>1</sup> . . . . .	Birmanische Rupie (Parität mit der indi- schen Rupie, d. h. = 1 s 6 d)	0,268 601	30,225 0		
Hongkong . . . . .	Hongkong- Dollar (16 für ein Pfund Sterling)	0,223 634	25,187 5	0,155 517	17,500 0
Malaia . . . . . (Singapur und Malaischer Bund)	Malaischer Dollar (8,571 428 57 für ein Pfund Ster- ling oder 2 s 4 d für einen malai- ischen Dollar)				
Sarawak . . . . . Britisch-Nordborneo	Die Sarawak- und Britisch- Nordborneo- Dollars, die ne- ben dem malai- ischen Dollar im Verkehr sind (der ebenfalls gesetzliches Zahlungsmittel ist), haben den- selben Wert	0,417 823	47,016 7	0,290 299	32,666 7

<sup>1</sup> Für die Währung von Birma wird vom Fonds keine Parität mehr geführt, da Grossbritannien für dieses Gebiet seit dem 4. Januar 1948 nicht mehr verantwortlich gemäss dem Abkommen über den Fonds ist.



# ANLAGEN

# BILANZ VOM

IN SCHWEIZER GOLDFRANKEN (ZU 0,29032258...)

AKTIVA			
I. GOLD IN BARREN UND MÜNZEN . . . . .		267 550 388.65	35,4
II. KASSENBESTAND			
Kasse und Bankguthaben . . . . .		42 649 694.79	5,7
III. GELDER AUF SICHT, zinstragend angelegt .		1 680 909.76	0,2
IV. REDISKONTIERBARE WECHSEL			
1. Handelswechsel und Bankakzepte . . . . .	32 181 286.27		4,3
2. Schatzwechsel . . . . .	102 999 531.—		13,6
		135 180 817.27	
V. VERSCHIEDENE WECHSEL, JEDERZEIT REMOBILISIERBAR . . . . .		31 262 501.07	4,1
VI. GELDER AUF ZEIT UND DARLEHEN			
1. bis zu höchstens 3 Monaten . . . . .	26 868 737.85		3,6
2. von 3 bis 6 Monaten . . . . .	3 566 483.31		0,5
3. von mehr als einem Jahr . . . . .	715 821.11		0,1
		31 151 042.27	
VII. ANDERE WECHSEL UND ANLAGEN			
1. Schatzwechsel und Schatzanweisungen			
a) bis zu höchstens 3 Monaten . . . . .	66 846 974.79		8,9
b) von 3 bis 6 Monaten . . . . .	17 644 259.41		2,3
2. Sonstige Wechsel und andere Anlagen			
a) bis zu höchstens 3 Monaten . . . . .	80 714 996.14		10,7
b) von mehr als einem Jahr . . . . .	10 281 455.06		1,4
		175 487 685.40	
VIII. VERSCHIEDENE AKTIVA . . . . .		1 554 580.70	0,2
IX. EIGENE MITTEL VERWENDET in Ausführung der Haager Vereinbarungen von 1930 zu Anlagen in Deutschland (siehe unten) . . . . .		68 291 222.72	9,0
		754 808 842.63	100,0
AUSFÜHRUNG DER HAAGER			
IN DEUTSCHLAND ANGELEGTE GELDER			
1. Forderungen gegen die Reichsbank und die Golddiskontbank; Wechsel der Golddiskontbank und der Reichsbahn und Schatzanweisungen der Reichspost (fällig) . . . . .		221 019 557.72	
2. Wechsel und Schatzanweisungen des Deutschen Reichs (fällig) . . . . .		76 181 040.—	
		297 200 597.72	
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.			
ANMERKUNG II — Von den Einlagen der Gläubiger-Regierungen auf dem Treuhänder-Annuitätenkonto im Gesamtgegenwert von 152 606 250.— Schweizer Goldfranken entfallen Einlagen im Gegenwert von 141 649 121.25 Schweizer Goldfranken auf Regierungen, die der Bank bisher schon bestätigt haben, dass sie auf Grund ihrer Ansprüche aus			

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

Gemäss Artikel 52 der Satzung der Bank haben wir ihre Bücher und Rechnungen für das am klärungen erhalten haben. Vorbehaltlich des Wertes der in Deutschland angelegten Gelder erklären wir, geschrieben Schweizer Goldfranken aufführt, ordnungsmässig aufgestellt ist und in Verbindung mit den sie sich uns nach unserem besten Wissen und den uns gegebenen Erklärungen darstellt und durch die

ZÜRICH, den 8. Mai 1950.

31. MÄRZ 1950

GRAMM FEINGOLD — ART. 5 DER SATZUNG)

PASSIVA			%
<b>I. STAMMKAPITAL</b>			
Genehmigt und begeben 200 000 Aktien von je 2500 Schweizer Goldfranken . . . . .	500 000 000.—	125 000 000.—	16,6
mit 25%iger Einzahlung . . . . .			
<b>II. RESERVEN</b>			
1. Gesetzlicher Reservefonds . . . . .	6 527 630.30	19 870 280.43	2,6
2. Allgemeiner Reservefonds . . . . .	13 342 650.13		
<b>III. KURZFRISTIGE UND SICHT-EINLAGEN (Gold)</b>			
1. bis zu höchstens 3 Monaten . . . . .	244 319.37	96 767 436.08	0,0
2. Sicht-Einlagen . . . . .	96 523 116.71		12,8
<b>IV. KURZFRISTIGE UND SICHT-EINLAGEN (verschiedene Währungen)</b>			
1. Zentralbanken für eigene Rechnung			
a) von 3 bis 6 Monaten . . . . .	3 816 250.—		0,5
b) bis zu höchstens 3 Monaten . . . . .	336 652 267.98		44,6
c) Sicht-Einlagen . . . . .	33 065 117.36		4,4
2. Zentralbanken für Rechnung Dritter			
a) bis zu höchstens 3 Monaten . . . . .	1 985 442.22		0,3
b) Sicht-Einlagen . . . . .	388 109.42		0,1
3. Andere Einleger			
a) bis zu höchstens 3 Monaten . . . . .	21 717 561.51		2,9
b) Sicht-Einlagen . . . . .	2 224 222.24		0,3
		399 848 970.73	
<b>V. VERSCHIEDENES</b> . . . . .		6 246 314.74	0,8
<b>VI. GEWINN- UND VERLUST-RECHNUNG</b> — Vortrag . . . . .		2 627 272.95	0,3
<b>VII. RÜCKSTELLUNG FÜR UNVORHERGESEHENES</b> . . . . .		104 448 567.70	13,8
		754 808 842.63	100,0
<b>VEREINBARUNGEN VON 1930</b>			
<b>LANGFRISTIGE EINLAGEN</b>			
1. Einlagen der Gläubiger-Regierungen auf dem Treuhänder-Annuitätenkonto (siehe Anmerkung II) . . . . .		152 606 250.—	
2. Einlage der Deutschen Regierung . . . . .		76 303 125.—	
		228 909 375.—	
<b>EIGENE MITTEL VERWENDET in Ausführung der Vereinbarungen (siehe oben Posten IX)</b> . . . . .			
		68 291 222.72	
		297 200 597.72	
dem Treuhänder-Annuitätenkonto von der Bank die Transferierung keiner höheren Beträge fordern können als derjenigen, deren Rückzahlung und Transferierung die Bank selbst von Deutschland in ihr genehmen Währungen zu erlangen vermag.			
ANMERKUNG III — Die vor dem Datum dieser Bilanz erklärten Dividenden sind um 208.— Schweizer Goldfranken je Aktie oder insgesamt 41 600 000 Schweizer Goldfranken geringer als die in Artikel 53, b der Satzung festgesetzte kumulative Dividende von 6%.			

31. März 1950 beendete Geschäftsjahr geprüft und bestätigen, dass wir alle erbetenen Auskünfte und Er-dass nach unserer Ansicht obige Bilanz, die den Gegenwert der einzelnen Währungen in den oben be-dazugehörigen Anmerkungen ein wahrheitsgemäßes, genaues Bild der Geschäftslage der Bank gibt, wie Bücher der Bank ausgewiesen wird.

PRICE WATERHOUSE &amp; Co.

# GEWINN- UND VERLUST-RECHNUNG

für das am 31. März 1950 abgeschlossene Geschäftsjahr

		Schweizer Goldfranken
Reineinnahmen aus der Anlage des Eigenkapitals und der Einlagen (unter Einschluss der Netto-Devisengewinne) . . . . .		8 874 596.29
Gebühren für Übertragungen von Aktien . . . . .		455.23
		<u>8 875 051.52</u>
<b>Verwaltungskosten:</b>		
Verwaltungsrat — Bezüge und Reisekosten . . . . .	163 206.97	
Direktion und Personal — Gehälter, Pensionsbeiträge und Reisekosten . . . . .	2 225 393.81	
Miete, Versicherung, Heizung, Licht und Wasser . . . . .	98 371.36	
Erneuerung und Ausbesserung des Gebäudes und der Einrichtung . . . . .	169 213.71	
Bürobedarf, Bücher, Zeitungen und Zeitschriften, Druckkosten . . . . .	196 941.97	
Telephon-, Telegramm- und Postgebühren . . . . .	141 965.62	
Ausgaben für Sachverständige (Buchprüfer, Dolmetscher usw.) . . . . .	22 248.52	
Kantonale Steuer . . . . .	35 676.63	
Verschiedenes . . . . .	79 177.83	
	<u>3 132 196.42</u>	
Abzüglich: Auslagen der Bank als Agent gemäss den Abkommen über den innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr . . . . .	284 417.85	2 847 778.57
		<u>6 027 272.95</u>
<b>Der Verwaltungsrat hat entschieden, dass es notwendig ist, zuzuweisen:</b>		
dem Konto für ausserordentliche Verwaltungskosten . . . . .	400 000.—	
der Rückstellung für Unvorhergesehenes . . . . .	3 000 000.—	3 400 000.—
	<u>Vortrag</u>	<u>2 627 272.95</u>

## VERWALTUNGSRAT \*

Maurice Frère, Brüssel	Vorsitzender des Verwaltungsrats, Präsident der Bank
Sir Otto Niemeyer, London	Stellvertretender Vorsitzender
Wilfrid Baumgartner, Paris	
Klas Böök, 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	
Dr. Wilhelm Vocke, Frankfurt a. M.	

### Stellvertreter

Hubert Ansiaux, Brüssel	
Jean Bolgert, Paris	
Sir George L. F. Bolton oder John S. Lithiby	} London
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
<hr/>	
Fabian A. Colenutt	Stellvertretender Sekretär

\* Hinsichtlich der japanischen Mitgliedschaft im Verwaltungsrat bleiben die Rechtsfolgen aus der Lage zur Zeit der Herausgabe des Berichts noch zu bestimmen.