

BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGS AUSGLEICH

VIERUNDZWANZIGSTER JAHRESBERICHT

1. APRIL 1953 — 31. MÄRZ 1954

BASEL

14. Juni 1954

INHALTSVERZEICHNIS

Seite

I. Einleitung I

Finanzielle Ergebnisse und Geschäftstätigkeit der BIZ (S. 1), 1953, ein Jahr des wirtschaftlichen Fortschritts, der Anpassung und der Festigung (S. 2), Lebenshaltungskosten und Großhandelspreise in einzelnen Ländern (S. 4), die Entwicklung an den Arbeitsmärkten (S. 6), Liberalisierung des Außenhandels (S. 7), Verringerung des Abstands zwischen den Kursen am freien Markt und den amtlichen Wechselkursen (S. 7), Austauschrelationen (S. 7 bis S. 9), Verbesserung der internationalen Zahlungsbilanzsituation (S. 10), die Zahlungsbilanzsituation in den Vereinigten Staaten und Kanada (S. 11), Verlagerungen in der geographischen Verteilung des Außenhandels (S. 13), die Einfuhr der Schweiz aus ihren wichtigsten Partnerländern (S. 15), Veränderungen in der Industrieproduktion in den Jahren 1952 und 1953 (S. 17), Produktion der Fertigwarenindustrie in Großbritannien (S. 18), Produktion der metallverarbeitenden Industrien (S. 19), unterschiedliche Wirtschaftsentwicklung in Westeuropa und in den Vereinigten Staaten und Kanada (S. 20), Erholung der Industrieproduktion in Frankreich (S. 21), Wirtschaftsaufschwung in Westeuropa (S. 21), Berichtigung der Lagerbestände in den Vereinigten Staaten (S. 23), Geld- und Kreditpolitik in den Vereinigten Staaten im Jahr 1953 (S. 24), Anpassung der Geldpolitik an die veränderten Verhältnisse (S. 28), bewegliche Zinssätze (S. 29), Bedeutung der Budgetergebnisse (S. 31), Exportprobleme (S. 34), Rückkehr zu normalen marktorientierten Methoden im Außenhandel (S. 35), Ost-West-Handel (S. 35), Wechselbeziehung zwischen Freiheit der Wirtschaft und wirtschaftlicher Stärke (S. 38)

II. Die Grundlagen des Wirtschaftswachstums. 39

Verschiedene Wirtschaftsentwicklung in den Vereinigten Staaten und Westeuropa (S. 39), Inflation keine Grundlage für Aufrechterhaltung der wirtschaftlichen Expansion (S. 41), Erfolg der Währungsreform von 1948 in Deutschland (S. 42), Österreich, ein Beispiel für die Wichtigkeit der Wiederherstellung geordneter Währungsverhältnisse (S. 42), Befürwortung einer nicht inflationistischen Beschäftigungspolitik durch die Gewerkschaften (S. 45), Wiedereröffnung der Märkte für Welthandelsgüter in Großbritannien (S. 48), Liberalisierung der Einfuhr (S. 48), Preisgestaltung bei landwirtschaftlichen Erzeugnissen (S. 49), das Internationale Weizenabkommen (S. 52), Subventionen an die landwirtschaftlichen Erzeuger in Großbritannien (S. 53), die Bedeutung der Sozialversicherungsbeiträge beim Lohnvergleich zwischen einzelnen Ländern (S. 54), Verteilung der Sozialversicherungskosten in einzelnen Ländern (S. 55), Disparitäten zwischen den französischen und ausländischen Preisen (Nathan-Kommission) (S. 56), Ungleichgewicht im Wohnungsbausektor (S. 58), neuere Tendenzen in der

Wohnungsbaupolitik (S. 59), Betonung der Wichtigkeit der Rentabilität in Osteuropa (S. 60), Sparen als Grundlage für ein gesundes Wirtschaftswachstum (S. 61), Gefahren einer zu hohen Besteuerung des Kapitals bei normalen Wettbewerbsverhältnissen (S. 63), Notwendigkeit der Kürzung der laufenden Ausgaben zentraler und örtlicher Behörden (S. 64), Bedeutung der individuellen Ersparnisse (S. 65), Prämien und Reserven der Lebensversicherungen in einzelnen Ländern (S. 66), Aktiva sowie Prämien- und Beitragseingänge aller Versicherungsinstitutionen in den Vereinigten Staaten (S. 67), die Einnahmen der Versicherungsinstitutionen der Schweiz (S. 67), die Ersparnisbildung privater Haushalte in Großbritannien (S. 68), Erholung des Versicherungsgeschäfts in Deutschland (S. 70), geringere Bedeutung der Lebensversicherungen in Italien und Frankreich (S. 70), Vor- und Nachteile des Sparens über Versicherungen (S. 72), Notwendigkeit der Wiederherstellung funktionsfähiger Kapitalmärkte (S. 73), das Volkseinkommen in Frankreich seit 1901 (S. 73), die Voraussetzungen für das wirtschaftliche Wachstum (S. 75)

III. Individuelle Schwankungen bei allgemeiner Stabilität des Preisniveaus

76

Indexzahlen der Weltmarktpreise (S. 76), Preisbewegungen in den Vereinigten Staaten (S. 3 u. S. 79), Preisveränderungen wichtiger Rohstoffe in den Vereinigten Staaten (S. 78), Rohwarenpreise in den Vereinigten Staaten (S. 79), Kaffee- und Kakaopreis (S. 81), grundsätzlich unberechtigte Furcht vor Verknappungen zur Zeit der Korea-Krise (S. 81), Lebenshaltungskosten und Großhandelspreise in einzelnen Ländern (S. 4 u. S. 82), die Weltproduktion von Grundstoffen (S. 83), Weltproduktion von Nichteisenmetallen seit 1900 (S. 84), Gemeinschaft für Kohle und Stahl (S. 86), Kohlen- und Stahlproduktion in der Gemeinschaft und in Großbritannien (S. 88), Weltproduktion von Steinkohle (S. 89), Preispolitik der Nationalen Kohlenbehörde in Großbritannien (S. 90), Preisbewegungen in Großbritannien (S. 91), Vorratskäufe in den Vereinigten Staaten (S. 91), Wiedereröffnung von Warenmärkten in Großbritannien (S. 48 u. S. 92), Großhandelspreise in Frankreich (S. 92), Wiedereröffnung des Amsterdamer Kakaomarktes und des Kaffeemarktes in Le Havre (S. 93), Preissenkungen in der Sowjetunion und anderen osteuropäischen Ländern (S. 93), Auflösung der Internationalen Rohstoffkonferenz (S. 94), das Internationale Weizenabkommen (S. 52 u. S. 94), das Internationale Zuckerabkommen (S. 95), Entwurf eines Abkommens für Zinn (S. 95), die Randall-Kommission gegen Bewirtschaftungspläne für einzelne Waren (S. 95), kurzfristige und langfristige Aussichten im Preissektor (S. 96). Siehe auch: Lohnveränderungen in einzelnen Ländern (S. 6), Ausfuhr- und Einfuhrpreise (S. 8), terms of trade (S. 9), Industrieproduktion in einzelnen Ländern (S. 17), Produktion der Fertigwarenindustrie in Großbritannien (S. 18), Produktion der metallverarbeitenden Industrien (S. 19), die Industrieproduktion in den Vereinigten Staaten und Kanada und in den OEEC-Ländern (S. 20), Preisregelungen bei den landwirtschaftlichen Erzeugnissen (S. 49), Weizenpreise (S. 50)

IV. Außenhandel und Zahlungsbilanz	97
<p>Entwicklung des Volkseinkommens und des Außenhandelsumsatzes (S. 97), Volumen des Außenhandels (S. 98), Schiffsraum der Welt und Schiffs- ladungen (S. 99), Welthandelsumsatz (S. 100); Außenhandel und/oder Zahlungsbilanz: OEEC-Länder (S. 11), Vereinigte Staaten (S. 11 u. S. 101), Großbritannien und Sterlinggebiet (S. 105), Irland (S. 109), Frankreich (S. 110), Italien (S. 113), Portugal (S. 115), Spanien (S. 115), Griechenland (S. 116), Türkei (S. 116), Jugoslawien (S. 117), Österreich (S. 118), Westdeutschland (S. 119), Niederlande (S. 123), Belgisch- Luxemburgische Wirtschaftsunion (S. 125), Schweiz (S. 128), die skandi- navischen Länder (S. 129), Dänemark (S. 130), Norwegen (S. 131), Schwe- den (S. 132), Finnland (S. 133); Handel zwischen der westlichen und öst- lichen Welt (S. 135), Liberalisierung des Außenhandels und der unsicht- baren Transaktionen in den OEEC-Ländern (S. 137), achte Tagung des GATT (S. 138), Erklärung der Randall-Kommission zur Außenhandels- politik (S. 140)</p>	
V. Devisenkurse und Devisenmärkte.	141
<p>Wiederherstellung eines natürlichen Gleichgewichts (S. 141), Einführung der Devisenarbitrage in Europa (S. 141), Arbitrage am Londoner Markt (S. 142), Termingeschäfte (S. 144), Lockerung der Beschränkungen im Außenhandel und Zahlungsverkehr (S. 145), Sterlingkurse in New York (S. 146 u. S. 149), britische Devisenbestimmungen; Übersicht über die zulässigen Übertragungen (S. 147), Erholung der Devisenkurse in Frank- reich (S. 149), Lockerung der Devisenbestimmungen in Westdeutschland (S. 150), DM- und Sperrmarkkurse in der Schweiz (S. 151), Lockerung der Devisenbewirtschaftungsbestimmungen in Belgien und den Nieder- landen (S. 152), die Währungen der Benelux-Länder (S. 152), die griechische Drachme (S. 153), die Deutsche Mark (Ost) (S. 153), das israelische Pfund (S. 154), die Rial-Kurse in Iran (S. 154), das Wechselkurssystem in Thailand (S. 155), System beweglicher Wechselkurse in Kanada (S. 156), Emp- fehlungen der Randall-Kommission zum Problem der Konvertierbarkeit (S. 157), die Wechselkurse in: Peru (S. 158), Mexiko (S. 159), Paraguay (S. 159), Chile (S. 160), Brasilien (S. 160); Wechselkurspolitik der latein- amerikanischen Ländergruppe (S. 161), Kurse an den freien und schwarzen Märkten in Europa (S. 162), Belassungsquoten (S. 162), Banknoten- kurse am freien Markt in der Schweiz (S. 163), Herstellung der Konvertier- barkeit (S. 164), amtliche Devisenkurse (S. 167)</p>	
VI. Goldproduktion und Währungsreserven	169
<p>Entwicklung im vergangenen Jahr (S. 169), Goldgewinnung (S. 170), Betriebsstatistik der südafrikanischen Goldgruben (S. 172), Subventionen an die Goldproduzenten in Kanada (S. 174), Goldgewinnung in den Ver- einigten Staaten (S. 174), Produktion in Australien (S. 174), Schätzungen der Golderzeugung der Sowjetunion und der ihr angeschlossenen Länder (S. 175), Goldmärkte und Goldhortung (S. 175), geschätzter Wert des</p>	

verschwundenen Goldes (S. 176), der Goldpreis an freien Märkten Europas (S. 177), der Goldpreis in Frankreich (S. 178), Wiedereröffnung des Londoner Goldmarktes (S. 178), die Goldmärkte außerhalb Europas (S. 180), Goldbestände von Zentralbanken und Regierungen (S. 182), Veränderungen der Währungsreserven (S. 183), Bestand an Währungsgold und fremden Golddepots in den Vereinigten Staaten (S. 183), Goldbestände und kurzfristige Dollarguthaben der Länder außerhalb der Vereinigten Staaten (S. 184), Sterlingguthaben (S. 186), Goldzahlungen im Rahmen der EZU (S. 187), Gold- und Dollarreserven Großbritanniens (S. 187), die Reserveposition Frankreichs (S. 188), die Angemessenheit der Reserven (S. 189)

VII. Ein weiteres Jahr flexibler Kreditpolitik 192

Überwindung der latenten Inflation und Verschwinden des Vertrauens in die Politik des billigen Geldes (S. 192), Bruttosozialprodukt und Geldvolumen in verschiedenen Ländern (S. 194), Veränderungen der Geldversorgung (S. 197); Vereinigte Staaten: Geld- und Kreditpolitik (S. 24 u. S. 198), amtliche Diskontsätze (S. 199), Renditen der Wertpapiere und kurzfristige Geldsätze (S. 200), Pflichtreservesätze (S. 198), Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens (S. 201), Investitionen von Kapitalgesellschaften und ihre Finanzierung (S. 202), Kassenergebnisse des Schatzamtes (S. 202), Kasseneinnahmen und -ausgaben der amerikanischen Regierung (S. 203); Großbritannien: Budget (S. 204), Veränderungen der von den Londoner Clearingbanken an den öffentlichen und privaten Sektor gewährten Kredite (S. 205), ausgewählte Posten der Monatsausweise der Londoner Clearingbanken (S. 205), Kapitalemissionen (S. 206), Renditen der Wertpapiere und kurzfristige Zinssätze (S. 206); Kredite an die Wirtschaft und an die öffentliche Hand in Belgien (S. 207); Niederlande: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens (S. 208), Zinssätze (S. 209), ausgewählte Posten der Ausweise der Geschäftsbanken (S. 209), Maßnahmen gegen die übermäßige Liquidisierung (S. 210); Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens in Westdeutschland (S. 211), ausgewählte Bilanzposten der Österreichischen Nationalbank (S. 213), Bankkredite und Bankeinlagen in Österreich (S. 214), Bericht der Kommission internationaler Bankexperten (S. 215); Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens in Italien (S. 216), die besonderen Probleme Südtaliens (S. 217); Frankreich: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens (S. 218), Kredite der Banken an die private Wirtschaft und an die öffentliche Hand (S. 219), Geldkapitalbildung (S. 219), Geld- und Kapitalmarktkurse (S. 220), Finanzierung der Anlageinvestitionen (S. 220); Schweiz: ausgewählte Bilanzposten der Schweizerischen Nationalbank (S. 221), Rendite der Bundesanleihen und Kassenobligationen (S. 222), Bilanzfiguren der größeren Banken (S. 222); die Kreditverhältnisse in Dänemark (S. 222), Norwegen (S. 223), Schweden (S. 225), Finnland (S. 226); allgemeine Tendenzen in der Kreditpolitik (S. 227), Probleme der übermäßigen Liquidisierung (S. 228). Siehe auch: elastische Zinssätze (S. 29), Ersparnisse und Kapitalanlagen (S. 61)

VIII. Die Europäische Zahlungsunion 231

Verlängerung der Europäischen Zahlungsunion nach Juni 1953 (S. 231), Regelungen für extreme Gläubigerländer (S. 231), Ausweichklausel (S. 232), die Operationen der Zahlungsunion bis März 1954 (S. 233), die Verrechnungen (S. 233), das Abrechnungsverfahren (S. 234), die laufenden Geschäfte der Union (S. 235), die finanzielle Lage der Union im Frühjahr 1954 (S. 239), die kumulativen Positionen der Mitgliedsländer (S. 240), Auswirkung der Devisenarbitrage auf die Union (S. 242), zusammengefaßter Ausweis der EZU (S. 244), graphische Darstellungen der Kredite an die Union und von der Union (S. 247), Dauer der Inanspruchnahme der gewährten und empfangenen Kredite (S. 248), Ausnutzung der Quoten nach dem Stand von März 1954 (S. 249), graphische Darstellung des Gesamtbetrages der Quoten und der Rechnungspositionen (S. 250)

IX. Die Geschäfte der Bank im Berichtsjahr 251

Die Tätigkeit der Bankabteilung (S. 251), Aktiva (S. 252), Passiva (S. 256), Goldgeschäfte der Bank (S. 258), zweite Abteilung der Bilanz (S. 259), die Bank als Treuhänder und Agent (S. 259), die Bank als Agent der Organisation für Europäische Wirtschaftliche Zusammenarbeit (Europäische Zahlungsunion) (S. 261), die finanziellen Ergebnisse (S. 262), Veränderungen im Verwaltungsrat und in der Direktion (S. 264)

X. Schlußbemerkungen 265

ANLAGEN

- I. Bilanz vom 31. März 1954.
- II. Gewinn- und Verlust-Rechnung für das am 31. März 1954 abgeschlossene Geschäftsjahr.

VIERUNDZWANZIGSTER JAHRESBERICHT
AN DIE ORDENTLICHE GENERALVERSAMMLUNG DER
BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGS AUSGLEICH

in Basel, am 14. Juni 1954

Hiermit beehre ich mich, den Bericht der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich für ihr vierundzwanzigstes Geschäftsjahr vorzulegen, das die Zeit vom 1. April 1953 bis zum 31. März 1954 umfaßt. Seine finanziellen Ergebnisse werden im Zusammenhang mit einem allgemeinen Rückblick auf die Tätigkeit der Bank im Berichtsjahr und einer Besprechung der Bilanz vom 31. März 1954 in Kapitel IX ausführlich behandelt.

Das Geschäftsjahr schloß mit einem Überschuß von 9 950 787,81 Goldfranken ab; hiervon wurden 400 000 Goldfranken dem Konto für außerordentliche Verwaltungskosten und 4 500 000 Goldfranken der Rückstellung für Unvorhergesehenes überwiesen. Der Reingewinn für das Jahr beträgt also 5 050 787,81 Goldfranken. Nach der Zuweisung von 5 v.H. an den Gesetzlichen Reservefonds und mit Einschluß des Vortrags aus dem vorhergehenden Geschäftsjahr steht ein Betrag von 7 722 859,05 Goldfranken zur Verfügung.

Der Verwaltungsrat empfiehlt der heutigen Generalversammlung, von diesem Betrag eine Dividende von 19,60 Goldfranken je Aktie zu erklären, die in Schweizer Franken mit 28 Schweizer Franken für jede Aktie gezahlt werden soll, und den Restbetrag von 3 802 859,05 Goldfranken auf neue Rechnung vorzutragen.

Das vorhergehende, am 31. März 1953 abgelaufene Geschäftsjahr hatte mit einem Überschuß von 6 888 596,87 Goldfranken geschlossen; davon wurden 200 000 Goldfranken dem Konto für außerordentliche Verwaltungskosten und 3 200 000 Goldfranken der Rückstellung für Unvorhergesehenes überwiesen. Mit Einschluß des Vortrags und nach der Zuweisung von 5 v.H. an den Gesetzlichen Reservefonds stand damals ein Betrag von 6 284 610,63 Goldfranken zur Verfügung. Die in der letzten ordentlichen Generalversammlung erklärte Dividende betrug 16,80 Goldfranken je Aktie, zahlbar im Betrag von 24 Schweizer Franken, und der auf neue Rechnung vorgetragene Restbetrag belief sich auf 2 924 610,63 Goldfranken.

Der Überschuß für das jetzt beendete Geschäftsjahr ist also um etwas über 3 Millionen Goldfranken höher als derjenige für das vorhergehende Geschäftsjahr. Es muß jedoch hinzugefügt werden, daß die diesjährigen Einnahmen einen Betrag in Höhe von etwa 5 Millionen Goldfranken enthalten (1 Million für das am 31. März 1953 beendete Vierteljahr, die in der Bilanz für das Jahr 1952/53 nicht enthalten war, und 4 Millionen für das eben abgeschlossene Geschäftsjahr), der an die Bank gemäß einem Vertrag mit der Bundesrepublik Deutschland vom 9. Januar 1953 als Zinszahlung auf die von ihr in Ausführung der Haager Vereinbarungen von 1930 in Deutschland angelegten Beträge überwiesen wurde, da der Vertrag im Laufe des Berichtsjahres in Kraft getreten ist.

Die folgende Tabelle zeigt die Bewegungen der aktiven Mittel der Bank in den letzten fünf Geschäftsjahren.

Die aktiven Mittel der BIZ und ihre Verwendung

Datum	Mittel			Verwendung		
	Kurzfristige und Sicht-Einlagen	Eigene Mittel der Bank *	Zusammen	Gold und Anlagen in Gold	Kredite und Anlagen in Devisen	Zusammen
	Millionen Goldfranken					
1950 31. März	497	199	686	285	401	686
1951 " "	761	196	957	377	580	957
1952 " "	741	201	942	513	429	942
1953 " "	1 056	206	1 262	721	541	1 262
1954 " "	1 230	213	1 443	651	792	1 443

* Einschließlich der Rückstellungen für kleinere Verbindlichkeiten.

Wie in den vergangenen Jahren wurden alle Geschäfte der Bank im Einklang mit der Währungspolitik der beteiligten Zentralbanken ausgeführt, gleichviel ob es sich um Einlagen und Kredite, um Devisenoperationen oder um den An- und Verkauf und den Tausch von Gold handelte.

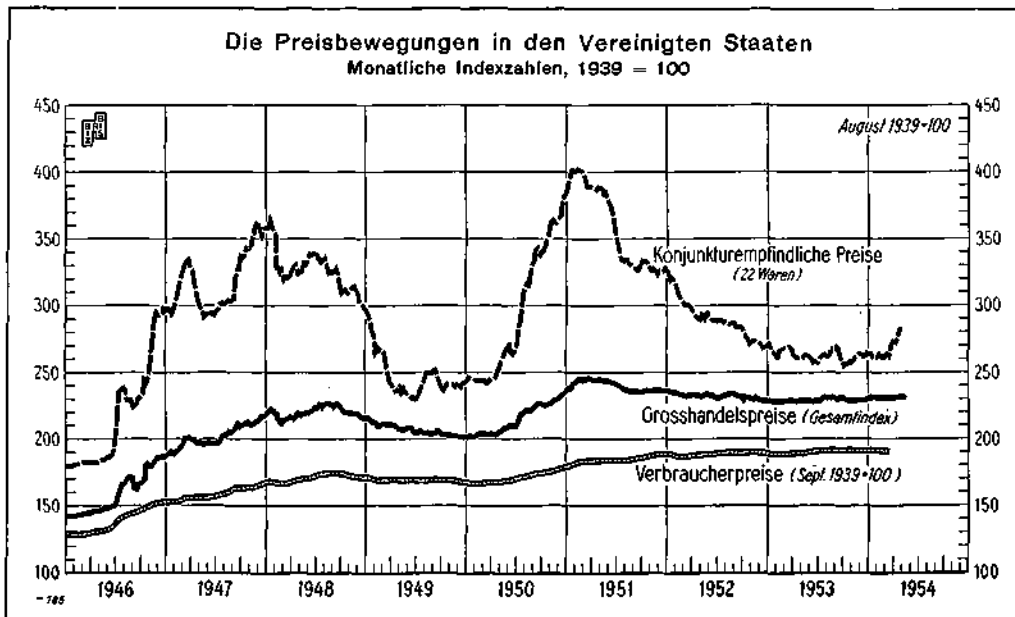
* * *

Wenn man das Weltgeschehen im vergangenen Jahr in seinen großen Zügen überschaut, gewinnt man den Eindruck, daß 1953, im ganzen gesehen, in der Geschichte wahrscheinlich als ein gutes Jahr verzeichnet werden wird. Es gab in diesem Jahr keine größeren Schwierigkeiten politischer oder finanzieller Art. Für die meisten Länder war es eine Zeit des beständigen wirtschaftlichen Fortschritts und für die Welt als Ganzes eine Periode der weiteren Anpassung und Festigung; gleichzeitig war jedoch dieses Jahr durch eine ungewöhnlich verschiedenartige Konjunktorentwicklung in den einzelnen Ländern gekennzeichnet.

Ein Beweis für die Festigung ist in erster Linie in der bemerkenswerten Stabilität der Groß- und Einzelhandelspreise und in zweiter Linie in der Entspannung der internationalen Zahlungsbilanzsituation zu sehen, die am auffallendsten darin zum Ausdruck kommt, daß sich die Gold- und Dollarreserven der Länder außerhalb der Vereinigten Staaten im Jahr 1953 um 2 600 Millionen Dollar erhöht haben, wobei Westeuropa die stärkste Zunahme verzeichnen konnte.

Die große Verschiedenartigkeit der konjunkturellen Entwicklung zeigt sich am stärksten in dem merkwürdigen Gegensatz zwischen dem Konjunkturanstieg in den meisten europäischen Ländern im zweiten Halbjahr 1953 und dem nachlassenden Wirtschaftstempo in Nordamerika. In den Vereinigten Staaten nahm die Entwicklung den entgegengesetzten Verlauf wie in Europa, denn seit dem Sommer war ein allmählicher Konjunkturrückgang festzustellen, und in Kanada machten sich gegen Ende des Jahres Anzeichen einer abnehmenden Zuwachsrates der Industrieproduktion bemerkbar. Ein derartiger Kontrast in der Konjunktur-entwicklung ist selten — und er wäre kaum möglich gewesen, wenn sich nicht einerseits die meisten europäischen Volkswirtschaften mehr und mehr gekräftigt hätten und wenn nicht andererseits in der westlichen Hemisphäre eine Politik verfolgt worden wäre, die darauf abgestellt war, die Auswirkungen des Anpassungsprozesses auf das In- und Ausland möglichst gering zu halten.

Was die Preisentwicklung angeht, so ist es klar, daß die Verhältnisse in den Vereinigten Staaten, die allein 35 bis 40 v. H. der Weltproduktion von industriellen Rohstoffen abnehmen, die Weltmärkte entscheidend beeinflussen.



Während des ganzen Jahres 1953 haben sich die Indexzahlen für die Großhandels- und für die Verbraucherpreise in den Vereinigten Staaten um nicht mehr als 2 v.H. vom Durchschnittsstand des Jahres 1952 entfernt. Dieses hohe Maß von Preisstabilität zeigt klar, daß die amerikanische Wirtschaft in der Lage gewesen ist, die Probleme zu bewältigen, die sich aus dem im Laufe des Jahres erfolgten Übergang von der Expansion zur Anpassung ergeben hatten und die darüber hinaus durch die von der neuen Regierung in den Wochen nach ihrer Amtsübernahme am 20. Januar 1953 verfügte Aufhebung aller Preis- und Zuteilungskontrollen aufgekommen waren.

Prozentuale Veränderungen der Großhandelspreise
und der Lebenshaltungskosten

Länder	Großhandelspreise			Lebenshaltungskosten		
	Zunahme (+) oder Abnahme (-) in v.H.					
	1951	1952	1953	1951	1952	1953
Belgien	+ 9	- 10	- 4	+ 10	- 1	+ 0
Dänemark	+ 17	- 8	- 5	+ 7	+ 2	- 1
Deutschland ^b	+ 14	- 2	- 4	+ 11	- 2	- 2
Finnland	+ 34	- 8	- 3	+ 7	+ 4	- 1
Frankreich	+ 26	- 7	- 2	+ 22	+ 2	- 2
Griechenland	+ 11	- 2	+ 28	+ 10	+ 1	+ 21
Großbritannien	+ 13	- 1	- 1	+ 12	+ 7	+ 1
Irland	+ 13	+ 3	- 2	+ 11	+ 9	+ 2
Island	+ 19	+ 3	+ 1
Italien	+ 1	- 3	- 1	+ 8	+ 4	+ 1
Niederlande	+ 13	- 4	- 4	+ 5	+ 1	0
Norwegen	+ 17	+ 4	- 2	+ 14	+ 6	+ 2
Österreich	+ 38	- 6	- 1	+ 39	- 1	- 5
Portugal	+ 16	+ 4	- 6	+ 0	+ 0	- 0
Schweden	+ 26	- 4	- 3	+ 23	+ 6	- 3
Schweiz	+ 4	- 5	- 3	+ 6	0	- 1
Spanien	+ 11	+ 2	+ 5	+ 3	- 2	+ 1
Türkei	+ 5	- 0	+ 5	+ 4	+ 6	+ 4
Australien	+ 24	+ 9	- 1	+ 24	+ 10	+ 4
Japan	+ 25	- 4	+ 5	+ 18	+ 4	+ 18
Kanada	+ 6	- 7	- 1	+ 11	- 2	0
Südafrikanische Union	+ 20	+ 6	- 1	+ 9	+ 6	+ 1
Vereinigte Staaten	+ 1	- 3	+ 0	+ 6	+ 1	+ 1

Anmerkung: Nur in zwei von den in der Tabelle aufgeführten Ländern, nämlich in Griechenland und Japan, haben sich 1953 die Großhandelspreise oder die Lebenshaltungskosten um mehr als 5 v.H. erhöht. In Griechenland wurde die Drachme im April 1953 um 50 v. H. abgewertet; und Japan ist es bisher noch nicht gelungen, in seinen Wirtschafts- und Finanzverhältnissen das Gleichgewicht wiederherzustellen. ^b Bundesrepublik.

Auch in den europäischen Ländern hielten sich im Jahr 1953 die Bewegungen der Durchschnittspreise mit nur wenigen Ausnahmen innerhalb sehr enger Grenzen. Die Lenkungsmaßnahmen wurden weiter abgebaut, und zwar in solchem Maße, daß in einer Anzahl von Ländern fast vollständig freie Marktverhältnisse

wiederhergestellt wurden; aber selbst in den Ländern, in denen die Kontrollen noch nicht gänzlich aufgehoben wurden, richteten sich die tatsächlichen Preisnotierungen in zunehmendem Maße nach dem Wirken von Angebot und Nachfrage.

In der Tat war es gerade dem Umstand, daß die Preise mehr als bisher die Verhältnisse auf unkontrollierten (und somit freien) Märkten widerspiegeln, zuzuschreiben, daß das sehr stabile allgemeine Preisniveau das Vertrauen der Öffentlichkeit wieder gestärkt hat.

In einigen Ländern, die 1939–40 direkte Kontrollen eingeführt und diese nach Beendigung des Krieges im Jahr 1945 noch sechs Jahre oder länger beibehalten hatten, kann sich die neue Generation, die jetzt herangewachsen ist, des normalen Wirkens einer Marktwirtschaft kaum erinnern. Aber darüber wird doch allgemeines Einverständnis herrschen, daß die Abschaffung der Beschränkungen, die durch den Bezugschein charakterisiert sind, für die Hausfrauen eine recht gewichtige Verbesserung bedeutet; die Produzenten und Händler begrüßen ihrerseits die Beseitigung anderer Arten von direkten Lenkungsmaßnahmen, die die Geschäfte am Binnenmarkt und die Beziehungen zum Ausland beeinträchtigen, weil dadurch ebenfalls der Geschäftsverkehr vereinfacht wird und die Realkosten sinken. Dies alles läßt darauf schließen, daß die erneute Einführung von direkten Lenkungsmaßnahmen — es sei denn in Ausnahmезeiten, wie etwa während eines Krieges — in weiten Kreisen der Bevölkerung wahrscheinlich größtes Mißfallen erregen würde, insbesondere da die Erfahrung gezeigt hat, daß, sobald die normale Versorgung erst wieder sichergestellt war, die Abschaffung der Beschränkungen keinen wesentlichen Preisauftrieb, sondern vielmehr stabilere Preisverhältnisse zur Folge hatte, als sie in der Zeit der Bewirtschaftung erzielt worden waren, sowie eine erhebliche Verbesserung in der Qualität der Waren und Dienstleistungen infolge des wiederauflebenden Wettbewerbs.

Wenn die Preise freigegeben und gleichzeitig größere Schwankungen des allgemeinen Preisniveaus vermieden werden können, erhöht dies weitgehend das Vertrauen und die soziale Gerechtigkeit in einer Gemeinschaft. Unter solchen Voraussetzungen ist der einzelne Kaufmann oder Verbraucher am besten in der Lage, seine Ausgaben im voraus einzuteilen und die Vorzüge der verschiedenen Waren und Versorgungsquellen gegeneinander abzuwägen. Tatsächlich läßt sich viel Zeit und Energie sparen, wenn die Einzelhandelspreise für die meisten frei verfügbaren Waren und Dienstleistungen keinen heftigen Schwankungen unterliegen. Außerdem entfällt mit der Rückkehr zu stabileren Preisen die Gelegenheit zu Inflationsgewinnen, denn solche Gewinne können nur dann erzielt werden, wenn die Kaufkraft der Geldeinheit zurückgeht; dadurch werden Industrie und Handel gezwungen, sich vermehrt zu bemühen, ihre Leistungsfähigkeit durch Rationalisierungsmaßnahmen zu steigern.

Schließlich trägt die Preisstabilität mehr als alles andere dazu bei, das Vertrauen in die Landeswährung wiederherzustellen, und das bewirkt, daß die Spartätigkeit wieder auflebt und daß in vielen Fällen das in Inflationszeiten ins Ausland verbrachte Kapital repatriiert wird.

Da mehr Kapital zu Investitionszwecken verfügbar ist, wird wahrscheinlich die Nachfrage nach Arbeitskräften steigen; dadurch, wie auch durch die größere Stabilität der Lebenshaltungskosten, wird die Notwendigkeit für plötzliche, starke Erhöhungen der Geldlöhne entfallen; diese gehen erfahrungsgemäß doch immer nur der Zunahme der Produktionskosten und den entsprechenden Steigerungen der Verbraucherpreise voraus, so daß der Lohnempfänger bald erkennt, daß ihm die Lohnerhöhung, von deren Durchsetzung er sich einen Nutzen versprach, keinen Vorteil mehr bringt.

Wie aus der folgenden Tabelle ersichtlich wird, verlief die Entwicklung an den Arbeitsmärkten im Jahr 1953 völlig anders als in allen übrigen Jahren nach dem Ausbruch des Koreakonflikts Mitte 1950.

Die Tabelle enthält die Zahlen über die prozentuale Zunahme der Geldlöhne. Obwohl Ausmaß und Tempo des Preisanstiegs seit 1950 in den einzelnen Ländern sehr verschieden waren (wobei die geringste Veränderung in der Schweiz festzustellen war), kommt doch die Wirkung der allgemein zunehmenden Preisstabilität im Jahr 1953 ziemlich klar in den geringfügigen Lohnbewegungen in diesem Jahr zum Ausdruck.

Prozentuale Zunahme der Stundenlöhne

Länder	Zunahme in v. H.				Juni 1950 bis Dezember 1953 zusammen
	Juni bis Dezember 1950	1951	1952	1953	
Australien	15	20	13	3	60
Frankreich	10	34	4	4	60
Österreich	17	33	0	0	54
Finnland	20	24	1	2	54
Schweden ¹	2	24	15	3	49
Kanada	4	15	6	5	34
Norwegen ¹	6	13	8	4	34
Deutschland ^b	8	14	5	4	31
Italien	3	12	11	2	30
Großbritannien ²	4	11	6	3	25
Vereinigte Staaten	6	6	6	3	23
Belgien	6	11	0	1	18
Niederlande	5	6	2	1	15
Schweiz	0	4	2	1	6

¹ Vierteljahresdurchschnitt.

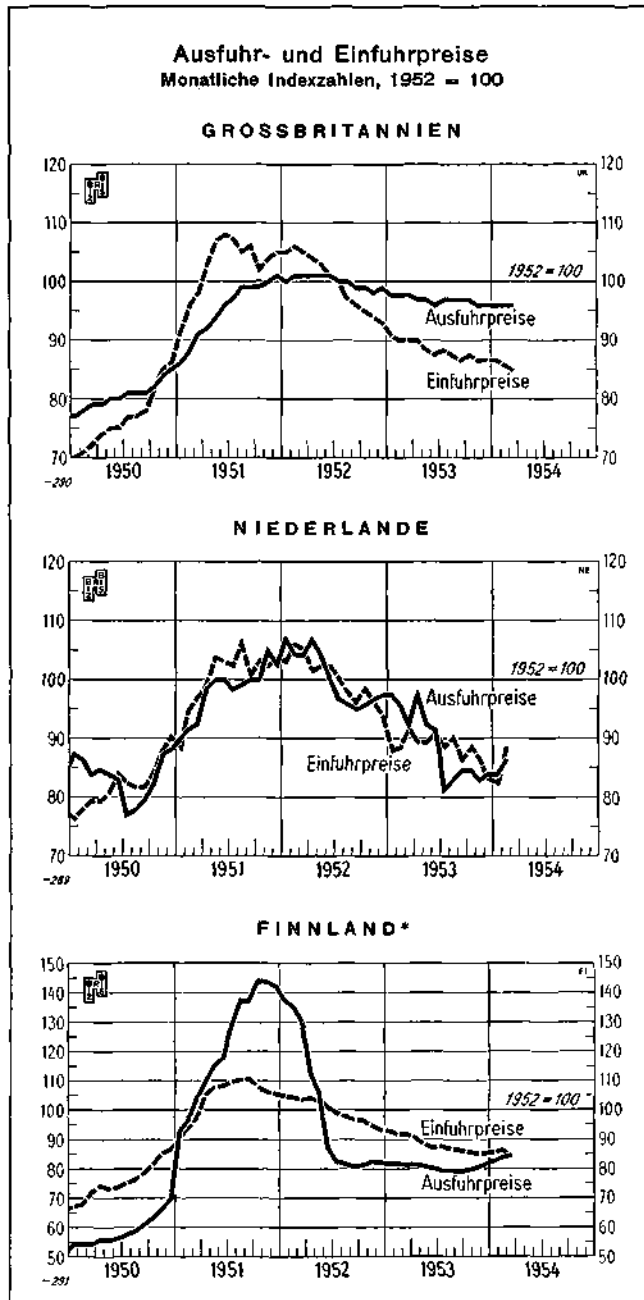
² Wochenlöhne.

^b Bundesrepublik.

Die Stabilhaltung der Preise ist durch die erhöhte Liberalisierung des Außenhandels erleichtert worden; dadurch wurden die Versorgungsquellen erweitert, ohne daß sich die Devisenposition der betreffenden Länder verschlechtert hat. Der Außenhandel hätte jedoch nicht liberalisiert werden und die Binnenmärkte hätten ihr Gleichgewicht nicht bewahren können, wenn nicht dank dem erhöhten Angebot an Gütern und Leistungen und einer wirksameren Finanz- und Geldpolitik die inflationistischen Tendenzen ausgeschaltet worden wären.

Ebenso wie bei den Warenpreisen war auch bei den an den freien Märkten notierten Wechselkursen, die jetzt — bei den wichtigsten Währungen — in der Nähe der amtlichen Kurse liegen, ein besseres Gleichgewicht festzustellen; das kommt gleichfalls in der Entwicklung des Goldpreises am freien Markt zum Ausdruck, der fast auf den amtlichen Preis von 35 Dollar je Unze zurückgegangen ist. Zwischen diesen verschiedenen Zeichen der Stabilität bestehen innere Zusammenhänge; in ihnen spiegelt sich die zunehmende Wirksamkeit der ergriffenen Maßnahmen wider, und zu gleicher Zeit beweisen sie das größere Vertrauen in das Funktionieren einer Marktwirtschaft. Die erfolgreiche Aufrechterhaltung eines stabilen Preisniveaus während einer Zeit von jetzt mehr als zwei Jahren, in der nicht nur die schnellste, je in Friedenszeiten durchgeführte Rüstungssteigerung, sondern auch eine allgemeine Aufhebung der direkten Lenkungsmaßnahmen erfolgte, legt Zeugnis dafür ab, daß die einer freien Marktwirtschaft zur Verfügung stehenden wirtschaftspolitischen Mittel unter den heutigen Verhältnissen nach wie vor wirksam sind.

Wie in Kapitel III dargestellt ist, waren 1953 trotz des stabilen allgemeinen Preisniveaus im Laufe des Jahres bei einzelnen Waren und Warengruppen erhebliche Preisbewegungen zu verzeichnen, in denen die Anpassung an die wechselnden Verhältnisse zum Ausdruck kommt, die bei freien Märkten zu erwarten ist. Die Veränderungen der terms of trade vermitteln einen Eindruck davon, wie sich das Verhältnis zwischen den Preisen für die von den europäischen Industrieländern importierten Rohstoffe und denjenigen für die von diesen Ländern exportierten Halbfabrikate und Fertigwaren verschoben hat. Eine Untersuchung des Verhältnisses zwischen den Ein- und Ausfuhrpreisen in einer Reihe europäischer Länder zeigt, daß die terms of trade im großen und ganzen wieder ihren Stand kurz vor Ausbruch des Koreakonfliktes erreicht haben; das heißt, daß die außerordentlich ungünstigen Preisverhältnisse, unter denen die Länder, die sehr viel Rohstoffe einführen, während des Korea-Booms zu leiden hatten, jetzt nicht mehr bestehen. Die Furcht vor Verknappungen während des Koreakonfliktes hat auf die Rohstoffherzeugung in der ganzen Welt als Anreiz gewirkt, und die darauffolgende Produktionssteigerung hat dazu beigetragen, daß sich für die Industrieländer Europas ein nicht ungünstiges Preisverhältnis ergeben hat.



* Halber Maßstab.

dische Wirtschaft ist bedeutend vielseitiger als die finnische; es ist wirklich interessant festzustellen, daß die Preisentwicklungen in Schweden und in Großbritannien im allgemeinen ähnlich verlaufen sind. Es wird häufig darauf hingewiesen, daß die Austauschverhältnisse Schwedens und in noch stärkerem Maße diejenigen Großbritanniens heute entschieden ungünstiger sind als im Jahr 1938, obwohl die anomalen Verhältnisse der Korea-Hausse jetzt vorüber sind. Man

Bei einigen Ländern läßt sich der Vergleich zwischen den Ein- und Ausfuhrpreisen bis zurück zum Jahr 1913 anstellen; obwohl Statistiken, die sich auf einen so langen Zeitraum erstrecken, nur mit großer Vorsicht zu deuten sind, dürften sich aus den zur Verfügung stehenden Zahlen gewisse umfassende und recht interessante Schlüsse ziehen lassen.

Finnland befindet sich in einer besonderen Lage; die große Verbesserung seiner Austauschrelationen ist dadurch zu erklären, daß forstwirtschaftliche Erzeugnisse (Holz, Zellstoff und Papier), auf die über 80 v. H. der finnischen Ausfuhr entfallen, noch immer stark gefragt und ihre Preise im allgemeinen mehr als die anderer Güterarten gestiegen sind.

Für Schweden waren die verhältnismäßig hohen Preise für forstwirtschaftliche Erzeugnisse ebenfalls von Vorteil, aber die schwe-

Die Austauschrelationen von 1913—1953

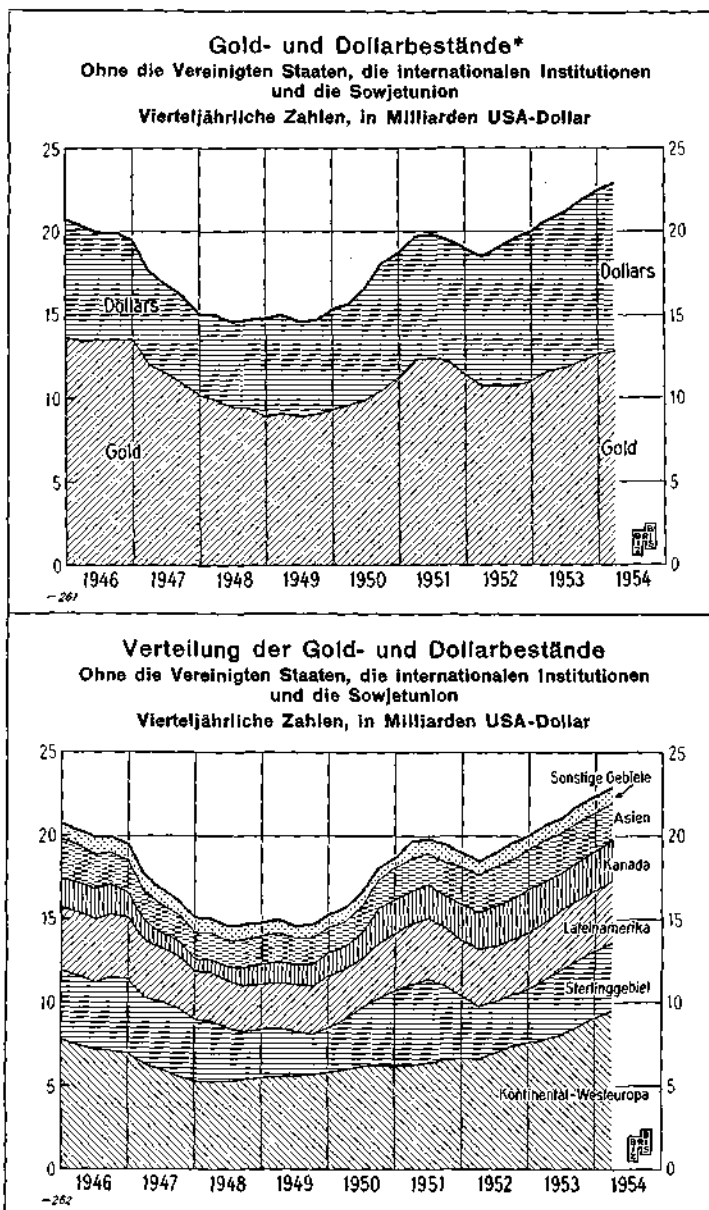
Jahr	Finnland			Schweden			Großbritannien			Vereinigte Staaten		
	Importpreise	Exportpreise	Importpreise geteilt durch Exportpreise	Importpreise	Exportpreise	Importpreise geteilt durch Exportpreise	Importpreise	Exportpreise	Importpreise geteilt durch Exportpreise	Importpreise	Exportpreise	Importpreise geteilt durch Exportpreise
1913	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
1929	913	1 060	86	126	144	88	134	160	84	123	134	92
1938	753	1 018	74	109	138	79	103	147	70	77	100	77
1953	11 295	16 117	70	388	435	85	389	460	85	222	210	106

sollte jedoch bedenken, daß 1938 ein Depressionsjahr für die Wirtschaft der ganzen Welt war (die Vereinigten Staaten hatten damals nicht weniger als 10 Millionen Arbeitslose); der Weltbedarf an Rohstoffen war daher außergewöhnlich gering, was zur Folge hatte, daß die Rohstoffländer bei den ihnen gezahlten Preisen sicher keinen angemessenen Gewinn erzielen konnten. Es ist daher besser, ein anderes Vorkriegsjahr als Vergleichsgrundlage zu wählen, z. B. das Jahr 1929, da die Produktion in diesem Jahr sowohl in den Vereinigten Staaten als auch in anderen Ländern eine Rekordhöhe erreicht hatte. Aus der Tabelle wird ersichtlich, daß die schwedischen und britischen Austauschrelationen gegenwärtig etwa denen von 1929 entsprechen und daß darüber hinaus die Austauschrelationen des Jahres 1929 um etwa 15 v. H. günstiger als die des Jahres 1913 waren. Das ist sehr aufschlußreich, denn es besteht Grund zu der Annahme, daß die Preisveränderungen, die die Verbesserung der Austauschrelationen in der Zeit von 1913 bis 1929 verursacht haben, wirtschaftlich wohlbegründet waren, da sich in ihnen eine allgemeine Produktivitätssteigerung der Rohstoffländer widerspiegelte. Da seit 1929 die Produktivität weiter gestiegen ist und für mehrere wichtige Rohstoffe jetzt synthetische Ersatzstoffe entwickelt worden sind, könnte man vielleicht annehmen, daß die Austauschrelationen der europäischen Industrieländer künftig etwa ebenso günstig bleiben werden, wie sie 1953 waren, vorausgesetzt natürlich, daß es zu keinen schweren politischen Störungen kommt.

Für die Vereinigten Staaten ist das Bild etwas anders, da diese in gewissem Grade noch immer ein Rohstoffausfuhrland sind und da außerdem die Preise für einige Rohwaren, die sie in steigenden Mengen einführen (Kaffee, Kakao und forstwirtschaftliche Erzeugnisse), im Vergleich zu den Preisen aller übrigen Waren seit einigen Jahren überdurchschnittlich stark gestiegen sind. Die gegenwärtigen amerikanischen Austauschrelationen sind nicht viel anders als die des Jahres 1913; wahrscheinlich würden sie in einer schweren Krise günstiger werden, die es jedoch — unnötig zu sagen — im Interesse aller zu vermeiden gilt.

Weitgehend die gleichen Faktoren, die die große Stabilität der Preise in den Jahren 1952 und 1953 ermöglicht hatten, trugen auch zu einer Verbesserung der internationalen Zahlungsbilanzsituation bei. Die Gold- und Dollarbestände der Länder außerhalb der Vereinigten Staaten begannen seit Frühjahr 1952 zu wachsen, d. h. seit der Zeit, zu der die stürmische Korea-Hausse ungefähr abgeklungen war; seither haben sie ständig zugenommen. In den einundzwanzig Monaten von April 1952 bis Ende 1953 sind diese Bestände (in denen jedoch die Goldreserven der Sowjetunion — deren Höhe nicht bekannt ist — und

diejenigen der internationalen Institutionen nicht enthalten sind) um fast 3,9 Milliarden Dollar gestiegen; davon entfiel auf das Jahr 1953 allein ein Zugang von 2,6 Milliarden Dollar. Wie aus der zweiten Zeichnung hervorgeht, beschränkte sich diese Erholung, die seit Frühjahr 1952 eingesetzt hat, fast ausschließlich auf das Sterlinggebiet und die kontinentalen OEEC-Länder, namentlich auf Westdeutschland, die Niederlande und Österreich. Die gesamten Bestände der lateinamerikanischen Länder wiesen ebenfalls eine — allerdings viel weniger ins Gewicht fallende — Zunahme auf; die Gold- und Dollarbestände dieser Länder waren im Laufe des Jahres



* Die Dollarbestände umfassen die amtlichen und privaten Bestände.
Quelle: Federal Reserve Bank von New York.

1953 um 260 Millionen Dollar gestiegen, während sich andererseits die Bestände der asiatischen Länder, die nicht zum Sterlinggebiet gehören, im Laufe dieser Zeit insgesamt nur wenig verändert haben und die Bestände Kanadas an Gold und USA-Dollars im Jahr 1953 etwas zurückgegangen sind. Die Reserven Kanadas waren freilich schon bedeutend; und in Lateinamerika und Asien hatten, im einzelnen gesehen, tatsächlich nur wenige Länder einen Verlust zu verzeichnen. Man kann also sagen, daß das Jahr 1953 selbst außerhalb Europas und des Sterlinggebiets für die meisten Länder ein Jahr der anhaltenden, wenn auch meist langsamen Verbesserung war.

Die Zunahme der Reserven der Länder des Sterlinggebiets und der kontinentalen OEEC-Länder Westeuropas erfolgte gleichzeitig mit einer deutlichen

Die laufende Rechnung der Zahlungsbilanzen der OEEC-Länder

Land	1951	1952	1953*
	Millionen USA-Dollar		
Belgien	+ 236	+ 150	+ 4
Dänemark	— 40	+ 22	+ 22
Deutschland ^b	+ 155	+ 570	+ 875
Frankreich ¹	— 1 063	— 659	— 220
Griechenland	— 269	— 175	— 89
Großbritannien	— 1 078	+ 714	+ 630
Island	— 11	— 8	— 5
Italien	— 124	— 311	— 189
Niederlande	— 60	+ 490	+ 337
Norwegen	+ 36	— 5	— 143
Österreich	— 176	— 104	+ 71
Portugal	— 2	— 63	— 35
Schweden	+ 182	+ 35	+ 45
Schweiz ²	— 17	+ 170	+ 308
Türkei	— 114	— 170	— 165
Zusammen	— 2 345	+ 656	+ 1 446

¹ Einschließlich der französischen Gebiete in Übersee.
² Private Schätzung. * Vorläufige Zahlen. ^b Bundesrepublik.

Verbesserung der laufenden Rechnung ihrer Zahlungsbilanzen, insbesondere gegenüber den Vereinigten Staaten.

Wenn auch nicht alle Länder in der Lage waren, ihre Zahlungsbilanzposition im Jahr 1953 zu verbessern, ist es doch eine recht bemerkenswerte Leistung, daß Westeuropa als Ganzes das Defizit der laufenden Rechnung von 2 345 Millionen Dollar im Jahr 1951 zwei Jahre später in einen Überschuß von 1 446 Millionen Dollar verwandeln konnte. Mit der Aufhebung der Beschränkungen im Außenhandel und Zahlungsverkehr

gegenüber allen Ländern werden jetzt die Grundlagen für eine volumenmäßige Ausdehnung der internationalen Handels- und Finanztransaktionen geschaffen.

Der Verbesserung in den Zahlungsbilanzverhältnissen der europäischen Länder steht eine äußerst fühlbare Veränderung der Zahlungsbilanzsituation in den Vereinigten Staaten und in Kanada gegenüber. Die Ausfuhr der Vereinigten Staaten bestand allerdings in den letzten Jahren in hohem Maße aus militärischer Ausrüstung, die im Rahmen des Programms für gegenseitige Sicherheit geliefert wurde, und wenn man diese Lieferungen in die Gesamtausfuhr der Ver-

einigten Staaten einbezieht, ergibt sich für den Gesamtüberschuß im Waren- und Dienstleistungsverkehr jeglicher Art nur ein sehr leichter Rückgang, und zwar von 4,9 Milliarden Dollar im Jahr 1952 auf 4,7 Milliarden Dollar im Jahr 1953. Bleiben hingegen die militärischen Lieferungen (die 1953 nicht weniger als ein Viertel der gesamten Ausfuhr ausmachten) unberücksichtigt und werden die Überweisungen von Auswanderern und die sonstigen Schenkungen (einschließlich der Beiträge zu wohltätigen Zwecken) als Teil der laufenden Ausgaben angesehen, wie das in den europäischen Zahlungsbilanzen üblich ist, so zeigt sich, daß aus dem Überschuß von 1 829 Millionen Dollar in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz der Vereinigten Staaten im Jahr 1952 ein Defizit von 62 Millionen Dollar im Jahr 1953 geworden ist.

Die Zahlungsbilanz Kanadas hat sich, proportional gesehen, noch stärker verändert, denn an Stelle des Überschusses in der laufenden Rechnung von 157 Millionen kanadischen Dollar im Jahr 1952 ergab sich 1953 ein Defizit von 467 Millionen Dollar, wobei freilich hinzuzufügen wäre, daß sich diese Veränderung hauptsächlich im Verkehr mit dem Sterlinggebiet und den Vereinigten Staaten vollzogen hat; in den letzten Jahren sind aus den Vereinigten Staaten erhebliche Kapitalbeträge zu Investitionszwecken nach Kanada geflossen.

Nach der Statistik des amerikanischen Handelsministeriums hatte Westeuropa gegenüber den Vereinigten Staaten im Jahr 1953 einen Überschuß in laufender Rechnung* in Höhe von etwa 850 Millionen Dollar; außerdem erhielt Westeuropa Schenkungen in Form von Wirtschaftshilfe sowie einige andere staatliche Überweisungen in Höhe von insgesamt etwa 1 150 Millionen Dollar. Auf Grund dieser erheblichen Beiträge zu den westeuropäischen Reserven und der aus Transaktionen mit Ländern außerhalb der Vereinigten Staaten eingegangenen Gold- und Dollarbeträge konnte Westeuropa (mit den angeschlossenen Währungsgebieten) seine Gold- und Dollarbestände im Jahr 1953 um etwa 2 400 Millionen Dollar erhöhen.

Bei der Zahlungsbilanz geht es um komplexe Fragen. Wenn auch zweifellos weitgehend der Erfolg oder das Mißlingen der Bemühungen eines Landes um sein binnenwirtschaftliches Gleichgewicht ausschlaggebend dafür ist, ob das Land einen Überschuß oder ein Defizit in seiner Zahlungsbilanz haben wird, dürfen doch auch die Entwicklungsvorgänge in der Wirtschaft seiner wichtigsten Handelspartner sowie gewisse besondere Umstände nicht außer acht gelassen werden; zu diesen gehören der Empfang wirtschaftlicher, militärischer und sonstiger Hilfe

* Die amtlichen amerikanischen Zahlen für den Saldo des Waren- und Dienstleistungsverkehrs sind hier dahingehend abgeändert worden, daß sie die im Rahmen des militärischen Hilfsprogramms vorgenommenen Ausfuhr nach Europa nicht enthalten, dafür aber, als Einnahmen Europas, den Nettobetrag der privaten „einseitigen Übertragungen“ (wie Überweisungen von Auswanderern und Schenkungen), die sich 1953 auf 246 Millionen \$ stellten.

von den Vereinigten Staaten und die Beibehaltung von Einfuhrbeschränkungen, namentlich für Importe aus dem Dollarraum.

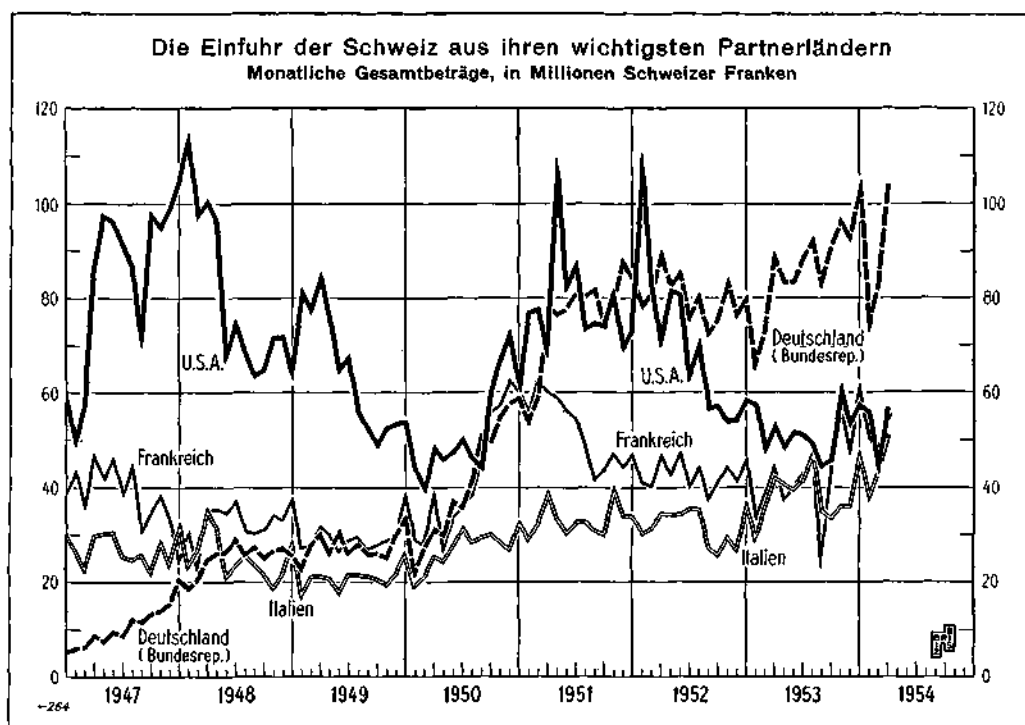
Im Kalenderjahr 1953 machte der Nettobetrag der amerikanischen Wirtschaftshilfe an alle Länder 2 029 Millionen Dollar und der der Rüstungshilfe 4 371 Millionen Dollar aus, während die militärischen Aufwendungen der Vereinigten Staaten im Ausland insgesamt etwa 2 000 Millionen Dollar betragen. Vom Gesichtspunkt der Empfänger aus besteht natürlich ein sehr bedeutender Unterschied zwischen Wirtschaftshilfe, die zu den freien Hilfsmitteln, die im Empfangsland für Investitionszwecke zur Verfügung stehen, hinzukommt (und in dieser Beziehung gewissermaßen den inländischen Ersparnissen entspricht), und Rüstungshilfe, die entweder darin besteht, daß besonderes Material zu Verteidigungszwecken geliefert wird oder daß Mittel für bestimmte Rüstungsaufwendungen bereitgestellt werden, so daß sich jedenfalls die für die Finanzierung ziviler Investitionen vorhandenen Mittel in keinem Fall erhöhen. Der größte Teil der westeuropäischen Länder empfängt jetzt keine Wirtschaftshilfe mehr, und da die Rüstungshilfe den Empfängerländern meist nur für Aufwendungen gewährt wird, die sie sonst vielleicht nicht vorgenommen hätten, kommt der von den Vereinigten Staaten geleisteten Hilfe jetzt — währungspolitisch gesehen — nicht mehr die gleiche Bedeutung zu wie in der Zeit der Marshallhilfe. Zu bemerken wäre auch, daß die in letzter Zeit steigenden Ausgaben der Vereinigten Staaten für militärische und sonstige Zwecke keineswegs ausschlaggebend für die Erholung der Zahlungsbilanzposition der Gesamtheit aller übrigen Länder gegenüber den Vereinigten Staaten waren.

Aus den im letzten Jahresbericht der Federal Reserve Bank von New York angestellten Schätzungen geht hervor, daß die Differenz von etwa 2 000 Millionen Dollar zwischen dem Überschuß in der laufenden Rechnung der amerikanischen Zahlungsbilanz im Jahr 1952 und dem Defizit im Jahr 1953 nur zu etwa einem Viertel auf höhere Ausgaben der Vereinigten Staaten im Ausland für militärische und sonstige Zwecke zurückzuführen ist, wobei die Lieferungen von Rüstungsmaterial nicht berücksichtigt sind; zu einem weiteren Viertel ist diese Veränderung mit einer Zunahme der amerikanischen Einfuhren zu erklären, und nicht weniger als die Hälfte der Veränderung in der laufenden Rechnung wurde durch den Rückgang der amerikanischen Exporte verursacht. Da die amerikanische Ausfuhr in einer Zeit zurückgegangen ist, in der die von anderen Ländern bei der Einfuhr von Waren aus dem Dollarraum angewendeten Quotenbeschränkungen eher gelockert worden sind, darf man wohl annehmen, daß dieser Rückgang weitgehend auf dem Spiel der echten Marktkräfte beruhte. Die wichtigsten Veränderungen im Laufe des Jahres waren eindeutig die Verlagerungen in der geographischen Verteilung des Außenhandels, und in diesen kommt zum Ausdruck, daß die beiden Hauptursachen der Nachkriegsschwierigkeiten

Europas, die anhaltenden inflatorischen Tendenzen und das zu niedrige Produktionsniveau in den Ländern selbst wie in den meisten der ihnen angeschlossenen Gebiete, überwunden sind. In der einen wie in der anderen Hinsicht hat sich die Lage weitgehend gebessert:

1. Die Industrieproduktion in Westeuropa selbst ist volumenmäßig jetzt um 40 v.H. und die landwirtschaftliche Erzeugung um etwa 20 v.H. höher als vor dem Kriege; die Steigerung war also in beiden Sektoren größer als die Bevölkerungszunahme im gleichen Zeitraum. Außerdem hat die Produktion auch in den meisten Ländern außerhalb Europas (ohne die Vereinigten Staaten und Kanada) große Fortschritte gemacht, so daß es jetzt für Weizen und einige andere Güter alternative Versorgungsquellen außerhalb des Dollarraums gibt. Der Rückgang der amerikanischen Ausfuhr von 1952 auf 1953 war zu über vier Fünfteln auf die geringeren Verschiffungen von Kohle, Petroleum, Weizen und Baumwolle aus den Vereinigten Staaten zurückzuführen.
2. Die Inflation kam dank der wirksameren Finanz- und Geldpolitik fast überall in Westeuropa zum Stillstand; es werden daher keine komplizierten direkten Bewirtschaftungssysteme mehr als notwendig erachtet, um das Gleichgewicht zu erhalten.

Das heißt mit anderen Worten, daß man wieder auf die Methoden einer anpassungsfähigen Marktwirtschaft zurückgreift, und diese Methoden bieten — außer in den schlimmsten Notzeiten — gewiß die beste Gewähr, daß das Gleichgewicht bestehen bleibt. Hinsichtlich der Einfuhrbeschränkungen für Dollarwaren ist in letzter Zeit eine Reihe von Ländern bei der Ausstellung von Genehmigungen großzügiger vorgegangen. In Großbritannien entsprachen die Wiedereröffnung freier Warenmärkte und sonstige Maßnahmen etwa einer fünfzigprozentigen Liberalisierung aller britischen Importe aus dem Dollarraum, während durch die Lockerung der mengenmäßigen Beschränkungen in Westdeutschland 45 v.H. des privaten Handels mit Dollarwaren bzw. 28 v.H. der gesamten Dollarimporte freigegeben wurden. In einigen anderen Ländern, namentlich in Belgien und den Niederlanden, wurde die Einfuhr von Dollarwaren ebenfalls bis zu 75 v.H. liberalisiert, so daß sich alles in allem bald beurteilen lassen wird, inwieweit die Lenkungsmaßnahmen im Außenhandels- und Devisenverkehr die Einfuhr der amerikanischen Waren, deren freie Einfuhr bisher wegen der zu starken Belastung der Währungsreserven als unerwünscht betrachtet wurde, tatsächlich gebremst haben. In der Schweiz, die seit dem Kriege ebensowenig unter einer Dollarknappheit zu leiden hatte wie vorher, hat die Erfahrung gezeigt, daß die Einfuhr von Waren aus dem Dollarraum prozentual erheblich zurückgegangen ist.



Viele Fertigwaren aller Art, wie z. B. Automobile, die die Schweiz in den ersten Jahren nach dem Kriege aus den Vereinigten Staaten einzuführen pflegte, werden jetzt aus verschiedenen europäischen Ländern importiert, und zwar in erster Linie aus Deutschland.

Die europäischen Länder haben freilich ständig befürchtet, daß ein amerikanischer Konjunkturrückgang zu einer starken Verminderung der amerikanischen Einfuhr führen würde und daß sie dann erneut all den Schwierigkeiten ausgesetzt wären, die eine wiederauftretende Dollarknappheit mit sich bringen müßte. Aus diesem Grunde wurden die Bewegungen der Währungsreserven seit Herbst 1953, nachdem klar geworden war, daß der Index der Industrieproduktion in den Vereinigten Staaten einen beginnenden Konjunkturrückschlag anzeigte, besonders genau beobachtet. Einige Leute vertraten auf Grund der Ereignisse zwischen den Kriegen die Ansicht, daß ein Rückgang der amerikanischen Produktion um z. B. 5 v. H. wahrscheinlich eine Verminderung der amerikanischen Einfuhr um mindestens 10 v. H. im Gefolge haben würde — was natürlich die Devisenpositionen anderer Länder schwächen müßte. Andere glaubten in Anbetracht der Tatsache, daß die amerikanische Einfuhr während der Konjunkturabschwächung von 1948–49 und sogar in den zwölf Monaten, in denen der Rückgang besonders ausgeprägt war, um nicht mehr als 500 Millionen Dollar gesunken war, daß sich eine solche Lücke mit Hilfe der vorhandenen Währungsreserven ohne Schwierigkeiten überwinden lassen müßte. Tatsächlich erfolgte

1948–49 eine für die Länder außerhalb der Vereinigten Staaten ungünstige Verschiebung in den Zahlungsfristen, die aber insgesamt wahrscheinlich weniger als 1 000 Millionen Dollar ausmachte; eine derartige Verschlechterung braucht aber die Länder außerhalb der Vereinigten Staaten heute nicht mehr entscheidend zu beunruhigen. Die Schwierigkeiten des Jahres 1949 beruhten auch tatsächlich in weit höherem Maße auf dem in den europäischen Ländern andauernden Inflationszustand, der u. a. in den verhältnismäßig hohen Kosten und Preisen, in langen Lieferfristen sowie in einigen Fällen in der Überbewertung der Währungen gegenüber dem USA-Dollar zum Ausdruck kam.

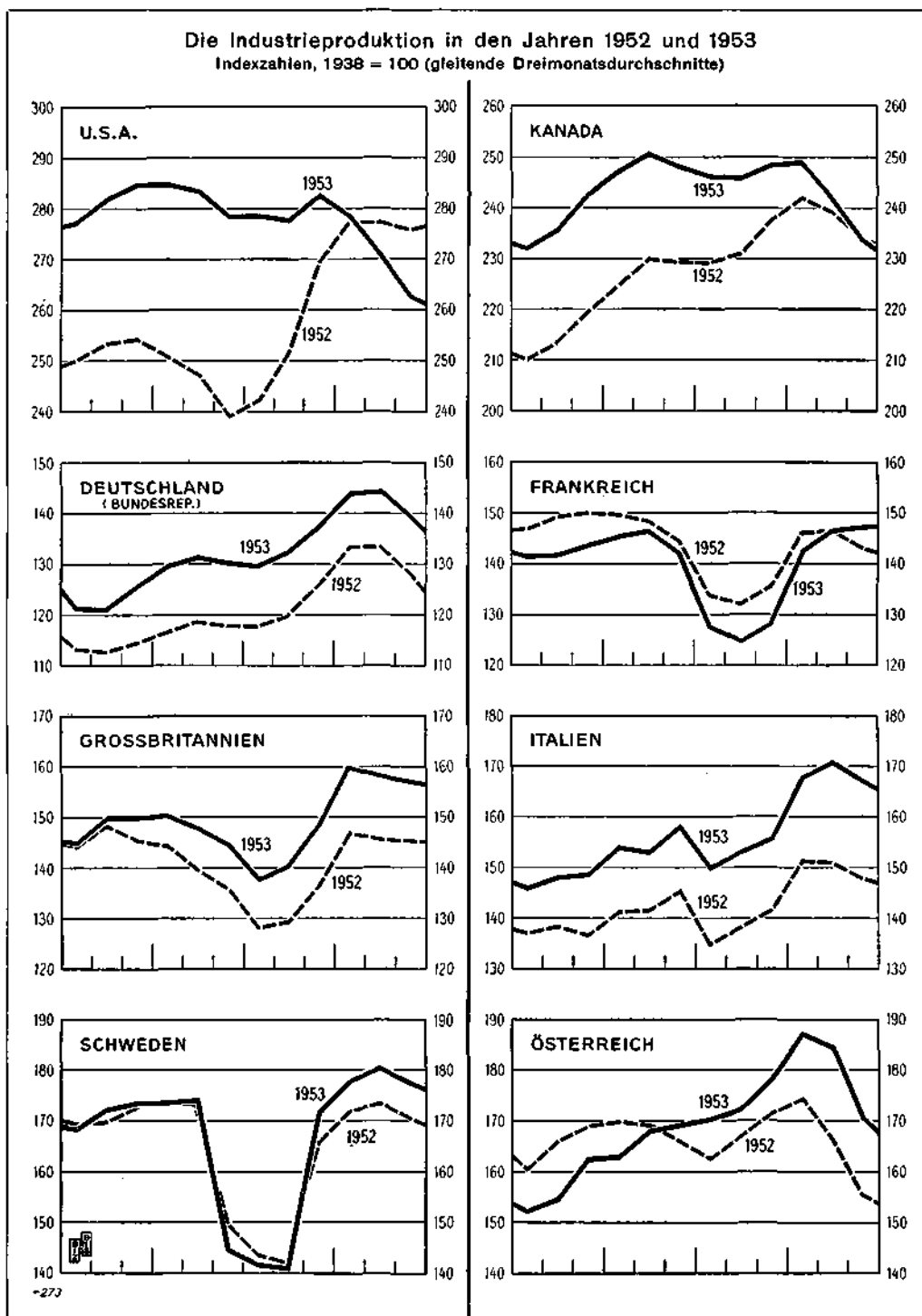
Aber was auch die Vergangenheit gelehrt haben mag (und bei dieser Frage wird es wahrscheinlich immer Unterschiede in der Auslegung und der Betonung geben), so war doch sicher ermutigend, daß die europäischen Länder ihre Dollarreserven bis Frühjahr 1954, d. h. etwa zehn Monate, nachdem sich die ersten Anzeichen eines bevorstehenden Konjunkturrückgangs in den Vereinigten Staaten bemerkbar gemacht hatten, weiter erhöhen konnten, und das um so mehr, als die Industrieproduktion in diesen Ländern — in auffallendem Gegensatz zu der rückläufigen Wirtschaftstätigkeit in den Vereinigten Staaten und Kanada — weiter gestiegen ist.

Im ganzen betrachtet, war das Jahr 1953 für die westliche Hemisphäre wie für Europa ein günstiges Jahr: die Ernten waren in den meisten Ländern sehr gut; die Industrieproduktion war in der Regel volumenmäßig höher als im Vorjahr, und es wurde ein hoher Beschäftigungsstand erreicht, ohne daß sich das allgemeine Preisniveau erhöht hat. Um von der Entfaltung der Industrieproduktion Europas ein vollständigeres Bild zu geben, als es die Gesamtzahlen vermitteln, wird in den Zeichnungen auf der folgenden Seite die Entwicklung in einzelnen westeuropäischen Ländern dargestellt.

Wenn man die Veränderungen in der Produktion in der richtigen Perspektive zeigen will, muß einiges über die Konjunktorentwicklung der letzten Jahre und namentlich über gewisse Auswirkungen des Koreakonflikts auf die Wirtschaft gesagt werden. Hierbei ist zwischen der Erzeugung und dem Absatz von Verbrauchsgütern, insbesondere von dauerhaften Verbrauchsgütern (wie Textilerzeugnissen), einerseits und der Angebots- und Nachfragesituation bei den Erzeugnissen der Maschinenindustrie andererseits zu unterscheiden, deren Marktlage in letzter Zeit nicht nur vom gewöhnlichen Investitionsbedarf, sondern auch in hohem Maße von der Rüstungsproduktion abhing.

1. Als nach dem Ausbruch des Koreakonflikts befürchtet wurde, daß sich die aus den Kriegszeiten bekannten Verknappungen wieder einstellen würden, entwickelte sich in den meisten Ländern eine rege Nachfrage nach Verbrauchsgütern. Dies führte zu überhöhten Einkäufen, namentlich von

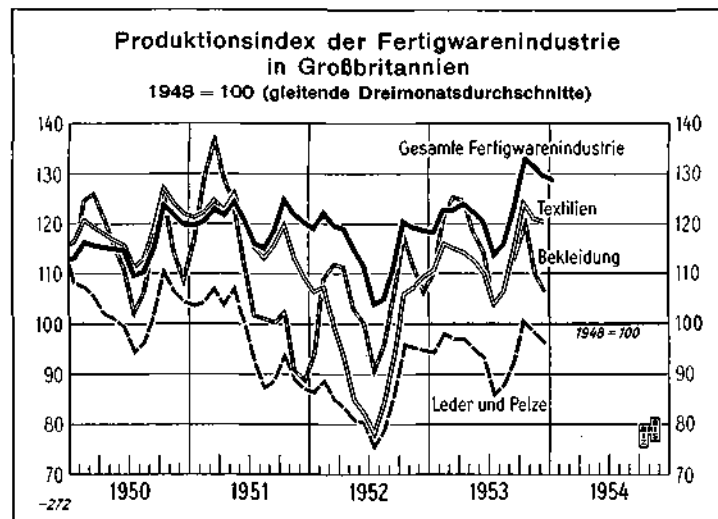
Textilerzeugnissen, die bis Mitte 1951 andauerten; dann aber, als man erkannt hatte, daß letzten Endes doch nicht mit Versorgungsschwierigkeiten zu rechnen sein würde und das Publikum auch nicht mehr über genügend



Bargeld verfügte, ging die Nachfrage nach solchen dauerhaften und halbdauerhaften Verbrauchsgütern wie Bekleidung, Schuhen und Haushaltsgegenständen plötzlich und fast allgemein zurück. Es folgte eine flaute Zeit, die etwas länger als ein Jahr dauerte, bis die Verbraucher wieder zu einer normalen Kauf­tätigkeit übergingen; seit Herbst 1952 war dann erneut eine Ausdehnung der Textilerzeugung, verbunden mit einer lebhafteren Nachfrage am Wollmarkt und reichlicheren Lieferungen von Farbstoffen usw., festzustellen.

Wie ausgeprägt die Veränderungen in der Produktion seit 1950 gewesen sind, geht aus der folgenden Zeichnung hervor.

Die Erholung der britischen Produktion wurde durch die Reliberalisierungsmaßnahmen Australiens und einer Reihe anderer Länder, die ihre Verbrauchsgüter einführen während ihrer Zahlungsbilanzkrise im Jahr 1952 gekürzt hatten, erleichtert.



Was die Erholung in Absatz und Produktion von Verbrauchsgütern angeht, so bestand bis Mitte 1953 kein Unterschied zwischen der Entwicklung in Nordamerika und in Westeuropa, nachdem im Spätherbst 1952 die Textilindustrie in den Vereinigten Staaten und Kanada ihren Auftrieb in etwa gleichem Ausmaß wiedergewonnen hatte wie in Europa.

Im zweiten Halbjahr 1953 hat sich allerdings das Expansionstempo in Europa beschleunigt, während in Nordamerika der Trend genau entgegengesetzt verlief. Der Index für die Textilerzeugung in den Vereinigten Staaten läßt z. B. einen Rückgang von 100 im ersten Halbjahr auf 89 im zweiten Halbjahr 1953 erkennen, und in Kanada fiel der entsprechende Index von 98 auf 79.

- Über die Entwicklung in den metallverarbeitenden Industrien wurde gesagt, daß die Nachfrage nach ihren Erzeugnissen im Laufe des

Produktionsindex der Metallwarenindustrien

Vierteljahres- durchschnitte	Alle OEEC- Länder zusammen	Deutsch- land ^b	Italien	Nieder- lande	Groß- britannien	Vereinigte Staaten	Kanada
	Indexzahlen, 1950 = 100						
1950	100	100	100	100	100	100	100
1951	113	133	108	103	107	113	113
1952	120	149	116	109	107	126	119
1953	122	154	131	122	111	144	131
1952							
1. Vierteljahr . .	121	143	109	107	113	122	112
2. "	123	153	118	109	108	123	120
3. "	113	146	111	111	96	120	116
4. "	124	158	124	109	110	141	127
1953							
1. Vierteljahr . .	122	146	128	110	112	148	133
2. "	123	157	132	122	109	147	138
3. "	114	152	125	131	103	141	126
4. "	128	164	139	126	118	138	128

Quelle: O.E.E.C. Statistical Bulletin.

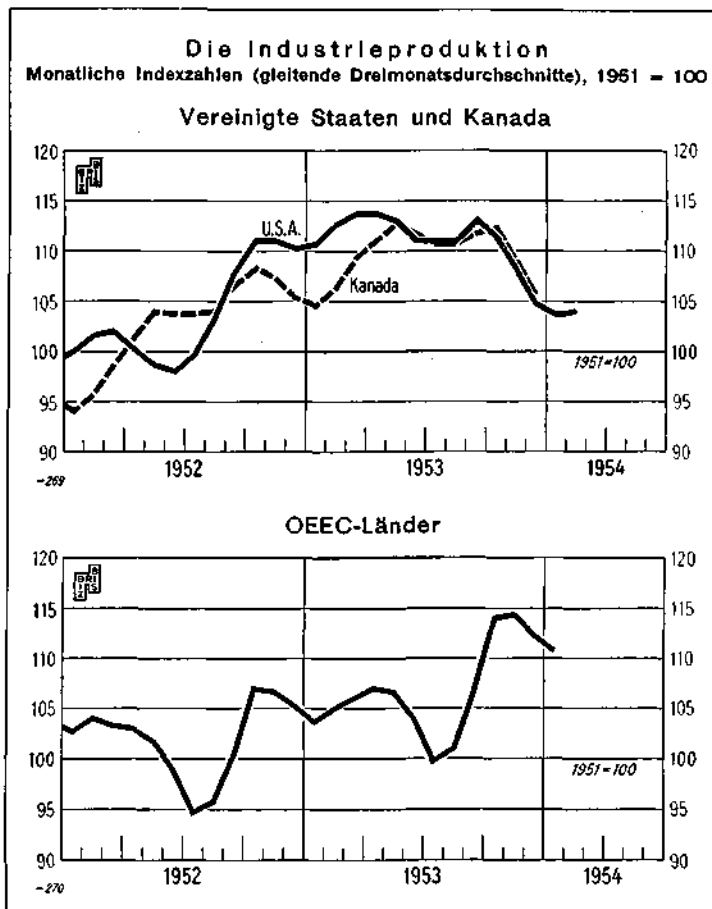
^b Bundesrepublik.

Jahres 1953 erheblich zurückgegangen sei und daß dies eine Stagnation, wenn nicht sogar eine Depression, ausgelöst habe; eine derartige Behauptung muß jedoch als übertrieben angesehen werden.

Betrachtet man die Statistiken, so sieht man, daß — im Jahr 1953 insgesamt gesehen — die Produktion der metallverarbeitenden Industrien in Westdeutschland, den Niederlanden, Italien und Großbritannien und auch in den Vereinigten Staaten gestiegen ist; auf diese Länder entfallen zusammen über 80 v.H. der Industrieproduktion der westlichen Welt. Daß es in Europa — in Frankreich, Belgien, Österreich, Finnland und Schweden — Ausnahmen gab, kann in jedem einzelnen Fall auf besondere Umstände zurückgeführt werden. In gewisser Hinsicht ist es bemerkenswert, daß selbst in diesen Ländern das Produktionsniveau auf einem relativ befriedigenden Stande gehalten wurde, wenn man bedenkt, daß der nach dem Krieg einsetzende Preisauftrieb in einigen dieser Länder — namentlich in Österreich, Frankreich und Schweden — erst in den Jahren 1952 und 1953 wirklich zum Stillstand gekommen ist und daß sich somit in diesen Jahren die Notwendigkeit einer Anpassung an stabile Preisverhältnisse besonders stark bemerkbar gemacht hat. Wie im vorigen Jahresbericht der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich betont wurde, erfolgte jedoch in diesem Fall „der Richtungs-umschwung“ in der Preisentwicklung „ohne eine nennenswerte Verlangsamung der Produktion“; und die Feststellung des Internationalen Arbeitsamtes, daß im Jahr 1952 „zwar nicht alle, aber doch die meisten Länder einen Übergang von der Inflation zur Stabilität ohne eine wesentliche Zunahme der Arbeitslosigkeit vollzogen hatten“, ist es sicher wert, an dieser

Stelle nochmals zitiert zu werden. In Schweden und Finnland verlief das Jahr 1953 im Endergebnis besser, als man auf Grund verschiedener Umstände erwartet hatte; es bestand nämlich nicht nur ein hohes Kostenniveau, sondern es war auch notwendig, die gesamte Wirtschaft auf die neuen Verhältnisse umzustellen, die sich aus der Beendigung der Hochkonjunktur für forstwirtschaftliche Erzeugnisse im Jahr 1952 ergeben hatten. In Belgien waren die Reallöhne im Vergleich zu 1938 stärker gestiegen als in den meisten anderen europäischen Ländern; das hat sich wenig ausgewirkt, solange die Nachkriegsverknappungen, insbesondere bei den Erzeugnissen der Maschinenindustrie, andauerten; da jetzt aber die Versorgungsverhältnisse wieder normaler werden, wird die belgische Industrie — gleich den Industrien mehrerer anderer Länder — mehr denn je einen hohen Grad von Rationalisierung anstreben müssen, wenn sie ihre Wettbewerbsstellung halten will.

Die vorstehend beschriebenen Tendenzen beziehen sich mehr auf das erste Halbjahr, denn im zweiten Halbjahr kam es, wie in den nebenstehenden



Zeichnungen dargestellt ist, in Westeuropa einerseits und in den Vereinigten Staaten und Kanada andererseits zu einer sehr unterschiedlichen Wirtschaftsentwicklung.

Aus den Jahresberichten britischer und anderer Firmen könnte man leicht beliebig viele Stellen anführen, in denen auf die Schwierigkeiten hingewiesen wird, mit denen z. B. die Maschinenbauindustrien namentlich in den ersten sechs Monaten des Jahres 1953 zu

kämpfen hatten. In dem Bericht eines britischen Unternehmens wird z.B. erklärt, daß in den Jahren 1951 und 1952 noch eine Maschinenknappheit geherrscht habe, daß diese aber im Jahr 1953 überwunden worden sei; trotzdem war im zweiten Halbjahr „eine ermutigende Zunahme der Auftrageingänge“ festzustellen; und ein anderes britisches Unternehmen bemerkt, daß „sich glücklicherweise die Lage etwa um die Mitte des Jahres grundlegend geändert hat, da von den Binnen- und Exportmärkten wieder in ständig wachsendem Umfange Aufträge eingegangen sind“. Ähnliche Feststellungen sind auch in den Berichten von Firmen einiger Länder zu finden, deren Gesamtproduktion im Jahr 1953 nicht gestiegen ist; das zweite Halbjahr war — wie dort gesagt wird — entschieden besser.

Der Index der Industrieproduktion
in Frankreich

Zeitraum	1952/53	1953/54
	Monatliche Indexzahlen, 1938 = 100	
Oktober	149	143
November	147	147
Dezember	143	150
Januar	139	144
Februar	142	144
März	144	150*
Durchschnitt für Oktober-März	144	146*

* Geschätzt.

Auch in Frankreich setzte im Spätherbst eine allgemeine Erholung ein, die in dem Index der Industrieproduktion zum Ausdruck kommt.

Seit Dezember 1953 waren die monatlichen Zahlen ständig höher als diejenigen für die entsprechenden Monate des Vorjahres.

In den Vereinigten Staaten hingegen ließ das Tempo der Wirtschaftstätigkeit im zweiten Halbjahr nach. Das amerikanische Handelsministerium weist in seinem jährlichen Überblick darauf hin, daß das Bruttosozialprodukt zu festen Preisen für das gesamte Jahr 1953 um fast 4 v.H. höher war als im Jahr 1952 und daß die Geschäftsentwicklung während des Jahres „geringe weitere Fortschritte bis zum Juli, danach aber eine allmähliche Abwärtsbewegung aufwies“. Weiter wird ausgeführt, daß „die im ersten Halbjahr 1953 gemachten Fortschritte durch die nachlassende Tätigkeit im zweiten Halbjahr etwa aufgehoben wurden; aus den umfassenden Statistiken geht hervor, daß bei Jahresende die Einkommen etwas über den hohen Sätzen zu Beginn des Jahres und die Beschäftigungsziffern etwas darunter lagen“.

Sucht man nach den Gründen dafür, daß Westeuropa (und einige außereuropäische Länder) im zweiten Halbjahr 1953 trotz der zurückgehenden Konjunktur in Nordamerika einen Wirtschaftsaufschwung erzielen konnte, so muß in erster Linie auf drei sehr wichtige Punkte aufmerksam gemacht werden:

1. Das bemerkenswert stabile Gesamtniveau der Groß- und Einzelhandelspreise bildete eine feste Grundlage für eine Erweiterung der Wirtschafts-

tätigkeit; infolgedessen schien kein Grund vorhanden zu sein, in Erwartung eines nennenswerten Preisrückgangs Aufträge zurückzustellen oder Investitionen zu verschieben.

2. Wie bereits auf Seite 7 erwähnt, haben sich trotz der bemerkenswerten Stabilität des allgemeinen Preisniveaus viele Preise einzelner Warengruppen geändert; das Endergebnis aller dieser Preisveränderungen war aber, daß sich die Austauschrelationen der hochindustrialisierten Länder Westeuropas verbesserten. In diesem Zusammenhang ist auch die Tatsache wichtig, daß die sich ständig verbessernden Austauschrelationen nicht zu einem Rückgang der europäischen Ausfuhren in die überseeischen Rohstoffländer geführt haben; die rohstoffproduzierenden Länder waren sogar vielfach in der Lage, ihre Einfuhrbeschränkungen zu lockern. Ein derartiges Zusammentreffen der Tendenzen kann wohl kaum anders als ein Zeichen dafür ausgelegt werden, daß nicht nur in Europa, sondern auch in anderen Teilen der Welt ein gewisses Maß an wirtschaftlichem Gleichgewicht erreicht worden ist — und das wäre ohne die gesunde Politik des Sterlinggebiets und vieler anderer Länder, die überwiegend Grundstoffe erzeugen, kaum möglich gewesen.
3. Die Zunahme der Währungsreserven in den meisten Ländern außerhalb der Vereinigten Staaten ermöglichte es den verschiedenen nationalen Behörden, bei der Durchführung ihres Handels- und Zahlungsverkehrs mit dem Ausland eine liberalere Haltung einzunehmen. Der Wiederbelebung des internationalen Handels standen damit weniger Hindernisse entgegen; und bei einem verhältnismäßig freien internationalen Handel ist es nicht nur für das einzelne Unternehmen leichter, seine Waren an ausländischen Märkten zu verkaufen, sondern es kann auch Maschinenausrüstung ausländischen Ursprungs sowie alle Rohstoffe und Halbwaren, die vorteilhaft aus dem Ausland zu beziehen sind, einkaufen, ohne auf ernste Zahlungsschwierigkeiten zu stoßen. Außerdem hat sich dank der Zunahme der Währungsreserven die Liquidität der Wirtschaftsunternehmen und Banken in den meisten Fällen gebessert (siehe auch Kapitel VII). Es war daher für die Wirtschaft kaum oder gar nicht schwierig, das Betriebskapital — vielfach mit etwas geringeren Kosten — nach Bedarf zu erhöhen, und in mehreren Ländern besserten sich auch die langfristigen Finanzierungsmöglichkeiten.

Da die Geschäftsleute bei verhältnismäßig stabilen Preisen und steigender Nachfrage nach ihren Waren ausreichende Mittel zur Verfügung hatten, waren sie größtenteils in der Lage und auch bereit, die gegebenen Investitionsmöglichkeiten auszunutzen. Solche Möglichkeiten gab es in den meisten europäischen

und in vielen außereuropäischen Ländern immer noch mehr als genug, da ein großer Teil der Wiederaufbauarbeiten nach dem Kriege (nicht zuletzt auf dem Gebiet des Wohnungsbaus) noch in Angriff zu nehmen war und überdies neue und sehr lohnende Produktionsmethoden noch immer der Einführung in sehr vielen Betrieben harren. In einigen Ländern schien jedoch die private Anlage-tätigkeit nur sehr zögernd anzulaufen, und daher wurden z. B. in Großbritannien besondere steuerliche Anreize eingeführt. Aber es scheint, daß sich, all-gemein gesehen, bis jetzt in Europa oder den ihm angeschlossenen Ländern in Übersee keine Hochkonjunktur mit einer Kapitalgüterproduktion großen Aus-maßes voll entwickeln konnte; es war daher keineswegs erstaunlich, daß eine Erholung einsetzte, sobald sich die Verhältnisse zum Besseren wendeten, und das war — in bezug auf die Liquidität, die Nachfrage nach Verbrauchsgütern usw. — um die Mitte des Jahres 1953 bestimmt der Fall.

Als Erklärung für das rückläufige Tempo der Wirtschaftstätigkeit in den Vereinigten Staaten, das in dem Rückgang des (von jahreszeitlichen Schwan-kungen bereinigten) Index der Industrieproduktion von Juli bis Dezember 1953 um 8 v.H. zum Ausdruck kommt, wird allgemein angeführt, daß eine Art Berichtigung der Lagerbestände stattgefunden hat. Tatsächlich sind die gesamten Ausgaben, wenn man von der geringeren Vorratsnachfrage absieht, nur wenig zurückgegangen.

Es darf nicht vergessen werden, daß in Nordamerika die angesammelten Bestände an Kapitalgütern aller Art seit 1940 in einem viel schnelleren Tempo

als in Europa gewachsen sind und daß daher die Umstände für eine Zwi-schenperiode relativer Ruhe eher reif waren. Die amerikanische Wirt-schaft hatte im Frühjahr 1953 ein Stadium er-reicht, in dem weitge-hend mit Überstunden gearbeitet werden mußte; und wenn dieses Stadium erreicht ist, kann, wie in dem Jahresbericht der Wirtschaftsberater des Präsidenten festgestellt wurde, die Produktion nicht mehr ohne weiteres

Die Warenvorräte der amerikanischen Wirtschaft (Buchwert)*

Ende	Fertig- waren- industrie	Groß- handel	Einzel- handel	Ins- gesamt
	Milliarden Dollar			
1948 Dezember . . .	31,7	8,1	15,8	55,6
1949 Dezember . . .	28,9	7,9	15,3	52,1
1950 Dezember . . .	34,3	10,5	19,9	64,7
1951 Dezember . . .	42,9	11,1	21,2	75,3
1952 März	43,7	11,0	21,0	75,7
Juni	43,2	10,9	20,5	74,6
September . . .	43,5	11,1	21,0	75,5
Dezember	44,2	11,3	21,6	77,1
1953 März	44,8	11,5	22,0	78,3
Juni	46,2	11,7	22,3	80,2
September . . .	47,1	12,0	22,9	82,0
Dezember	46,7	11,7	22,7	81,1
1954 März	45,7	11,8	22,5	80,0

* Von jahreszeitlichen Schwankungen bereinigt. Die Zahlen der Tabelle be-ziehen sich nur auf Vorräte der Privatwirtschaft und enthalten nicht die staat-lichen Lagerbestände im Rahmen der Vorratsbildung der Regierung oder die bei den Bundesbetrieben und anderen öffentlichen Unternehmungen gehaltenen Lager.

gesteigert werden, sondern sehr leicht zurückgehen, da „eine solche Wirtschaft selbst auf kleinere Störungen reagiert“. So konnte es geschehen, daß „ungünstige Kosten-Preis-Relationen in einigen Zweigen der Wirtschaft ohne Zweifel zu der in den ersten Monaten des Jahres eingetretenen Gleichgewichtsstörung zwischen Produktion und Absatz beigetragen haben“.

In den Vereinigten Staaten scheint man in steigendem Maße zu erkennen, daß selbst in einer modernen Volkswirtschaft von Zeit zu Zeit ein Abschnitt relativer Ruhe notwendig ist, damit die Anpassung an eine neue Nachfragestruktur erleichtert wird. In einer Erklärung vor dem Vereinigten Kongreßausschuß, der über den Wirtschaftsbericht des Präsidenten zu beraten hatte, sagte der Vorsitzende des Board of Governors des Federal Reserve Systems, Mr William McCh. Martin jr.:

„Bei dem Übergang zu einer Wirtschaftsform, die vom privaten Bedarf und von den Wettbewerbskräften am Markt bestimmt wird, müssen wir umdenken lernen und erkennen, daß die Märkte herauf- und ebenso heruntergehen. In unserer wettbewerbsfähigen Wirtschaft mit privatem Unternehmertum verlassen wir uns bei der Anpassung an veränderte Angebots- und Nachfrageverhältnisse in erster Linie auf das Wirken der Marktkräfte. Das bedeutet nicht, daß wir ein niedriges Niveau der Wirtschaftstätigkeit fatalistisch hinnehmen, sondern vielmehr, daß wir überzeugt sind, daß unsere weitreichenden Hilfsquellen und Energien auf diese Weise vermehrt zur Hebung des Lebensstandards ausgenutzt werden können.“

Daß die amerikanischen Behörden angesichts der veränderten Wirtschaftsverhältnisse keine fatalistische Haltung eingenommen haben, geht vor allem aus der Geld- und Kreditpolitik hervor, die im Jahr 1953 verfolgt worden ist. Ganz zu Anfang des Jahres waren bemerkenswerte Anzeichen eines Wiederauflebens der Boom-Stimmung im Wirtschaftsleben festzustellen, und es erregte Besorgnis, daß die Ausgaben der Verbraucher schneller stiegen als ihre Einkommen und daß die Vorratsinvestitionen ständig an Umfang zunahmen; außerdem fürchtete man die eventuellen Folgen einer Aufhebung der restlichen Preiskontrollen. Unter diesen Umständen wurde es für ratsam gehalten, die Kreditexpansion etwas einzuschränken; die Federal Reserve Banken erhöhten daher im Januar 1953 ihren Diskontsatz von $1\frac{3}{4}$ auf 2 v.H.; zu gleicher Zeit verminderten sie ihre Bestände an Staatsanleihen, wodurch die Zunahme der Bankreserven etwas mehr als ausgeglichen wurde.

Im Frühjahr war jedoch infolge der doppelten Wirkung des anhaltenden privaten Kreditbedarfs und des neuerlichen Geldbedarfs des Schatzamtes eine Lage entstanden, in der das auferlegte Maß von Einschränkung schon zu weit ging — und daher nahmen die Federal Reserve Banken, als erste Gegenmaßnahme, den Ankauf von Staatsanleihen wieder auf und lockerten auch die Mindestreservesätze für die Mitgliedsbanken. Diese Politik wurde in der zweiten Hälfte des Jahres noch verstärkt, als infolge der nachlassenden Wirtschaftstätigkeit, die

seit dem Spätsommer festzustellen war, die Gesamterzeugung von Gütern und Leistungen in den Vereinigten Staaten erstmalig seit 1949 zurückging. Man war der Ansicht, daß die Befürchtung, Kredite könnten monatelang nicht ohne weiteres erhältlich sein, zerstreut werden müßte, wenn man das Risiko vermeiden wollte, daß die deflatorischen Kräfte auf Grund falscher Marktvermutungen hinsichtlich der künftigen Richtung der Kreditpolitik einen zu starken Einfluß gewinnen. Um klar zu zeigen, welche Politik sie zu verfolgen gedachten, senkten die Federal Reserve Banken in der ersten Hälfte Februar 1954 ihren Diskontsatz von 2 auf $1\frac{3}{4}$ v.H. und im April erneut auf $1\frac{1}{2}$ v.H.

Der Präsident der Federal Reserve Bank von New York, Mr Allan Sproul, gab in einer Rede vor dem Bankierverband des Staates New York am 25. Januar 1954 folgende Erklärung ab:

„Ohne den vergangenen Geschehnissen zu große Bedeutung beimessen zu wollen, da ja die Geldpolitik bestenfalls nur einen Teil des Bildes darstellt, möchte ich doch auf Grund der bisherigen Entwicklung sagen, daß wir recht erfolgreich gewesen sind. Bis Ende 1953 gingen die Umstellungen in der Wirtschaft schrittweise vor sich, ohne daß eine Kette von Abwärtsbewegungen ausgelöst wurde. Wenn dies so bleibt, sollte die gegenwärtige Politik im Verein mit den normalen Wachstumskräften unserer Wirtschaft, die sehr stark sind, ausreichen, um den konjunkturellen Trend umzukehren, bevor er zu weit und zu schnell in der anderen Richtung fortgeschritten ist. Sollte ein Abstieg auf der ganzen Linie drohen — sollte mit anderen Worten dieser zweite Übergang vom ‚Krieg‘ zum ‚Frieden‘ Zeichen eines wirtschaftlichen Zusammenbruchs aufweisen —, so müßte man versuchen, einer solchen Bewegung mit positiveren Maßnahmen Einhalt zu gebieten.“

Obwohl die Behörden in den Vereinigten Staaten natürlich mit den mächtigen Kräften zu rechnen haben, die sich in einer so großen, freien Wirtschaft wie der amerikanischen auswirken, sind sie doch in geldpolitischen Fragen keineswegs an irgendeine laissez-faire-Doktrin gebunden; sie sind vielmehr bereit, notfalls nicht nur im Bereiche der Geldpolitik, sondern auch auf anderen Gebieten weiter aktiv einzugreifen. Das Ziel ist, eine freie Wirtschaft auch unter den jetzigen Bedingungen funktionsfähig zu erhalten; diese Bedingungen unterscheiden sich aber von denen früherer Zeiten nicht nur durch die weitreichenden Sozialaufgaben, sondern auch dadurch, daß infolge der letzten Kriege und der Verteidigungsvorbereitungen, die wegen des andauernden Zustands internationaler Unsicherheit erforderlich sind, sowohl die Staatsausgaben als auch die öffentliche Schuld einen hohen Stand erreicht haben.

Ein Aspekt der neuesten Richtung, die die Vereinigten Staaten in ihrer Geldpolitik eingeschlagen haben, ist besonders erwähnenswert. In den ersten vier Monaten des Jahres 1953 sind die Goldreserven der Vereinigten Staaten um 613 Millionen Dollar zurückgegangen — und man muß sagen, daß die

Erhöhung des Diskontsatzes und das Anziehen der Zinssätze am Markt in dieser Zeit Veränderungen waren, die mit den traditionellen Grundsätzen der Währungs- politik in vollem Einklang standen, denn nach diesen Grundsätzen sollte einem Goldabfluß eine restriktivere Kreditpolitik folgen. Der Goldabfluß hielt jedoch bis zum Ende des Jahres an — es gab tatsächlich nicht einen einzigen Monat, in dem die Goldreserven der Vereinigten Staaten nicht zurückgingen —, aber ab Mai 1953 begannen die Behörden, wie bereits erwähnt, eine expansivere Kredit- politik zu betreiben, und im Oktober erreichten die Zinssätze für Dreimonats- wechsel des Schatzamtes ihren tiefsten Stand seit über zwei Jahren.

Während der Goldabfluß in den ersten Monaten des Jahres 1953 ein wich- tiger und in jeder Hinsicht nützlicher Faktor war, der tendenziell einen Druck auf die Bankreserven ausübte, wurde die Wirkung des später im Jahr zu verzeich- nenden Abflusses auf die Binnenwirtschaft durch die Wertpapierkäufe am offenen Markt, die Mitte August 1953 wieder aufgenommen wurden, mehr als aufgewogen; denn auf Grund dieser Offen-Markt-Operationen erhöhten sich die Barreserven der Mitgliedsbanken bis Ende des Jahres um weitere 1,5 Milliarden Dollar. Mr William McCh. Martin jr. sagte in der Erklärung, auf die bereits hingewiesen wurde, man sei der Meinung gewesen, daß „die Berichtigung der Vorratsbestände

Änderungen der Geldmarktsätze in den Vereinigten Staaten

Jahr		Erstklassige Handels- wechsel 4-6 Monate	Dreimonats- wechsel des Schatzamtes	Handels- kredite
		Prozent im Jahr		
1950	höchster Stand	1,75	1,383	2,25
	tiefster Stand	1,31	1,076	2,00
1951	höchster Stand	2,38	1,865	3,00
	tiefster Stand	1,69	1,381	2,25
1952	höchster Stand	2,36	2,228	3,00
	tiefster Stand	2,31	1,507	3,00
1953	höchster Stand	2,75	2,416	3,25
	tiefster Stand	2,25	1,220	3,00
1954*	höchster Stand	2,25	1,574	3,00
	tiefster Stand	1,69	0,718	3,00

* Januar bis Mai.

mit Hilfe einer Kreditauf- lockerung... ordnungsge- mäß vor sich gehen könne“ und daß, „sofern sich die Hypothekenmärkte sowie andere Märkte für länger- fristige Mittel mehr festigen würden, diese wirksamer dazu beitragen könnten, den Wohnungsbau, die private Kapitalanlage und die Pla- nungsvorhaben der Staats- und Kommunalbehörden auf einem hohen Stand zu halten“.

Es ist klar, daß die Kreditauflockerung aus binnenwirtschaftlichen Gründen vorgenommen wurde, um das Niveau der Wirtschaftstätigkeit inner- halb der Vereinigten Staaten zu beeinflussen, und daß die Kreditpolitik nicht von der Richtung der Goldbewegungen beeinflußt war. Die amerikanischen Behörden können durchaus der Ansicht gewesen sein, daß in dem Goldabfluß die von ihnen gewährte Hilfe ihren Niederschlag gefunden hatte und daß diese

Bewegung in der Tat eine sehr wünschenswerte Neuverteilung der Goldreserven zur Folge hatte, in die nicht eingegriffen werden dürfte; aber während der ganzen lebhaften Debatte über den Wechsel in der Geldpolitik wurde kaum ein einziges Mal die Frage aufgeworfen, welche Politik wohl nach den klassischen Regeln des Goldstandards früherer Zeiten erforderlich gewesen wäre. In Wahrheit ist es natürlich so, daß es in den Vereinigten Staaten üblich geworden ist, sich bei geldpolitischen Entscheidungen hauptsächlich nach den Verhältnissen im Inland zu richten*. Die Höhe der Goldreserven der Vereinigten Staaten erlaubt es den amerikanischen Währungsbehörden, zahlungsbilanzpolitische Überlegungen in einem Maße unberücksichtigt zu lassen, das für die Währungsbehörden in anderen Ländern, in denen zwischen binnenwirtschaftlichen und außenwirtschaftlichen Erwägungen zwangsläufig ein viel engeres Band besteht, einfach nicht möglich ist.

Im Hinblick auf diese anderen Länder wäre zu erwähnen, daß sie im allgemeinen, ungeachtet der Höhe ihrer verfügbaren Reserven, in ihrem eigenen Interesse bemüht sind, sich den Verhältnissen im Ausland anzupassen. In der Regel ist ihr wirtschaftlicher Wohlstand weitgehend vom Außenhandel abhängig; es ist für sie daher besonders wichtig, alle Maßnahmen zu vermeiden, die auf Autarkie und Isolierung hinauslaufen könnten, da höhere Kosten und ein vermindertes Außenhandelsvolumen die Folge wären. Abgesehen von anderen Gründen muß ihr

* Ein interessanter Kommentar zu der Entwicklung der Geldpolitik der Vereinigten Staaten ist in dem Buch von Dr. E. A. Goldenweiser „American Monetary Policy“ (Verlag McGraw-Hill Book Company 1951) zu finden, in dem der Verfasser zu dem Schluß kommt, daß „eine in erster Linie den inländischen Bedürfnissen angepaßte Kreditpolitik in den Vereinigten Staaten sehr wahrscheinlich zur Wirtschaftsstabilität im Inland und damit in der ganzen Welt beiträgt“; er fügt hinzu, daß „einfache Maßnahmen zur Verwirklichung bestimmter inländischer Ziele den sichersten Weg für die amerikanischen Währungsbehörden darstellen“.

Besondere Aufmerksamkeit widmete Dr. Goldenweiser dem Zeitabschnitt zwischen den beiden Weltkriegen, und er stellte dabei unter Bezugnahme auf die Senkung der Diskontsätze der Federal Reserve Banken im Spätsommer 1927 fest, daß diese Diskontsenkung sowie gewisse andere, gleichzeitig eingeführte Maßnahmen leichter Geldpolitik „insbesondere zur Milderung des Druckes auf die Devisenreserven getroffen wurden“. Da diese Maßnahmen aber „in zunehmendem Maße Wertpapier- und Grundstücksspekulationen auslösten, die mit zu dem Zusammenbruch von 1929 und der Krise der dreißiger Jahre führten“, folgert Dr. Goldenweiser, „daß sich die Kreditauflockerung als Teilmaßnahme im Rahmen der internationalen Zusammenarbeit nicht als erfolgreich erwiesen hat, jedenfalls sicher nicht für ein Land wie die Vereinigten Staaten, deren Außenhandel nur einen kleinen Teil ihrer gesamten Wirtschaftstätigkeit ausmacht“.

Ob die zunehmende Spekulation Ende der zwanziger Jahre mit den geldpolitischen Entscheidungen von 1927 in so engem Zusammenhang stand, wie Dr. Goldenweiser annimmt, muß wohl eine offene Frage bleiben. Auf jeden Fall unterscheidet sich die gegenwärtige Politik in doppelter Hinsicht von der früher verfolgten. Erstens sind die Änderungen von 1953 nicht mit Rücksicht auf die „internationale Zusammenarbeit“ eingeführt worden, sondern sie wurden beschlossen, weil die inländischen Verhältnisse in den Vereinigten Staaten dies erforderten — aber das hat natürlich nicht verhindert, daß sie gleichzeitig in sehr hohem Maße im Interesse der übrigen Welt lagen. Zweitens trug die straffere Geldpolitik der ersten vier Monate des Jahres 1953 zweifellos dazu bei, gewisse spekulative Tendenzen, die damals in Erscheinung traten, auszuschalten.

Außenhandel schon darum auf einem hohen Stand gehalten werden, damit ihre Wirtschaft wettbewerbsfähig und beweglich genug bleiben kann; in den Vereinigten Staaten hingegen ist die Flexibilität in hohem Maße durch den Wettbewerb auf dem ausgedehnten Binnenmarkt gewährleistet. Glücklicherweise erkennen viele dieser anderen Länder, daß es für die Erhaltung ihres währungspolitischen Gleichgewichts am besten ist, schnell zu handeln, sobald sich dies infolge von Veränderungen im Zahlungsverkehr mit dem Ausland als notwendig erweist. Die kleineren dieser Länder haben außerdem einige ganz bestimmte Vorteile inne, durch die die Nachteile, die sich aus dem begrenzten Umfang ihrer Binnenmärkte ergeben, in vieler Hinsicht wieder aufgewogen werden; z. B. können natürlich die Gewerkschaften ihrer Exportindustrien auf die Arbeiter und damit auf die Lohnsätze einen stärkeren Einfluß ausüben, als sie das in den größeren Ländern zu tun in der Lage sind — und die Arbeiter der Exportindustrien sind sich zwangsläufig mehr darüber im klaren als die Arbeiter der für den Binnenmarkt schaffenden Gewerbezweige, daß es notwendig ist, ein vernünftiges Kostenniveau zu erhalten. Das natürliche Gegengewicht zu einer flexiblen Kostenpolitik ist aber eine Geldpolitik, die auf ausländische Einflüsse reagiert (vgl. Kapitel VII). Für die kleineren Länder ist es jedoch unvermeidlicherweise ausschlaggebend, welchen Erfolg die größeren Länder bei ihren Bemühungen um die Erhaltung eines wirtschaftlichen Gleichgewichts und eines verhältnismäßig stabilen allgemeinen Preisniveaus haben.

Es ist noch zu früh, um über die endgültigen Ergebnisse der neuen Geldpolitik und der sonstigen Maßnahmen, die in den Vereinigten Staaten im Laufe des Jahres 1953 und in den ersten Monaten des Jahres 1954 eingeführt wurden, etwas sagen zu können. Jedenfalls aber war an dem Konjunkturrückgang, der Mitte des Jahres einsetzte, bemerkenswert, daß er allmählich vor sich ging; und wenn keine starken kumulativen Tendenzen aufgetreten sind und das allgemeine Niveau der Warenpreise verhältnismäßig stabil geblieben ist, so beruht das — wie man wohl mit Recht sagen darf — zum Teil darauf, daß sich die Geldpolitik so rasch den veränderten Verhältnissen angepaßt hat. Es war natürlich wichtig, daß die Regierung die schnelle Ausbreitung der vom Federal Reserve System eingeleiteten Geldpolitik nicht behinderte. Werden die Zinssätze herabgesetzt, so darf gewöhnlich mit Sicherheit angenommen werden, daß die betreffenden Regierungsstellen wegen der Auswirkung auf die öffentliche Schuld keine Einwände gegen diese Maßnahmen erheben; sie müssen aber auch eine aufwärts gerichtete Bewegung der Zinssätze, wie sie in den Vereinigten Staaten in den ersten Monaten des Jahres 1953 vorlag, unterstützen.

Auch in Europa haben flexible Methoden der Geldpolitik in den letzten Jahren an Einfluß gewonnen, und einige Länder in Europa sind neuerdings in der Lage gewesen, ihre amtlichen Diskontsätze allmählich zu senken. In

Westdeutschland und Österreich, wo die Sätze bis auf 6 % erhöht worden waren, wurden sie nach und nach wieder auf 3 bzw. $3\frac{1}{2}$ % herabgesetzt; in Großbritannien ging man in zwei Etappen von 4 auf 3 % zurück; in Belgien wurden die Sätze in vier Etappen von $3\frac{3}{4}$ auf $2\frac{3}{4}$ % und in Frankreich in zwei Etappen von 4 auf $3\frac{1}{4}$ % gesenkt; weiterhin wurden die Sätze in Dänemark von 5 auf $4\frac{1}{2}$ % und in Schweden von 3 auf $2\frac{3}{4}$ % herabgesetzt. Einer der Gründe für das überaus vorsichtige Vorgehen der europäischen Länder war zweifellos, daß sich im zweiten Halbjahr 1953, als die Wirtschaftstätigkeit wieder einen deutlichen Aufwärtstrend zeigte, erneut Anzeichen einer verstärkten Kreditnachfrage seitens der privaten Wirtschaft bemerkbar machten.

Wenn man auf die Entwicklungen zurückblickt, die dazu beitrugen, daß die beweglichen Zinssätze wieder ihre traditionelle Funktion als ein Hauptinstrument der Zentralbankpolitik zurückgewonnen haben, kann man jetzt erkennen, daß in der Zeit nach dem Ausbruch des Koreakonfliktes, als Handels- und Industrieunternehmen um hohe Beträge an neuen Mitteln nachsuchten, die Anwendung einer strafferen Kreditpolitik fast zur Notwendigkeit wurde. In einem Lande nach dem anderen griffen die Zentralbanken rasch und kräftig ein, um durch Erhöhungen ihrer Diskontsätze und andere Maßnahmen Herr der Lage zu werden. Wahrscheinlich hätten die Ereignisse sie in jedem Falle früher oder später gezwungen, ihre Autorität als für die Erhaltung gesunder Kreditverhältnisse verantwortliches Organ wieder geltend zu machen; aber es ist kaum zu bezweifeln, daß die Korea-Hausse die Rückkehr zu einem System anpassungsfähiger Zinssätze beschleunigt hat.

Glücklicherweise scheint allgemeines Einverständnis darüber zu bestehen, daß sich die Politik der beweglichen Zinssätze als ausgesprochen wertvoll erwiesen hat, denn bei der Ausschaltung der inflatorischen Tendenzen, die durch die Hochkonjunktur von 1950–51 ausgelöst worden waren, hat sie eine wichtige Rolle gespielt und mithin stark dazu beigetragen, daß die Behörden ihre schwierige Aufgabe, das allgemeine Preisniveau verhältnismäßig stabil zu halten, lösen konnten. Natürlich war das Vorgehen der beiden angelsächsischen Länder — der Vereinigten Staaten und Großbritanniens — in erster Linie ausschlaggebend; daß aber auch eine Reihe anderer Länder einen ähnlichen Kurs (oft sogar vor den größeren Ländern) eingeschlagen hat, hat die zusammengefaßte Wirkung der neuen Maßnahmen besonders stark werden lassen.

Will man sich von dem allgemeinen Einfluß der Zinssatzänderungen auf die Weltmarktpreise ein Bild machen, so darf man natürlich dabei nicht vergessen, daß sich die einzelnen Maßnahmen in erster Linie innerhalb der betreffenden Volkswirtschaft auswirken. Viele der Argumente, die zu der Frage geltend gemacht werden, beruhen offenbar auf der Annahme, daß eine Erhöhung der Zinssätze

zu einer Verminderung des Investitionsvolumens führen müßte — aber das braucht keineswegs zu geschehen. Es lassen sich im Gegenteil Fälle anführen, in denen sogar eine beträchtliche Erhöhung der Zinssätze keinen Rückgang der Investitionstätigkeit auslöste, sondern vielmehr innerhalb kurzer Zeit die Investitionsquote auf ein Niveau gebracht hat, das sie sonst nicht erreicht haben würde — und das hat einen sehr einfachen Grund. Nach der Kürzung der ausländischen Wirtschaftshilfe wurde der für Investitionen verfügbare Betrag im wesentlichen durch das Aufkommen an inländischen Spargeldern bestimmt. Wenn nun durch eine Erhöhung der Zinssätze der Preis- auftrieb zum Stillstand gebracht und im In- und Ausland tatsächlich Vertrauen erweckt werden konnte, weil aus einer solchen Maßnahme zu erkennen war, daß die Währung verteidigt wurde, so nahm auf Grund dessen das private freiwillige Sparen in Geldform wieder zu, und mit Hilfe dieser neuen Spargelder konnte dann ein höheres Investitionsvolumen aufrechterhalten werden. Dies war eindeutig in Westdeutschland und Österreich (siehe Kapitel II) sowie in Italien der Fall. Italien war das einzige der größeren Länder, das seinen amtlichen Diskontsatz im Jahr 1953 nicht herabgesetzt hat; trotzdem ist die Industrieproduktion Italiens um 10 v.H. gestiegen, und diese Steigerungsquote war um einen Punkt höher als diejenige Westdeutschlands und um zwei Punkte höher als die der Vereinigten Staaten.

Obwohl Änderungen der Zinssätze, Offen-Markt-Operationen und sonstige geldpolitische Maßnahmen spürbar eine äußerst nützliche Rolle gespielt haben, deren Bedeutung jetzt allgemein anerkannt wird, weisen die Zentralbanken als erste darauf hin, daß der Wirkungsbereich der reinen Geldpolitik eindeutige Grenzen hat. Zunächst einmal ist offensichtlich, daß Geldpolitik und Schuldenpolitik, insbesondere die ständige Erneuerung der schwebenden Staatsschuld, gut aufeinander abgestimmt sein müssen. In noch höherem Maße ist ihre Wirksamkeit aber von der allgemeinen Budgetpolitik der Regierung abhängig. In einer Ansprache anlässlich des vom Lord Mayor am 14. Oktober 1953 für die Bankiers und Kaufleute gegebenen Essens sagte der Gouverneur der Bank von England, Mr C.F. Cobbold, nachdem er zunächst betont hatte, daß „die Geldpolitik unter modernen Verhältnissen immer noch eine starke und nützliche Wirkung auf die allgemeine Wirtschaftslage ausüben kann“, weiter, daß

„die große Bedeutung, die in den vergangenen achtzehn Monaten den Änderungen der Zinssätze und ihrer Auswirkung beigemessen wurde, eine Gefahr in sich birgt — nämlich, daß zu viel von der Geldpolitik erwartet wird oder daß ihr zu viel überlassen bleibt. In der heutigen Zeit beherrschen die Ausgaben der öffentlichen Hand, die direkten und indirekten, die der zentralen und die der örtlichen Behörden, das gesamte Wirtschaftsbild.

Die Geldpolitik kann nur dann wirksam sein, wenn sie von der allgemeinen Finanzpolitik der Regierung unterstützt wird und mit dieser in Einklang steht“.

Zwar trug der Ausbruch des Koreakonfliktes dazu bei, geldpolitische Maßnahmen wieder in den Bereich praktischer Wirtschaftspolitik zu rücken; gleichzeitig bewirkte er aber eine erhebliche Erhöhung der Staatsausgaben, namentlich zu Verteidigungszwecken. Unter diesen Umständen war eine ganze Reihe von Ländern trotz all ihrer Bemühungen nicht in der Lage, ein Gesamtdefizit in ihren Budgets zu vermeiden.

Wenn die Bedeutung der Budgetergebnisse beurteilt wird, scheint es manchmal als fast unausbleiblich angesehen zu werden, daß ein Haushaltsüberschuß eine deflatorische Wirkung haben und vor allem das Tempo der Wirtschaftstätigkeit und die Investitionsrate vermindern wird. Es ist daher besonders interessant festzustellen, daß es sowohl Westdeutschland als auch den Niederlanden gelungen ist, die Produktionsquote im Jahr 1953 in bemerkenswertem Umfang zu steigern, hatten diese Länder doch in diesem Jahr eine stärkere Erhöhung der Industrieproduktion aufzuweisen als alle übrigen Industrieländer der westlichen Welt mit der alleinigen Ausnahme von Italien. In Westdeutschland und in den Niederlanden hat somit der Kassenüberschuß im öffentlichen Haushalt den wirtschaftlichen Fortschritt nicht gehindert, sondern vielmehr gefördert. In einer Zeit, in der die verfügbaren Ersparnisse ohne weiteres für Investitionszwecke verwendet werden konnten, bestand kein Anlaß, die „Nachfrage“ durch eine Politik des „deficit spending“ zu stärken; es war tatsächlich eher angezeigt, Maßnahmen zur Förderung des Sparens zu ergreifen.

Es ist weiterhin sehr bemerkenswert, daß in Westdeutschland und den Niederlanden gleichzeitig mit den Haushaltsüberschüssen auch Überschüsse in den Zahlungsbilanzen zu verzeichnen waren. Diese eindeutige Wechselbeziehung zwischen den Haushaltsergebnissen und der Zahlungsbilanzposition ist nicht überraschend, wenn man bedenkt, welche wichtige Rolle der öffentliche Sektor in einer modernen Volkswirtschaft spielt. Die außerordentlich starke Verbesserung der Lage Österreichs, derzufolge die österreichischen Währungsreserven von 634 Millionen Schilling Ende 1951 auf 8 085 Millionen Schilling Ende März 1954 gestiegen sind (die Auswirkungen dieser Entwicklung werden im folgenden Kapitel ausführlicher behandelt), beruht zum Teil auf einer äußerst wirksamen Haushaltspolitik, die im Rechnungsjahr 1953 zu einem Überschuß von 847 Millionen Schilling im ordentlichen Haushalt führte, der groß genug war, um das Defizit von 735 Millionen Schilling im außerordentlichen Haushalt, das nach Inanspruchnahme der Gegenwertmittel noch zu begleichen war, ohne weiteres zu decken. In einem Vortrag

vor der Zürcher Volkswirtschaftlichen Gesellschaft am 13. Januar 1954 sagte der österreichische Finanzminister, Professor R. Kamitz, daß die entscheidende Bedeutung der Finanzpolitik für den allgemeinen wirtschaftlichen Wohlstand eines Landes vielleicht noch nicht allgemein erkannt worden sei. Bei der Wiederherstellung geordneter Verhältnisse in Österreich habe man in erster Linie danach getrachtet, die Ausgaben durch echte Einnahmen zu decken. Aber die hohen Steuersätze wären noch immer ein Hauptproblem, da weitere Fortschritte in der Produktion und in der Produktivität durch eine übermäßige Steuerlast ernstlich erschwert würden.

Es wird in zunehmendem Maße erkannt, daß hohe Staatsausgaben einige ausgesprochene Nachteile haben, die nie außer acht gelassen werden dürfen, wenn je eine Erhöhung der Ausgaben in Erwägung gezogen wird. Dies wurde z.B. auch vom britischen Verteidigungsminister, Lord Alexander, in einer Rede im Oberhaus am 16. März 1954 klar hervorgehoben, in der er sagte, daß „es sich kein Land, so stark es auch sei, leisten könne, mehr als nur einen gewissen Teil seines Geldes, seiner Arbeitskraft, seines Materials und seiner Produktionskapazität für die Rüstung aufzuwenden, ohne dadurch seine Wirtschaft, von der es schließlich abhängt, ob das Land seine Militärmacht aufbauen kann, ernstlich zu schädigen“.

Bei einem großangelegten Rüstungsprogramm ergeben sich nicht nur Schwierigkeiten, weil ein erheblicher Teil der Produktionskapazität der Industrie (insbesondere der Maschinenindustrie, die in vielen Ländern eine wichtige Rolle im Ausfuhrhandel spielt) von der Erzeugung von Gütern für den zivilen Verbrauch (darunter auch für den Export) abgelenkt wird, sondern auch, weil ein solches Programm gewöhnlich höhere Importe teurer Rohstoffe erfordert und in jedem Falle zu sehr hohen Steuern führt, durch die der Privatwirtschaft ein wesentlicher Teil der Ersparnisse entzogen wird, die für die Verbesserung von Anlagen und Einrichtungen notwendig sind. Kein Land kann seine Leistungsfähigkeit und seine Wettbewerbsstellung auf die Dauer erhalten, wenn es nicht erhebliche Beträge für die Neuausstattung der Fabriken und die Erneuerung der Anlagen verwendet; und ein hohes Investitionsvolumen wird erst dann möglich sein, wenn eine Steuerpolitik verfolgt wird, bei der hinreichende Kapitalmittel aus Spargeldern und den von den Wirtschaftsunternehmen einbehaltenen Gewinnen aufgebracht werden können. Der Tauschwert einer Währung wird, langfristig gesehen, von den Produktionskosten in dem betreffenden Lande bestimmt, und diese hängen hauptsächlich von der technischen Ausrüstung der Industrie und den Lohnsätzen ab. Sind keine Ersparnisse für die Finanzierung von Investitionen in neuen Industrieanlagen vorhanden, die die technische Leistungsfähigkeit steigern, so muß der mangelnde Fortschritt in dieser Hinsicht

durch niedrigere Löhne ausgeglichen werden. Dieser Zusammenhang zeigt am besten, daß es für die Arbeitskräfte nicht weniger als für die übrigen Produktionsfaktoren von Interesse ist, daß die Besteuerung in vernünftigen Grenzen gehalten wird, damit Mittel für Investitionen aufgebracht werden können und der Rationalisierung keine Hindernisse in den Weg gestellt werden.

In seiner Budgetrede vom 6. April 1954 sagte der britische Schatzkanzler, Mr R.A. Butler, daß sich auf Grund der gegebenen Verhältnisse im Haushalt entweder ein Überschuß oder ein Defizit herausbilden könnte, daß aber diese Erkenntnis nicht davon abhalten dürfte, gegenüber den Regierungsausgaben eine feste und nüchterne Haltung einzunehmen. Bei der hohen Beanspruchung der nationalen Mittel durch die Regierung bliebe für die Gesunderhaltung der Wirtschaft zu wenig Bewegungsfreiheit. Einsparungen in der Verwaltung würden wohl weiterhin vorgenommen, aber diese allein genügten nicht, um die höheren Ausgaben auszugleichen, die aus politischen Erwägungen erforderlich wären, was ganz besonders für die drei wichtigsten Ausgabeposten, nämlich Verteidigung, Ernährung und Landwirtschaft, sowie die Sozialeinrichtungen zuträfe. Die allgemeine Politik, die bei den Verteidigungsausgaben verfolgt werde, sei schon in dem Weißbuch „Statement on Defence 1954“ erläutert worden, in dem es hieß, daß es das Ziel der Regierung sei, alle neuen Entwicklungen auszunutzen, die die Kampfkraft erhöhen und einer Verminderung des Aufwandes förderlich sein könnten. Mr Butler sagte weiter: „Wir müssen modern ausgerüstet sein; aber wir brauchen auch die Wirtschaft, und wir müssen im kommenden Jahr Sorge tragen, daß die Verteidigungslast auf irgendeine Weise nachhaltig erleichtert wird.“

Die Last des gegenwärtigen Niveaus der Staatsausgaben ist für die verschiedenen Volkswirtschaften tatsächlich sehr schwer; aber obwohl die höheren Ausgaben zum größten Teil für Rüstungszwecke bestimmt waren, gab es kaum Anzeichen dafür, daß sich die Furcht vor einem Kriege nachteilig auf die Kapitalbewegungen oder auf die Kreditgewährung zwischen den einzelnen Ländern ausgewirkt hat.

Wie aus den Ziffern auf den vorstehenden Seiten ersichtlich wird, haben die meisten Länder bei ihren Bemühungen um die Herstellung einer ausgeglichenen inneren und äußeren Position in den letzten Jahren tatsächlich große Fortschritte erzielt. Dies heißt jedoch nicht, daß jetzt alles in Ordnung ist; im Gegenteil, es wäre nicht schwer, für jedes Land eine ziemlich lange Liste von Problemen aufzustellen, die dringend gelöst werden müßten. Gerade die Tatsache, daß es den europäischen Ländern vielfach gelungen ist, wieder ein annehmbares wirtschaftliches und finanzielles Gleichgewicht herzustellen, macht es möglich und sogar notwendig, daß die Behörden nun an eine ganze Reihe speziellerer Probleme herangehen,

wie z. B. diejenigen, die mit der Herstellung eines gut funktionierenden Kapitalmarkts, der Rationalisierung des Finanzsystems, der Beseitigung von Mißverhältnissen im Kosten- und Preisgefüge oder der Förderung des Exports zusammenhängen. Man sollte keinesfalls annehmen, daß die besonderen Probleme, die es jetzt anzupacken gilt, weniger schwer zu lösen sind als die Probleme allgemeinerer Art (z. B. diejenigen im Zusammenhang mit der Kreditpolitik), mit denen man sich in den ersten Phasen der Nachkriegszeit auseinanderzusetzen hatte. Die verbleibenden Probleme verlangen von den Personen, die sich mit ihnen zu befassen haben, vielfach erhebliche Einzelkenntnisse der Materie, und ihre Lösung bedingt vielleicht außerdem, daß einige seit langem bestehende Gepflogenheiten aufgegeben oder geändert werden müssen.

Unter den spezielleren Problemen treten die mit dem Export zusammenhängenden Fragen in den einzelnen Ländern immer mehr in den Vordergrund. Da es jetzt wieder notwendig ist, mit ausländischen Erzeugern in scharfen Wettbewerb zu treten, werden die Fragen der Produktionskosten, der Kreditmöglichkeiten und aller sonstigen Faktoren, die den Absatz der Erzeugnisse eines Landes im Ausland betreffen, mehr akut, während man zum Beispiel von den Gefahren der sogenannten Dollarlücke viel weniger hört (was angesichts der Tatsache, daß so viele Länder außerhalb der Vereinigten Staaten mehr als zwei Jahre hindurch ihre Gold- und Dollarbestände fortgesetzt erhöht haben, nicht erstaunlich ist).

Es ist ganz natürlich, daß die Regierungen für die Ausfuhr ihrer Länder günstige Voraussetzungen zu schaffen suchen, und es gibt viele legitime Wege, auf denen dies erreicht werden kann, auf internationaler Ebene z. B. durch Abkommen über die Senkung der Einfuhrzölle in den Ländern, in denen die Waren verkauft werden, und in der Binnenwirtschaft dadurch, daß man speziell für die Exportindustrie hohe Steuerlasten zu vermeiden sucht. Auf dem Gebiet der Exportförderung ist jedoch große Vorsicht geboten. Der Organisation für Europäische Wirtschaftliche Zusammenarbeit sind von den betroffenen Regierungen Beschwerden über die Einführung unerwünschter Exportförderungsmethoden vorgelegt worden; es wird tatsächlich allgemein zugegeben, daß viele Vorteile, die den Exporteuren in einigen Ländern zugestanden werden, für den internationalen Handelsverkehr nachteilig sind. Bestimmte Arten von — direkten und indirekten — Exportsubventionen verzerren die natürliche Struktur des internationalen Handels, und es sollte außerdem bedacht werden, daß die Atmosphäre der zwischenstaatlichen Handelsbeziehungen zwangsläufig vergiftet wird, wenn fortlaufend Methoden angewendet werden, die man nur als „unfaire Praktiken“ ansehen kann. Es ist sogar möglich, daß die Partnerländer zu Vergeltungsmaßnahmen greifen, durch welche im Endergebnis die Exporteure des Landes,

das die Subventionen zahlt, um den Gewinn gebracht werden, den sie erzielen sollten.

Die Vorsorge für Exportkredit- und Versicherungsmöglichkeiten hingegen kann als ein einwandfrei rechtmäßiges Mittel zur Exportförderung angesehen werden — freilich nur unter der Voraussetzung, daß sich hinter diesen Plänen keine Subventionen verbergen.

Sammeleinkäufe und andere Formen des Staatshandels wurden in mehreren Ländern auch nach dem Kriege fortgeführt, aber in letzter Zeit ist man in Großbritannien und in anderen Ländern eindeutig wieder zu normaleren markt-orientierten Methoden im Außenhandel zurückgekehrt; eine Ausnahme bilden allerdings Transaktionen, die sich auf bestimmte strategisch wichtige Materialien beziehen. Was den Ankauf solcher Materialien durch die Vereinigten Staaten angeht, so war einer der von der Kommission für die Außenhandelspolitik (der Randall-Kommission) vorgebrachten konstruktiven Gedanken die Anregung, daß die amerikanische Regierung zur Schaffung stabilerer Weltmarktpreise beitragen könnte, indem sie „in unseren eigenen Warenbewirtschaftungs- und Vorratsbildungsprogrammen Maßnahmen vermeidet, die sich auf die Weltmarktpreise unbedingt störend auswirken würden“. Andererseits war die Kommission nicht der Meinung, daß „sich durch vermehrte Anwendung von Warenabkommen das Problem der Preisschwankungen lösen läßt“, soweit es sich um Rohstoffe handelt. Ihrer Ansicht nach „bringen solche Abkommen Starrheiten und Beschränkungen mit sich, die die Elastizität der wirtschaftlichen Anpassung und die freie Initiative des Einzelnen, die für den wirtschaftlichen Fortschritt entscheidend sind, einschränken“.

Neben den Vorteilen der Anwendung normaler Handelsmethoden, die bereits dargelegt wurden, wäre auch noch zu erwähnen, daß mit Hilfe dieser Methoden die Anknüpfung von einigermaßen dauerhaften Beziehungen zwischen den verschiedenen Unternehmen erleichtert wird und daß dadurch eine größere Stetigkeit der Wirtschaftsverhältnisse erzielt wird, als man sie mit anderen Mitteln erreichen könnte, ohne daß der Freiheit der Wahl und damit den Möglichkeiten der Anpassung, die für eine dynamische Wirtschaft unerlässlich sind, irgendwelche wirkliche Schranken gesetzt werden. Kann ein Unternehmen damit rechnen, daß es seine Kundschaft behält, solange es sie mit Gütern und Leistungen der gewünschten Qualität zu voll konkurrenzfähigen Preisen versorgt, so kann es ohne Zögern selbst kostspielige Investitionen in Anlagen und Einrichtungen vornehmen.

Wenn die Mittel und Wege zur Entwicklung des Welthandels erwogen werden, ist es wichtig, zu prüfen, auf welche Weise das Volumen des Ost-West-Handels erweitert werden kann. Hier liegt zweifellos eine der Schwierigkeiten

darin, daß in Ländern mit zentral gelenkten Wirtschaftssystemen der Außenhandel (wie ja auch der weitaus größere Teil des Binnenhandels) in den Händen staatlicher Stellen liegt, denn die Erfahrung hat gezeigt, daß solche Stellen bei der Vergabe von Aufträgen hinsichtlich der Wahl der Unternehmen und der Regelmäßigkeit der Aufträge und Lieferungen häufig ziemlich unberechenbar vorgehen. Es kann nicht nachdrücklich genug betont werden, daß stetigere gegenseitige Beziehungen für beide Parteien von großem Nutzen sein würden; die Unternehmen, an die die Aufträge vergeben werden, können dann auf die Erzeugung der gewünschten Güter größere Aufmerksamkeit und Mühe verwenden (z. B. durch die Beschaffung von Spezialmaschinen) und werden dadurch in der Lage sein, niedrigere Preise zu berechnen, als es sonst möglich gewesen wäre.

Der Handel der OEEC-Länder mit Osteuropa*

Jahr	Einfuhr aus dem Osten	Ausfuhr nach dem Osten
	Millionen USA-Dollar	
1949	943	775
1950	739	622
1951	899	719
1952	836	703
1953	733	647
1953 1. Vierteljahr	155	149
2. "	140	129
3. "	195	153
4. "	232	211

* Ohne Finnland und Jugoslawien.
Quelle: O.E.E.C. Statistical Bulletin.

Der Handel zwischen den östlichen und westlichen Teilen Europas hat sich in den letzten Jahren aus einer Reihe von Gründen nicht weiter ausgedehnt; er ist sogar zurückgegangen, wenngleich es gegen Ende 1953 den Anschein hatte, daß die Bemühungen um eine Verbesserung der Beziehungen Erfolg haben würden.

Allgemein gesehen, kann man nicht erwarten, daß die Länder weiter bestrebt sein werden, ihren Handel auszudehnen, wenn die Gefahr besteht, daß die Er-

folge solcher Bemühungen durch eine plötzliche Veränderung in der Auftragsverteilung oder der Zollpolitik oder durch irgendeine monopolistische Maßnahme zunichte gemacht werden. Was die Zollpolitik angeht, so wird von den europäischen Fabrikanten vielfach befürchtet, daß alle ihre Bemühungen, sich Absatzmöglichkeiten auf den amerikanischen Märkten zu schaffen, plötzlich durch Maßnahmen vereitelt werden, die auf Grund der „Ausweichklausel“ und der „Gefahrenpunkt“-Bestimmungen ergriffen werden; nach diesen Bestimmungen dürfen nämlich die Zolltarife erhöht werden, sofern sich beweisen läßt, daß amerikanische Produzenten durch eine vermehrte Einfuhr gewisser Güter ernstlich geschädigt werden. Die Randall-Kommission schlug vor, diese Verordnungen beizubehalten, sie jedoch dahingehend abzuändern, daß der Präsident ermächtigt wird, getroffene Entscheidungen, die zur Prüfung vorgelegt werden, für ungültig zu erklären, wenn er der Ansicht ist, daß ein solches Vorgehen im nationalen Interesse der Vereinigten Staaten liegt. Die Randall-Kommission wies ebenfalls darauf hin, daß der Präsident bis Anfang 1954 die Anwendung der Ausweichklausel nur bei drei Erzeugnissen zugelassen hatte, obwohl in den

letzten fünf Jahren über fünfzig Anträge auf Anwendung dieser Klausel gestellt worden waren.

In einer Botschaft vom 30. März 1954 legte Präsident Eisenhower dem Kongreß ein besonderes, durch Gesetz zu erlassendes Programm vor, das in der Hauptsache auf den Empfehlungen der Randall-Kommission beruhte; damit bestätigte er, daß es für die Vereinigten Staaten von lebenswichtigem Interesse ist, sich für die Beseitigung der Handelsbeschränkungen und die Wiederherstellung der Konvertierbarkeit einzusetzen. Es kann kein Zweifel darüber bestehen, daß diese Erklärungen in anderen Ländern erheblichen Eindruck gemacht haben. Was auch immer an Schwierigkeiten noch zu überwinden bleibt, so ist es doch eine Tatsache von wirklicher Bedeutung, daß ein derartiges Programm vom Präsidenten in einer Zeit gutgeheißen wurde, in der die Vereinigten Staaten eine Periode abnehmender Wirtschaftstätigkeit durchstehen müssen, denn unter solchen Umständen ist gewöhnlich die Versuchung besonders groß, dem Angebot und dem Absatz von ausländischen Gütern am Binnenmarkt Hindernisse in den Weg zu legen. Man ist sich natürlich darüber im klaren, daß man bei der Beurteilung dieses Teils des Programms einen wichtigen Faktor nicht außer acht lassen darf, nämlich die Entschlossenheit der amerikanischen Regierung, wie es im Wirtschaftsbericht des Präsidenten heißt, „ihre Macht zu gebrauchen, um die Wirtschaft im Gleichgewicht zu halten“.

Die nächsten Jahre werden eine Probezeit für die Beziehungen zwischen Amerika und Europa sein — eine Zeit, in der große und konstruktive Leistungen möglich sind. Bisher waren die europäischen Länder ohne Zweifel davon beeindruckt, daß trotz des vielbesprochenen Rückgangs der amerikanischen Industrieproduktion, für den der Ausdruck „recession“ gebraucht wird, die Warenpreise — zumindest bis Frühjahr 1954 — allgemein fest geblieben sind, die Gold- und Dollarbestände von Ländern außerhalb der Vereinigten Staaten sich unaufhörlich vergrößert haben und die Wirtschaftstätigkeit in den Ländern Westeuropas und in den ihnen angeschlossenen überseeischen Gebieten nicht zurückgegangen ist, sondern allgemein zugenommen hat. Die künftige Entwicklung wird natürlich sehr sorgfältig beobachtet werden müssen; aber es besteht guter Grund zu der Annahme, daß fast in der ganzen Welt die öffentliche Meinung dem einstimmigen Beschluß der Finanzminister der Commonwealth-Staaten zustimmt, der auf ihrer Zusammenkunft in Sydney im Januar 1954 gefaßt und von Mr R.A. Butler in seiner Budgetrede am 6. April 1954 wiedergegeben wurde; laut diesem Beschluß sollten die Länder des Commonwealth versuchen, mit den unvermeidlichen Schwankungen im Welthandel fertig zu werden, ohne wieder zu Beschränkungen im Handels- und Zahlungsverkehr zurückzukehren. Dergleichen war man sich darüber einig, daß ein mäßiger Konjunkturrückgang in den Vereinigten Staaten keine schwerwiegenden Folgen für die übrige Welt zu

haben brauchte, wenn alle Länder bestrebt wären, Außenhandel, Wirtschaftstätigkeit und Beschäftigung auf einem hohen Niveau zu halten.

Der Beschluß über die erweiterte Verwendungsmöglichkeit des transferierbaren Pfundes und die Wiedereröffnung des Goldmarktes, der im Frühjahr 1954 in London gefaßt wurde, steht in deutlichem Einklang mit den auf der Konferenz in Sydney geäußerten Gedanken; die äußerst wichtigen Maßnahmen, die zur Herstellung eines freieren Handels- und Zahlungsverkehrs etwa um diese Zeit in mehreren Ländern des Kontinents ergriffen wurden, bewegten sich in derselben Richtung. Die Länder, die diese Maßnahmen treffen, fühlen sich jetzt stark genug, um ihre Restriktionen zu lockern, und außerdem werden sie dadurch ermutigt, daß jeder neue Schritt auf dem Wege zur Freiheit ihre wirtschaftliche Stärke erhöht hat. Wieder einmal zeigt es sich, daß die Widerstandskraft der Wirtschaft gegen Schwankungen gleich welchen Ursprungs um so größer ist, je mehr sich die interne Finanzlage eines Landes im Gleichgewicht befindet. Die Überzeugung ist im Wachsen, daß die einzelnen Länder, wenn sie im Inland die erforderlichen Maßnahmen ergriffen haben, die Schwierigkeiten, die sich aus solchen Schwankungen ergeben, am besten überwinden können, wenn sie sich nicht isolationistischer Methoden bedienen, sondern vielmehr gemeinsam den Außenhandel zu erweitern bestrebt sind; und infolgedessen beginnt man jetzt klar zu verstehen, daß die Lösung der Währungsprobleme der Welt nicht darin zu suchen ist, daß man eine Anzahl getrennter Währungssysteme einrichtet, sondern darin, daß Schritte unternommen werden, um einen freien internationalen Zahlungsverkehr auf möglichst breiter geographischer Basis zu ermöglichen, oder daß — mit anderen Worten — die Konvertierbarkeit der Währungen wiederhergestellt wird.

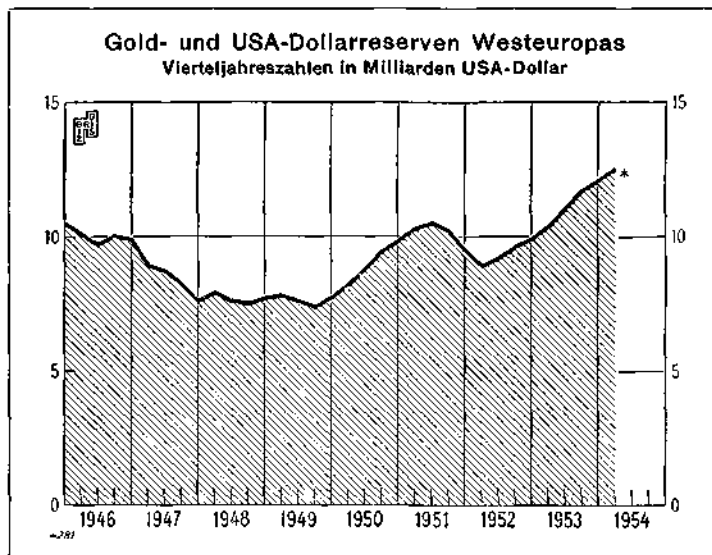
II. Die Grundlagen des Wirtschaftswachstums

Die Auswirkungen des Zweiten Weltkrieges auf das Produktionsvolumen und damit auf den Realwert des Volkseinkommens waren in einzelnen Teilen der Welt sehr verschieden. Der auffallendste Unterschied bestand zwischen der Entwicklung in den Vereinigten Staaten einerseits und der in den europäischen Ländern andererseits. In den Vereinigten Staaten war das Volkseinkommen im Jahr 1945, bei Ausschaltung der Preisveränderungen, um 95 v.H. höher als 1938; es hatte sich also in einem Ausmaß erhöht, das nur dann begreiflich ist, wenn man den ausgesprochenen Depressionszustand der Industrie in dem Jahrzehnt vor dem Kriege bedenkt. In der Zahl des Volkseinkommens für 1945 ist natürlich noch der Wert der Kriegsproduktion dieses Jahres enthalten. Da sich jedoch in den folgenden Jahren der Übergang zu friedensmäßigen Verhältnissen als möglich erwies, ohne daß irgendwelche Produktionskapazitäten ungenutzt blieben, war der Realwert des Volkseinkommens (das, nach der raschen Abrüstung, mit Ausnahme von 7 v.H. vollständig für den zivilen Bedarf verfügbar war) im Jahr 1947 noch immer um 76 v.H. höher als 1938.

Die europäische Wirtschaft hingegen hatte mit den Schwierigkeiten zu kämpfen, die durch die Zerstörung von Anlagen, Einrichtungen und Gebäuden entstanden waren; dazu kamen die Folgen der Vernachlässigung von Reparatur- und Instandhaltungsarbeiten sowie die allgemeine Desorganisation bei den lebenswichtigen öffentlichen Betrieben — Schwierigkeiten, die noch dadurch nachhaltig vergrößert wurden, daß sich das Währungssystem auf Grund des zum Zweck der Kriegsfinanzierung geschaffenen Geldüberhangs in einem unzulänglichen Zustand befand. Aus dem vorhandenen Zahlenmaterial geht hervor, daß der Realwert des Volkseinkommens der Länder Westeuropas — einschließlich der relativ begünstigten „Wirtschaftsinseln“ Schweden, Schweiz und Portugal — im Jahr 1947 insgesamt noch immer um 15 bis 20 v.H. unter dem Vorkriegsstand lag. Frankreich und Großbritannien hatten außerdem eine zusätzliche Belastung zu tragen, da sie überseeischen Ländern ihrer Währungsgebiete Mittel zur Verfügung stellen mußten.

In einer Zeit, in der die Verbrauchernachfrage in den Ländern Europas besonders groß war, da sie während des Krieges nicht hatte befriedigt werden können, konnte man nicht erwarten, daß die Bevölkerung durch Sparen wesentlich zur Aufbringung der für die Investitionsfinanzierung benötigten Mittel beitragen würde, so sehr die Behörden auch durch Budgetüberschüsse und andere Methoden auf eine Politik der „austerity“ hinarbeiteten. Infolgedessen wurden in den Jahren

unmittelbar nach dem Kriege in vielen Volkswirtschaften inländische Ersparnisse hauptsächlich im Wege der Einbehaltung von Gewinnen investiert. Im Zeitraum von Juli 1945 bis Juni 1948 konnten jedoch von den Vereinigten Staaten und Kanada auf verschiedene Weise Mittel in Höhe von insgesamt 12 Milliarden Dollar erlangt werden; die bedeutendsten einzelnen Posten waren dabei die amerikanischen und kanadischen Kredite an Großbritannien in den Jahren 1945–46, die sich auf insgesamt 5 Milliarden Dollar beliefen. Darüber hinaus wurde das Kredit-



* Vorläufig.

system in Anspruch genommen; da dies aber bereits auf das äußerste angespannt war, hatten die Last dieser Finanzierungsmethoden zwangsläufig die Währungsreserven zu tragen, die sich in der Zeit von Dezember 1945 bis Juni 1948 in Westeuropa um 2,9 Milliarden Dollar verminderten.

Das Jahr 1947 war wegen der extremen Temperaturen und der ungewöhnlichen Trockenheit be-

sonders schwierig, aber in diesem Jahr wurde auch das Marshall-Hilfsprogramm verkündet. Der Nettobetrag, den Westeuropa in der Zeit von Juli 1948 bis Juni 1952 als Wirtschaftshilfe empfing, stellte sich auf 14 Milliarden Dollar, und man kann wohl sagen, daß die Marshallhilfe im Durchschnitt ein Viertel der Kapitalbeträge gestellt hat, die die westeuropäischen Länder im Laufe dieser Jahre für Nettoinvestitionen verwenden konnten; die übrigen drei Viertel wurden aus inländischen Quellen aufgebracht.

Gewiß gibt es manche Gründe, die Art und Weise zu kritisieren, in der die verschiedenen Länder ihre Nachkriegsprobleme angefaßt haben; es wäre z. B. zweifellos zweckmäßig gewesen, wenn man die monetären Fragen mehr beachtet hätte; doch müssen die Gesamtergebnisse, die erzielt wurden, in vieler Hinsicht als bemerkenswert gut bezeichnet werden.

Anfang 1954 war die Industrieproduktion ungefähr um 40 v. H. und die landwirtschaftliche Erzeugung etwa um 20 v. H. höher als vor dem Kriege, und der Realwert des Volkseinkommens hatte sich um 20 bis 25 v. H. erhöht. Obwohl

Westeuropa bei Kriegsende viele seiner Vorkriegsinvestitionen in Übersee verloren hatte und durch Schulden verschiedenster Art belastet war — wie z.B. Großbritannien durch die Sterlingguthaben —, ist es den westeuropäischen Ländern — besonders in den letzten sechs Jahren — doch allmählich gelungen, ihre Reserven erheblich zu verstärken. Tatsächlich waren die Gold- und Dollarbestände dieser Länder, die sich Ende 1938 auf 10,6 Milliarden Dollar und Ende 1947 nur noch auf 7,9 Milliarden Dollar belaufen hatten, Ende 1953 auf 13,1 Milliarden Dollar gestiegen.

In dem Zeitraum vom ersten Vierteljahr 1948 bis zum letzten Vierteljahr 1953 ist die Industrieproduktion in Westeuropa um 60 v.H. und in den Vereinigten Staaten um 20 v.H. gestiegen, so daß Europa seine im Laufe des Krieges verlorene Position wenn auch nicht vollständig, so doch bis zu einem gewissen Grade zurückgewonnen hatte.

Aber obwohl die europäischen Wirtschaftsverhältnisse jetzt gestünder sind, besteht kein Anlaß zur Beschaulichkeit; in jedem Land sind noch immer viele Verbesserungen möglich, und außerdem bleibt abzuwarten, unter welchen Bedingungen Europa aus eigener Kraft zur Erhaltung einer befriedigenden Wachstumsrate der Wirtschaft in der westlichen Welt beitragen kann. In dieser Beziehung hat man aus den Ereignissen der letzten Jahre einige wichtige Lehren gezogen; aber es besteht kein Zweifel, daß die Behörden in den meist völlig neuartigen Situationen sehr vorsichtig vorgehen müssen, wenn sie versuchen wollen, Stabilität der Währung mit wirtschaftlichem Fortschritt zu verbinden.

Was es zu tun gilt, ist klar. Jede Inflation muß vermieden werden; das Kosten- und Preisgefüge muß — sowohl im Inland als auch in Beziehung zu anderen Ländern — im richtigen Gleichgewicht bleiben; schließlich müssen die Ersparnisse und die Investitionen erhöht und richtig aufeinander abgestimmt werden; kurz, es kommt darauf an, die allgemeinen Voraussetzungen zu schaffen, die das Wirtschaftswachstum begünstigen.

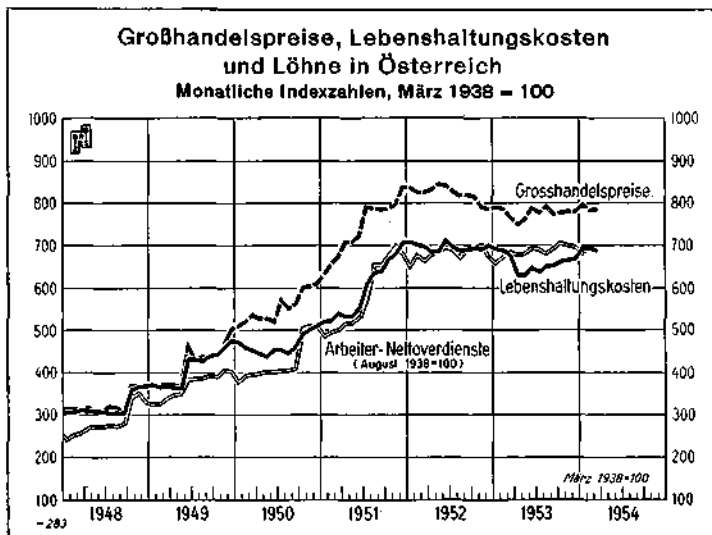
Eines ist sicher: Die Expansion kann nicht mit Hilfe einer Inflation aufrechterhalten werden. Gegen die Inflation läßt sich vor allem einwenden, daß sie ungerecht ist, weil sie die fixen Einkommen und die Ersparnisse früherer Zeiten entwertet und die Gesellschaftsstruktur erschüttert; außerdem stellt es sich immer sehr bald heraus, daß die Inflation nicht einmal geeignet ist, die wirtschaftliche Expansion zu fördern.

Bei eingehendem Studium der Veröffentlichungen, in denen behauptet wird, daß durch Kreditschöpfung brauchbare zusätzliche „Ersparnisse“ gewonnen werden können, zeigt sich, daß dies fast immer dem zeitlichen Nachhinken (dem

„time-lag“) des Anstiegs der Löhne oder der Preise anderer Produktionsfaktoren zugeschrieben wird. Aber in der Wirklichkeit erkennt natürlich die Bevölkerung bald, daß sie ausgebeutet wird, und trifft Vorkehrungen, um sich gegen die Folgen zu schützen, indem sie z. B. die Klausel über die „gleitende Lohnskala“ in die Gewerkschaftsverträge aufnehmen läßt oder jährliche, wenn nicht noch häufigere Lohnaufbesserungen verlangt. In Österreich z. B. ist es bis zum Herbst 1951 wiederholt vorgekommen, daß die Arbeiter eine „vorweggenommene Lohnaufbesserung“ forderten — und diese auch erhielten —, um auf diese Weise einem Preisanstieg zuvorzukommen, mit dem in nächster Zeit gerechnet wurde. Wenn ein solcher Brauch — der eine wirksame Form des „Entsparens“ darstellt — in einem Lande zur Regel wird, schreitet die Inflation rascher voran, und es besteht dann die Gefahr, daß das Vertrauen in die Währung verloren geht. Mit einer Währung aber, in die kein Vertrauen mehr besteht, läßt sich — so „reichlich“ die Geldversorgung auch sein mag — keine Vollbeschäftigung aufrechterhalten; das haben u. a. die Erfahrungen in Deutschland vor der Währungsreform im Jahr 1948 gelehrt. Es könnte keinen schlagenderen Beweis für den unschätzbaren Wert eines richtigen Verhältnisses zwischen dem Angebot an Gütern und Leistungen und dem Geldvolumen geben als die Ergebnisse, die dank den drastischen Maßnahmen im Juni 1948 in Deutschland erzielt wurden, als man die Zahl der Währungseinheiten in der Hand des Publikums um 92 v. H. gekürzt hat; mit einem Schlage waren Elastizität und Stärke der Wirtschaft wiederhergestellt. Das deutsche Volk ist freilich sehr sparsam und arbeitsam; außerdem haben die Einwanderungen aus dem Osten der Bevölkerung noch ein besonders aktives Element zugeführt, und die Jugend brauchte keinen monate- oder jahrelangen Militärdienst zu leisten; auch war die Industrie nicht gezwungen, einen großen Teil ihrer Kapazität für die Fabrikation von Rüstungsmaterial einzusetzen; aber trotz dieser besonderen Umstände hätte kein so schneller und andauernder Fortschritt erzielt werden können, wenn die Behörden nicht eine Geld- und Finanzpolitik verfolgt hätten, die so viel Vertrauen in die Währung einflößte, daß die für die Finanzierung der bedeutenden Investitionen des Landes erforderlichen Ersparnisse aufkamen.

Österreich — ein Land, das ebenfalls von fremden Mächten besetzt ist — liefert einen hervorragenden Beweis für die Wichtigkeit der Wiederherstellung geordneter Währungsverhältnisse. Das österreichische Beispiel ist vielleicht noch überzeugender als das deutsche, weil die Tendenz bestand, die Erholung Deutschlands fast ausschließlich auf den großen Arbeitswillen der deutschen Bevölkerung zurückzuführen und dabei die Rolle anderer — insbesondere geldpolitischer — Faktoren zu unterschätzen. Seit dem Spätherbst 1951 wurden in Österreich aktive Schritte unternommen, um die inflationäre Situation, die sich entwickelt hatte, zu beheben; die wichtigsten hierbei ergriffenen Maßnahmen sind nachstehend beschrieben.

1. **Bankkredit.** Der Diskontsatz der Österreichischen Nationalbank wurde im Dezember 1951 von 3½ auf 5% und im Juli 1952 auf 6% heraufgesetzt. Mit den Geschäftsbanken wurden Vereinbarungen getroffen, in denen sich diese verpflichteten, in der Kreditgewährung zurückhaltend zu sein und insbesondere die verschärften Liquiditätsvorschriften gewissenhaft einzuhalten sowie den für Rediskontierungen bei der Nationalbank vorgeschriebenen Plafond nicht zu überschreiten.
2. **Budget.** Die mit öffentlichen Mitteln finanzierten Investitionen wurden in genau festgesetzten Grenzen gehalten, so daß die damit verbundenen Ausgaben aus den Mitteln bestritten werden konnten, die in der Form ausländischer Wirtschaftshilfe und echter inländischer Ersparnisse über den laufenden Haushaltüberschuß hinaus verfügbar wurden. Die im Jahr 1953 am Binnenmarkt mit Erfolg aufgelegten Anleihen erbrachten insgesamt 715 Millionen Schilling, während der Pfandbriefabsatz von 20 Millionen Schilling im Jahr 1952 auf 102 Millionen Schilling im Jahr 1953 stieg.
3. **Kosten und Preise.** Mit den Gewerkschaften sowie den landwirtschaftlichen und industriellen Verbänden konnten Vereinbarungen erzielt werden, durch die sprunghafte Lohn- und Preiserhöhungen bis auf weiteres ausgeschaltet wurden. Da die Preise im allgemeinen eher fallende als steigende Tendenz hatten, war das Vertrauen bald wiederhergestellt, und die tatsächlich vorgenommenen Änderungen der Lohnsätze hatten mehr den Charakter kleinerer Berichtigungen als den einer allgemeinen Erhöhung des Verdienstes der Lohn- und Gehaltsempfänger.
4. **Devisenkurse.** Ende 1951 lag der amtliche Wechselkurs bei 21,36 Schilling für den USA-Dollar; der im Reiseverkehr, Kapitalverkehr etc. angewandte Kurs dagegen betrug 26,00 Schilling. Außerdem waren bei der Ausfuhr und Einfuhr für eine zunehmende Zahl von Posten Sonderkurse zugelassen. Der Prozeß der allmählichen Einführung einer neuen amtlichen Parität für den Schilling hatte also bereits begonnen; die Vereinheitlichung der amtlichen Kurse im Mai 1953, bei der der neue einheitliche Kurs auf 26,00 Schilling festgesetzt wurde, wirkte sich infolgedessen kaum auf die Preisstruktur im Inland aus.



Die Tatsache, daß die Großhandelspreise und Lebenshaltungskosten nach Jahren der Teuerung mehr als zweieinhalb Jahre hindurch stabil blieben, hatte eine nachdrückliche psychologische Wirkung auf das ganze Land. Die Panikkäufe hörten auf; die Geschäftswelt mußte sich wieder daran gewöhnen, mit knappen Gewinnspannen zu kalkulieren — aber sowohl

die Geschäftsleute als auch die Konsumenten fühlen sich sicher, da sie wissen, daß die Waren, die sie brauchen, ohne weiteres zu bekommen sind. Schließlich konnte man wieder einmal feststellen, daß die Wiederherstellung des binnenwirtschaftlichen Gleichgewichts zu einer Erholung der Zahlungsbilanz führt. So trat in Österreich an die Stelle des Defizits der laufenden Rechnung von 104 Millionen Dollar im Jahr 1952 im Jahr 1953 ein Überschuß von 71 Millionen Dollar, in dem die Auslandshilfe noch nicht einmal berücksichtigt ist. Die Gold- und Dollarbestände erhöhten sich 1953 um 95 Millionen Dollar, und außerdem wurde Österreich in der Europäischen Zahlungsunion zu einem ausgesprochenen Gläubigerland (siehe Kapitel VIII). Auf Grund dieser Erholung war es möglich, den amtlichen Diskontsatz nach und nach wieder herabzusetzen; am 3. Juni 1954 ist er noch einmal von 4 auf $3\frac{1}{2}$ % gesenkt worden.

Das Geheimnis des Erfolgs bestand bei dem österreichischen Experiment darin, daß man bemüht war, die notwendigen Anpassungen in allen wichtigen Sektoren der Wirtschaft vorzunehmen, um zu verhindern, daß irgendeine einzelne Gleichgewichtsstörung zurückbleibt, die die Herstellung des Gleichgewichts der Gesamtwirtschaft gefährden könnte. Das will freilich nicht heißen, daß die Wirtschaftsverhältnisse vollständig in Ordnung gebracht wurden; sehr vieles bleibt noch zu tun — wie von Monsieur Maurice Frère, Mr Arthur Marget und Sir Otto Niemeyer in ihrem Bericht über das österreichische Bankwesen bestätigt wurde (siehe Kapitel VII). Aber es sind jedenfalls keine Schwächen zurückgeblieben, die die Inflation verlängern oder eine natürliche Erholung des Außenhandels verhindern könnten.

Es läßt sich kaum vermeiden, daß gewisse Schwierigkeiten auftreten, wenn die Inflation zum Stillstand gebracht und das Gleichgewicht durch Einschränkung der staatlichen Investitionen und Erhöhung der Zinssätze wiederhergestellt wird. Aber diese Probleme lassen sich bald bewältigen, wenn im Inland wieder gespart wird und die private Investitionstätigkeit auflebt, wie das in Österreich der Fall war. Dort hatte der Index der Industrieproduktion gegen Ende des letzten Vierteljahres 1953 die höchste bis jetzt verzeichnete Zahl erreicht. Zwar hatte Österreich Ende Februar 1954 nicht weniger als 305 000 Arbeitslose, aber diese verhältnismäßig hohe Zahl hat ihren besonderen Grund: in Zeiten der Inflation herrscht gewöhnlich Mangel an Arbeitskräften, so daß bei den Arbeitern die Tendenz besteht, den Arbeitsplatz häufiger zu wechseln; gleichzeitig ist jeder Arbeitgeber darauf bedacht, möglichst viele der von ihm beschäftigten Arbeitskräfte zu behalten, selbst wenn er sie im Augenblick nicht alle benötigt; die Folge ist, daß der Arbeitermangel noch größer wird. Sobald aber der Bann der Inflation einmal gebrochen ist, besteht kein Anlaß mehr, überflüssige Arbeitskräfte zu halten; im Gegenteil, es gilt, alles zu versuchen, um die durchschnittlichen Arbeitskosten zu senken, sobald die Preise wieder stabil sind, und mehr noch, wenn bereits ein Preisrückgang eingesetzt hat. In Österreich ist es einfach so, daß jetzt in der Statistik die Mißstände in der Beschäftigungslage zum Vorschein kommen, die

früher „verschleiert“ waren. Man darf auch nicht vergessen, daß es die Wiederherstellung realistischerer Wirtschaftsbedingungen mit sich gebracht hat, daß rationellere Produktionsmethoden eingeführt wurden, und diese Methoden sind die einzig richtige Grundlage für einen wirklichen Fortschritt und eine Hebung des Lebensstandards. Da jedoch außerdem die Produktion stieg, entstanden neue Beschäftigungsmöglichkeiten, und dadurch ist die Arbeitslosigkeit auf natürliche und produktive Weise zurückgegangen. Ende April 1954 gab es nur noch 179 000 Arbeitslose, d. h. nur 2 000 mehr als im entsprechenden Zeitpunkt des Vorjahres.

In der Wahlkampagne vor den österreichischen Wahlen im Februar 1953 wurde die Frage der Geldpolitik nicht in den parteipolitischen Streit hineingezogen; es scheint, daß die österreichische Bevölkerung trotz der Übergangsschwierigkeiten, die sich ergeben hatten, den Beitrag voll anerkannte, den die monetären Maßnahmen bei der Stabilisierung der Preise geleistet hatten, und daß sie über die wachsende Stärke der Währung sehr befriedigt war.

Die Regierungen und Währungsbehörden haben mehr und mehr erkannt, daß ihre Haltung in der Frage der Beschäftigungspolitik allein von der festen Entschlossenheit bestimmt sein darf, jede Zuflucht zu inflationistischer Kreditexpansion zu verhindern, und die anderen Organisationen wie Gewerkschaften und Industrieverbände müssen selbstverständlich dieser Ausrichtung der offiziellen Politik gebührend Rechnung tragen. In dem Bericht zur Frage der Gewerkschaften und der Vollbeschäftigung, der von einem Ausschuß des Schwedischen Gewerkschaftsverbands im Herbst 1951 angenommen und bald darauf veröffentlicht wurde, heißt es, daß die Erfahrung in Schweden und in anderen Ländern gezeigt habe, daß die Vollbeschäftigung die Tendenz in sich trägt, am Arbeitsmarkt eine Reihe von Störungen hervorzurufen, wie z. B. unnötig häufigen Arbeitsplatzwechsel und vermehrtes Fernbleiben von der Arbeit, und daß somit eine zunehmende Beschäftigungsziffer ein Nachlassen der Produktivitätssteigerung zur Folge haben kann. Ein derartiger Rückgang ist aber sicher höchst unerwünscht. Die „Vollbeschäftigung“, die unter normalen Umständen als Endziel angesehen werden sollte, könnte man also als die vom Gesichtspunkt der Produktion optimale Beschäftigung definieren. Wenn auch die Arbeiterschaft an ihrem Programm der Vollbeschäftigung festhalten soll, muß sie doch im eigensten Interesse ihr Möglichstes tun, um alle negativen Einflüsse, die die Durchführung eines solchen Programms auf die Produktivität haben kann, so gering wie möglich zu halten.

Es ist sehr bezeichnend, daß der Bericht des Gewerkschaftsausschusses weder eine „selbstaufgelegte Beschränkung“ der Gewerkschaften in ihrer Lohnpolitik noch eine staatliche Lenkung der Löhne als wirklichen, dauerhaften Schutz vor der Gefahr ansieht, daß der durch die Vollbeschäftigung entstehende inflatorische Druck eine destruktive

Lohn-Preis-Spirale auslöst. In dem Bericht wird im Gegenteil angeregt, daß die Lösung des Problems eher darin zu suchen sei, daß die Regierung gewisse wirtschaftspolitische Methoden allgemeiner Art anwendet, durch die die Vollbeschäftigung erreicht und erhalten werden kann. Will man die Möglichkeiten für hohe und leichte Gewinne einschränken, weil durch diese ein ungesunder Wettbewerb um Arbeitskräfte und damit eine inflationistische Lohn- und Preissteigerung verursacht wird, so muß die effektive Nachfrage mit Hilfe geld- und finanzpolitischer Mittel in gewissen Grenzen gehalten werden. Es ist möglich, daß derartige Maßnahmen in einigen Zweigen der Privatindustrie tatsächlich zu Arbeitslosigkeit führen und daß die Regierung geeignete Schritte unternehmen muß, um die Nachfrage nach Arbeitskräften in den betroffenen Sektoren wieder zu beleben. Aber es kommt natürlich entscheidend darauf an, daß die von amtlicher Seite in solchen Ausnahmefällen eingeleiteten Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen keine allgemeine und unkontrollierte Steigerung der effektiven Nachfrage hervorrufen, denn das hätte eine erneute Erweiterung der Gewinnspannen zur Folge und würde die inflationistische Lohnbewegung wieder in Gang bringen.

In klarer Erkenntnis dieser Gefahr empfehlen die Verfasser des Berichts, daß in Verbindung mit den allgemeinen (vorzugsweise finanzpolitischen) Maßnahmen, die dazu bestimmt sind, die effektive Nachfrage unter dem inflatorischen Niveau zu halten, auch eine durchgreifendere Arbeitsmarktpolitik aufgenommen werden sollte (in deren Rahmen z. B. Unterstützungen an die Arbeiter gezahlt werden, die von Industriezweigen oder Gebieten, in denen der Bedarf an Arbeitskräften zurückgeht, in Industriezweige oder Gebiete mit steigendem Bedarf überwechseln wollen, oder durch die der Aufbau neuer Industrien gefördert wird). Die in dem Bericht zum Ausdruck gebrachte Befürwortung einer Politik, durch die die Nachfrage mit Hilfe allgemeiner finanz- und geldpolitischer Methoden gesteuert wird und in deren Rahmen dort, wo es erforderlich ist, gewisse örtliche Anreize gegeben werden, steht in direktem Gegensatz zu der üblichen Nachkriegspolitik, bei der einerseits durch geldpolitische Maßnahmen ein allgemeiner Impuls gegeben, zu gleicher Zeit aber mittels einer Unzahl detaillierter staatlicher Eingriffe eine strenge Kontrolle über die Wirtschaft ausgeübt wurde. In dem Bericht wird festgestellt, daß administrative Maßnahmen zur Bekämpfung der Inflation — wie die Kontrolle von Preisen, Löhnen und Investitionen sowie die Devisenbewirtschaftung — verkehrt und negativ sind, weil sie die Menschen daran hindern wollen, das zu tun, was sie tun möchten. Da diese Methoden auf die Dauer erfolglos bleiben müssen, sind sie ihrer ganzen Natur nach verzerrend und selbstzerstörerisch. Bei Erzeugnissen, deren Produktion Monopolcharakter hat, wird jedoch die Beibehaltung von Preiskontrollen als notwendig erachtet. Die Verfasser des Berichts sind zu dem Ergebnis gekommen, daß die Regierung — ohne das Ziel der Vollbeschäftigung preiszugeben oder von den Gewerkschaften zu verlangen, angesichts hoher Gewinne ein nicht zumutbares Maß an selbstaufgelegter Zurückhaltung zu üben — Verhältnisse schaffen sollte, unter denen es nur zu solchen Lohnerhöhungen kommt, die im Endergebnis einer ständigen Verbesserung der Reallöhne förderlich sind.

Daß die Gewerkschaften die Grenzen und Mängel der direkten Kontrollen erkannt haben und, statt an diesen Methoden festzuhalten, überlegen, welches die Voraussetzungen für eine nicht inflatorische Beschäftigungspolitik sind, ist ein Zeichen dafür, daß sich die Zeiten geändert haben und mit ihnen die Probleme,

die es zu lösen gilt. Die Möglichkeit der Deflation wurde natürlich auch nicht aus der Sicht verloren, obwohl jetzt schon seit ziemlich langer Zeit — zumindest seit dem Ausbruch des Zweiten Weltkrieges — kein Mangel an effektiver Nachfrage bestanden hat. In dem Bericht des schwedischen Gewerkschaftsausschusses wird auch die Möglichkeit einer Steigerung der Kaufkraft durch staatlich finanzierte Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen berührt, aber dabei wird ausdrücklich betont, daß „die Kaufkraft nicht mehr ansteigen dürfe, als nötig sei, um den Absatz der höheren Produktion zu gewährleisten“. Diese Formulierungen unterscheiden sich kaum von denen, die im Wirtschaftsbericht des Präsidenten der Vereinigten Staaten (der dem Kongreß im Januar 1954 vorgelegt wurde) zum Ausdruck gebracht sind; dort heißt es, daß die Geldversorgung „mit der Zunahme des Produktions- und Handelsvolumens Schritt halten muß“, wobei hinzugefügt wird, daß „eine derartige wachsende Geldversorgung erforderlich ist, um jedem Deflationsdruck vorzubeugen, den Wert der Aktien zu wahren und die Kaufkraft des Dollars möglichst stabil zu halten“.

Im Bericht des schwedischen Gewerkschaftsausschusses kommen gewisse Zweifel daran zum Ausdruck, ob das System der Lohndifferenzierung geeignet sei, notwendige Berichtigungen in der Zusammensetzung der Arbeitskräfte herbeizuführen; aber der Bericht verlangt keine weitere Nivellierung der Löhne über das Maß hinaus, das schon im Rahmen des seit Kriegsbeginn währenden Angleichungsprozesses erreicht wurde. Der Wirtschaftsbericht des amerikanischen Präsidenten drückt in bezug auf die anspornende Wirkung eines flexiblen Lohn- und Preis-Systems mehr Zuversicht aus:

„Das erstrebenswerte Ziel der Stabilität des allgemeinen Preisniveaus darf nicht dahingehend ausgelegt werden, daß jeder einzelne Preis fest bleiben soll. Im Gegenteil, für den wirtschaftlichen Fortschritt ist es wesentlich, daß die einzelnen Preise beweglich sind, damit die Produktionsfaktoren von Verwendungen, bei denen die Erträge der Arbeit, der Unternehmensführung und des Kapitals niedrig sind, abgezogen und zu den Stellen gelenkt werden, die hohe Erträge bringen. Industriezweige, die durch den technischen Fortschritt oder Veränderungen der Nachfrage begünstigt sind, werden erweiterte Beschäftigungsmöglichkeiten bieten, während in anderen Zweigen, deren Waren beim Publikum nicht mehr gefragt sind, weniger Arbeitsplätze zu finden sein werden. Die eigentliche Aufgabe der Regierung besteht nicht darin, Anpassungen an veränderte Bedingungen zu verhindern, sondern vielmehr darin, solche Verhältnisse herbeizuführen, bei denen sich eine Anpassung mit einem Mindestmaß an Härten und Schwierigkeiten vollziehen kann.“

Die direkten Preis- und Lohnkontrollen waren eine Begleiterscheinung der außergewöhnlichen inflatorischen Finanzierungsmethoden, die nach dem Ausbruch des Zweiten Weltkrieges angewendet werden mußten. Nachdem nun die Zeit der Inflation vorüber ist und wieder eine normale Versorgung besteht, verschwinden allmählich die Lenkungsmaßnahmen, und es hat sich als möglich

erwiesen, wieder zu einem flexiblen, auf freien und wirksamen Märkten fußenden Kosten- und Preis-System zurückzukehren.

Es war eine der weiteren Lehren der Nachkriegsjahre, daß das direkte Bewirtschaftungssystem, mit dem man die Inflation aufzuhalten suchte, infolge der Starrheiten, die es in das Kosten- und Preisgefüge brachte, die stetige Wirtschaftsausweitung gehemmt hat. Die Wiederherstellung freier Märkte für Waren und Dienstleistungen war daher für die Gesundung der europäischen Volkswirtschaften sehr wesentlich, und der Fortschritt, der in dieser Richtung in den letzten beiden Jahren erzielt wurde, ist in vieler Hinsicht eindrucksvoll.

In Großbritannien stand die Wiedereröffnung der Märkte für Welthandelsgüter* im Vordergrund; zwar wird die Tätigkeit dieser Märkte durch die Devisenbewirtschaftung — in Großbritannien wie in anderen Ländern — noch immer in gewisser Weise behindert; aber die Tatsache, daß diese Beschränkungen Schritt für Schritt abgebaut werden und daß, wo dies noch nicht möglich war, großzügiger als bisher Befreiungen von den Bestimmungen gewährt werden, fördert den Umsatz an den verschiedenen Märkten.

Ein weiterer Fortschritt war die allmähliche Liberalisierung der Einfuhr, in die in letzter Zeit auch in steigendem Maße die Dollarimporte einbezogen wurden. Die Erfahrung hat erwiesen, daß gewisse Dollarwaren — z. B. dauerhafte Verbrauchsgüter wie Kühlschränke und Radios —, die nicht direkt eingeführt werden durften, häufig mittels verschiedener „Switch-Transaktionen“ beschafft werden konnten, obwohl sie auf diese Weise vielleicht um 20 bis 30 v.H. teurer wurden. Solche Preisverzerrungen verschwinden natürlich jetzt, wo die direkte Einfuhr möglich ist — und das ist einer der Gründe dafür, daß man heute bereits sagen kann, daß die Preisstruktur in vielen Ländern ein viel echteres Bild von den wirklichen Kosten vermittelt als noch vor wenigen Jahren.

Es wäre jedoch ein schwerer Fehler, anzunehmen, daß damit alles getan sei. Noch immer läßt sich in einigen Fällen aus dem Verhältnis von Kosten und Preisen erkennen, daß kein richtiges Gleichgewicht in der betreffenden Wirtschaft besteht, und aus derartigen Gleichgewichtsstörungen erwachsen viele sehr unangenehme Probleme.

An erster Stelle wäre in diesem Zusammenhang die Preisgestaltung bei landwirtschaftlichen Erzeugnissen zu nennen — eine Frage, die für die einzelnen Länder viele schwierige Probleme schafft und die auch von großer internationaler

* Als erster Warenmarkt wurde im November 1946 der Markt für Kautschuk wiedereröffnet. Die übrigen Märkte wurden in der folgenden Reihenfolge freigegeben: Kaffee im Juli 1947, Zinn im November 1949, Kakao im Januar 1951, Blei im Oktober 1952, Rohzucker im November 1952, Zink im Januar 1953, Termingeschäfte in Wolle im April 1953, Getreide im Juni 1953, Kupfer im August 1953 und Baumwolle im Mai 1954.

Tragweite ist, da die Binnenmarktpreise oft von den an den Weltmärkten notierten Preisen erheblich abweichen. Bei der Beurteilung derartiger Disparitäten kommt man auf die allgemeinere Frage, inwieweit sich die Kosten- und Preisniveaus der verschiedenen Länder entsprechen (wobei der Lohnvergleich an sich schon ziemlich schwierig ist und in den letzten Jahren infolge der zunehmenden Bedeutung der Sozialleistungen noch komplizierter wurde). Ein anderes wichtiges Problem ist die Diskrepanz zwischen Kosten und Preisen im Wohnungssektor auf Grund der Beibehaltung der Mietpreiskontrolle; diese Frage ist besonders im Zusammenhang mit der Finanzierung von Bedeutung, da die Bautätigkeit eines der Hauptgebiete für die Anlage laufender Ersparnisse bleibt.

Obwohl diese Probleme hier nur gestreift werden können, seien doch verschiedene Tatsachen und Beobachtungen kurz angeführt. Vielleicht können sie dazu beitragen, einige der Aufgaben klarzustellen, die in den nächsten Jahren auf nationaler wie auf internationaler Ebene angepackt werden müssen.

Die Landwirtschaft ist noch immer der Zweig der Wirtschaftstätigkeit, in dem, wenn man die Welt als Ganzes nimmt, der größte Teil der Bevölkerung beschäftigt ist (genau so wie Milch wertmäßig die Ware mit der höchsten Weltproduktion ist), und infolgedessen ist — wenn auch in einigen Ländern die landwirtschaftliche Bevölkerung im letzten halben Jahrhundert abgenommen hat — eine Verzerrung der Preisstruktur des landwirtschaftlichen Sektors nach wie vor ein ernstes Problem. Eine solche Verzerrung besteht aber, denn es gibt tatsächlich heutzutage wenige Länder, die sich nicht mit der Frage der Agrarpreise auseinandersetzen haben. Die auffallendsten Anzeichen für eine Störung sind auf internationaler Ebene festzustellen, da die aus dem Vorjahr übernommenen Vorräte an landwirtschaftlichen Grunderzeugnissen ein außerordentlich hohes Ausmaß angenommen haben. So rechnet man, daß sich allein in den Vereinigten Staaten der Übertrag an Weizen am 1. Juli 1954 auf etwa 875 Millionen Bushel, d. h. auf mehr als den normalen inländischen Jahresverbrauch, belaufen wird; bei Baumwolle nimmt man an, daß der aus dem Vorjahr übernommene Vorrat bis zum 1. August 1954 auf 9,6 Millionen Ballen gestiegen sein wird, eine Menge, die etwa einem Jahresverbrauch der heimischen Textilindustrie entspricht. Diese Vorräte befinden sich zum größten Teil in Händen der Commodity Credit Corporation des Landwirtschaftsministeriums. Die gesamten durch das System der Preisstützung bedingten Investitionen beliefen sich Ende März 1954 auf 6,2 Milliarden Dollar; davon entfielen 3,4 Milliarden Dollar auf die gesamten ausstehenden Kredite, und 2,8 Milliarden Dollar stellten den Kostenwert der preisgestützten Waren in den Lagern dar. Außer den bereits erwähnten Waren befanden sich unter den amtlichen amerikanischen Vorräten Ende März 1954 u. a. etwa 330 Millionen Pfund Butter.

Auch in den meisten anderen Ländern werden staatliche Stützungsverfahren dieser oder jener Art durchgeführt; einen Teil der finanziellen Belastung trägt häufig der Staatshaushalt, aber soweit dies nicht der Fall ist, werden die Kosten der Stützung in Form höherer Preise auf den Verbraucher überwält. Infolgedessen sind die Einzelhandelspreise für eine ganze Reihe von Nahrungsmitteln in verschiedenen europäischen Ländern — z. B. in Belgien, Westdeutschland, Frankreich, Schweden und der Schweiz — erheblich höher (in einigen Fällen um

volle 30 v. H.) als in den beiden Nahrungsmittelexportländern Dänemark und den Niederlanden, in denen diese Preise weitgehend von Angebot und Nachfrage am Markt bestimmt werden.

Inlandsweizenpreise
in einigen europäischen Ländern

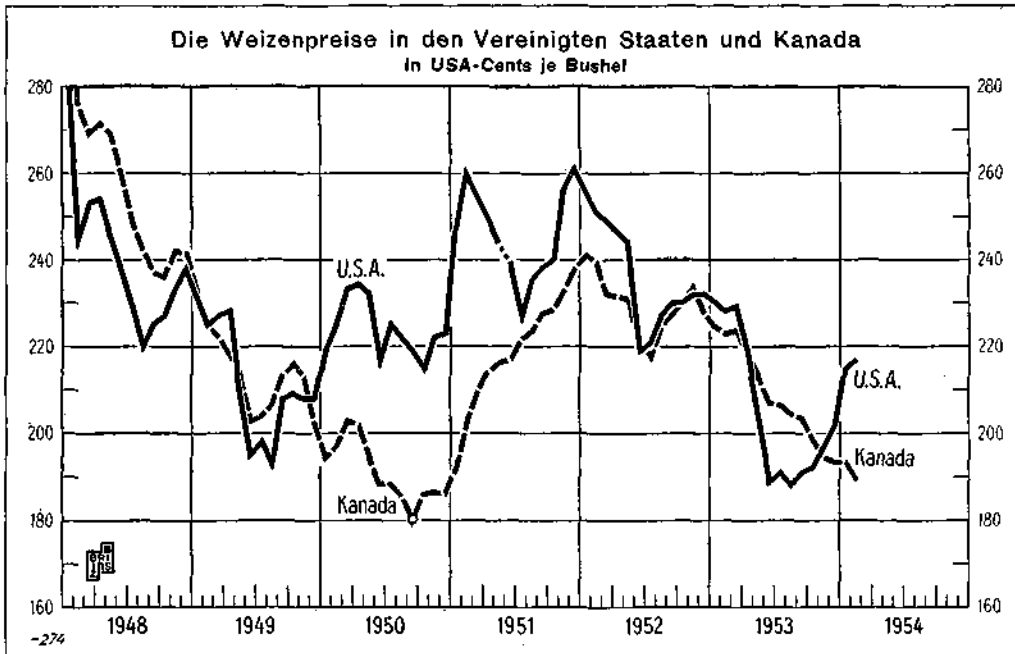
Länder	Gegenwert des Inlandspreises in USA-Dollars je 100 kg
Niederlande	6,8
Dänemark	7,5
Großbritannien	8,6
Schweden	9,4
Belgien	9,5
Westdeutschland	10,0
Frankreich	10,5
Italien	11,5
Schweiz	15,0

Anmerkung: 100 kg sind gleich 3,67 Bushel. So entspricht z. B. der Preis von 6,8 \$ für 100 kg, der in der Tabelle für die Niederlande angegeben ist, einem Preis von 1,85 \$ je Bushel.

Der Ursprung der meisten der heutigen Stützungsprogramme läßt sich bis zu den dreißiger Jahren zurückverfolgen; damals wurde es allgemein als notwendig

erachtet, den Bauern zu helfen, weil die Preise für landwirtschaftliche Erzeugnisse weit unter das durchschnittliche Preisniveau gesunken waren. Aber wie das oft der Fall zu sein pflegt, wurden die damals eingeführten Programme in der einen oder anderen Form selbst in Zeiten beibehalten, in denen sich die Marktpreise für Agrarerzeugnisse recht gut gehalten haben, und es ist sehr wahrscheinlich, daß die künstliche Stützung durch den Produktionsanreiz, den sie in diesen Zeiten gab, die Lösung des landwirtschaftlichen Problems entschieden erschwert hat. In einigen europäischen Ländern spielte noch ein weiterer Umstand mit herein, nämlich „Zahlungsbilanz-Erwägungen“, die die Behörden veranlaßt haben, die heimische Nahrungsmittelproduktion dadurch anzuregen, daß sie die Preise für inländische Erzeugnisse über den Einfuhrpreisen der entsprechenden Nahrungsmittel festsetzten. Diese Rücksicht auf die Zahlungsbilanz mag auch manchmal als Deckmantel für Autarkiebestrebungen gedient haben, und selbstverständlich bestand bei der landwirtschaftlichen Bevölkerung die natürliche Tendenz, sich jeden nur möglichen Gewinn zu sichern.

Die Produktivität der Landwirtschaft ist von Land zu Land sehr verschieden, je nachdem — unter anderem — in welchem Umfang die moderne Technik angewandt worden ist, denn mit einigen der modernen Methoden lassen sich wahrhaft revolutionäre Ergebnisse erzielen. In Großbritannien schätzt man z. B., daß



Anmerkung: Das Ausmaß der Preisschwankungen in der Zeichnung läßt darauf schließen, daß die normalen Kräfte von Angebot und Nachfrage einen gewissen Einfluß ausüben müssen, obwohl in Kanada wie in den Vereinigten Staaten ein großer Teil des Handels — und vor allem der Exporthandel — von der Regierung betrieben wird. Während im März 1954 die Terminnotierung für Juli bei etwa 225 Cents je Bushel lag, war sie in der zweiten Maihälfte auf nur noch rund 195 Cents zurückgegangen. Im Rahmen des zweiten Internationalen Weizenabkommens wurde der Mindestpreis, zu dem die Einfuhrländer ihre Quoten abnehmen müssen, auf 155 Cents je Bushel und der Höchstpreis, zu dem die Ausfuhrländer ihre Quoten in voller Höhe liefern müssen, auf 205 Cents je Bushel festgesetzt.

Bei den Weizenpreisen in der Zeichnung handelt es sich um die in Chicago notierten Kassapreise für Weizen Nr. 2 „Hard Winter“ (seit Juni 1951 Nr. 2 „Red Winter“) und die in Winnipeg notierten Preise für Weizen Klasse II Nr. 1 „Northern“ auf Lager in Port William — Port Arthur.

Die kanadischen Weizenpreise sind — bis September 1950 zum amtlichen Kurs und danach zum freien Kurs — in USA-Cents umgerechnet.

die Netto-Agrarproduktion im Jahr 1952/53 um 53 v.H. über dem Vorkriegsniveau lag, und in den Vereinigten Staaten erreichte die landwirtschaftliche Erzeugung sowohl 1952 als auch 1953 einen Höchststand — 44 v.H. über dem Durchschnitt der Vorkriegsjahre 1935–39. Hierbei handelt es sich natürlich um außergewöhnliche Beispiele; die Netto-Agrarproduktion in Westeuropa als Ganzem wird gegenüber den Vorkriegsergebnissen um ungefähr 20 v. H. höher und, pro Kopf der Bevölkerung gerechnet, um mehr als 5 v.H. höher geschätzt. Aber schon eine Zunahme von dieser Größenordnung genügte, um Westeuropa wesentlich unabhängiger von Importen zu machen — insbesondere von solchen aus dem Dollarraum —, und so ist die europäische Nachfrage nach den in überseeischen Exportgebieten erzeugten Nahrungsmitteln gerade in der Zeit gesunken, in der die Produktion dieser Gebiete eine nie dagewesene Höhe erreicht hatte. Das Anschwellen der in den überseeischen Exportländern unterhaltenen Vorräte war eine der Folgen dieser Entwicklung.

In dem Bestreben, die Probleme zu lösen, die sich im landwirtschaftlichen Sektor ergeben hatten, legte die amerikanische Regierung Anfang 1954 dem

Kongreß ein neues Programm vor, dessen wesentliches Ziel darin bestand, die steigende Produktion „ihren Weg zum Verbraucher und nicht in die Lagerhäuser finden zu lassen“, wie Landwirtschaftsminister Ezra Taft Benson vor dem Gemeinsamen Kongreßausschuß für den Wirtschaftsbericht am 4. Februar 1954 erklärte.

Wenngleich ein Antrag auf Erhöhung der Kreditlimite der Commodity Credit Corporation von 6 750 Millionen Dollar auf 8 500 Millionen Dollar gestellt worden ist, wurde gleichzeitig auch vorgeschlagen, aus den Vorratsbeständen der Corporation Waren bis zum Werte von 2 500 Millionen Dollar herauszunehmen und zur Schulspeisung, Katastrophenhilfe und Unterstützung anderer Länder sowie zur Bildung von Reserven für Kriegs- und andere nationale Notstandszeiten in den Vereinigten Staaten zu verwenden¹. Darüber hinaus ist beabsichtigt, den „Paritätsbegriff“, auf dessen Grundlage das Ausmaß der Preisstützung festgesetzt wird, durch Berücksichtigung kostensparender technischer Verbesserungen, an die neuen Verhältnisse anzupassen. Mit Hilfe dieser und einer Reihe anderer Maßnahmen sollen die Prozentsätze, nach denen der Umfang der Stützung bestimmt wird, im Hinblick auf eine Ausweitung der echten Märkte für landwirtschaftliche Erzeugnisse allmählich gesenkt werden.

Infolge des Rückgangs der Weltmarktpreise haben es die amerikanischen Behörden als notwendig erachtet, Sondermaßnahmen zu ergreifen und dabei u. a. Subventionen zu gewähren, um die Ausfuhr der amerikanischen Erzeugnisse, deren Preise höher sind, zu erleichtern. Trotz dieser besonderen Unterstützung war jedoch der Gesamtwert der im Rechnungsjahr von Juli 1952 bis Juni 1953 exportierten amerikanischen Agrarerzeugnisse mit etwa 2 800 Millionen Dollar um 31 v. H. niedriger als im Vorjahr.

Die Kommission für die Außenhandelspolitik (die Randall-Kommission) weist in ihrem Bericht darauf hin, daß „die Methode der Festpreise, insbesondere bei Welthandelsgütern, ihrer ganzen Natur nach mit privater Handelstätigkeit, freiem Unternehmertum und zwischenstaatlichem Handelsverkehr ohne Diskriminierungen unvereinbar ist“, und fügt hinzu, daß die Hauptbedeutung des Internationalen Weizenabkommens² „darin bestanden hat, daß die beteiligten Nationen offiziell sanktionierten, daß die Vereinigten Staaten für ihre Quote Exportsubventionen zahlten, sofern die Exportpreise für Weizen außerhalb der Quote auf gleicher Höhe mit dem vereinbarten Höchstpreis oder darüber lagen“. Die Kommission empfiehlt ihrerseits, „die Tätigkeit des Internationalen Weizenabkommens von 1953 während seiner Wirkungsdauer kritisch zu beobachten, ferner anzustreben,

¹ Außerdem wurde die Rückerstattung der Kapitalverluste der Commodity Credit Corporation beantragt, die sich insgesamt auf annähernd 750 Millionen \$ beziffern.

² Die wichtigsten Bestimmungen des Abkommens wurden auf Seite 90 des dreiundzwanzigsten Jahresberichts behandelt.

daß die Organisation soviel wie irgend möglich zur Lösung dringender Probleme beiträgt, und zu erwägen, ob man die Organisation nicht im Jahr 1956 auflösen solle“. Schließlich gibt die Kommission ihrer Überzeugung Ausdruck, „daß aus einem Labyrinth von restriktiven Methoden — wie starren Preisstützungsprogrammen mit Festpreisen als Folge, offenen oder verschleierte Exportsubventionen, Einfuhrquoten im In- und Ausland, übermäßigem Gebrauch von Zöllen hier und in anderen Ländern, Devisenbeschränkungen und staatlich betriebem Außenhandel — keine dynamische Außenhandelspolitik im landwirtschaftlichen Sektor aufgebaut werden kann“.

Die Probleme der Vereinigten Staaten wurden auf den vorangegangenen Seiten wegen der großen wirtschaftlichen Bedeutung dieses Landes besonders ausführlich behandelt; aber auch andere Länder stehen ähnlichen Problemen gegenüber, die sich aus der Anwendung nicht marktgerechter Interventionsmethoden ergeben. Ebenso kommt die Tatsache, daß die bisher angewandten Maßnahmen jetzt überprüft werden, nicht nur darin zum Ausdruck, daß in den Vereinigten Staaten eine Änderung der Politik vorgeschlagen wird, sondern auch darin, daß in Großbritannien die den landwirtschaftlichen Erzeugern gewährten Zuschüsse, nach Schätzungen der Regierung, um 30 Millionen Pfund Sterling jährlich gekürzt werden sollen. Aber es bleiben noch immer schwerwiegende Probleme anzupacken — ja, sie verlangen sogar dringend nach einer Lösung, denn wenn sie nicht bald gelöst werden, könnten die Märkte für landwirtschaftliche Erzeugnisse unter dem Druck der angestauten Vorräte zusammenbrechen. Andererseits könnte die Wiederherstellung normalerer Marktverhältnisse dazu beitragen, daß wieder eine ausgeglichene Lage entsteht, bei der die Landwirte durch den Verkauf ihrer erhöhten Erzeugung zu lohnenden Preisen ein befriedigendes Einkommen haben könnten, während für die Verbraucher in der westlichen Welt eine bessere Lebensmittelversorgung gesichert wäre.

Nachdem nunmehr die Liberalisierung des Außenhandels auf ein immer weiteres Gebiet ausgedehnt wird und die Beschränkungen im Zahlungsverkehr mit dem Ausland gelockert worden sind, gewinnt das Problem, die Unterschiede im Kosten- und Preisgefüge der einzelnen Länder auszugleichen, immer mehr an Bedeutung. Früher konnte man durch einen Vergleich der Veränderungen im Lohnniveau der einzelnen Länder häufig einen sehr guten Maßstab für den relativen Wert ihrer Währungen und die kurzfristigen Veränderungen in ihrer Wettbewerbsposition gewinnen, und zwar aus dem zweifachen Grund, daß einmal die Lohnkosten im allgemeinen die wichtigsten Kostenbestandteile in einer Volkswirtschaft sind und daß zum anderen die Löhne, wenn sie erst einmal erhöht wurden, nicht so leicht wieder gesenkt werden.

Natürlich sind Unterschiede im Tempo der Rationalisierung der Industrie ein wichtiger Faktor — aber vor dem Kriege war häufig festzustellen, daß sich die relative Position der einzelnen Länder zueinander trotz der in dieser Hinsicht erzielten Fortschritte kaum verändert hat. In einer Anzahl europäischer Länder war wegen der besonderen Schwierigkeiten, mit denen sie zu kämpfen hatten, während einer gewissen Zeit nach dem Zweiten Weltkrieg kein technischer Fortschritt möglich; aber die daraus entstandenen Unterschiede sind heute — teilweise dank der Marshallhilfe — wahrscheinlich schon mehr ausgeglichen als vor einigen Jahren, wenn sie auch noch nicht vollständig beseitigt sind.

Beim Lohnvergleich zwischen verschiedenen Ländern besteht jedoch eine besondere Schwierigkeit, die in den letzten Jahren noch stärker hervorgetreten ist. Wenn man die wirklichen Lohnkosten feststellen will, muß man selbstverständlich auch die Sozialversicherungsbeiträge berücksichtigen, die der Arbeitgeber über die an die Arbeitnehmer ausbezahlten Geldlöhne hinaus aufzubringen hat — und diese zusätzlichen Leistungen haben jetzt ein solches Ausmaß angenommen, daß sie auf jeden Fall in die Berechnung einbezogen werden müssen. Außerdem weichen die Sozialversicherungssysteme der einzelnen Länder erheblich voneinander ab. Nicht allein, daß die Wohlfahrtseinrichtungen in einigen Ländern weiter entwickelt sind als in anderen, auch die zur Deckung ihrer Kosten angewandten Methoden sind verschieden; in einigen Ländern (Dänemark, Großbritannien, Norwegen und Schweden) sind die Ausgaben zum größeren Teil im allgemeinen Haushalt enthalten, so daß das Sozialversicherungssystem dort mehr über die Steuer als über die Sozialversicherungsbeiträge der Arbeitgeber und Arbeitnehmer finanziert wird. In einer Reihe anderer Länder (Belgien, Deutschland, Frankreich, Italien, den Niederlanden, Österreich und der Schweiz) werden die Kosten der Sozialversicherungseinrichtungen überwiegend aus den direkten Beiträgen der Arbeitgeber und Arbeitnehmer bestritten, und der Staatshaushalt wird infolgedessen in diesen Ländern weniger belastet.

Um auf die gesamten Arbeitskosten zu kommen, die ein Unternehmen zu tragen hat, müssen daher zum Lohnaufwand noch der Arbeitgeberanteil an den Sozialversicherungsbeiträgen und — wie später ausgeführt wird — verschiedene andere Ausgabeposten hinzugerechnet werden (z. B. Ausgaben für bezahlten Urlaub, Umzugskosten und Entschädigungen bei Beendigung des Arbeitsverhältnisses); gerade bei Vergleichen auf internationaler Ebene ist dies besonders wichtig. Aus der folgenden Tabelle läßt sich ersehen, wie verschieden der Kostenanteil der Arbeitnehmer an der Sozialversicherung in den einzelnen Ländern ist.

In Italien haben die Arbeitgeber prozentual die höchsten Sozialversicherungsbeiträge zu leisten. Nach Berechnungen, die an Hand der Zahlen für Juli 1953 an-

Verteilung der Sozialversicherungskosten
im Jahr 1949*

Land	Arbeitgeber	Arbeitnehmer	Staat
	v. H. der Gesamtkosten		
Italien	89	5	6
Frankreich	74	18	8
Niederlande	59	19	22
Deutschland ^b	47	44	9
Österreich	47	44	9
Belgien	45	23	32
Schweiz	28	50	22
Großbritannien	18	23	59
Norwegen	17	43	40
Schweden	7	17	76
Dänemark	5	23	72

* Einschließlich der Beiträge für Krankheit, Unfall, Arbeitsunfähigkeit und Alter, Arbeitslosenversicherung und Familienbeihilfen. ^b Bundesrepublik.
Quelle: Aufsatz von Guido Mikellì in „Rassegna di Statistiche del Lavoro“, Nr. 4, 1953.

gestellt wurden, betrug damals der durchschnittliche Stundenlohn (einschließlich der Teuerungszulagen) eines angelernten erwachsenen Arbeiters in Italien 153 Lire. Die zusätzlichen Aufwendungen des Arbeitgebers für den von ihm zu zahlenden Teil der Sozialversicherungsbeiträge (der in der Fußnote zu der nebenstehenden Tabelle in die einzelnen Posten aufgegliedert ist) betragen 80 Lire pro Stunde, und die Auslagen für be-

zahlten Urlaub, jährliche Gratifikationen, Entschädigungen bei Beendigung des Arbeitsverhältnisses und Prämien für langjährige Dienste machten weitere 41 Lire aus. Somit beliefen sich die Sozialversicherungsbeiträge des italienischen Arbeitgebers, einschließlich der übrigen Sonderausgaben zugunsten seines Personals, auf 44 v. H. der gesamten Arbeitskosten, während z. B. in Schweden der entsprechende Prozentsatz ungefähr 15 v. H. sein würde (wobei in diesem Land der bezahlte Urlaub die Hauptbelastung darstellt).

Im großen und ganzen ist in den Ländern mit den höchsten Löhnen der Arbeitgeberanteil an der Sozialversicherung am niedrigsten; auf Grund dieser unterschiedlichen Belastung sind daher — allgemein gesprochen — im Gesamtergebnis die Unterschiede in den Arbeitskosten zwischen den einzelnen Ländern etwas weniger ausgeprägt, als sie nach der Lohnstatistik zu sein scheinen. Es gibt aber auch Ausnahmen von dieser Regel: Belgien z. B. ist mit seinen verhältnismäßig hohen Löhnen gleichzeitig ein Land, in dem der Arbeitgeber einen großen Teil der Sozialversicherungskosten trägt.

Obwohl die Veränderungen der Arbeitskosten infolge von Lohnerhöhungen und der Auswirkung der Sozillasten verschiedener Art zweifellos schon an sich sehr wichtig sind, müssen sie doch auch im Zusammenhang mit einer Reihe anderer Faktoren betrachtet werden, wie z. B. den Produktionsmethoden, den Kapitalkosten und — was keinesfalls vergessen werden darf — der Einstellung von Betriebsleitung und Arbeiterschaft zur ganzen Frage der Rationalisierung. Mit der Beseitigung der inflatorischen Tendenzen in den letzten ein bis zwei Jahren haben sich diese Faktoren fast überall allmählich verändert, und wahrscheinlich hat sich durch diese Veränderungen das Gleichgewicht in der Kosten- und Preisstruktur

verbessert. In den zurückliegenden Jahren war dies häufig dadurch ernstlich gestört worden, daß mehrere Länder plötzlich Lohnerhöhungen von nicht weniger als 10 oder 20 v.H. eingeführt hatten; diese aber lösten infolge ihres Ausmaßes nicht selten Preissteigerungen aus, die so stark waren, daß sie auf die internationalen Wirtschaftsbeziehungen eindeutig störend wirkten.

Die Tabelle auf Seite 6 der Einleitung zeigt, daß in den Jahren 1950 bis 1952 die Löhne in einer großen Zahl von Ländern sehr stark gestiegen sind. Will man die wirtschaftliche Bedeutung dieser Lohnerhöhungen ermessen, so muß man erstens bedenken, daß im Herbst 1949 eine ganze Reihe von Abwertungen erfolgte; zweitens, daß in den beiden darauffolgenden Jahren in einer Anzahl von Ländern das Lohnniveau noch immer entschieden niedrig war; und drittens, daß die Produktivität in vielen Volkswirtschaften schnell zunahm. Es ist sehr zu hoffen, daß die Produktivitätssteigerung anhält, aber zweifellos sind einige der leichter zu verwirklichenden Verbesserungen der industriellen Leistungsfähigkeit schon durchgeführt worden, so daß in vielen Fällen schwierige strukturelle Umstellungen erforderlich sein werden, bevor ein weiterer Fortschritt möglich ist. Die viel geringfügigeren Erhöhungen der Geldlöhne im Jahr 1953, die in der Tabelle auf Seite 6 dargestellt sind, kann man nicht nur als ein Zeichen dafür werten, daß sich inzwischen die Währungs- und Wirtschaftsverhältnisse verändert haben, sondern sie können auch als Ausdruck der realistischeren Einstellung angesehen werden, die man gegenüber dem Problem der Steigerung der Reallöhne angenommen hat.

Die Bedeutung, die man in diesen Tagen in Frankreich wie in anderen Ländern der Klärung der Frage der Preisrelationen beimißt, und die Bemühungen, geeignete Methoden zur Beseitigung der bestehenden Gleichgewichtsstörungen zu finden, gehen deutlich daraus hervor, daß im Januar 1954 durch den französischen Finanzminister Edgar Faure eine Kommission eingesetzt wurde, um die Disparitäten zwischen den französischen und ausländischen Preisen zu untersuchen. Diese unter dem Vorsitz von M. Roger Nathan stehende Kommission (die allgemein als „Nathan-Kommission“ bezeichnet wurde) legte ihren Bericht im März 1954 vor. Sie gelangte zu dem Schluß, daß das Bild der französischen Wirtschaft hinsichtlich der Preise keineswegs einheitlich sei; während auf einigen Gebieten die französischen Preise eindeutig erheblich höher wären als die im Ausland notierten Preise, könnten sie auf anderen Gebieten zweifellos als wettbewerbsfähig angesehen werden. In einem besonderen Schreiben an den Finanzminister machte M. Nathan besonders auf die Punkte aufmerksam, die er auf Grund der Diskussionen während der Sitzungen der Kommission als die wichtigsten ansah. Er betonte mit größtem Nachdruck, daß eine Liberalisierung des Außenhandels erforderlich sei, da seiner Meinung nach die Untersuchungen der Kommission einwandfrei erwiesen hätten, daß die jahrelangen Disparitäten zwischen den französischen

Preisen und denen anderer Länder darauf zurückzuführen waren, daß ein starres protektionistisches System beibehalten wurde, das die gesamte französische Wirtschaft von dem Einfluß des in- und ausländischen Wettbewerbs isoliert hat. Daher müßten vor allem die Regelungen der Einfuhrquoten, auf denen das gesamte System beruht, geändert werden. Neben diesem grundlegenden Änderungsvorschlag, den er für den allerwesentlichsten hielt, wies M. Nathan auch auf gewisse andere Punkte hin, darunter auch auf die Notwendigkeit, die Inflation in allen ihren Formen zu bekämpfen, sowie auf die lebenswichtige Bedeutung der wirtschaftlichen Expansion; um diese verwirklichen zu können, müßte vor allem dafür gesorgt werden, daß die französische Industrie Rohstoffe zu den gleichen Preisen erhalten kann, die die Industrien anderer Länder dafür bezahlen.

In einem Bericht an die Wirtschaftskommission der Nationalversammlung legte der französische Finanzminister Edgar Faure die Grundzüge eines achtzehnmontatsplans dar und betonte, daß die Liberalisierung des Außenhandels zu dem Satz von 75 v. H., der den internationalen Verpflichtungen Frankreichs entspricht, ein wesentlicher Bestandteil dieses Plans sei.

Die wirkliche Bewährungsprobe für die einzelnen Volkswirtschaften beginnt, wenn der Außenhandel liberalisiert ist, denn dann können sich die Kräfte, die für ein natürliches Gleichgewicht in der Wirtschaft sorgen, erst voll auswirken. Man kann wohl sagen, daß in Westeuropa zwischen den Preisniveaus der einzelnen Länder keine sehr großen Divergenzen mehr verblieben sind — aber trotzdem wäre es falsch, die notwendige Berichtigung der noch bestehenden falschen Relationen geruhsam abzuwarten. Es wäre sogar ausgesprochen unklug, die unausgeglichene Verhältnisse so zu lassen, wie sie sind, oder zu versuchen, durch Anwendung nicht marktkonformer Mittel eine kurze Atempause zu gewinnen, denn diese Mittel bewirken gerade, daß die grundlegende Gleichgewichtsstörung weiter bestehen bleibt. Werden keine geeigneten Abhilfemaßnahmen getroffen, so könnte irgendeine verbliebene Schwäche eine spätere Konjunkturabschwächung oder Krise verschärfen — und mit gewissen Rückschlägen muß jede Volkswirtschaft einmal rechnen.

Die Gestaltung der Kosten und Preise ist für das Verhältnis zwischen den einzelnen Währungen, das in den Wechselkursen zum Ausdruck kommt, von besonderer Bedeutung; aber umgekehrt gilt natürlich dasselbe: ein falscher Wechselkurs beeinträchtigt die inneren Wirtschaftsverhältnisse des betreffenden Landes, und alle Bemühungen, mit Hilfe von Exportsubventionen, Erschwerungen der Einfuhr, Kontingenten usw. die Auswirkungen des falschen Kurses zu kompensieren, haben in der Regel nur zur Folge, daß es noch schwieriger wird, das natürliche Gleichgewicht wiederherzustellen. Außerdem kann es auch innerhalb der einzelnen Länder zu einem Ungleichgewicht zwischen Kosten und

**Prozentuale Zunahme
der Lebenshaltungskosten und
Mieten in der Zeit von 1938
(Jahresdurchschnitt) bis Dezember 1953**

Länder	Zunahme in v. H. der	
	Lebenshaltungskosten (ohne Mieten)	Mieten
Deutschland	+ 73	+ 13
Schweiz	+ 82	+ 21
Großbritannien	+ 85	+ 25
Schweden	+ 108	+ 29
Vereinigte Staaten	+ 97	+ 48
Frankreich	+ 2 068	+ 924
Italien	+ 6 448	+ 1 500

häuser zu bauen, deren Mietpreis nur festgesetzten Mieten entspräche, und oft

Die Zunahme der Lebenshaltungskosten und der Baukosten in der Zeit von 1938 bis 1952-53

Länder	Lebenshaltungskosten	Baukosten
	Indezahlen, 1938=100	
Dänemark		
1952	207	274
1953	205	269
Deutschland^b		
1952	171	224
1953	167	217
Frankreich		
1952	2 259	2 370
1953	2 164	2 340
Großbritannien		
1952	225	ca. 300
1953	227	.
Norwegen		
1952	214	226
1953	217	218
Österreich		
1952	700	828
1953	667	834
Schweiz		
1952	171	205
1953	170	200
Vereinigte Staaten		
1952	189	216
1953	191	222

Preisen kommen, das sich, wenngleich es hauptsächlich ein internes Problem ist, doch auch auf den internationalen Handel sehr nachteilig auswirken kann. Das hervorstechendste Beispiel für eine solche Verzerrung der Wirtschaftsstruktur infolge interner Faktoren liefern die Verhältnisse auf dem Gebiet des Wohnungsbaus in der Mehrzahl der Länder. In den meisten Fällen ist durch die Mietpreiskontrolle eine Lage entstanden, in der es unmöglich ist, ohne Subventionierung neue Wohnhäuser zu bauen, deren Mietpreis nur annähernd den für Altbauwohnungen festgesetzten Mieten entspräche, und oft stellen die Besitzer alter Häuser fest, daß ihre Mieteinnahmen nicht ausreichen, um die notwendigen Reparaturen vornehmen zu lassen.

Der Umstand, daß die Mieten für Altbauwohnungen niedrig gehalten werden, veranlaßt viele Leute, weiter in Wohnungen zu bleiben, die für ihre Bedürfnisse zu groß sind, und dadurch wird der Wohnungsmangel noch ausgeprägter. Da die Nachfrage nach Wohnungen derartig groß ist, werden häufig, entweder offen oder durch Entrichtung von „Schlüsselgeld“ usw., sehr hohe Preise für neue Wohnungen gezahlt, was zur Folge hat, daß das gesamte Wirtschaftsgefüge des Wohnungssektors stark verzerrt wird. Ausserdem sind die Baukosten in vielen Fällen stärker als die übrigen Kosten gestiegen. In Frankreich etwa, wo die Industriearbeiterlöhne heute zwanzig-

Anmerkung: Wie man sieht, haben sich die Verhältnisse von 1952 auf 1953 nur wenig verändert; In vier von den in der Tabelle aufgeführten Ländern ist die Disparität etwas geringer geworden.
^b Bundesrepublik.

mal höher sind als 1938, sind die Baukosten dreiundzwanzigmal so hoch, während andererseits die Indexziffer der Mieten nur eine Zunahme um das Zehnfache aufweist.

Man weiß allgemein — und nicht zuletzt in den Kreisen der Politiker —, daß die Frage des Wohnungsbaus in vieler Hinsicht ganz besonders wichtig ist. Denn das Wohlergehen eines Volkes hängt sehr stark davon ab, wie die Wohnverhältnisse beschaffen sind und ob jungverheiratete Ehepaare und andere Leute leicht eine Wohnung finden können. Die Wohnraumsituation hat entscheidenden Einfluß auf die Beweglichkeit der Arbeitskräfte und damit auf die Elastizität des gesamten Wirtschaftslebens eines Landes. Als Anfang 1954 der Beschluß gefaßt wurde, Bergleute von Mittel- und Südfrankreich nach Lothringen umzusiedeln, gehörte die Beschaffung des erforderlichen Wohnraums zu den wichtigsten Zwecken, für die ein Kredit von der Gemeinschaft für Kohle und Stahl und besondere Mittel von der französischen Regierung bereitgestellt wurden. Ebenso hatte sich auch die Nationale Kohlenbehörde in Großbritannien mit Unterbringungsproblemen, die sich bei der Umsiedlung von Arbeitskräften ergaben, auseinanderzusetzen. Endlich wäre daran zu erinnern, daß in allen Ländern der Bausektor eines der wichtigsten Betätigungsfelder für Investitionen ist und daß der Grad der Aktivität in diesem Sektor die gesamte übrige Wirtschaft sowohl direkt als auch indirekt beeinflußt; man kann daher nicht umhin zu sagen, daß in dem französischen Sprichwort „Wenn das Baugewerbe blüht, blüht die ganze Wirtschaft“ („Quand le bâtiment va, tout va“) viel Wahrheit liegt.

Es gibt kein Land, in dem sich nicht die Regierung mit der Frage des Wohnungsbaus befaßt hat und in dem nicht die öffentlichen Stellen an der Finanzierung oder der praktischen Durchführung des Wohnungsbauprogramms beteiligt waren. Oft wurden für Mittel, die für den Bau von Häusern verwendet wurden, Steuererleichterungen gewährt, wobei allgemein zur Bedingung gemacht wurde, daß die auf diese Weise erstellten Wohnungen zu niedrigem Mietzins abgegeben werden sollten (dies war namentlich in Westdeutschland der Fall). Obwohl die Verhältnisse in den einzelnen Ländern sehr verschieden liegen, lassen sich doch drei allgemeine Tendenzen klar unterscheiden:

1. Man versucht jetzt, die Kräfte der freien Wirtschaft im Wohnungsbausektor aktiver einzuschalten. Daher wird Privatpersonen insofern größere Freiheit zugestanden, als sie bauen dürfen, ohne von den örtlichen oder zentralen Behörden irgendeine besondere Genehmigung einholen zu müssen.
2. Den Ausbesserungsarbeiten an bereits vorhandenen Häusern wird mehr Aufmerksamkeit geschenkt. In Großbritannien ist z. B. eine besondere Mietpreiserhöhung zulässig, damit die Besitzer die notwendigen Ausbesserungsarbeiten vornehmen lassen können. In den Vereinigten Staaten machte es sich die Verwaltung in letzter Zeit zur Aufgabe, dafür Sorge zu tragen, daß „finanzielle Beihilfen für den Wohnungsbau wirksamer als bisher für die

Modernisierung und Instandsetzung der vorhandenen Häuser und ihrer Umgebung verwendet werden sollten“.

3. In einem Land nach dem anderen werden aktive Schritte unternommen, um das Niveau der Altbaumieten allmählich an die Nachkriegskaufkraft der betreffenden Währungen anzugleichen. In einigen Ländern wird eine allgemeine Erhöhung der Mieten zugelassen; häufiger ist es jedoch so, daß eine Erhöhung bei Wechsel des Mieters vorgenommen werden darf.

Mit ähnlichen Problemen wie die westlichen Länder haben sich auch die Sowjetunion und die übrigen Länder Osteuropas zu befassen. In einer Rede vor dem Obersten Sowjet am 8. August 1953 erklärte Ministerpräsident Malenkow, daß die Aufgabe darin bestünde, „den Wohnungsbau zu verbessern und dafür zu sorgen, daß das von der Regierung für den Bau und die Instandhaltung von Häusern festgesetzte Programm unbedingt erfüllt wird“. Die für den Wohnungsbau zugeteilten Gelder (sowie auch die für den Bau von Schulen und Krankenhäusern zurückgestellten Mittel) seien nicht immer voll ausgenutzt worden, erklärte Malenkow; weiter wies er darauf hin, daß die von den Behörden für den Hausbau zugeteilten Beträge in den letzten Jahren erheblich erhöht worden wären und daß die Zuweisung für das Jahr 1953 fast viermal so hoch gewesen sei wie der im Jahre 1940 für denselben Zweck verausgabte Betrag.

In der gleichen Rede betonte Malenkow nachdrücklich, daß es notwendig sei, die Produktionskosten zu senken und auf die Rentabilität jedes Unternehmens zu achten, da sonst die Defizite der mit Verlust arbeitenden Unternehmen „auf Kosten der rentablen und ordentlich arbeitenden Unternehmen gedeckt werden würden“. „Je höher in unseren Betrieben die Produktivität der Arbeit ist“, führte er weiter aus, „und je niedriger die Produktionskosten, desto niedriger werden die Preise der hergestellten Waren sein und desto höher der Lebensstandard der Bevölkerung. Unsere Aufgabe besteht darin, die nachlässige Haltung gegenüber der Frage der Produktionskosten und damit auch gegenüber den anderen Problemen aufzugeben, die es zu lösen gilt, wenn eine systematische Senkung der Produktionskosten erreicht und die Rentabilität eines jeden Unternehmens gewährleistet werden soll.“

Welches Wirtschaftssystem auch immer in einem Lande vorherrschen mag — ein mehr kollektivistisch oder ein mehr marktwirtschaftlich orientiertes —, es ist in jedem Fall wichtig, daß die Kosten und Preise im richtigen Verhältnis zueinander bleiben und daß die Rentabilität als notwendige Voraussetzung dafür erkannt und beachtet wird. Wenn der Ministerpräsident der Sowjetunion darauf dringt, daß jedes Unternehmen — obwohl es dort dem Staat gehört — seine Kosten decken und einen Gewinn aufweisen muß, so ist das in der Tat bemerkenswert. Man begründet das damit, daß ein Unternehmen nur dann, wenn es rentabel arbeitet, in der Lage sein wird, der

Regierung Mittel zur Verfügung zu stellen und durch Selbstfinanzierung zu seiner eigenen Weiterentwicklung beizutragen. Man sollte es eigentlich als selbstverständlich annehmen, daß ähnliche Grundsätze bis zu einem gewissen Grade auch in den Unternehmungen des verstaatlichten Sektors einer überwiegend wettbewerblich ausgerichteten Wirtschaft angewandt werden. Denn wenn diese Betriebe, anstatt Überschüsse zu erzielen und diese zum größeren Teil wieder zu investieren, ihren gesamten Finanzierungsbedarf über die Banken und den Kapitalmarkt zu decken versuchen, kann es leicht sein, daß sie mehr Kapital absorbieren, als es ihrem angemessenen Anteil an den Ersparnissen des Landes entspricht, und auf diese Weise die Entwicklung anderer Wirtschaftszweige hemmen. Wenn sie darüber hinaus mit Verlust arbeiten, können die Nachteile für die Gesamtwirtschaft sogar noch ernster sein.

Sehr ähnlich liegen die Dinge, wenn die Hausbesitzer infolge starrer Mietpreisbeschränkungen ihr gesamtes Nettoeinkommen oder doch den größten Teil davon einbüßen (oder sogar, wie es in einigen Ländern vorkommt, per Saldo einen Verlust erleiden), denn dann ist der private Wohnungsbausektor nicht länger imstande, seinen Teil zu den für die Erstellung neuer Wohnungen benötigten Mitteln beizusteuern, was zur Folge hat, daß auch in diesem Fall das erforderliche Kapital in steigendem Maße aus anderen Quellen beschafft werden muß.

Diese Beispiele sollten deutlich genug zeigen, daß der gesamte Fragenkomplex der Kosten, Preise und der Rentabilität im Zusammenhang mit dem Ablauf der Gesamtwirtschaft, den er beeinflußt, gesehen werden muß. Wenn man so an diese Fragen herangeht, muß man nicht nur ihre Wichtigkeit unter dem Gesichtspunkt der Handelsbeziehungen mit anderen Ländern berücksichtigen, sondern auch ihre Bedeutung im Hinblick darauf, daß es notwendig ist, in den Sektoren der Binnenwirtschaft ein richtiges Gleichgewicht zu erhalten, die mit den Verhältnissen im Ausland nur indirekt zusammenhängen. Kein Land kann diese Probleme vernachlässigen, ohne Gefahr zu laufen, daß sich der wirtschaftliche Fortschritt verlangsamt und so eine Erhöhung des Volkseinkommens und des Lebensstandards unmöglich wird.

Als eine weitere Erkenntnis haben die jüngsten Entwicklungsvorgänge klar werden lassen, daß ein gesundes Wirtschaftswachstum nur möglich ist, wenn genügend laufende Ersparnisse aufkommen, die zur Finanzierung von Kapitalanlagen verwendet werden können.

Der Mangel an laufenden inländischen Ersparnissen war in den meisten Ländern natürlich besonders in den ersten Jahren nach dem Kriege zu spüren, und zwar so stark, daß selbst die in besseren Zeiten vorgenommenen Rücklagen in Anspruch genommen werden mußten; das geht daraus hervor, daß die Währungsreserven der westeuropäischen Länder vom Herbst 1945 bis Ende 1947

um etwa 3 Milliarden Dollar zurückgegangen sind (siehe Seite 10). In den folgenden Jahren standen jedoch mehr freie Mittel zur Verfügung, und das war auf drei wichtige Faktoren zurückzuführen, die jetzt nicht mehr im gleichen Ausmaß wirksam sind:

1. Den Empfang von ausländischer Wirtschaftshilfe, insbesondere von den Vereinigten Staaten. Auch jetzt wird noch Hilfe empfangen — aber wenn die Hilfe darin besteht, daß Rüstungsmaterial geliefert wird, oder wenn die Beträge für Verteidigungszwecke „verausgabt“ werden müssen, entstehen durch sie keine „Ersparnisse“, mit denen das Investitionsprogramm des Landes teilweise finanziert werden könnte. Allerdings sind noch immer beträchtliche Mittel aus früheren Zuteilungen, die nicht voll verausgabt wurden, verfügbar. Der Gesamtbetrag, dessen Bewilligung die amerikanische Regierung vom Kongreß für das Rechnungsjahr 1954/55 als Hilfe an Europa beantragt hat, beläuft sich auf 947,7 Millionen Dollar; dieser Betrag soll folgenden drei Verwendungszwecken dienen:
 - a) 725 Millionen Dollar im Rahmen des Programms für die gegenseitige Verteidigungshilfe;
 - b) 173 Millionen Dollar im Rahmen des Programms für die „Verstärkung der Streitkräfte und der Verteidigung“ (einschließlich der Beträge, die für die Herstellung von Waffen außerhalb der Vereinigten Staaten ausgegeben werden sollen); und
 - c) 50 Millionen Dollar im Rahmen des Programms für die Förderung der Entwicklung.
2. Das Entstehen laufender Haushaltsüberschüsse. Mehrere Länder (darunter, während eines Jahres oder öfter, Belgien, Dänemark, Großbritannien, die Niederlande, Norwegen, Schweden, die Schweiz und Westdeutschland) waren nicht nur in der Lage, ihre laufenden Staatsausgaben aus den laufenden Einnahmen zu decken, sie konnten aus diesen auch den größten Teil ihrer öffentlichen Kapitalausgaben finanzieren; einige Länder verfügten sogar zeitweilig über einen Überschuß in der Gesamthaushaltsrechnung, der ihnen einen Teil der für die privaten Investitionen benötigten Mittel lieferte. Obwohl, wie bereits auf Seite 29 ausgeführt wurde, der Ausbruch des Korea-Konflikts dazu beitrug, daß in der praktischen Wirtschaftspolitik wieder der Wirksamkeit monetärer Maßnahmen vertraut wurde, war dies Ereignis doch auch die Ursache einer erheblichen Erhöhung der Rüstungsaufwendungen — und das hatte zur Folge, daß die staatlichen Haushalte in den verschiedenen Ländern nicht mehr zur Nettokapitalbildung beitragen konnten. 1953/54 war mit Ausnahme von Westdeutschland und den Niederlanden kein westeuropäisches Land in der Lage, in seinem Gesamthaushalt einen Kassenüberschuß zu erzielen. In einer Anzahl von Ländern ist das Defizit im Gesamthaushalt noch immer geringer als die von den öffentlichen Stellen neu investierten Beträge; in diesen Fällen geht aus den Aufstellungen über das Bruttosozialprodukt und seine Verwendung hervor, daß die öffentlichen Investitionen in ziemlich hohem Maße aus öffentlichen Ersparnissen gedeckt wurden. Dazu ist jedoch zu bemerken, daß der Begriff „öffentliche Investitionen“ regelmäßig solche Posten wie den Bau von Schulen, Straßenverbesserungen usw. umfaßt, daß aber die für die Investitionen in verstaatlichten Industriebetrieben benötigten Gelder fast immer auf dem Kreditwege beschafft

werden müssen. Das heißt aber, daß für die Investitionen, die die industrielle Leistungsfähigkeit — sei es in verstaatlichten Industrien oder im privaten Sektor — unmittelbar erhöhen, keine öffentlichen Ersparnisse bereitstehen.

3. Die Verfügbarkeit re-investierbarer Betriebsgewinne. Obwohl die industrielle Expansion schon immer in erheblichem Maße durch die Einbehaltung von Gewinnen — die auch „Selbstfinanzierung“ genannt wird — finanziert worden ist, hat man sich dieses Verfahrens sicher noch nie so weitgehend bedient wie während des Zweiten Weltkrieges und in den darauffolgenden Jahren. Dafür gibt es eine Anzahl von Gründen. Solange das Warenangebot noch gering war, die Nachfrage aber infolge der aus der Kriegszeit verbliebenen überschüssigen Kaufkraft und der neu geschaffenen — oft inflatorischen — Bankkredite stark blieb, konnten selbstverständlich hohe Geschäftsgewinne realisiert werden. Wenn auch ein großer Teil dieser Gewinne durch die Steuer abgeschöpft wurde, waren doch andererseits die Dividenden (im Verhältnis zum Realkapital des Unternehmens) im allgemeinen gering, so daß für die Investition in den Betrieben selbst meist hohe Beträge übrigblieben. Außerdem konnten die Unternehmen in den ersten Nachkriegsjahren auf die liquiden Vermögenswerte zurückgreifen, die sie während des Krieges angelegt hatten, als Investitionen für Friedenszwecke in den meisten Fällen strengen Beschränkungen unterlagen.

Die akuten Verknappungen der Kriegszeit sind nun jedoch überwunden, und es wird keine überschüssige Kaufkraft mehr geschaffen. Außerdem sind jetzt die Voraussetzungen für einen normaleren Wettbewerb gegeben, der es schwerer machen wird, hohe Gewinne zu erzielen. Gleichzeitig wird die Tendenz bestehen, das Kapital angemessener zu verzinsen, d. h. zu Sätzen, mit denen bis zu einem gewissen Grade dem Rückgang der Kaufkraft des Geldes Rechnung getragen wird. Werden dann die hohen Steuersätze der Nachkriegszeit weiter beibehalten, so wird der Teil der Gewinne, der dem Betrieb wieder zugeführt werden kann, zwangsläufig kleiner sein. Das Problem kann auf die Dauer nicht dadurch gelöst werden, daß nur geringe Dividenden ausgezahlt werden, denn in einer freien Wirtschaft geht durch die ständige Diskriminierung des Risikokapitals — das in bezug auf die Verzinsung dieselbe gerechte Behandlung wie andere Produktionsfaktoren beanspruchen kann — ein wichtiger Investitionsanreiz verloren. Im Endergebnis kann eine solche Diskriminierung nur auf eine Verlangsamung des Wirtschaftswachstums hinauslaufen — und das wird für das betreffende Land besonders gefährlich sein, wenn in anderen Ländern eine Politik verfolgt wird, die die Übernahme von Risiken begünstigt und die daher dynamischer ausgerichtet ist.

Da die Behörden die nachteiligen Folgen einer zu hohen Besteuerung erkennen, sind sie in letzter Zeit in einer Anzahl von Ländern dazu übergegangen, ihre Steuern — insbesondere diejenigen für die Wirtschaftsunternehmen — etwas herabzusetzen.

In Westdeutschland wurde im Juni 1953 die sogenannte „kleine Steuerreform“ eingeführt; dabei ist u. a. der Höchstsatz für die persönliche Einkommensteuer von 80

auf 70 v. H. und die Körperschaftssteuer auf verteilte Gewinne von 60 auf 30 v. H. gesenkt worden, wobei durch die zweite Maßnahme die Last der Doppelbesteuerung, die der Aktionär zu tragen hat, vermindert werden sollte. Ein weiterer Regierungsvorschlag für eine Steuerherabsetzung steht gegenwärtig zur Debatte; unter den darin empfohlenen Maßnahmen sind auch einige, die besonders auf die Förderung eines funktionsfähigen Kapitalmarktes abgestellt sind.

In den Niederlanden hat die Regierung in der Absicht, die Investitionstätigkeit anzuregen, gewisse Herabsetzungen der Körperschaftssteuer und die Aufhebung der bisherigen gesetzlichen Höchstgrenze von 9 v. H. für Dividenden vorgeschlagen. Die Senkung der Steuern auf das persönliche Einkommen (Lohn- und Einkommensteuer) gehörte zu den Maßnahmen, die ergriffen wurden, um die Löhne an die Zunahme der Lebenshaltungskosten anzupassen (die vor allem durch die zweite gesetzlich zugelassene Mietpreiserhöhung, die Anfang 1954 in Kraft trat, verursacht war). Die Umsatzsteuer auf Brennmaterial für den Hausverbrauch und auf Schuhwaren wurde abgeschafft.

In Großbritannien war die wichtigste steuerpolitische Maßnahme im Budget für 1954/55 der Übergang von den „initial allowances“ (Anfangsfreibeträgen) zu „investment allowances“ (Investitionsfreibeträgen). Während die ersteren einen Abzug von den zu versteuernden Gewinnen in Höhe von 20 v. H. der Kosten für neue Anlagen und Maschinen zuließen und somit lediglich eine Art zinslosen Kredits darstellten, da in späteren Jahren eine entsprechende Herabsetzung der Freibeträge erfolgte, werden durch die Investitionsfreibeträge in Höhe von 20 v. H. für neue Anlagen und Maschinen, Forschungszwecke und Bergbauarbeiten und in Höhe von 10 v. H. für neue industrielle und landwirtschaftliche Gebäude die gesamten jährlichen Abschreibungsmöglichkeiten nicht unerheblich erhöht.

In den Vereinigten Staaten wurde die Übergewinnsteuer (excess profits tax) mit Wirkung vom 1. Januar 1954 abgeschafft und die individuelle Einkommensteuer um 10 v. H. herabgesetzt. Gewisse Verbrauchssteuern wurden ab 1. April 1954 gesenkt, und über einige weitere Steuermaßnahmen wird noch beraten.

Dies sind nur kurze Hinweise auf einige der finanzpolitischen Maßnahmen, die in einzelnen Ländern durchgeführt oder beabsichtigt sind. Natürlich wird eine nennenswerte Herabsetzung der Steuer erst dann möglich sein, wenn die öffentlichen Ausgaben gesenkt werden — und so ist der Schlüssel zu dem Problem, wie das Volumen der Investitionsmittel erhöht werden kann, wiederum darin zu suchen, daß die zentralen und örtlichen Behörden ihre laufenden Ausgaben kürzen und ihre Kapitalaufwendungen auf die Beträge beschränken müssen, die ohne eine ungerechtfertigt hohe Belastung der Gesamtheit aufgebracht werden können.

Diejenigen Länder, die sich zu einer Erleichterung der Steuerlast für die Wirtschaftsunternehmen entschlossen haben, verfolgten mit dieser Maßnahme in erster Linie die Absicht, die Wirtschaftstätigkeit anzuregen, indem sie einmal die Kapitalerträge erhöhten und zum anderen den Unternehmen die Möglichkeit gaben, die erforderlichen Mittel für die Selbstfinanzierung zurückzulegen. Aber trotzdem werden auch weiterhin erhebliche Mittel für den Wohnungsbau, die Weiterentwicklung der öffentlichen Versorgungsbetriebe und in einigen Fällen

sogar für Investitionen in den Industriebetrieben erforderlich sein, die auf Fremdkapital angewiesen sind. Es kann nicht mehr damit gerechnet werden, daß die fehlenden Mittel aus Haushaltsüberschüssen aufkommen; im Gegenteil, in vielen Fällen werden die öffentlichen Stellen vielleicht selbst zur Kreditaufnahme gezwungen sein — und daher kann es wohl gar keinen anderen Schluß geben, als daß man sich wieder mehr auf andere Formen des Sparens stützen muß, d. h. vor allem auf persönliche Ersparnisse (zu denen u. a. auch die Mittel gehören, die von den Lebensversicherungen bereitgestellt werden) und auf die Beträge, die in vielen Ländern im Rahmen der Sozialversicherungssysteme gespart werden.

Auf jeden Fall ist es falsch zu denken, daß die individuellen Ersparnisse in modernen Volkswirtschaften keine wichtige Rolle mehr spielen. In zwei Ländern mit konvertierbaren Währungen — der Schweiz und den Vereinigten Staaten — haben diese Ersparnisse selbst während der Nachkriegsjahre den größten Teil des gesamten Aufkommens an Spargeldern ausgemacht.

So wird zum Beispiel geschätzt, daß sich im Jahr 1953 die gesamten Nettoersparnisse in den Vereinigten Staaten auf 36,3 Milliarden Dollar beliefen, von denen 18,1 Milliarden Dollar (d. h. fast genau die Hälfte) auf persönliche Ersparnisse entfielen, während 8,9 Milliarden Dollar aus Ersparnissen der Wirtschaftsunternehmen herrührten und der Rest hauptsächlich aus der direkten öffentlichen Baufinanzierung stammte. Auch in der Schweiz werden die individuellen Ersparnisse auf über die Hälfte des jährlichen Nettosparaufkommens geschätzt — und das trotz der hohen Beträge, die sich bei den Schweizer Sozialversicherungen angesammelt haben (siehe Seite 67).

Der Anteil der Versicherungen aller Art an der individuellen Spartätigkeit ist von Land zu Land sehr verschieden.

Will man sich ein Bild davon machen, welche Beträge über die Versicherungen gespart werden, so darf man nicht vom Gesamtvolumen der eingezahlten Prämien ausgehen (da die Versicherungsinstitutionen ihre Einnahmen aus Prämien zum größeren Teil zur Bestreitung ihrer Auszahlungen verwenden), sondern von der Zunahme der sogenannten „Versicherungsfonds“ (die aus den mathematischen Reserven für die Lebensversicherungspolice bestehen, zu denen sowohl für die Lebensversicherungspolice wie für die sonstigen Versicherungspolice die technischen Reserven — Prämienanteile, ausstehende Forderungen, Gewinnausgleichsreserven usw. — hinzukommen)*.

* Der über die Versicherungen gesparte Betrag ist jedoch in Wirklichkeit höher als die Zunahme der Versicherungsfonds, da ein erheblicher Teil der auf die Lebensversicherungspolice ausgezahlten Gelder von den Empfängern als Kapital zurückgelegt wird (wenngleich dies sicher nicht für die gesamten Beträge zutrifft, insbesondere da heute ein großer Teil der von den Versicherungsgesellschaften geleisteten Beträge für die Bezahlung von Bestattungskosten und sonstige laufende Ausgaben verwendet wird; welcher Betrag für diese Ausgaben anzusetzen wäre, läßt sich allerdings schwer abschätzen).

Der Abschluß einer Lebensversicherung, für die viele Jahre hindurch Prämien gezahlt werden müssen, setzt Vertrauen in die Währung voraus — und daher ist natürlich zu erwarten, daß der Anteil der Lebensversicherungen am Gesamtbetrag der individuellen Ersparnisse in den Ländern besonders hoch ist, die jede stärkere Entwertung ihrer Währungen vermieden haben. Die folgende Tabelle zeigt den Anteil der Lebensversicherungen am Sparvolumen in vier Ländern.

Die Prämien und Reserven der Lebensversicherungen

Länder	Jahr	Reserven		Prämien- einzahlungen im Laufe des Jahres	Prämien- betrag pro Kopf der Bevölkerung USA-Dollar
		Gesamtbetrag am Jahresende	Zunahme im Jahr		
		Millionen Einheiten der Landeswährung			
Belgien	1952	20 500	2 600	4 000	9
Großbritannien	1951	2 900	170	360	20
Schweiz	1952	4 000	200	500	24
Vereinigte Staaten	1952	70 000	5 000	10 000	64

Die in Form von Prämien eingehenden Gelder stellen natürlich einen Bruttobetrag dar, von dem nicht nur die Verwaltungskosten und die verteilten Gewinne, sondern auch die beim Eintreten des Versicherungsfalles ausgezahlten Leistungen abgezogen werden müssen, wenn man ermitteln will, um welchen Betrag sich die Reserven erhöht haben. Aus der letzten Spalte der Tabelle wird ersichtlich, daß der in Versicherungen angelegte Betrag in Belgien im Vergleich zu den entsprechenden Zahlen für die Vereinigten Staaten, die Schweiz und Großbritannien immer noch gering ist; wenn man jedoch im Falle Belgiens nicht nur die für Lebensversicherungen unterhaltenen Reserven, sondern auch diejenigen für sonstige Versicherungen in Betracht zieht, ergibt sich, daß die gesamten bei den Versicherungen angesammelten Mittel in den drei Jahren von 1950 bis 1952 um etwa 20 Milliarden belgische Franken gestiegen sind, d. h. um einen Betrag, der fast der Zunahme der Spareinlagen gleichkommt und der nur etwas kleiner ist als der Gesamtbetrag der von Privatpersonen am Kapitalmarkt erworbenen neuen Wertpapiere. Da einer Gesamtzunahme von 20 Milliarden belgischen Franken in drei Jahren eine jährliche Rate des individuellen Sparens über Versicherungsgesellschaften von 6,6 Milliarden belgischen Franken entspricht — eine Rate, die mehr als zweieinhalbmal so hoch ist, wie die in der vorstehenden Tabelle angegebenen Zahlen über die Zunahme der Lebensversicherungsreserven allein anzeigen —, versteht es sich von selbst, daß neben der Lebensversicherung unbedingt auch das übrige Versicherungsgeschäft berücksichtigt werden muß. Private Pensionskassen z. B. spielen in modernen Volkswirtschaften eine immer größere Rolle; sie leisten oft einen höheren Beitrag zur Spartätigkeit als die Nicht-Lebensversicherungen. Auf Grund der spezifischen Methoden der statistischen Darstellung in den verschiedenen

Ländern ist es angebracht, bei einer Untersuchung dieser Pensionssysteme gleichzeitig die Mittel der Sozialversicherungseinrichtungen zu berücksichtigen.

**Zunahme der Aktiva aller Versicherungs-
institutionen in den Vereinigten Staaten
im Jahr 1952**

Posten	Aktiva am Jahresende 1952	Zunahme der Aktiva im Jahr 1952	Prämien- einzüge und Beiträge im Jahr 1952
	Milliarden Dollar (abgerundet)		
Lebensversicherung . .	73	5	10
Private Pensionskassen	17	2	3,5
Sozialversicherung . . .	40	4	10
Sonstige Versicherungen	15	1	10
Zusammen . . .	145	12	33,5

In den Vereinigten Staaten sind die Versicherungen aller Art ein äußerst wichtiger Faktor im Rahmen der Spar-tätigkeit.

Die Zunahme der Mittel belief sich im Jahr 1952 auf 12 Milliarden Dollar, von denen 4 Milliarden Dollar über die

Sozialversicherungseinrichtungen aufkamen. Da der Gesamtbetrag der Nettoersparnisse in den Vereinigten Staaten für das Jahr 1952 auf 36,3 Milliarden Dollar geschätzt wurde, macht der Anteil aller Versicherungen etwa ein Drittel davon aus.

Die folgende Tabelle veranschaulicht die Situation in der Schweiz; in ihr sind die an die privaten Versicherungsgesellschaften als Prämien eingezahlten Beträge und die an die öffentlichen Versicherungsträger geleisteten Beiträge und Zuschüsse wiedergegeben. (Unter den „Zuschüssen“ ist hier der Anteil der Sozialversicherungskosten zu verstehen, der vom Bund und den Kantonen getragen wird.)

**Die Einnahmen
der Versicherungsinstitutionen
der Schweiz im Jahr 1952**

Art der Versicherung	Einnahmen in Millionen Schweizer Franken
Private Versicherungen	
Lebensversicherungen	485
Sonstige Versicherungen	410
Private Versicherungen zusammen	895
Öffentliche Versicherungen	
Alters- und Hinterlassenen- versicherung	698
Sonstige Versicherungen	962
Öffentliche Versicherungen zusammen	1 650
Insgesamt	2 545

Man schätzt, daß von den Einnahmen der Versicherungsinstitutionen im Jahr 1952 in Höhe von 2,5 Milliarden Schweizer Franken (die etwa 12½ v.H. des Volkseinkommens der Schweiz entsprechen) im gleichen Jahr etwa 1 Milliarde Schweizer Franken den eigentlichen Versicherungsfonds und 400 Millionen Schweizer Franken anderen Reserven (u. a. den nicht verteilten Gewinnen) zugeführt wurden, so daß sich die langfristigen Investitionen der Schweizer Versicherungseinrichtungen im Jahr 1952 um insgesamt 1,4 Milliarden Schweizer Franken erhöht haben dürften. Von

diesem Gesamtbetrag entfallen etwa 600 Millionen Schweizer Franken auf die Alters- und Hinterlassenenversicherung und andere amtliche Pensionskassen; die Alters- und Hinterlassenenversicherung fügt nämlich ihren Aktiven jedes Jahr einen Betrag hinzu, der genau der versicherungsstatistischen Zunahme ihrer Verbindlichkeiten entspricht. Nun hat aber die Investition dieser zusätzlichen Mittel (die sich im Jahr 1953 allein auf über 500 Millionen Schweizer Franken beliefen) dazu beigetragen, daß die Zinssätze auf ein Niveau gesunken sind, das allgemein als zu niedrig angesehen wird, und es wurde daher erörtert, ob der jedes Jahr zurückzustellende Betrag nicht etwas herabgesetzt werden sollte. Wenn auch in der Schweiz allgemein anerkannt wird, daß ein hohes Aufkommen an privaten Spargeldern für die gesunde Entwicklung der Wirtschaft und das Wohlergehen der Bevölkerung höchst wünschenswert — ja sogar unerlässlich — ist, erkennt man doch andererseits, daß für die Investitionstätigkeit und die angemessene Verzinsung der Kapitalanlagen ziemlich ernste Schwierigkeiten entstehen können, wenn die öffentlichen Ersparnisse jedes Jahr derartig vermehrt werden.

Die Schweiz ist eines der wenigen Länder in Europa, von denen man sagen kann, daß genug gespart wird. In Großbritannien dagegen betonte der Schatzkanzler in seiner Budgetrede am 6. April 1954 erneut, daß für die Finanzierung der heimischen und überseeischen Investitionen ein höheres Sparvolumen erforderlich sei. In einem Überblick des Oxford Institute of Statistics über die individuellen Einkommen und Ersparnisse in Großbritannien kommt die Bedeutung des Vertrags-

**Die gesamte Nettoersparnisbildung
privater Haushalte
in Großbritannien 1951-52***

Posten	Gesparte Beträge in Millionen Pfund Sterling
Vertragssparen:	
Lebensversicherungsprämien und Zahlungen an Versicherungsgesellschaften auf Gegen- seitigkeit	254
Beiträge an Pensionskassen	174
Hypothekenrückzahlungen	65
Vertragssparen zusammen	513
Sonstige Sparformen (einschließlich von Verän- derungen in den liquiden Vermögenswerten)	- 183
Nettoersparnisse zusammen	330

* Bulletins Nr. 10 und 11 des Oxford Institute of Statistics, Jahrgang 1953. Die Zahlen der Tabelle erstrecken sich auf die Zeit von April—Mai 1951 bis April—Mai 1952.

gen für Versicherungen in Großbritannien im Jahr 1951 aufgliedert (in abgerundeten Zahlen):

sparens (zu dem nicht nur die Versicherungsprämien, sondern auch sonstige ständig wiederkehrende Posten wie Hypothekenrückzahlungen gehören) deutlich zum Ausdruck.

Wie man sieht, war der Posten „Sonstige Sparformen“ negativ, und dadurch hat sich die Zahl für die gesamte Nettoersparnisbildung privater Haushalte verringert.

Nachstehend sind die gesamten Bruttoaufwendun-

gen für Versicherungen in Großbritannien im Jahr 1951 aufgliedert (in abgerundeten Zahlen):

	Pfund Sterling
Lebensversicherungsprämien	350 Millionen
Private Beiträge an staatliche Versicherungsfonds*	450 „
Ausgaben für private Versicherungen (ohne Lebensversicherungen)	500 „
Beitrag der Steuerzahler an staatliche Versicherungsfonds*	700 „
Insgesamt	<u>2 000 Millionen</u>

Aus der Tatsache, daß die Gesamtsumme von 2 000 Millionen Pfund 17 v.H. des Volkseinkommens ausmacht, läßt sich auch wieder ersehen, welche Bedeutung den Versicherungen in einer hochentwickelten modernen Volkswirtschaft zukommt.

Im Zusammenhang mit dem Problem der Kapitalbildung über die Versicherungen wurde bereits festgestellt, daß die Prämienzahlungen zu einem Bestandteil der regelmäßigen Ausgaben werden und daher meistens halb automatisch geleistet werden. Wohl ist man allgemein der Ansicht, daß die Zugehörigkeit zu einer Sozialversicherung eine Art „Zwangssparen“ darstellt, aber man sollte nicht vergessen, daß auch in dem privaten Vertragssparen in Form von Versicherungen — obwohl eine Versicherungspolice freiwillig abgeschlossen wird — ein gewisser Zwang liegt; denn wenn es der Inhaber einer Police auf sich nimmt, während einer Anzahl von Jahren gewisse im voraus festgesetzte Beträge für eine Versicherung abzuzweigen, investiert er damit nicht nur laufende Ersparnisse, sondern verpflichtet sich auch, in kommenden Jahren zu sparen und — normalerweise — die früheren Ersparnisse nicht frei zu verwenden. Über die Stetigkeit der Entwicklung des Vertragssparens in den Vereinigten Staaten wird in der Monthly Review der Federal Reserve Bank von New York für März 1952 festgestellt:

„Die absoluten Beträge der neuen Ersparnisse, die den Lebensversicherungsgesellschaften jedes Jahr zufließen, waren hoch und haben sich ständig vermehrt; sie waren ungewöhnlich widerstandsfähig gegenüber den Einflüssen, die bei Depressionen Rückgänge anderer Sparformen ausgelöst haben.“

Da die Versicherungsinstitutionen die ihnen anvertrauten Gelder zu verzinsen haben, müssen sie ständig darauf bedacht sein, angemessene Einnahmen zu erzielen; sie sind daher gezwungen, die bei ihnen eingehenden Beträge ziemlich umgehend zu investieren, und das ist in einer Depression an sich schon vorteilhaft, denn es bedeutet, daß sie sich keine große „Liquiditätsvorliebe“ leisten können.

* Bis 1954 hat der Staatliche Versicherungsfonds jedes Jahr einen Überschuß erzielt, und man rechnet, daß seine Position bis 1960 etwa ausgeglichen sein wird; da jedoch die Zahl der alten Leute im Verhältnis zur übrigen Bevölkerung steigt, ist zu erwarten, daß der Fonds, wenn die gegenwärtigen Bestimmungen beibehalten werden, mit der Zeit ein Defizit aufweisen wird; die Frage wird gegenwärtig von einer Königlichen Kommission geprüft.

In keinem der bisher betrachteten Länder hatte sich die Währung je so entwertet, daß die Öffentlichkeit es nicht mehr für ratsam gehalten hätte, Beträge zurückzulegen und in Geldform zu sparen. Weder haben die Versicherungsgesellschaften je eine Schrumpfung ihrer Vermögenswerte erfahren, noch ließ sich die Öffentlichkeit durch kleinere Entwertungen der Währung davon abhalten, neue Versicherungspolice abzuschließen.

Bemerkenswert ist es jedoch, daß sich sogar in den Ländern, in denen große Inflationsverluste zu verzeichnen waren, die Gewohnheit, Leben und Eigentum zu versichern, ziemlich schnell wieder einzustellen scheint. Natürlich ist es fast unerläßlich, daß man gegen Feuerschaden und Unfall versichert ist, aber auch das Lebensversicherungsgeschäft gewinnt bald seine frühere Bedeutung zurück, wenn erst die Bevölkerung darauf vertraut, daß die Inflation vollständig überwunden ist und auch in Zukunft vermieden werden wird. In Westdeutschland zum Beispiel lag die pro-Kopf-Zahl für das Versicherungssparen, in Mark mit fester Kaufkraft (zu Preisen von 1938) berechnet, im Jahr 1952 schon weit über dem Vorkriegsstand. Die Gesamtzahlen waren freilich im Vergleich zu denen der Schweiz z. B. nicht hoch, denn das gesamte jährliche private Sparen über Lebensversicherungen und andere Versicherungsformen machte für Westdeutschland im Zeitraum 1951–53 durchschnittlich nicht mehr als eine Milliarde Deutsche Mark aus — was nur 4 v. H. der gesamten jährlichen Nettoersparnisse in der Wirtschaft entspricht, gegenüber etwa 33 v. H. in der Schweiz.

Die gesamten Sozialversicherungsbeiträge dagegen beliefen sich 1953 auf etwa 11 Milliarden Deutsche Mark, und es wird geschätzt, daß ungefähr ein Fünftel dieser Summe eine Erhöhung der Gesamtersparnisse des Landes darstellte.

Die Erholung des Versicherungsgeschäfts in Deutschland hängt zweifellos damit zusammen, daß die Preise seit der Währungsreform von 1948 so stabil geblieben sind, daß das Vertrauen in die Währung zurückgekehrt ist. Dies wurde außerdem auch dadurch gestärkt, daß immer dann, wenn es die Situation erforderte, besondere Maßnahmen (Diskonterhöhungen usw.) — von manchmal wirklich außergewöhnlicher Art — ergriffen wurden, um die Deutsche Mark zu verteidigen.

Auch in Italien sind die Preise sehr stabil gehalten worden, und zwar in diesem Fall seit 1947. Aber dort sind über die Versicherungen nie sehr bedeutende Spargelder aufgekommen; während der Gesamtbetrag, der für Nicht-Lebensversicherungen ausgegeben wurde, im Jahr 1951, seinem realen Wert nach, wieder annähernd so hoch war wie vor dem Kriege, macht der gesamte Realwert der Lebensversicherungsprämien noch immer erst etwa die Hälfte der entsprechenden Vorkriegszahl aus. Während im Jahr 1953 durch Spareinlagen und Wertpapierkäufe des Publikums zusammen 850 Milliarden Lire aufkamen, erbrachte das

Versicherungssparen nur 50 Milliarden Lire, was etwa 5 v.H. der gesamten inländischen Nettoersparnisse entspricht, die auf fast 1 000 Milliarden Lire geschätzt werden.

Die Beiträge im Rahmen des italienischen Sozialversicherungssystems beliefen sich im Jahr 1952 auf etwa 750 Milliarden Lire (darin sind die Leistungen an die Pensionskassen für Staatsangestellte nicht enthalten); ein Teil davon trug zur Erhöhung der Reserven bei, aber dieser Betrag war so gering, daß dadurch die laufenden Ersparnisse des Landes nicht wesentlich erhöht wurden.

In Frankreich sind in bezug auf das Versicherungssparen die Verhältnisse den italienischen in gewisser Hinsicht ähnlich. Das französische Sozialversicherungssystem — dessen Aufgabengebiet seit dem Zweiten Weltkrieg so stark erweitert worden ist, daß sich die gesamten Sozialversicherungsbeiträge im Jahr 1953 auf fast 1 000 Milliarden französische Franken stellen — beruht nicht auf dem Prinzip der Kapitalisierung, sondern auf der Voraussetzung, daß die jährlichen Einnahmen und Ausgaben im Gleichgewicht gehalten werden; infolgedessen werden dabei keine neuen Ersparnisse gebildet. Da das französische Sozialversicherungssystem

während einiger Jahre ein Defizit aufwies, hat es zu dem Aufkommen an laufenden Spargeldern in keiner Weise beigetragen, sondern tatsächlich im umgekehrten Sinne gewirkt.

In der nebenstehenden Tabelle wird die

Die Reserven der Versicherungsgesellschaften in Frankreich

Posten	Ende 1950	Ende 1951	Veränderung im Jahr 1951
	Milliarden franz. Franken		
Lebensversicherung einschließlich der Kapitalisierung	122	149	+ 27
Sonstige Versicherungen	111	140	+ 29
Zusammen	233	289	+ 56

Zunahme der mathematischen und sonstigen Reserven der privaten Versicherungsgesellschaften Frankreichs im Jahr 1951 dargestellt.

Die gesamten Nettoersparnisse in Frankreich werden für das Jahr 1951 auf 1 200 Milliarden französische Franken geschätzt, so daß die Zunahme der Reserven der Versicherungsgesellschaften im gleichen Jahr um 56 Milliarden französische Franken einem Anteil von 4 bis 5 v.H. der gesamten Nettoersparnisse entspricht; über die Hälfte dieser Zunahme entfiel auf die sonstigen Versicherungen (ohne Lebensversicherungen). Wie in Italien machten auch in Frankreich die Spareinlagen und Wertpapierkäufe den weitaus größten Teil der sichtbaren Ersparnisse in Geldform aus.

Die vorstehenden Ausführungen zeigen einen deutlichen Unterschied zwischen den Verhältnissen in den Vereinigten Staaten, Großbritannien und der Schweiz einerseits, wo die Zahlungen an Privatversicherungen und Sozialversicherungs-

einrichtungen einen wesentlichen Teil der echten Ersparnisse ausmachen, der zwischen 25 und 35 v.H. der gesamten Nettoersparnisse liegt, und der Lage in Frankreich und Italien andererseits, wo nicht einmal 5 v.H. des gesamten Sparvolumens aus dieser Quelle herrühren. In Westdeutschland, wo der Realwert der Währung infolge der Inflation und der Stabilisierung nach der Währungsreform gesunken war, hält es noch immer schwer, einen Prozentsatz von mehr als 5 v.H. zu erreichen.

Zweifellos spricht sehr vieles für das Sparen über die Versicherungen: die Stetigkeit des Prämienaufkommens bei den Privatversicherungen; der Zwang, der praktisch für die Gesellschaften besteht, ständig alle Mittel angelegt zu haben, da es darauf ankommt, daß neue Kapitaleinlagen unverzüglich Erträge abwerfen; und die potentiell anti-zyklische Wirkung der Nettoauszahlungen der Sozialversicherungssysteme (z. B. infolge der Schwankungen in den Gesamtauszahlungen der Arbeitslosenunterstützung). Andererseits aber sind auch gewisse Nachteile mit dieser Form des Sparens verbunden, und zwar vor allem deshalb, weil die Versicherungsspargelder ihrem Wesen nach kein Risikokapital sind. In den meisten Ländern ist es den Versicherungsgesellschaften auf Grund der gesetzlichen Bestimmungen nicht gestattet, mehr als bestimmte festgelegte Beträge beispielsweise in Aktien anzulegen oder über ihre eigenen Geschäftsgebäude hinaus weiteren Grundbesitz zu haben. In letzter Zeit sind diese Bestimmungen allerdings etwas gelockert worden. In Anbetracht der oft ziemlich geringen Renditen der Staatsanleihen haben die Gesellschaften ihre Gewinnmöglichkeiten durch den Erwerb von Aktien und anderen Vermögenswerten zu verbessern gesucht. Allgemein gesehen ist eine solche Entwicklung bis zu einem gewissen Grade sicher erstrebenswert, da dadurch mehr Kapital für die Expansion von Industrie und Handel verfügbar wird. Aus den zusammengefaßten Bilanzen der britischen Versicherungsgesellschaften für das Jahr 1952 geht hervor, daß über 390 Millionen Pfund, d. h. fast 12 v.H. der Lebensversicherungsfonds, in Aktien angelegt worden sind; die entsprechenden Zahlen waren gegen Ende der zwanziger Jahre nur 50 Millionen Pfund, oder 5 v.H., und bei Ausbruch des Zweiten Weltkriegs 160 bis 170 Millionen Pfund, oder 10 v.H.*.

In den letzten Jahren ist man in stärkerem Maße zu der Erkenntnis gelangt, daß zwischen dem Sparaufkommen und den Investitionsausgaben ein wirksamer Funktionszusammenhang bestehen muß. Da den Banken während des Krieges und in der Folgezeit hohe Beträge an echten Spargeldern anvertraut wurden, konnten sie diese an die Investoren weiterleiten, ohne daß dadurch irgendein unmittelbarer inflatorischer Effekt ausgelöst wurde. Trotzdem darf man jedoch nie übersehen, daß jede übermäßige Kreditgewährung der Banken gewisse eindeutige Gefahren mit sich bringt. Im Falle einer Krise kann ein „Run“ auf die

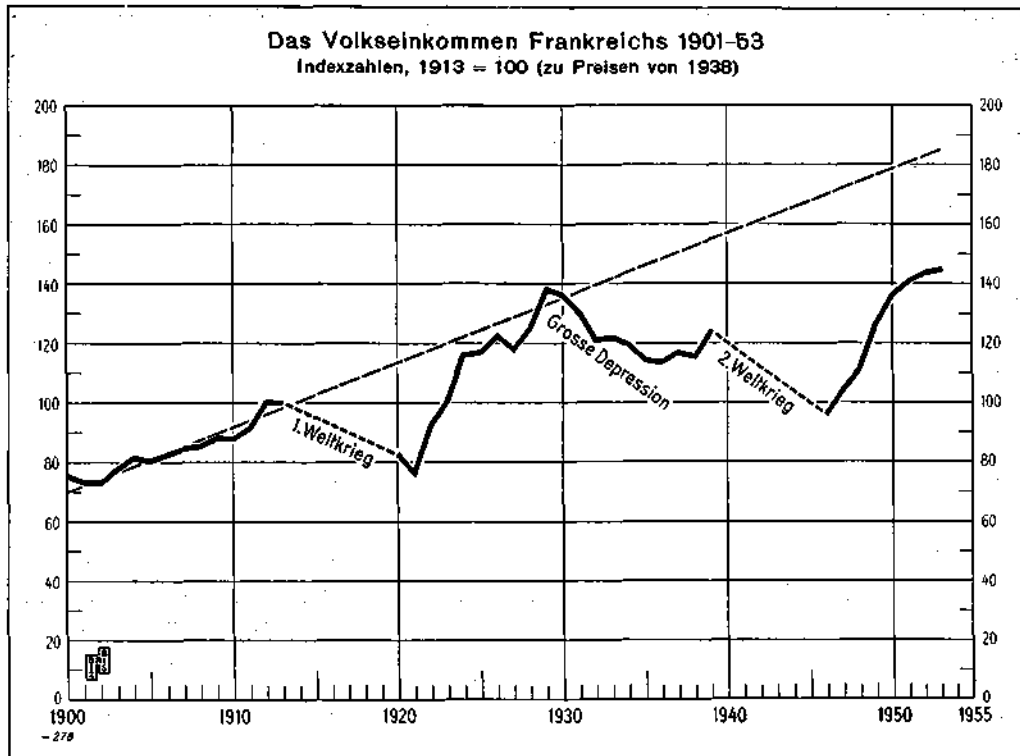
* Vgl. „Midland Bank Review“, November 1953.

Banken einsetzen, und das führt leicht zu Liquiditätsschwierigkeiten, deren Folgen sehr ernst sein können. Wenn außerdem die Methode, auch für langfristige Zwecke bei den Geschäftsbanken Kredit aufzunehmen, einmal zur Gewohnheit geworden ist, wird es wahrscheinlich schwerhalten, sie wieder abzustellen, selbst wenn völlige Klarheit darüber herrscht, daß solche Gepflogenheiten niemals Bestandteil eines dauerhaften Systems sein dürfen. Allerdings wird es praktisch nicht möglich sein, das Kreditgeschäft der Banken auf sein eigentliches Gebiet zu beschränken, solange keine anderen Finanzierungsmöglichkeiten gegeben sind; daher ist es so dringend notwendig, überall, wo das noch nicht geschehen ist, funktionsfähige Kapitalmärkte wiederherzustellen.

Diese Frage wird in Kapitel VII weiter behandelt; dort sind die besonderen Maßnahmen erwähnt, die in Österreich, Westdeutschland und einigen anderen Ländern bereits eingeleitet wurden oder gerade vorbereitet werden. In Frankreich haben die seit mehr als zwei Jahren anhaltende allgemeine Stabilität der Warenpreise und der Rückgang des Goldpreises am freien Markt maßgeblich zur Wiederbelebung der Kapitalmärkte beigetragen. In den letzten Jahren wurde eine Reihe von indexgebundenen Anleihen begeben; es scheint aber, daß die Öffentlichkeit gegenwärtig am ehesten bereit ist, solche Emissionen zu zeichnen, deren vorgesehener Verwendungszweck sie unmittelbar anspricht (wie z. B. Anleihen für den Bau von Elektrizitätswerken, den Ausbau von Kohlenbergwerken oder die Finanzierung von Wohnungsbauprojekten), und daß Erwägungen dieser Art dem privaten Kapitalgeber wichtiger waren als technische Besonderheiten wie die Bindung von Zins- und Rückzahlungsraten an einen Index.

In den Nachkriegsjahren haben nicht nur französische Wirtschaftskreise, sondern auch die Organe der französischen öffentlichen Meinung den Problemen des Wirtschaftswachstums große Aufmerksamkeit geschenkt. Die Modernisierungs- und Ausrüstungspläne sind ein Beweis für diese Tendenzen. Ein Mitglied des Wirtschaftsrates, M. Alfred Sauvy, legte dem Rat am 13. März 1954 im Namen des Untersuchungsausschusses für die Frage der Konjunktorentwicklung und des Volkseinkommens einen Bericht über das Volkseinkommen vor, dem die folgende Zeichnung über die Entwicklung des Volkseinkommens in Frankreich seit Anfang des Jahrhunderts entnommen ist.

Das Volkseinkommen ist von 1901 bis 1913 in einem bemerkenswerten Tempo gestiegen und hat, nach einem Rückschlag während des Ersten Weltkrieges, so schnell weiter zugenommen, daß es im Jahr 1929 den Stand erreicht hatte, den man — von der anfänglichen Wachstumsrate ausgehend — für dieses Jahr hätte erwarten können, wenn kein Krieg dazwischen gekommen wäre. Wirtschaftlich gesehen war es Frankreich also gelungen, die Folgen des Krieges von 1914–18 zu überwinden.



Anmerkung: Nach genauer Angabe der Schätzungen, die der Zeichnung zugrunde liegen, bemerkt M. Sauvy, daß „die Zahlen zwar nicht ganz exakt vergleichbar sind, aber nichtsdestoweniger einen Eindruck vom Verlauf des wirtschaftlichen Geschehens in Frankreich seit Anfang des Jahrhunderts vermitteln“.

Seit 1929 jedoch war die Zunahme recht gering; für die vierundzwanzig Jahre von 1929 bis 1953 weisen die Zahlen nur einen Anstieg von insgesamt 5 v.H. auf. Hätte sich dagegen der Trend fortgesetzt, der vor 1914 bestanden hatte, so wäre das Volkseinkommen im Jahr 1953 um 40 bis 50 v.H. höher gewesen als im Jahr 1929.

Selbst wenn aus der graphischen Darstellung der erzielte Fortschritt in verschiedener Hinsicht nicht im vollen Ausmaß hervorgeht, kann kaum ein Zweifel bestehen, daß die Erzeugung von Gütern und Leistungen in Frankreich seit 1930 nicht normal zugenommen hat. Wenn man den Anstieg in den zwanziger Jahren betrachtet, darf man nicht vergessen, daß bis 1924 (einschließlich dieses Jahres) das Vertrauen in den französischen Franken im allgemeinen erhalten geblieben ist. Dann folgte eine Periode der Unsicherheit und des relativen Stillstands von 1925 bis 1927 (denn es verging eine gewisse Zeit, bis die Bevölkerung nach der de-facto-Stabilisierung des Franken Ende 1926 der Währung wieder ganz vertraute), aber dieser Periode folgten mehrere Jahre erneuten Wachstums, in denen in großem Umfang Kapital repatriiert wurde, so daß 1929 das Volkseinkommen einen neuen Höchststand erreicht hatte. In dem darauffolgenden Zeitabschnitt, in dem zunehmende währungspolitische Schwierigkeiten die durch die Weltkrise

verursachten Störungen noch vermehrten, ging das Volkseinkommen zurück; nur 1938–39 gab es eine kurze Phase lebhafterer Aktivität, da es zu dieser Zeit gelungen war, das monetäre Gleichgewicht wiederherzustellen.

Nach dem Zweiten Weltkrieg hat sich die französische Wirtschaft in den Jahren der Marshallhilfe von 1947 bis 1952 gut erholt, da natürlich in dieser Zeit Frankreich — wie auch anderen Ländern — die aus dem Ausland empfangenen Mittel zugute kamen. Jetzt, wo die Wirtschaftshilfe ihrem Ende entgegengeht, ist Frankreich in bezug auf sein weiteres Wirtschaftswachstum erneut auf seine eigenen Ersparnisse und den Unternehmergeist seines Volkes angewiesen. An dem Hang der französischen Bevölkerung zum Sparen war kaum je zu zweifeln, denn die Franzosen sind im allgemeinen bestrebt, selbst in schwierigen Verhältnissen für ihre eigene Zukunft und die ihrer Familien vorzusorgen und dabei ihre Ersparnisse in Gold anzulegen, wenn alle anderen Anlagemöglichkeiten unsicher erscheinen. Was den Unternehmergeist anbelangt, so dürfte der vorstehende kurze Überblick zeigen, daß sich die französische Produktion — sobald die Währungsverhältnisse nur einigermaßen günstig waren — in einem Tempo entwickelt hat, das sich mit dem der dynamischsten Länder vergleichen läßt. Umgekehrt wurde der wirtschaftliche Fortschritt offensichtlich dann immer gleich stark gehemmt, wenn das Währungssystem unter einer größeren Gleichgewichtsstörung litt, in deren Verlauf das Vertrauen allgemein verlorenging — und in solchen Zeiten konnte nicht einmal durch öffentlich finanzierte Programme der Rückgang in der Investitionstätigkeit anderer Sektoren hinreichend ausgeglichen werden.

Der Verlust des Vertrauens in die Währung ist indessen für jedes Land sehr schlimm. Manchmal wird gefragt, ob die wichtigste Voraussetzung für das wirtschaftliche Wachstum „Sparsamkeit“ sei (wie Adam Smith behauptete) oder „Unternehmergeist“ (wie mehrere spätere Nationalökonomien — von Marx bis Schumpeter — lehrten). In Wahrheit ist es natürlich so, daß „Sparsamkeit“ (d. h. Ersparnisse) und „Unternehmergeist“ notwendig sind; aber sie allein genügen nicht. Darüber hinaus ist es insbesondere erforderlich, daß die monetären Verhältnisse das Sparen ermutigen und einen Unternehmergeist aufkommen lassen, der für lebhafte Investitionstätigkeit sorgt. Dieses „geeignete Klima“ zu schaffen, muß weitgehend Sache der Regierung und der Notenbank sein, für jede in ihrem Bereich. Wenn die Behörden hierin versagen, muß die Privatwirtschaft leiden — bestenfalls kann sie die Schäden, die eine falsche öffentliche Politik verursacht hat, nur teilweise beheben. Wenn aber die amtliche Politik nach weisen Grundsätzen gelenkt wird, kann man mit Fug und Recht annehmen, daß „Sparsamkeit“ und „Unternehmergeist“ ihre Funktion als wesentliche Elemente für das Wachstum der Wirtschaft erfüllen werden.

III. Individuelle Schwankungen bei allgemeiner Stabilität des Preisniveaus

In der Einleitung sowie im zweiten Kapitel (siehe Seite 3 und Seite 47) ist auf die Bedeutung der bemerkenswerten allgemeinen Stabilität der Preise und Löhne im Jahr 1953 nachdrücklich hingewiesen worden. Nicht nur bei den Lebenshaltungskosten und Löhnen, sondern auch bei den Großhandelspreisen haben sich in diesem Jahr die Schwankungen der Indexpunkte in sehr vielen Ländern nur innerhalb einer Spanne von 2 bis 3 v.H. bewegt. Seit 1939 war in keinem anderen Jahr eine ähnliche Stetigkeit erreicht worden, und selbst in der Zwischenkriegszeit hatten nur selten so viele Länder gleichzeitig einen so hohen Grad von Stabilität der allgemeinen Preisverhältnisse erlebt.

Bei genauerer Prüfung der Unterlagen, auf denen die Indexpunkte beruhen, zeigt sich jedoch, daß in Wirklichkeit bei den Preisen einzelner Waren und bestimmter Warengruppen beträchtliche Bewegungen stattgefunden haben — und zwar (wie aus der Tabelle ersichtlich wird) so starke Bewegungen, daß man sich zu fragen beginnt, ob der Eindruck der allgemeinen Stabilität, den die Zahlen des Gesamtindex vermitteln, nicht etwa auf einem statistischen Trug-

Indexpunkte der Weltmarktpreise*

Warengruppen	1951	1952	1953		1954		
	15. März	15. März	15. März	1. Mai	1. Januar	15. März	1. Mai
Indexpunkte, Juni 1950 = 100							
Getreide	109	118	116	114	105	105	104
Genußmittel	111	106	107	105	123	146	151
Fleisch	110	110	124	125	124	127	131
Fette	114	113	114	110	117	116	116
Ölsaaten und pflanzliche Öle . .	136	105	112	112	109	106	109
Häute und Felle	134	67	92	93	86	82	81
Textilrohstoffe	169	83	82	84	83	84	86
Kohle	111	129	128	128	128	127	127
Eisen und Stahl	130	155	141	140	133	131	132
Nichteisenmetalle	174	155	139	118	114	118	124
Nahrungsmittel	112	110	108	106	107	110	111
Gewerbliche Rohstoffe . .	171	104	99	96	97	97	99
Gesamtindex	147	106	101	100	100	101	103

* Nach dem „Index der Weltmarktpreise“, der von R. Schulze (Frankfurt a. M.) nach der Methode berechnet wird, die das frühere deutsche Statistische Reichsamt, von dem dieser Index ursprünglich zusammengestellt wurde, angewandt hatte.

Anmerkung: Die Zahlen beziehen sich jeweils auf die Monatshälfte vor dem angegebenen Datum.

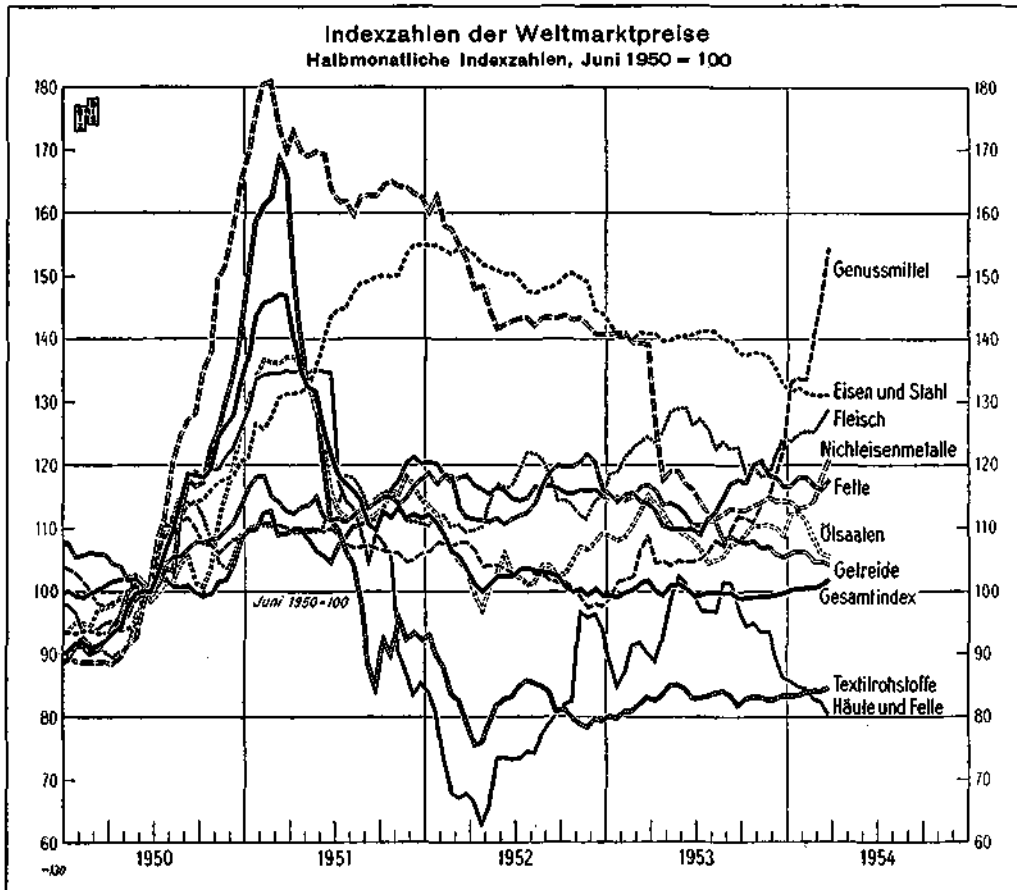
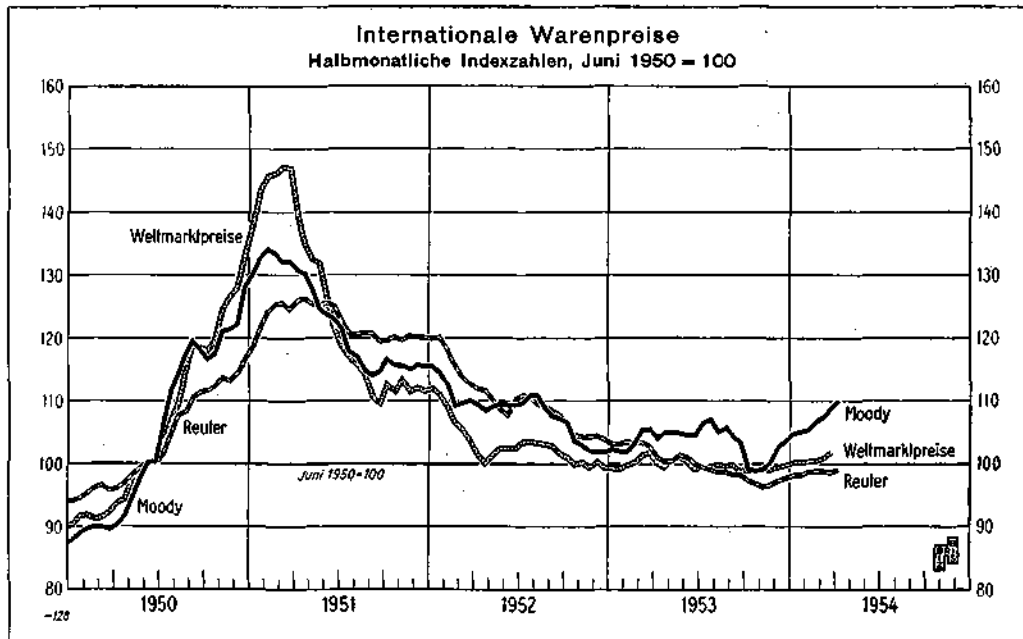


bild beruht. Eine solche Vermutung wäre jedoch nicht richtig, denn es kann kein Zweifel bestehen, daß die Lebenshaltungskosten und das Lohnniveau wirklich verhältnismäßig stabil geblieben sind. Die Tatsache, daß die Lebenshaltungskosten in so vielen Ländern praktisch keinen Veränderungen unterworfen waren (wobei diese Festigkeit keineswegs auf statistische Kunstgriffe bei der Zusammenstellung der Indexzahlen zurückzuführen ist), hat mehr als alles andere dazu beigetragen, daß sich wieder ein richtiges Gefühl für den Geldwert herausgebildet hat. Zu den ziemlich ausgeprägten Schwankungen bei den Großhandelspreisen für einzelne Waren und Warengruppen ist zu sagen, daß diese Bewegungen einen ständigen Prozeß der Anpassung an Veränderungen im Angebot und in der Nachfrage darstellten — und das weist darauf hin, daß das Preissystem wieder seine natürliche Funktion ausübt, nachdem nunmehr die meisten Bewirtschaftungsmaßnahmen aufgehoben sind und wieder wirksame freie Märkte in Tätigkeit treten. Bei einigen wichtigen Erzeugnissen — namentlich im landwirtschaftlichen Sektor — werden allerdings die Preise noch immer nicht durch das freie Spiel der Marktkräfte bestimmt, und im allgemeinen verursachen diese Ausnahmefälle die meisten Schwierigkeiten.



Die Preisveränderungen bei fünfzehn wichtigen Rohstoffen in den Vereinigten Staaten im Jahr 1953*

Ware	Preisveränderung im Jahr 1953 in v. H.
I. Waren, deren Preise erheblich gestiegen sind	
Kakao	+ 47,5
Schweine	+ 42,4
Seide	+ 23,0
Kaffee	+ 15,9
Gruppe I zusammen	+ 32,2
II. Waren, deren Preise verhältnismäßig stabil geblieben sind	
Silber	+ 2,4
Wolle	+ 1,8
Baumwolle	- 0,7
Blei	- 4,5
Mais	- 6,2
Gruppe II zusammen	- 1,4
III. Waren, deren Preise erheblich gefallen sind	
Zucker	- 11,6
Weizen	- 12,4
Kupfer	- 16,4
Häute	- 16,9
Stahlschrott	- 22,0
Kautschuk	- 33,0
Gruppe III zusammen	- 18,7
Gesamtindex	+ 0,6

Die drei konjunkturrempfindlichen Preisindizes, die allgemein angeführt werden, sind: der Moody-Index (für die amerikanischen Preise), der Reuter-Index (für die britischen Preise) und der sogenannte Index der Weltmarktpreise, der in Frankfurt a. M. unter Zugrundelegung der Preise zusammengestellt wird, die an den bedeutendsten Märkten für die jeweilige Ware notiert werden. Obwohl alle drei Reihen den Eindruck einer allgemeinen Preisstabilität geben,

* Die einzelnen Preisveränderungen von Dezember 1952 bis Dezember 1953 wurden unter Zugrundelegung der Preisnotierungen für die marktgängigen Qualitäten der verschiedenen Waren an den typischen Märkten berechnet. Zwischen den Ziffern in der Tabelle und denjenigen vom Moody-Index können infolge der Verwendung einer anderen Notierung (bei der Ermittlung der Veränderungen des Weizenpreises könnte z. B. eine andere Qualität gewählt worden sein) und auf Grund der Tatsache, daß die Zwischensummen und die Gesamtsumme des Index dieser Tabelle nur arithmetische Mittel darstellen, einige geringfügige Abweichungen bestehen, die das Ergebnis jedoch nicht wesentlich beeinflussen.

wies der Moody-Index etwas stärkere Schwankungen als die beiden anderen Indexreihen auf. Während der Index der Weltmarktpreise einen Abstand zwischen den im Jahr 1953 erreichten Höchst- und Tiefstpreisen von nur 2,9 v. H. und der Reuter-Index einen solchen von 8 v. H. anzeigt, ist die Spanne beim Moody-Index 9,5 v. H. Die Nettoveränderung von Ende 1952 bis Ende 1953 war indessen beim Moody-Index sehr gering — nämlich ein Anstieg von 0,6 v. H. Wie jedoch aus der vorstehenden Tabelle deutlich wird, steht diese äußerst geringfügige Veränderung der Gesamtindexziffer in auffallendem Gegensatz zu einer Reihe ziemlich ausgeprägter und bedeutsamer Bewegungen bei den Preisen der fünfzehn wichtigen Waren, die den Index ausmachen.

Aus der in der Tabelle vorgenommenen Aufgliederung geht hervor, daß die — trotz der eindeutigen Preisrückgänge bei einigen sehr wichtigen Waren (Zucker, Weizen, Kupfer, Häute, Stahlschrott und Kautschuk). — im Jahr 1953 festgestellte Stabilität des Durchschnittsniveaus der Warenpreise in den Vereinigten Staaten auf folgende Ursachen zurückzuführen ist: erstens auf den Preisanstieg bei den beiden Genußmitteln Kakao und Kaffee, zweitens auf das auffallende Anziehen der Schweinepreise, das jedoch im wesentlichen nur für den amerikanischen Markt von Interesse ist, da Fleisch kaum exportiert wird, und drittens auf die Zunahme des Preises für Seide (eine Ware, die wirtschaftlich keine sehr große Rolle spielt). Bei den Preisen, die zurückgegangen sind, handelte es sich dagegen

Rohwarenpreise in den Vereinigten Staaten 1951–1954

Waren	Cents je	Ende						
		April 1951	April 1952	April 1953	Junl 1953	Sept. 1953	Dez. 1953	April 1954
Weizen	Bushel	275	282	267	231	254	267	276
Mais	Bushel	208	203	185	167	169	184	184
Kakao	Pfund	38	38	33	36	41	49	63
Schweineschmalz	Pfund	18	11	11	9	16	17	19
Zucker	Pfund	8	9	9	9	9	9	9
Kaffee	Pfund	64	53	55	56	62	65	87
Baumwolle	Pfund	46	39	34	34	34	34	35
Blei	Pfund	17	19	12	13	13	13	14
Kupfer	Pfund	24	24	30	30	30	30	30
Zinn	Pfund	142	121	94	88	84	85	95
Zink	Pfund	17	19	11	11	10	10	10
Eisen	Tonne ¹	58	58	61	61	61	61	61
Stahlschrott	Tonne ¹	44	43	39	44	34	31	27
Quecksilber	Flasche ²	216	202	196	192	185	187	235
Silber	Unze	90	88	85	85	85	85	85
Kautschuk	Pfund	66	48	26	24	23	21	23
Häute	Pfund	30	10	14	13	12	10	11
Rohöl	Faß	425	425	440	440	405	405	376
Moody-Index	31. Dez. 1931 = 100	518	428	418	418	404	413	438
Reuter-Index	18. Sept. 1931 = 100	626	549	496	493	487	485	493

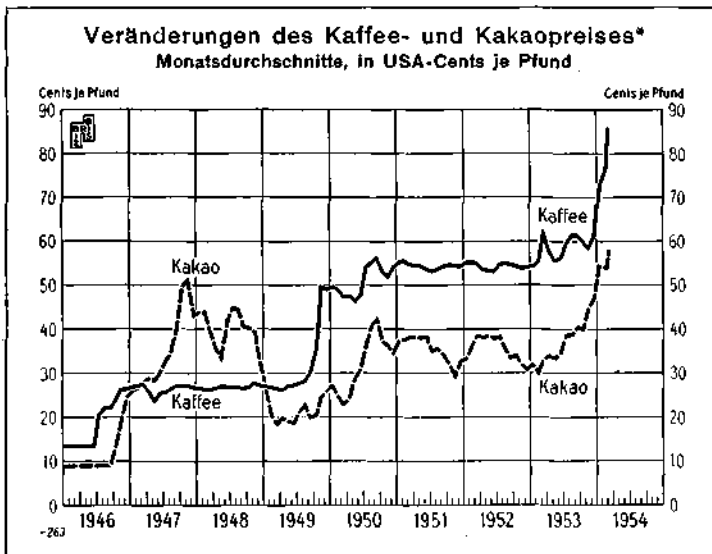
¹ Dollars je Tonne. ² Dollars je Flasche zu 76 englischen Pfund bzw. 34,5 Kilogramm.

vorwiegend um die Preise für Rohstoffe von erheblicher wirtschaftlicher Bedeutung*. Die Auswirkung dieser Entwicklung ist durch die in der Einführung auf Seite 7 dargestellten Ergebnisse veranschaulicht worden, in denen gezeigt wurde, daß sich die terms of trade für die Rohstoffefuhrländer Westeuropas im Verlauf des Jahres 1953 allgemein verbessert haben. Es wäre allerdings zu erwähnen, daß im Frühjahr 1954 alle drei Preisindizes eine leichte Aufwärtsbewegung anzeigten.

Bevor die Preisbewegungen während des Jahres 1953 im Zusammenhang mit dem Produktionsvolumen von Grundstoffen und anderen Waren untersucht werden, dürfte ein kurzer Überblick über die wichtigsten Preisentwicklungen von Anfang 1953 bis Ende März 1954 von Interesse sein.

Nachdem die Preise Anfang 1953 eindeutige Schwächetendenzen gezeigt hatten, zogen sie im Anschluß an die Aufhebung der Preiskontrollen in den Vereinigten Staaten im Februar und März, die mit einer Belebung der Geschäftstätigkeit verbunden war, wieder etwas an. Bald machte sich jedoch ein anderer Einfluß bemerkbar: die Aussicht auf einen Waffenstillstand in Korea übte ab Ende März 1953 auf die Preise einen Druck nach unten aus, und zwar namentlich auf die Preise für Waren aus dem Fernen Osten wie Kautschuk, Zinn und gewisse Ölsaaten. Als nachher im Juli der Waffenstillstand zustande kam, waren seine Auswirkungen auf die Weltpreise bereits lange vorweggenommen. Im Verlauf des Sommers erfuhren die Preise für gewisse Erzeugnisse (u.a. Mineralöl) durch die liberalere Kreditpolitik, die in den Vereinigten Staaten verfolgt wurde, eine gewisse Stützung — aber dieses Stadium der festen Preise war von kurzer Dauer. Im Herbst war eine deutliche Zurückhaltung in der Nachfrage festzustellen, so daß die übliche Herbstberholung nicht einsetzte; Anfang Oktober erreichten die Preise ihren tiefsten Stand. Aber die übermäßigen Verkäufe der Baissespekulanten und die zu geringen Vorratskäufe der normalen Verbraucher bereiteten fast automatisch den Boden für den Beginn einer neuen Phase vor. Diese war gekennzeichnet durch eine Wiederbelebung der Nachfrage, die auf Verkäufer stieß, die größtenteils ihre Vorräte zu niedrigen Sätzen finanzieren konnten und nicht bereit waren, Geschäfte abzuschließen, bevor die Preise anzogen; das war dann auch nach einiger Zeit der Fall. Nach einer gewissen Abschwächung in der zweiten Januarhälfte 1954 festigten sich die Märkte wieder, und zwar geschah dies unter dem Einfluß der weiteren Kreditausdehnung und -verbilligung in den Vereinigten Staaten, einer systematischen Einschränkung der Metallproduktion in Nordamerika und der Bekanntgabe der neuen Pläne zur Vorratsbildung durch die amerikanische Regierung in der zweiten Märzhälfte 1954; schließlich trug es auch wesentlich zur Festigung der Märkte bei, daß ein wirklich ausgeprägter Konjunkturrückgang in den Vereinigten Staaten und Kanada viel weniger als vorher befürchtet wurde — und dies war ein maßgebender allgemeiner Faktor.

* Die in der New York Herald Tribune täglich veröffentlichten Notierungen für fünfundzwanzig Waren zeigten Ende 1953 einen Preisanstieg gegenüber den entsprechenden Zahlen für Ende 1952 bei sieben dieser Waren; bei einer Ware haben sich die Preise nicht geändert, und bei den übrigen siebzehn Waren sind die Preise gefallen; damit rechtfertigen auch diese Zahlen den Schluß, daß die Preise für wichtige Rohstoffe im Verlauf des Jahres 1953 etwas zurückgegangen sind. Der Reuter-Index dürfte also mit einem Rückgang von 5,8 v.H. ein getreueres Bild der Lage gegeben haben als z.B. der Moody-Index, der im ganzen einen leichten Anstieg von 0,6 v.H. während des Jahres aufwies.

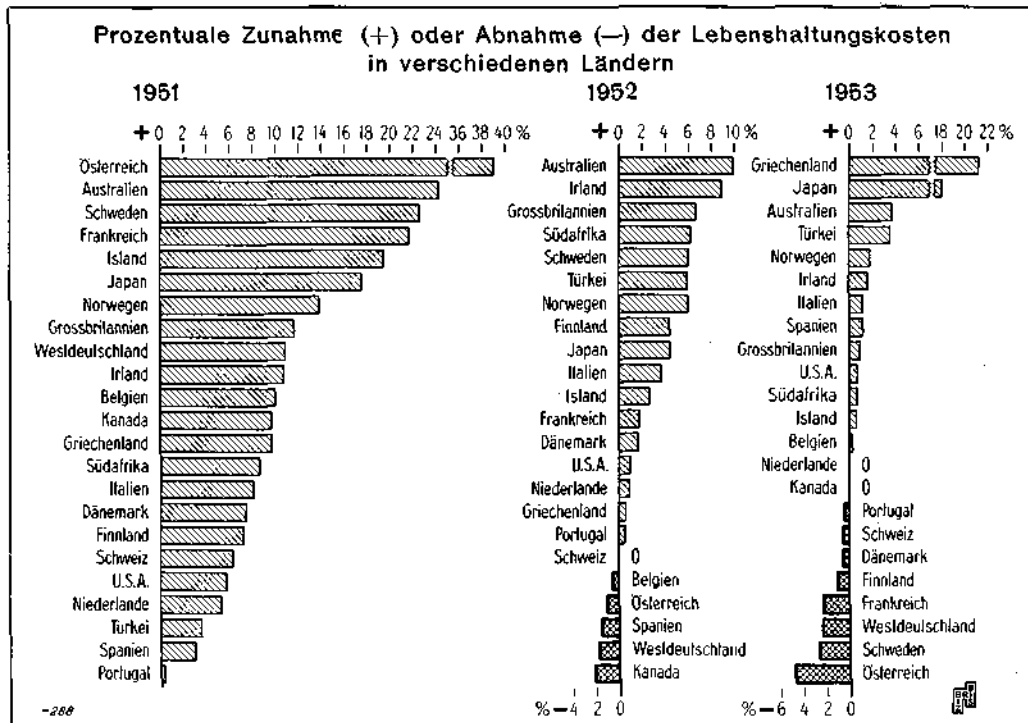


* Kassapreise in New York für Santos-Kaffee Nr. 4 und Accra-Kakao.

Die Aufwärtsbewegung der Preisindizes, die seit Mitte Oktober 1953 festzustellen war, hatte ihre Ursache zum Teil in der Festigkeit der wichtigsten Nichteisenmetallmärkte, hauptsächlich aber in der außergewöhnlich starken Stellung einer bestimmten Gruppe von Rohwaren, nämlich der Genußmittel Kakao und Kaffee, die nicht allein auf eine Steigerung im Verbrauch, sondern auch auf die geringeren

Erträge der letzten Ernten zurückzuführen war. Bei den meisten Grundstoffen — mit Ausnahme der eben genannten — ließ die Marktlage jedoch wieder die Rückkehr zu Käufermärkten sowie bei einer zunehmenden Anzahl von Waren, zu denen sowohl industrielle Rohstoffe als auch Grundnahrungsmittel gehörten, das Wiederauftreten von Überschüssen erkennen.

Tatsächlich war eine der wichtigsten Lehren der letzten Jahre, daß die Furcht vor Verknappungen, die sich in Verbindung mit der Korea-Krise eingestellt hatte, grundsätzlich nicht berechtigt gewesen ist. Schon seit dem Frühjahr 1951, als die Grundstoffpreise an den Weltmärkten zu sinken begonnen hatten, war es klar, daß der plötzliche Auftrieb im Herbst 1950 und im darauffolgenden Winter mehr auf Panikkäufe zurückzuführen war als auf eine wirkliche Verknappung des Angebots. Als sich außerdem nach nicht langer Zeit die Ergebnisse der ausgedehnten Produktionsprogramme erkennen ließen, die zu der Zeit eingeleitet worden waren, als man noch eine unzureichende Rohstoffversorgung befürchtete, vollzog sich ein vollkommener Umschwung in der Marktlage. In Anbetracht des zunehmenden Druckes des sichtbaren Überangebots, der unsicheren Wirtschaftsaussichten, namentlich in den Vereinigten Staaten, des Abschlusses des Waffenstillstands in Korea und der wachsenden Überzeugung, daß die drohende Gefahr eines neuen Weltkrieges abnahm, begannen die Käufer, äußerst vorsichtig vorzugehen, und nur wenige von ihnen wagten, nach den schweren finanziellen Verlusten, die sie 1951 und 1952 infolge übertriebener Vorrats-haltung erlitten hatten, angesichts einer solchen Fülle von „Baisse-Indizien“ frei zu disponieren. Wahrscheinlich ließ die sich daraus ergebende Nachfragebeschränkung das Überangebot an bestimmten Waren größer erscheinen, als es in Wirklichkeit war. Wenn diese Vermutung zutrifft, ließen sich damit weitgehend die Preis-



steigerungen erklären, die von Zeit zu Zeit einsetzen, sobald die Verbraucher ihre Bestände wieder ergänzen mußten. Aber selbst wenn man annimmt, daß das Überangebot infolge der Haltung der Verbraucher größer erschien, als es wirklich war, bleiben noch zwei weitere wichtige Umstände zu berücksichtigen, und zwar einmal die eindrucksvolle Steigerung der Rohstoffherzeugung und zum anderen die Tatsache, daß die moderne Industrie für die Herstellung einer gegebenen Menge von Fertigwaren heute weniger Material als früher braucht.

In der nachstehenden Tabelle sind die schon in früheren Jahresberichten veröffentlichten Zahlenreihen auf den neuesten Stand gebracht.

Bei den meisten Grundstoffen hat 1953 die Erzeugung gegenüber 1952 weiter erheblich zugenommen. Die wenigen Rückgänge hatten — mit einer Ausnahme — keine größere Bedeutung (die Produktionsabnahme bei Naturkautschuk z. B. wurde durch eine Zunahme in der Herstellung von synthetischem Kautschuk ausgeglichen, und die Weizenernte war, wengleich etwas geringer als im Vorjahr, immer noch ausgezeichnet). Die Ausnahme bildete der Rückgang der Kaffee-Ernte, der um so schwerer wiegt, als die Kaffee-Erzeugung ihren Vorkriegsstand noch nicht wieder erreicht hat. Während die Welt-Kaffee-Ernte im Jahr 1937 mit 41 Millionen Sack die gesamte Kaffeeausfuhr der Welt um nur 2 Millionen Sack überstieg, war der Unterschied im Jahr 1953 bedeutend größer, nämlich 8 Millionen Sack bei einer Ernte von nur 40 Millionen.

Schätzungen der Weltproduktion von Grundstoffen

Waren	Einheit ¹	1937	1946	1950	1951	1952	1953 (vorläufige Zahlen)	Veränderung von 1937 bis 1953 in v. H.
Aluminium ²	1000 Tonnen	493	775	1 510	1 810	2 034	2 420	+ 390
Elektrizität	Milliarden kWh	445	645	950	1 055	1 140	1 245	+ 180
Kunstfasern	1000 Tonnen	890	785	1 675	1 915	1 755	2 075	+ 150
Rohöl	Millionen Tonnen	285	380	525	595	620	655	+ 130
Naturkautschuk	1000 Tonnen	1 230	850	1 990	1 915	1 820	1 750	+ 119
Synth. Kautschuk	1000 Tonnen	5	820	543	923	892	951	+ 116
Zement	Millionen Tonnen	81	75	135	148	157	175	+ 74
Stahl	Millionen Tonnen	135	110	190	210	213	235	+ 65
Nickel ³	1000 Tonnen	115	120	140	160	180	190	+ 62
Roheisen	Millionen Tonnen	105	80	130	150	150	170	+ 50
Braunkohle	Millionen Tonnen	254	240	350	380	380	380	+ 50
Sojabohnen	Millionen Tonnen	12	15	18	17	18	18	+ 43
Zink ⁴	1000 Tonnen	1 636	1 405	2 035	2 135	2 250	2 340	+ 33
Zucker	Millionen Tonnen	30	26	36	38	36	40	+ 29
Manganerz	1000 Tonnen	6 064	3 700	5 800	7 100	7 700	7 800	+ 29
Kupfer ⁴	1000 Tonnen	2 564	2 060	3 090	3 170	3 190	3 320	+ 25
Wolfram (60 v. H. WO ₃)	1000 Tonnen	40	19	39	51	63	50	+ 25
Quecksilber	Tonnen	4 251	5 260	4 940	5 060	5 200	5 300	+ 18
Weizen	Millionen Bushel	5 980	5 700	6 320	6 470	7 280	7 045	+ 15
Schweißwolle	Millionen Pfund	3 790	3 820	4 010	4 050	4 355	4 350	+ 15
Kohle	Millionen Tonnen	1 297	1 220	1 450	1 520	1 500	1 500	+ 15
Biel ⁵	1000 Tonnen	1 697	1 150	1 825	1 795	1 935	1 960	+ 15
Mais	Millionen Bushel	4 980	5 265	5 210	5 280	5 625	5 715	+ 8
Reis (roh)	Milliarden Pfund	333	314	339	337	357	359	+ 0
Baumwolle	Millionen Ballen	37	22	28	36	36	37	- 2
Kaffee	Millionen Sack	41	35	38	39	41	40	- 7
Zinn ⁴	1000 Tonnen	207	106	187	180	181	192	

¹ Bei den Tonnen handelt es sich um metrische Tonnen. ² Hüttenproduktion. ³ Nickelinhalt der Bergwerksproduktion. ⁴ Raffinadeproduktion. **A n m e r k u n g :** Bei pflanzlichen Erzeugnissen beziehen sich die Zahlen auf das Erntejahr.

Bei einer Reihe wichtiger Waren ist die Produktionszunahme im Vergleich zu den Jahren vor dem Kriege äußerst eindrucksvoll. Die Aluminiumerzeugung hat sich fast verfünffacht; die Stromerzeugung hat sich verdreifacht; die Kunstfaserproduktion ist um das Zweieinhalbfache höher, und die Erzeugung von Rohöl, Kautschuk und Zement hat sich mehr als verdoppelt.

In Ergänzung des in der vorstehenden Tabelle wiedergegebenen Zahlenmaterials ist versucht worden, die Steigerung in der Erzeugung einer Reihe industrieller Rohstoffe für einen Zeitraum zu schätzen, der bis auf das Jahr 1900 zurückgeht, so daß die gesamte erste Hälfte des zwanzigsten Jahrhunderts erfaßt ist. Für diesen Zeitraum gibt es ziemlich zuverlässige Statistiken über die jährliche Erzeugung und den jährlichen Durchschnittspreis einer Anzahl von Waren; und den Gesamtwert der Erzeugung einer gewissen Ware in einem bestimmten Jahr erhält man natürlich, indem man die Erzeugung mit dem Durchschnittspreis multipliziert. In der folgenden Tabelle ist die Produktionsstatistik für

Index der Weltproduktion von Nichteisenmetallen in ausgewählten Jahren

Jahr	Zu jeweiligen Preisen	Zu festen Preisen von	
		1913	1952
Indexzahlen, 1900 = 100			
1900	100	100	100
1913	197	180	173
1929	366	305	279
1932	92	165	154
1937	390	373	327
1952	1 089	572	460
1953	1 076	620	493

eine Gruppe von dreizehn Nichteisenmetallen wiedergegeben (Aluminium, Antimon, Blei, Chrom, Cadmium, Kupfer, Molybdän, Nickel, Quecksilber, Silber, Vanadium, Zink und Zinn).

Wie bei Vergleichen, die sich auf so lange Zeiträume erstrecken, nicht anders erwartet werden kann,

ist das Verhältnis zwischen den Gesamtbeträgen für die ausgewählten Jahre nicht in jedem Fall gleich. Zum Beispiel ist die proportionale Zunahme des Gesamtwertes für das Jahr 1953 gegenüber dem Jahr 1913 etwas verschieden, je nachdem ob man sie nach den Preisen von 1952 oder nach den Preisen von 1913 berechnet, aber die Unterschiede sind nicht so groß, daß sie die Stichhaltigkeit gewisser interessanter Folgerungen abschwächen könnten:

1. Im Verlauf des halben Jahrhunderts — von 1900 bis 1953 — ist die Gewinnung von Nichteisenmetallen volumenmäßig (zu festen Preisen) auf das Fünf- oder Sechsfache gestiegen.
2. Wenn man die Entwicklung des halben Jahrhunderts in verschiedene Phasen gliedert, zeigt sich, daß die Rückschläge infolge des Ersten Weltkriegs schnell überwunden waren, so daß schon 1929 ein erster Höhepunkt erreicht war, an dem die Produktion etwa dreimal so hoch wie im Jahr 1900 war. Während der nachfolgenden schweren Weltwirtschaftskrise ging die Erzeugung in drei Jahren um fast 50 v.H. zurück; sie hatte sich aber 1937, insbesondere im Sterlinggebiet, wieder recht gut erholt, und zwar lag sie zu diesem Zeitpunkt um 20 v.H. über dem im Jahr 1929 erreichten letzten Höchststand. Eine allgemeinere Ausdehnung der Erzeugung erfolgte in der Zeit nach dem Zweiten Weltkrieg: im Jahr 1953 lag die Erzeugung mehr als 50 v.H. über dem Stand von 1937 — und das ist ein sehr eindrucksvoller Fortschritt.
3. Da der Produktionswert, zu laufenden Preisen gerechnet, heute über zehnmal so hoch ist als zu Beginn des Jahrhunderts, während das Produktionsvolumen (d. h. die Gesamterzeugung, zu festen Preisen gerechnet) nur etwa fünf- oder sechsmal so hoch ist, kann man schließen, daß sich die in laufenden USA-Dollars ausgedrückten Durchschnittspreise nicht ganz verdoppelt haben. Es wurde außerdem versucht, einen Preisindex für den Zeitraum von 1900 bis 1953 zusammenzustellen, und dieser Index zeigt, daß die Zunahme etwa bei 70 v.H. gelegen hat, eine Erhöhung, die übrigens dem Ausmaß der Dollarabwertung von 1933-34 entspricht. Während des gleichen Zeitraums von dreiundfünfzig Jahren ist das allgemeine Niveau der Großhandelspreise (ebenfalls in jeweiligen USA-Dollars ausgedrückt) um 200 v.H., d. h. mehr als zweieinhalbmal soviel, gestiegen. Das bedeutet,

daß die Preise einer Reihe von Waren, die Europa überwiegend einführt, sich weniger verteuert haben als das allgemeine Preisniveau, und ist eine weitere Bestätigung dafür, daß sich die Bedingungen, zu denen Europa seine wichtigsten Industrierohstoffe beziehen kann, seit der Zeit vor dem Ersten Weltkrieg entschieden zu seinen Gunsten verändert haben.

Es wäre allerdings darauf hinzuweisen, daß, nach verschiedenen Schätzungen, die Produktion von Nichteisenmetallen stärker als die der meisten anderen Grundstoffe gestiegen ist. Aber auch unter diesen anderen Waren hatten mehrere — in erster Linie Rohöl und elektrischer Strom — sehr eindrucksvolle Erhöhungen zu verzeichnen; und dann wären außerdem noch, in einer besonderen Kategorie, Nylon und andere Kunstfasern sowie synthetischer Kautschuk zu nennen. Die Gesamtzunahme in der Erzeugung der wichtigsten Rohwaren (die in der Tabelle auf Seite 83 größtenteils aufgeführt sind) wurde für die Zeit von 1937 bis 1953 in grober Annäherung auf etwa 30 v.H. geschätzt.

Die Erhöhung der Industrieproduktion während des gesamten Zeitraums ab 1900 läßt sich nur bei wenigen Ländern schätzen; aber für die Jahre ab 1929 stehen ziemlich zuverlässige Unterlagen zur Verfügung, zumindest für die entwickelteren Länder (denen in diesem Zusammenhang ohnehin die größte Bedeutung zukommt). Von diesen Zahlen ausgehend, kann man schätzen, daß die Industrieproduktion der ganzen Welt von 1929 bis 1953 volumenmäßig um etwa 125 v.H. gesteigert worden ist. Im gleichen Zeitraum hat sich die Erzeugung von industriellen Rohstoffen um etwa 45 v.H. erhöht, während die Erzeugung von Energie aller Art um 70 v.H. zugenommen hat*.

Infolge der Einführung neuer technischer Methoden wie auch durch das Entstehen vollständig neuer Industrien steigt die Industrieproduktion in neuerer Zeit volumenmäßig schneller als die Erzeugung von Grundstoffen. So belief sich — um nur ein Beispiel anzuführen — der Produktionswert der britischen chemischen Industrie, deren wichtigster Rohstoff die Kohle ist, im Jahr 1951 nach den vorläufigen Zahlen auf 260 Millionen Pfund; der Kohlenverbrauch dieser Industrie betrug aber in demselben Jahr nicht mehr als 4,2 Millionen Tonnen im Werte von etwa 20 Millionen Pfund; das sind etwa 11 v.H. der Menge, die jährlich für den Inlandsverbrauch in britischen Haushalten (einschließlich der Kohle der Grubenarbeiter) verwendet wird, und weniger als 2 v.H. der gesamten jährlichen Kohlenproduktion Großbritanniens, die für den Verkauf verfügbar ist. In diesem Zusammenhang ist es wichtig, auf das Ausmaß hinzuweisen, in dem Aluminium auf Grund seiner physikalischen Eigenschaften und seiner relativen Billigkeit

* Diese Gesamtzunahme von 70 v.H. ergibt sich folgendermaßen: die Kohlenförderung hat um etwa 15 v. H. zugenommen, die Erzeugung von Rohöl und Hydroelektrizität hat sich verdreifacht, und die Versorgung mit Naturgas ist um das Fünffache gestiegen. Während die Kohलगewinnung im Jahr 1929 drei Viertel der gesamten Energieerzeugung ausmachte, betrug ihr Anteil im Jahr 1953 nur etwa die Hälfte.

andere Metalle verdrängt hat, sowie auf die Art und Weise, in der Metalle im allgemeinen vielfach durch neue synthetische Stoffe ersetzt worden sind. Was die künftige Entwicklung anbelangt, so wird man sich daran erinnern, daß die vom Präsidenten der Vereinigten Staaten eingesetzte „Materials Policy Commission“ (die „Paley-Kommission“) im Jahr 1952 Schätzungen angestellt hat, wonach sich die Erzeugung von Gütern und Leistungen in den Vereinigten Staaten bis 1975 etwa verdoppelt haben würde und diese Produktionssteigerung eine Erhöhung der benötigten Rohstoffmengen um 50 bis 60 v.H. zur Folge hätte.

Im Augenblick aber besteht jedenfalls keine Sorge mehr, daß die Rohstoffversorgung mit der Zunahme der Industrieproduktion nicht Schritt halten könnte; statt dessen beginnt sich nun bereits eine andere Schwierigkeit bemerkbar zu machen, die gerade das Gegenteil dessen darstellt, was in früheren Jahren befürchtet worden war: nämlich die Schwierigkeit der Anpassung der Produktion an den Bedarf mit all den dazugehörigen Problemen, die mit der Produktions- und Preisregulierung verbunden sind.

Die Wirtschaftsausweitung, die im Jahr 1953 — besonders während der zweiten Hälfte des Jahres — in Westeuropa vor sich ging und die sich auch 1954 fortgesetzt hat, wurde in einigen Ländern durch den seit Anfang 1953 andauernden Rückgang der Produktion von Kohle und Stahl, zweier sehr wichtiger Materialien für moderne Volkswirtschaften, beeinträchtigt.

In den Mitgliedsländern der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl (Belgien, Deutschland [Bundesrepublik], Frankreich, Italien, Luxemburg und den Niederlanden sowie dem Saargebiet) hat die Gewinnung von Roheisen und Eisenlegierungen um etwa 10 v.H. — von monatlich 2,9 Millionen Tonnen im Jahr 1952 auf monatlich 2,6 Millionen Tonnen im Jahr 1953 — abgenommen, und bei den Produktionszahlen für Rohstahl und Stahlprodukte war ein Rückgang von etwa gleicher Größenordnung festzustellen.

Das Abkommen über die Gründung der Gemeinschaft für Kohle und Stahl trat am 10. August 1952 in Kraft; der gemeinsame Markt für Stahl wurde am 1. Mai 1953 eröffnet, wenngleich er erst seit September dieses Jahres eigentlich wirksam geworden ist. Im Februar 1954 wurden unter dem Druck des Nachfragerückgangs neue Preislisten aufgestellt, mit denen — neben einer allgemeinen Preisherabsetzung um 2½ v.H. — bei gewissen Eisen- und Stahlprodukten Preissenkungen bis zu 12 v.H. eingeführt wurden. Der Schrottpreis ging nach der Eröffnung des gemeinsamen Marktes ebenfalls (von etwa 36 Dollar auf 30 Dollar je Tonne) zurück, und mit Wirkung vom 1. April 1954 wurde das gesamte System der Höchstpreise für Schrott abgeschafft. Für die Einfuhr von Schrott aus Ländern außerhalb der Gemeinschaft wurde eine besondere Ausgleichskasse eingerichtet, um die Preise für diesen Schrott den innerhalb der Gemeinschaft notierten, tieferen Preisen anzugleichen.

Die Gemeinschaft hat den gemeinsamen Markt für Kohle am 10. Februar 1953 eröffnet, und es hat sich bereits deutlich gezeigt, daß sich dadurch der Kohlenaustausch

zwischen den Ländern der Gemeinschaft mengenmäßig erhöht hat. Am meisten hat das Volumen der von Belgien nach Nordfrankreich, den Niederlanden und Italien ausgeführten Kohle zugenommen; desgleichen hat sich die Ausfuhr französischer Kohle

nach Süddeutschland erhöht (die Kohlenlieferungen der Saar sind bei dieser Berechnung in den französischen Gesamtzahlen einbegriffen).

**Der Kohlenaustausch
innerhalb der Gemeinschaft**

Ausfuhrländer	1952	1953	Zunahme
	Tausend Tonnen		
Deutschland ^b	9 059	10 285	+ 1 226
Belgien	2 305	3 582	+ 1 277
Frankreich (einschließlich der Saar)	4 481	5 171	+ 690
Niederlande	4	252	+ 248
Zusammen	15 849	19 290	+ 3 441

^b Bundesrepublik.

Die Bruttoeinfuhr der gesamten Gemeinschaft aus Nichtmitgliedsländern ging von 22,3 Millionen Tonnen im Jahr 1952 auf 13,7 Millionen Tonnen im Jahr 1953 zurück.

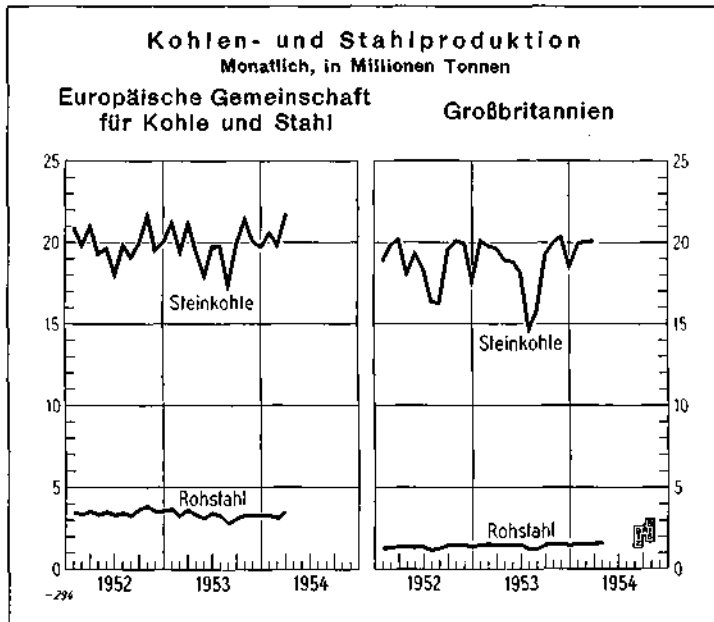
In einigen Fällen wird Kohle nur deshalb importiert, weil bestimmte Qualitäten benötigt werden oder weil besonders günstige Transportmöglichkeiten gegeben sind. Die Preisfrage fällt somit auch ins Gewicht; was aber die Höhe des Angebots als solche betrifft, so reicht die Produktion innerhalb der Gemeinschaft allmählich zur Deckung des Bedarfs aus. In der folgenden Tabelle, die in der Art einer Bilanz angelegt ist, sind die Veränderungen in der Kohlenversorgung der Gemeinschaft dargestellt.

Kohlenbilanz der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl

Posten	1951	1952	1953	Veränderung von 1952 auf 1953
	Millionen Tonnen			
Produktion	231,4	238,9	236,9	- 2,0
Außenhandel				
Einfuhr aus Nichtmitgliedsländern	23,2	22,3	13,7	- 8,6
Ausfuhr nach Nichtmitgliedsländern	5,5	4,5	5,9	+ 1,4
Nettoeinfuhr	17,7	17,8	7,8	- 10,0
Gesamte Versorgung (netto)	249,1	256,7	244,7	- 12,0

Die Steigerung der Ausfuhr der Gemeinschaft nach Nichtmitgliedsländern um 1,4 Millionen Tonnen trug dazu bei, daß Europa insgesamt weniger auf die Kohleneinfuhr aus den Vereinigten Staaten angewiesen war, deren Gesamtziffer von 20 Millionen Tonnen im Jahr 1952 auf 7,5 Millionen Tonnen im Jahr 1953 zurückgegangen ist. Die Nettoeinfuhr der gesamten Gemeinschaft hat sich um 10 Millionen Tonnen vermindert.

Die gesamte Kohlenmenge, die der Gemeinschaft zur Verfügung steht (eigene Produktion zuzüglich der Nettoeinfuhr), ist somit im Jahr 1953 um 12 Millionen Tonnen, oder 5 v. H., zurückgegangen. Im gleichen Jahr haben sich die Haldenbestände, d. h. die bei den Produzenten liegenden Kohlenvorräte, in den Ländern der Gemeinschaft um 3,2 Millionen Tonnen erhöht. Da in diesen Ländern über die von den



hauptsächlich Kohleverbrauchern unterhaltenen Vorräte keine Statistiken zur Verfügung stehen, läßt sich die Veränderung im Verbrauch größenordnungsmäßig nicht genau ermitteln. Einige Verbraucher dürften jedoch jetzt geringere Vorräte unterhalten, da sie sicher sind, ihre Vorräte jederzeit ohne Schwierigkeiten wieder ergänzen zu können. Desgleichen wäre daran zu erinnern, daß die Versorgung mit Hydro-

elektrizität, Rohöl und Naturgas — besonders in Italien — zugenommen hat; es besteht also kein Grund zu der Annahme, daß die tatsächlich verbrauchte Energiemenge von 1952 auf 1953 nennenswert zurückgegangen ist.

In den Vereinigten Staaten ist man wahrscheinlich in noch stärkerem Maße als in Europa zur Ausnutzung von anderen Energiequellen als Kohle übergegangen, und infolge dieser Veränderung, gleichzeitig aber auch auf Grund der verminderten Ausfuhr, ist die Kohlenproduktion von dem 1951 erreichten hohen Stand von 520 Millionen Tonnen auf 435 Millionen Tonnen im Jahr 1953 deutlich zurückgegangen.

Für Länder wie Italien, die Schweiz und die skandinavischen Länder, die nur unbedeutende oder gar keine Kohlevorkommen im eigenen Lande haben, ist die Einfuhr von Kohle natürlich unerläßlich, und einige dieser Länder haben Vorkehrungen zur Anlage von Notvorräten getroffen, die einem Verbrauch von vielleicht sechs Monaten entsprechen. Abgesehen von der an diese Länder verkauften Kohle ist jedoch der internationale Handel mit Kohle volumenmäßig nicht sehr bedeutend, da alle größeren Gebiete wie die Gemeinschaft für Kohle und Stahl, Großbritannien, die Vereinigten Staaten und die Sowjetunion im großen und ganzen ihren gesamten Bedarf aus der eigenen Produktion decken. In Anbetracht der vielen verschiedenen Qualitäten von Kohle ist ein internationaler Preisvergleich schwierig, aber es besteht kein Zweifel, daß die aus den Vereinigten Staaten importierte Kohle z. B. in den niederländischen und belgischen Häfen zu konkurrenzfähigen Preisen verkauft werden kann, nachdem nunmehr die Frachtraten wieder auf ihren Stand vor der Korea-Krise zurückgegangen sind. (Es bleibt natürlich zu

Die Weltproduktion von Steinkohle

Länder und Ländergruppen	1938	1951	1952	1953
	Millionen metrische Tonnen			
Gemeinschaft für Kohle und Stahl				
Belgien	30	30	30	30
Frankreich	47	53	55	53
Saargebiet	14	16	16	16
Deutschland (Bundesrepublik)	137	119	123	125
Niederlande	14	12	13	12
Italien	1,5	1	1	1
Gemeinschaft zusammen	243	231	239	237
Großbritannien	231	227	230	228
Andere westeuropäische Länder	12	18	19	20
Westeuropa zusammen	486	476	488	485
Osteuropa				
Polen	71	82	84	89
Tschechoslowakei	16	18	20	20
Deutschland (Demokratische Republik)	6	3	3	3
Andere osteuropäische Länder	1,5	2,5	3	3
Osteuropa zusammen (ohne die Sowjetunion)	94	106	111	115
Sowjetunion	114	225	240	255
Vereinigte Staaten	358	520	457	435
Alle anderen Länder*	159	193	204	210
Weltproduktion	1 210	1 520	1 500	1 500

* Die bedeutendsten der in dieser Gruppe zusammengefaßten Kohlenabbauländer sind — in der Reihenfolge ihres Produktionsvolumens von 1953 — Japan, China, Indien, die Südafrikanische Union, Australien und Kanada.

bedenken, daß es selbst bei geringfügigen Änderungen der Frachtraten schnell wieder unrentabel werden kann, Kohle von Amerika nach Europa zu verschiffen.)

Innerhalb der Gemeinschaft wurde das System der Höchstpreise für Kohle, das seit der Zeit der Verknappungen in Anwendung war, im April 1954 grundsätzlich abgeschafft; in einer Kompromißregelung wurde danach jedoch für das Ruhrgebiet, das fast 50 v. H. der Produktion der Gemeinschaft fördert, ein Höchstpreis beibehalten, der um 2 Deutsche Mark je Tonne unter dem früheren Höchstpreis lag; ebenso blieb für das nordfranzösische Kohlengebiet, aus dem 12 v. H. der Kohlenförderung der Gemeinschaft kommen, ein Höchstpreis bestehen. Das bedeutet, daß das System der Preisregulierung bei 62 v. H. der gesamten Kohlenproduktion der Gemeinschaft aufrechterhalten geblieben ist, daß es aber in den Gebieten nicht mehr angewendet wird, die die übrigen 38 v. H. abbauen und die, wie zu erwähnen wäre, die kleineren Mitglieder der Gemeinschaft sind.

In Großbritannien wurden die Preise für verschiedene Qualitäten von Kohle von der Nationalen Kohlenbehörde, die ihre Tätigkeit am 1. Januar 1947 aufgenommen hatte, zunächst nach ihrem Kaloriengehalt festgesetzt; an dieser Methode hat die Kohlenbehörde offenbar auch bei späteren Entscheidungen über die Erhöhung der verschiedenen Preise festgehalten. Bei den im April 1954 bekanntgegebenen Preiserhöhungen richteten sich jedoch die Änderungen mehr nach den Angebots- und Nachfrageverhältnissen bei den einzelnen Kohlenarten als nach dem Kaloriengehalt; so wurden zum Beispiel die Preise für knappere Arten von Kohle (Stückkohle und beste Koks-kohle sowie in geringerem Maße alle Arten von Gaskohle) am stärksten heraufgesetzt; abgesehen von dem tatsächlichen Druck der Nachfrage hatte das auch noch seinen Grund darin, daß die Förderung von knapperen Arten von Kohle fast überall kostspielig ist, da diese entweder schwerer zugänglich sind oder (was die Stückkohle angeht) mit Hilfe moderner mechanischer Methoden nicht ohne weiteres abgebaut werden können. Die Preiserhöhung wird am meisten einige Großverbraucher — in erster Linie die Eisen- und Stahlindustrie sowie die Eisenbahnen — treffen. Unter dem Gesichtspunkt des internationalen Handels wird die Erhöhung (die bei Stückkohle 4s 4d je Tonne, oder etwa 6½ v.H des früheren Preises, ausmacht) ziemlich stark dazu beitragen, den Zustand zu beseitigen, bei dem die kontinentalen Konkurrenten geltend machen konnten, daß die britische Ausfuhr indirekt subventioniert würde, indem die Preise für Kohle — und damit auch für Eisen und Stahl — mit nicht marktkonformen Mitteln unwirtschaftlich niedrig gehalten wurden.

Preisindexzahlen in Großbritannien
(1938 = 100)

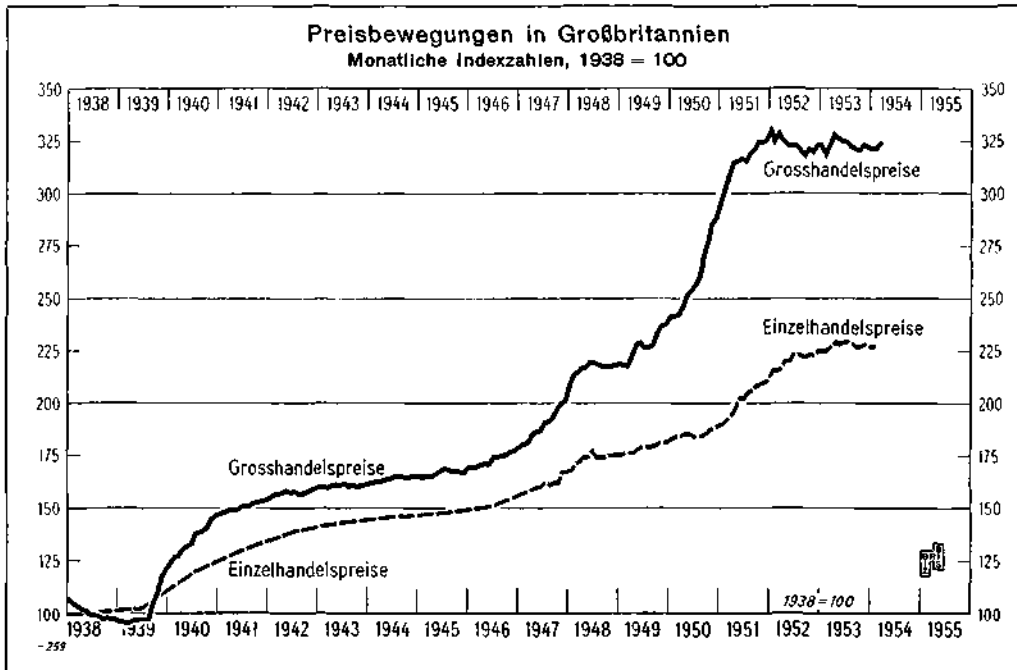
Posten	1938	November 1953
Kohle	100	330
Gas	100	175
Elektrischer Strom	100	125
Lebenshaltungskosten	100	228
Großhandelspreise	100	323

In Anbetracht der Tatsache, daß in Großbritannien nicht nur die Kohlenindustrie, sondern auch die Gas- und Elektrizitätswirtschaft nach dem Kriege verstaatlicht worden ist, sind die bei ihren Preisen seit 1938 eingetretenen Veränderungen besonders beachtenswert.

Dabei darf man nicht vergessen, daß Kohle mit den modernen thermo-

elektrischen Apparaten sehr viel besser ausgenutzt werden kann als mit den Anlagen der Vorkriegszeit.

Die Versorgungslage bei den wichtigsten Welthandelsgütern, die an den Weltmärkten umgesetzt werden, und die bei den landwirtschaftlichen Erzeugnissen verfolgte Politik sind schon in Kapitel II (siehe Seite 48) besprochen worden. Die einschneidendsten staatlichen Interventionsmaßnahmen wurden im



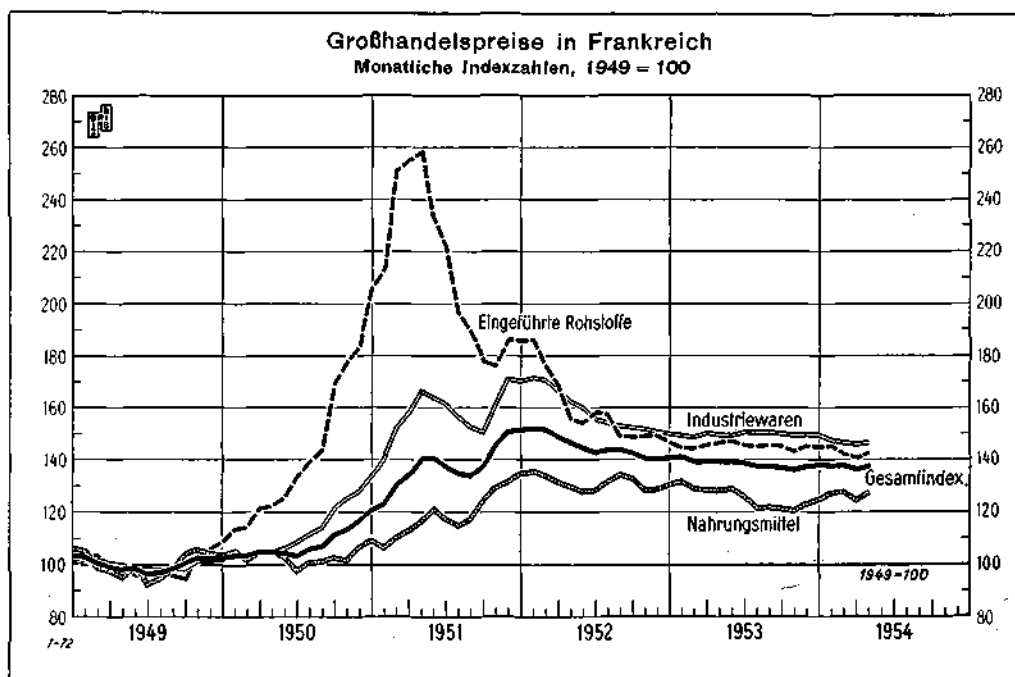
Falle dieser Waren von der amerikanischen Regierung angewendet; gleichzeitig vollzieht sich aber an den Weltmärkten eine Veränderung, die in erster Linie auf die steigende Erzeugung in Ländern außerhalb der Vereinigten Staaten zurückzuführen ist. Das gleiche gilt für einige andere Erzeugnisse.

Die Märkte für eine Reihe von Waren sind in den letzten Jahren durch die amerikanischen Vorratskäufe ganz besonders beeinflusst worden; da jedoch die durch diese Käufe geschaffene Nachfrage aus bekannten Gründen in den beiden Jahren nach dem Ausbruch des Koreakonflikts ihren Höhepunkt erreichte und später zurückging, während die Versorgung ständig zunahm, haben diese Käufe die Preisschwankungen sicher nicht gemildert, sondern eher verstärkt.

Der bekanntgegebene Wert der strategischen Vorräte der amerikanischen Regierung ist von 1,8 Milliarden Dollar Ende 1949 auf 2,5 Milliarden Dollar am Ende des folgenden Jahres und auf 3,4 Milliarden Dollar Ende 1951 gestiegen; er nahm dann weiter zu und belief sich Ende 1952 auf 4,0 Milliarden Dollar und Ende 1953 auf 4,2 Milliarden Dollar. Das gesamte Programm der Vorratsbildung war Ende 1953 auf 6,8 Milliarden Dollar veranschlagt, so daß mit den tatsächlich angelegten Vorräten bis dahin drei Fünftel des Solls erfüllt waren. Mit den bis Mitte 1953 fest vergebenen Aufträgen für spätere Lieferungen (in Höhe von schätzungsweise 0,9 Milliarden Dollar) erhöht sich der Gesamtbetrag der angelegten Vorräte und ausstehenden Lieferungen auf drei Viertel des endgültigen Programms.

Am 26. März 1954 wurde jedoch vom Präsidenten der Vereinigten Staaten verkündet, daß er dem Amt für die Verteidigungsmobilisierung neue Weisungen für die Vorratsbildung gegeben hätte, und der Leiter dieses Amtes gab später bekannt, daß im Falle von fünfunddreißig bis vierzig Rohstoffen die Käufe bald wesentlich erhöht werden würden. Diese Ankündigungen haben eine Anzahl internationaler Rohstoffmärkte, namentlich die Metallmärkte, stark beeindruckt und zweifellos dazu beigetragen, daß sich der in den ersten Monaten des Jahres 1954 erfolgte Preisanstieg konsolidiert hat.

Während der Übergang von drohenden Verknappungen zu effektiven Überangeboten in den Vereinigten Staaten, die über die größten Überschüsse in der Welt verfügten, mancherlei Schwierigkeiten hervorrief, bot sich dadurch Großbritannien die einmalige Gelegenheit, seine traditionellen Warenmärkte wieder in Funktion zu setzen, ohne Gefahr zu laufen, daß Stockungen in der Versorgung eintreten. Auf Seite 48 wurde bereits auf die Eröffnung der Warenmärkte in Großbritannien hingewiesen. Diese Schritte gehören mit zu den Maßnahmen, die im Hinblick auf die Erweiterung des internationalen Handels und die größere Freiheit des Devisenverkehrs getroffen wurden, wobei das Endziel die Wiederherstellung der Konvertierbarkeit der Währungen ist; sie entsprechen den von den Premierministern der britischen Commonwealth-Staaten auf ihren Konferenzen in London im Dezember 1952 und in Sydney im Januar 1954 beschlossenen Zielen (vgl. Seite 37). Zuletzt wurde der Baumwollterminmarkt in Liverpool eröffnet; er nahm seine Tätigkeit am 18. Mai 1954 nach dreizehnjähriger Unter-



brechung wieder auf. Die Devisenbestimmungen in anderen Ländern sind, ebenso wie die in Großbritannien noch bestehenden Regelungen, ein Hindernis für die Entwicklung eines freien und wirksamen Warenhandels; aber die Wiedereröffnung der britischen Märkte war eine Ermutigung für alle Beteiligten, denn dadurch wurde die bisher nicht vorhandene Möglichkeit geschaffen, Güter zu Preisen zu handeln, die das Verhältnis von Angebot und Nachfrage richtig widerspiegeln.

In Großbritannien selbst geht die Rationierung ihrem Ende entgegen; Butter und Fette wurden im Mai 1954 freigegeben; Fleisch soll im Juli folgen. Die staatlichen Käufe werden sich dann auf die Erfüllung gewisser Ankaufsverpflichtungen beschränken, die auf Grund langfristiger Verträge für begrenzte Mengen einer Reihe von Waren bestehen; es ist aber nicht beabsichtigt, diese Verträge zu erneuern.

Ein weiterer wichtiger Schritt in Richtung auf die Wiederherstellung eines freien Warenhandels war die am 5. April 1954 erfolgte Wiedereröffnung des Kakaomarktes in Amsterdam, der fast vierzehn Jahre lang nicht mehr in Tätigkeit gewesen war. Außerdem soll in Frankreich am 1. Juli 1954 der frühere Terminmarkt für Kaffee in Le Havre wieder eröffnet werden. Dieser Markt ist, bevor er 1939 geschlossen wurde, die maßgebliche europäische Kaffeebörse gewesen.

Den Informationen zufolge, die für die Länder Osteuropas zur Verfügung stehen, ist die Erzeugung auch in diesem Gebiet gestiegen, und zwar lag das Schwergewicht dort schon seit vielen Jahren hauptsächlich auf der Produktion von Investitionsgütern, d.h. auf der Schwerindustrie. In letzter Zeit wurde jedoch der Förderung der Verbrauchsgüterproduktion größere Aufmerksamkeit geschenkt — eine Politik, die dem offenkundigen Wunsch der Behörden, das Vertrauen in die Landeswährungen zu erhalten, entspricht.

In der Sowjetunion wurde am 1. April 1954 eine weitere Preissenkung — die siebente seit Kriegsende — durchgeführt, und es wurde bekanntgegeben, daß die Bevölkerung dadurch 20 Milliarden Rubel „sparen“ würde. Die Preissenkung bezog sich nur auf verschiedene Arten von Waren, die über den staatlichen Handelssektor verteilt werden, und daher nicht auf die von den Kollektivwirtschaften oder vom Genossenschaftshandel erzeugten und verteilten Waren, die in früheren Jahren auch einbegriffen waren. Das bedeutete praktisch, daß Fette, Fisch, Fleisch, Kartoffeln, Gemüse und Obst nicht billiger geworden sind. Andererseits wird berichtet, daß die Preise für Weizenbrot, Teigwaren, Mehl und Hafer um 5 v.H. und die für Roggenbrot um 8 v.H. gesenkt wurden. Die meisten der angekündigten Preissenkungen betrafen gewerbliche Verbrauchsgüter und Artikel wie Salz, Kaffee, Tee und Kakao.

In Ungarn traten Preissenkungen mit Wirkung vom 15. März 1954 und in der Tschechoslowakei und Bulgarien mit Wirkung vom 1. April in Kraft; Polen folgte mit einer Preissenkung am 1. Mai. Im Herbst des Vorjahres waren in Rumänien und Ostdeutschland ähnliche Maßnahmen getroffen worden. In allen diesen Ländern wird — wie in der Sowjetunion — das Ausmaß der Preissenkung in den Beträgen ausgedrückt, die von der Bevölkerung dadurch gespart werden — eine Methode, die es schwer macht, sich von dem durchschnittlichen Prozentsatz der vorgenommenen Senkungen ein einigermaßen genaues Bild zu machen.

* * *

Der Übergang von Verknappungen zu Überschüssen wirkte sich auch im Bereich der internationalen Zusammenarbeit aus. Zu den indirekten Wirkungen gehörte u.a. die endgültige Auflösung der Internationalen Rohstoffkonferenz im Dezember 1953; diese Konferenz, die ursprünglich unter dem Patronat von Großbritannien, Frankreich und den Vereinigten Staaten ins Leben gerufen worden war, hatte im Februar 1951, als die Weltversorgung mit lebenswichtigen Industrierohstoffen gestört war, ihre Tätigkeit aufgenommen. Bei der Auflösung der Konferenz wurde jedoch von den Regierungen und den internationalen Organisationen, die die „Zentralgruppe“ gebildet hatten, vereinbart, daß sie zu gemeinsamen Beratungen zusammentreten würden, sofern eines ihrer Mitglieder dies bei drohenden internationalen Verknappungen wünschen würde; man hofft, bei künftigen Mangelercheinungen auf diese Weise schneller eingreifen zu können als in den Jahren 1950–51. Bevor jedoch die Internationale Rohstoffkonferenz als solche wieder einberufen werden könnte, müßte zwischen den beteiligten Regierungen eine neue Vereinbarung getroffen werden.

Als ein weiteres Ergebnis der veränderten Situation auf den Warenmärkten ist es anzusehen, daß man sich im Jahr 1953 in verstärktem Maße bemühte, internationale Warenabkommen einzuführen. Schritte in dieser Richtung gingen jetzt nicht mehr allein von den direkt betroffenen privaten Produzenten aus, sondern wurden auch, in offiziellerer Form, auf Initiative der Regierungen der wichtigsten Erzeuger- und Verbraucherländer und auf Grund von zwischenstaatlichen Verhandlungen unternommen. Tatsächlich konnten bei den drei Waren Weizen, Zucker und Zinn internationale Vereinbarungen erreicht werden.

Das zweite Weizenabkommen trat am 1. August 1953 in Kraft; da jedoch Großbritannien, das wichtigste Weizeneinfuhrland der Welt, dem Abkommen nicht beitrug und sich Italien und Schweden, zumindest für das laufende Weizenjahr, das am 1. August 1953 begann, nicht beteiligten, ist eine Lage entstanden, die alles andere als klar ist (siehe Seite 51). Von den gesamten gemäß dem Internationalen Weizenabkommen „garantierten Mengen“ waren bis Ende April 1954 nur etwa 45 v.H. tatsächlich

verkauft. Die drei Hauptausfuhrländer — Australien, die Vereinigten Staaten und Kanada — setzten alle ungefähr den gleichen Prozentsatz ihrer „garantierten Mengen“ ab. Von den Einfuhrländern haben fünf — nämlich Dänemark, Italien, Jordanien, Österreich und Schweden, deren Quoten insgesamt etwa 11 v.H. der gesamten „garantierten Ankäufe“ ausmachen — bis heute überhaupt nichts gekauft. Fünf andere Länder — Ägypten, Indien, Libanon, Mexiko und Peru —, mit Quoten von zusammen etwa 17 v.H. der Gesamtmenge, haben nur symbolische Mengen abgenommen. Nur drei Länder, und zwar Ceylon, Spanien und der Vatikan, deren Quoten zusammen 4,8 v.H. der gesamten „garantierten Ankäufe“ entsprechen, haben ihre Quote in voller Höhe bezogen.

Wegen einer Regelung für Zucker wurde unter dem Patronat der Vereinten Nationen im Juli und August 1953 in London eine internationale Konferenz abgehalten, der es unter großen Schwierigkeiten gelang, den Entwurf für ein fünfjähriges Abkommen auszuarbeiten. Ziel des Abkommens war die Stabilisierung der Weltpreise für Zucker, und zwar sollten diese Preise durch Regulierung der Lieferungen der Erzeugerländer an den freien Markt (in Verbindung mit der Kontrolle der Vorräte und damit auch der Erzeugung in diesen Ländern) innerhalb einer Spanne von 3,25 bis 4,35 Cents für das Pfund Zucker gehalten werden. Das Abkommen trat am 1. Januar 1954 formell in Kraft, doch haben einige der vorgesehenen Vertragspartner, insbesondere Verbraucherländer, ihre jetzt seit langem fälligen Ratifikationsurkunden bisher noch nicht hinterlegt. Infolgedessen bestehen auch beim Zucker keine klaren Verhältnisse, und tatsächlich schwankten die Preise bis zum Frühjahr 1954 um den Mindestpreis, der im Abkommen vorgesehen ist.

Der Entwurf eines internationalen Abkommens für Zinn wurde im November und Dezember 1953 in einer von den Vereinten Nationen einberufenen Konferenz in Genf ausgearbeitet. Das Ziel war, durch Schaffung eines gemeinsamen Puffervorrats bis zu 25 000 Tonnen sowie durch Regulierung der Ausfuhr aus den Erzeugerländern die Preise zwischen 640 und 880 Pfund Sterling pro Tonne zu halten. Die Frist für die Unterzeichnung ist bis zum 30. Juni 1954 verlängert worden, aber es ist keineswegs sicher, ob das Abkommen ratifiziert wird, da eines der bedeutendsten Verbraucherländer, die Vereinigten Staaten, bereits bekanntgegeben hat, daß es das Abkommen nicht zu unterzeichnen beabsichtige.

Verhandlungen bezüglich Kautschuk und Baumwolle sind im Gange, haben aber noch nicht das Endstadium erreicht. Die Schwierigkeiten, die sich auf diesem Gebiet ergeben, sind zahlreich, und es gibt viele Leute, die bezweifeln, daß diese Pläne in absehbarer Zukunft wesentlich zur Festigung der internationalen Warenmärkte beitragen können. Dieser Eindruck wurde dadurch verstärkt, daß solche Pläne im Bericht der Randall-Kommission energisch abgelehnt worden sind.

Da die Randall-Kommission Bewirtschaftungspläne für einzelne Waren als Mittel zur Erhöhung der Stabilität der Weltpreise ganz und gar verwirft, stützt sie sich bei ihren Vorschlägen, wie man dieses Ziel erreichen könnte, auf die allgemeineren Methoden der Währungs- und Zollpolitik. In ihrem Bericht empfiehlt sie im besonderen:

1. Vorkehrungen zu treffen, um die Hindernisse für den amerikanischen Außenhandel weitmöglichst zu beseitigen und andere Länder zu ähnlichen Maßnahmen auf dem Gebiet ihres eigenen Außenhandels zu ermutigen, und
2. eine Politik zu verfolgen, mit deren Hilfe die Konjunkturschwankungen der amerikanischen Wirtschaft, die einen so starken Einfluß auf die Entwicklung der Weltpreise haben, verringert werden können.

Als der Präsident der Vereinigten Staaten in seiner Botschaft an den Kongreß am 30. März 1954 die wichtigsten Empfehlungen der Randall-Kommission befürwortete, bekannte er sich damit im Grundsätzlichen zu dieser Betrachtungsweise der Probleme. Natürlich bestehen im Falle der landwirtschaftlichen Waren besondere Schwierigkeiten, aber auf der anderen Seite war es doch für eine Reihe von Grundstoffzeugern eine Ermutigung, daß die Preise für Metalle und einige andere Produkte im Frühjahr 1954 anzogen.

Es ist äußerst wichtig, daß durch das Wiederauftreten von Überschüssen die Expansionsstimmung nicht gehemmt wird. Tatsächlich werden die Hilfsquellen der britischen Commonwealth-Staaten — namentlich durch den Colombo-Plan — intensiver und systematischer denn je entwickelt. Private Initiative und privater Unternehmergeist in der ganzen Welt werden freilich mindestens ebenso wichtig oder gar noch wichtiger sein als die amtlichen Planungen; deswegen muß unbedingt Sorge getragen werden, daß das Vertrauen nie wieder in dem Maße verloren geht, wie es während des Preiszusammenbruchs der dreißiger Jahre geschehen war.

Was die kurzfristigen Veränderungen anbelangt, so scheinen die allgemeine Preisstabilität, die fast zwei Jahre lang zu verzeichnen war, und die anhaltend starke Nachfrage zu beweisen, daß die führenden Länder mit gesunden Maßnahmen im Bereich der allgemeinen Wirtschaftspolitik und insbesondere mit einer flexiblen und aktiven Geldpolitik einen sehr wertvollen Einfluß auf die allgemeine Entwicklung der Warenpreise ausüben können. Hinsichtlich der langfristigen Aussichten kann kaum Zweifel bestehen, daß mit der Bevölkerungszunahme in der ganzen Welt und dem steigenden Lebensstandard der Bedarf ständig wachsen wird. Es ist daher von lebenswichtiger Bedeutung, daß der Druck eines vorübergehenden Überangebots den Blick für das in weiterer Ferne liegende Ziel nicht trübt; zur Verwirklichung dieses Zieles ist es aber unbedingt erforderlich, daß auch weiterhin die Grundlagen für eine Produktionssteigerung geschaffen werden, um so für die Bedürfnisse der Zukunft Vorsorge zu treffen. Ein Rückfall in eine kurzsichtige Restriktionspolitik kann freilich nur mit Hilfe einer Wirtschafts- und Währungspolitik vermieden werden, die auf diese größeren Ziele ausgerichtet ist und die dann mit der ganzen Kraft verfolgt wird, deren es bedarf, um sicherzustellen, daß die Lösungen der Probleme weiterhin in expansiver Richtung gesucht werden.

IV. Außenhandel und Zahlungsbilanz

Auf Grund der raschen Bevölkerungszunahme in vielen außereuropäischen Gebieten und der Ausbreitung moderner technischer Methoden über die ganze Welt hätte Europas wirtschaftliche Bedeutung im Verhältnis zu der anderer Erdteile im Laufe der letzten fünfzig Jahre wahrscheinlich auf jeden Fall abgenommen; aber zwei verheerende Kriege, die weitgehend auf europäischem Boden ausgetragen wurden, haben die Schwierigkeiten Europas noch stark vermehrt, wenngleich es nach jedem Konflikt bemerkenswerte Wiederaufbaukräfte entfaltet. Von 1913 bis 1929 hat sich z. B. die europäische Fertigwarenproduktion volumemäßig um annähernd 35 v. H. ausgedehnt, während die Zunahme für die gesamte Welt volle 50 v. H. ausmachte. 1929 war ein Rekordjahr, und da für viele Länder von diesem Jahr an ziemlich zuverlässige Statistiken zur Verfügung stehen, kann es bei einem Vergleich zwischen der Entwicklung des Volkseinkommens und des Außenhandels in verschiedenen Teilen der Welt als Ausgangsbasis gewählt werden. Um jede Verzerrung, die sich durch Veränderungen in territorialer Beziehung und in der Bevölkerungszahl ergeben könnte, zu vermeiden, sind für achtzehn Länder die Indexzahlen pro Kopf der Bevölkerung zu Preisen von 1929 berechnet worden — und zwar erstens für dreizehn europäische Länder: Belgien-Luxemburg, Dänemark, Deutschland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Großbritannien, Italien, die Niederlande, Norwegen, Österreich, Schweden und

Volkseinkommen und Außenhandelsumsatz pro Kopf der Bevölkerung zu festen Preisen

Jahr	Volkseinkommen				Außenhandelsumsatz			
	Dreizehn europäische Länder	Vereinigte Staaten und Kanada	Drei Länder des britischen Commonwealth	Achtzehn Länder zusammen*	Dreizehn europäische Länder	Vereinigte Staaten und Kanada	Drei Länder des britischen Commonwealth	Achtzehn Länder zusammen*
USA-Dollar zu Preisen von 1929								
1929	277	696	353	422	123	91	153	113
1937	313	633	399	427	92	64	150	87
1948	304	960	476	562	90	95	234	100
1952	325	1 078	466	625	126	110	214	125
Indexzahlen, 1929 = 100								
1929	100	100	100	100	100	100	100	100
1937	113	91	113	101	75	70	98	77
1948	110	136	135	133	73	104	153	88
1952	117	155	132	148	102	121	140	111

* Im Jahr 1929 entfielen auf diese achtzehn Länder 70 v. H. des Außenhandelsumsatzes der westlichen Welt und 64 v. H. Im Jahr 1952. In diese Berechnungen ist kein „unterentwickeltes“ Land einbezogen worden; denn obwohl der größte Teil der Menschheit in solchen Ländern lebt, haben sie in diesem Zusammenhang keine große Bedeutung, da ihre pro-Kopf-Zahlen für das Volkseinkommen und den Außenhandelsumsatz sehr niedrig sind.

die Schweiz; zweitens für die Vereinigten Staaten und Kanada; und drittens für drei Länder des britischen Commonwealth: Australien, Neuseeland und Südafrika.

Während das Volkseinkommen pro Kopf in den Vereinigten Staaten und Kanada im Jahr 1952 genau dreimal so hoch war wie in den dreizehn europäischen Ländern, konnten diese Länder doch noch immer einen höheren Außenhandelsumsatz pro Kopf aufweisen. Aber die Zahlen für Nordamerika sind stark gestiegen; in dem Zeitraum, auf den sich die Tabelle erstreckt, sind Einkommen und Außenhandel in Nordamerika und in den drei Commonwealth-Ländern schneller als in Europa gewachsen.

Wenn man von den drei Commonwealth-Ländern absieht, deren Außenhandel sich bemerkenswert ausgedehnt hat, ist das Volkseinkommen seit 1929 mehr gestiegen als das Außenhandelsvolumen. Allerdings haben die Vereinigten Staaten auf Grund ihres Bevölkerungswachstums und der Steigerung im pro-Kopf-Umsatz ihres Außenhandels um volle 20 v.H. (zu festen Preisen) erheblich zur Erweiterung des internationalen Warenaustauschs beigetragen. Die Zunahme des Volkseinkommens und des Außenhandelsumsatzes der achtzehn Länder zusammen betrug seit 1937 (dem günstigsten der dreißiger Jahre) nahezu 50 v.H. — und das zeigt, daß die Ausdehnung des Außenhandels mehr mit der Einkommenszunahme Schritt hält, als man im allgemeinen annimmt. Außerdem ist zu bedenken, daß die Außenhandelszahlen nicht die „Dienstleistungen“ enthalten — eine Bezeichnung, unter der einige wichtige Posten des „unsichtbaren Handels“ zusammengefaßt sind, namentlich der Reiseverkehr und die Schifffahrt; in modernen Volkswirtschaften machen aber die Einnahmen aus „Dienstleistungen“ einen immer größeren Teil des Sozialprodukts aus.

Die bisherigen Ausführungen beziehen sich lediglich auf die Zahlen pro Kopf der Bevölkerung, die bei einem Vergleich der Wachstumsraten zweckmäßig sind. Die Zahlen in der folgenden Tabelle vermitteln ein Bild von der

Außenhandelsvolumen¹

Jahr	Europa ²	Vereinigte Staaten und Kanada	Übrige Länder ³	Ganze Welt ⁴
	Indexpzahlen, 1929 = 100			
1929	100	100	100	100
1937	83	85	127	97
1948	66	163	111	97
1952	110	189	134	131
1953	119	195	139*	136*

* Januar bis September 1953.

¹ Die Zahlen für 1929 und 1937 für die ganze Welt beziehen sich auf den gesamten Handelsumsatz, die Zahlen für die späteren Jahre hingegen nur auf die Ausfuhr. Alle übrigen Zahlen beziehen sich nur auf die Ausfuhr.

² Die Zahlen für 1929 und 1937 enthalten Osteuropa und die Sowjetunion, die der späteren Jahre jedoch nicht.

³ Die Zahlen für 1929 und 1937 enthalten China (das Festland), Osteuropa und die Sowjetunion, die der späteren Jahre jedoch nicht.

Quellen: „Review of World Trade“ des Völkerbundes für das Jahr 1938; „Monthly Bulletin of Statistics“ der Vereinten Nationen.

Ausweitung des gesamten Handelsvolumens, wobei infolge der Bevölkerungszunahme diese Zahlen natürlich einen entsprechend rascheren Anstieg aufweisen als die des Handelsvolumens pro Kopf.

Den größten Aufschwung hat Nordamerika erzielt und den geringsten Europa, wenn dieses auch seit 1948 sehr gute Fortschritte gemacht hat. Die Ausdehnung des Welthandelsvolumens um etwa 30 bis 40 v. H. seit 1929 wird auch durch die jährlichen Statistiken über den Schiffsraum und die insgesamt verladene Tonnanzahl bestätigt.

**Der Schiffsraum der Welt und die Schiffsladungen
im internationalen Handelsverkehr**

Jahr	Schiffsraum, Schiffe von 100 und mehr Bruttoregistertonnen		Schiffsladungen*	
	Tausend Brutto- registertonnen	Indezahlen, 1929 = 100	Millionen metrische Tonnen	Indezahlen, 1929 = 100
1929	66 407	100	470	100
1937	65 271	98	490	104
1948	80 292	121	490	104
1952	90 180	136	660	140

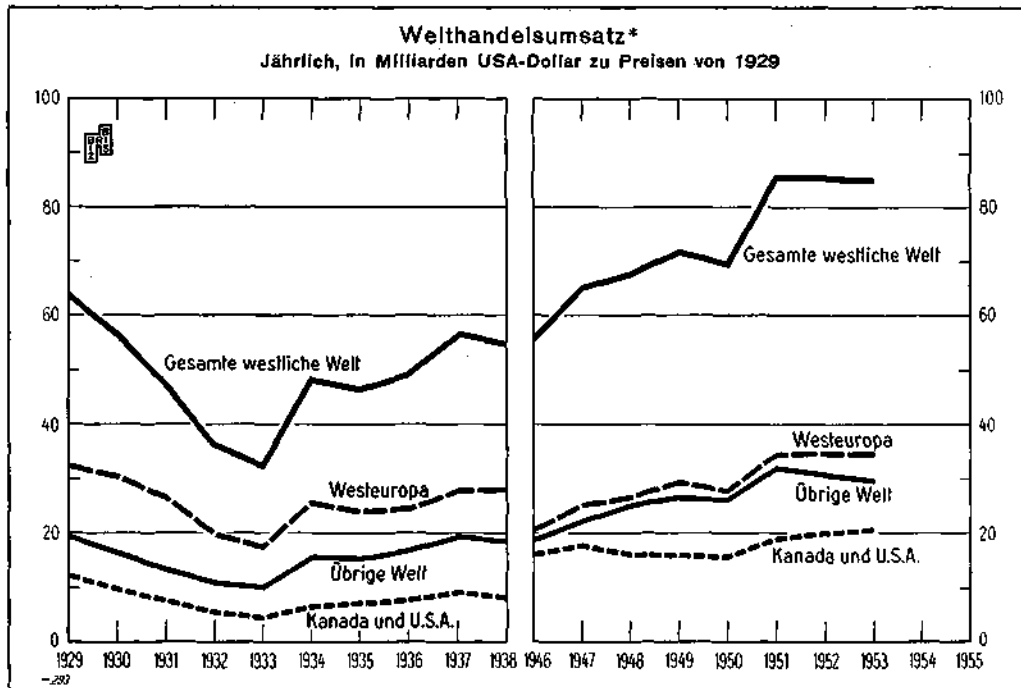
* Insgesamt verladene Tonnanzahl.

Quelle: Statistisches Jahrbuch der Vereinten Nationen.

Es ist interessant festzustellen, daß der Anteil der Tankerflotte der Welt an der gesamten Welttonnage, der 1929 nur etwa ein Zehntel ausmachte, 1953 auf fast ein Viertel gestiegen war. Wenn man vom Eigentum an tatsächlich im Gebrauch stehenden Schiffen ausgeht, so hat Europa in der Weltschifffahrt seinen Platz gerade gehalten, obwohl sein Anteil am Welthandel zurückgegangen ist. Im Jahr 1929 entfiel vom gesamten Welthandel ungefähr die Hälfte auf den Außenhandel Europas — gegenüber 41 v. H. im Jahr 1953; das ist freilich immer noch ein hoher Anteil. Die folgende Zeichnung zeigt — zu festen Preisen von 1929 — die Veränderungen in der allgemeinen Zusammensetzung des Welthandels.

Zu Preisen von 1929 gerechnet, belief sich der Welthandelsumsatz im Jahr 1953 auf insgesamt 84,8 Milliarden Dollar gegenüber 63,3 Milliarden Dollar im Jahr 1929; er hat also um etwas mehr als ein Drittel zugenommen. Zu laufenden Preisen gerechnet, betrug der Umsatzwert des Welthandels im Jahr 1953 — wie die Tabelle auf der folgenden Seite zeigt — 150,9 Milliarden Dollar.

Die Verminderung des gesamten Umsatzwertes des Welthandels von 158,6 Milliarden Dollar im Jahr 1951 auf 150,9 Milliarden Dollar im Jahr 1953 ist lediglich auf die Preisrückgänge seit der Korea-Hausse zurückzuführen. Tatsächlich lassen die vorläufigen Zahlen erkennen, daß der Außenhandel im Jahr 1953 mengenmäßig um 4 v. H. höher war als 1952 und um etwa 3 v. H. höher als im Jahr 1951, dem letzten Höhepunkt.



* Ohne den Außenhandel zwischen den baltischen Staaten (in der Zeit von 1929 bis 1938), Albanien, Bulgarien, China (Festland), Deutschland (Dem. Rep. - in der Zeit von 1946 bis 1953), Polen, Rumänien, die Sowjetunion, die Tschechoslowakei und Ungarn.

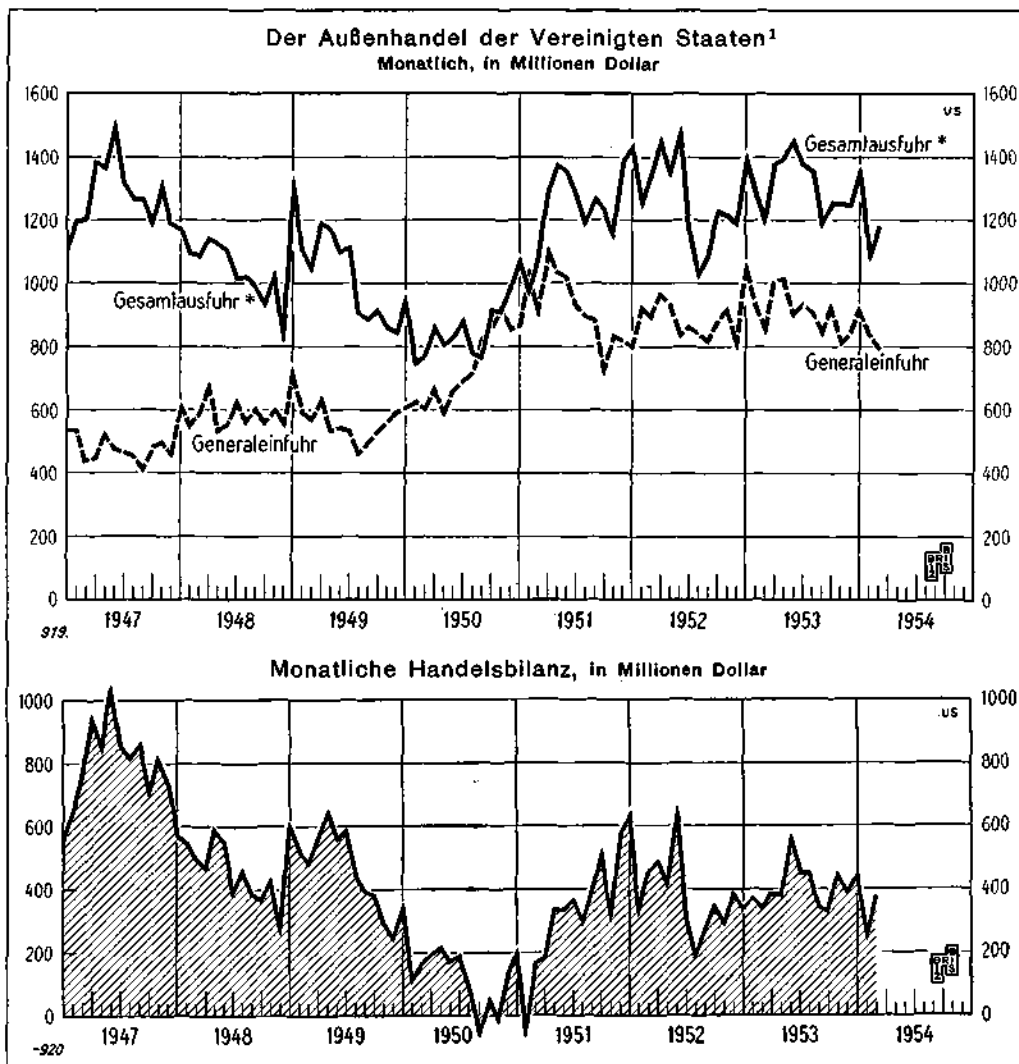
Der mengenmäßige Gütertausch konnte also weiter ausgedehnt werden, und außerdem ist auch ein besseres Gleichgewicht im Welthandel erzielt worden. Sowohl vom wirtschaftlichen als auch vom psychologischen Standpunkt aus ist es als eine sehr bedeutsame Entwicklung anzusehen, daß die „Dollarlücke“ trotz einer Konjunkturabschwächung in den Vereinigten Staaten — zumindest im Augenblick — für die übrige Welt keine Quelle der Besorgnis mehr ist.

Der Umsatzwert des Welthandels*

Gebiete	1948	1949	1950	1951	1952	1953
	Milliarden USA-Dollar					
Großbritannien	15,0	15,4	13,6	18,5	17,4	16,9
Übriges Sterlinggebiet	18,4	19,1	18,4	25,5	23,3	21,6
Gesamtes Sterlinggebiet	33,4	34,5	32,0	44,0	40,7	38,5
Kontinentale OEEC-Länder ohne das Sterlinggebiet	26,6	28,2	29,8	41,5	41,1	40,8
Vereinigte Staaten und Kanada	27,1	25,6	26,2	35,2	36,1	37,1
Lateinamerikanische Staaten	12,7	11,1	12,0	15,8	14,4	13,9
Sonstige Länder	14,3	15,4	15,9	22,1	21,7	20,6
Insgesamt	114,1	114,8	115,9	158,6	154,0	150,9

* Ohne den Außenhandel zwischen Albanien, Bulgarien, China (Festland), Deutschland (Dem. Rep.), Polen, Rumänien, die Sowjetunion, die Tschechoslowakei und Ungarn.
Quelle: „International Financial Statistics“ des Internationalen Währungsfonds.

Bei der Angabe von statistischen Zahlen über den sichtbaren und unsichtbaren Handelsverkehr ist es gegenwärtig erforderlich, genau zu sagen, ob die Zahlen militärische Lieferungen und Dienstleistungen enthalten oder nicht. Wie in der Einleitung (Seite 11) erwähnt, ist der Überschuß der Vereinigten Staaten im Waren- und Dienstleistungsverkehr mit allen übrigen Ländern — unter Ein-schluß der Rüstungshilfe — von 4,9 Milliarden Dollar im Jahr 1952 auf 4,7 Milliarden Dollar im Jahr 1953 — also sehr geringfügig — zurückgegangen. Die militärischen Lieferungen und Leistungen beliefen sich allerdings im Jahr 1952 auf 2,6 Milliarden Dollar und im Jahr 1953 auf 4,3 Milliarden Dollar; davon gingen jeweils über 80 v.H. nach der Ländergruppe, die in der amerikanischen Statistik mit „Westeuropa“ bezeichnet wird (die OEEC-Länder sowie Finnland, Jugoslawien und Spanien). Wenn diese Rüstungshilfe von der Gesamtausfuhr abgesetzt



¹ Einschließlich der Lieferungen im Rahmen des Programms für die gegenseitige Sicherheit.
* Einschließlich der Wiederausfuhr.

wird, beträgt der Überschuß in der Warenbilanz im Jahr 1953 nur 250 Millionen Dollar gegenüber 1 700 Millionen Dollar im Jahr 1952 und der Saldo im laufenden Waren- und Dienstleistungsverkehr nur 425 Millionen Dollar gegenüber 2 260 Millionen Dollar im Vorjahr.

Noch auffallender hat sich der Saldo der laufenden Rechnung der Vereinigten Staaten gegenüber den Ländern Westeuropas (wie oben definiert) verändert, denn an die Stelle eines Überschusses von 660 Millionen Dollar im Jahr 1952 ist 1953 ein Defizit von etwas über 600 Millionen Dollar getreten.

Saldo der laufenden Rechnung der Vereinigten Staaten

Posten	Westeuropa		Alle übrigen Länder		Zusammen	
	1952	1953	1952	1953	1952	1953
Millionen Dollar						
Gesamte Warenausfuhr	5 528	6 287	10 278	10 150	15 806	16 437
Davon: Militärische Lieferungen und Leistungen	2 143	3 464	450	820	2 593	4 284
Demnach: Kommerzielle Ausfuhr	3 385	2 823	9 828	9 330	13 213	12 153
Wareneinfuhr	2 270	2 751	9 233	9 153	11 503	11 904
Saldo der Handelsbilanz ohne militärische Lieferungen	+ 1 115	+ 72	+ 595	+ 177	+ 1 710	+ 249
Saldo der unsichtbaren Posten	- 454	- 679	+ 1 006	+ 855	+ 552	+ 176
Gesamtsaldo der laufenden Rechnung ohne militärische Lieferungen	+ 661	- 607	+ 1 601	+ 1 032	+ 2 262	+ 425

Die Nettoveränderung in Höhe von 1 260 Millionen Dollar im Verkehr mit Westeuropa ergab sich als Folge eines Rückgangs der kommerziellen Ausfuhr der Vereinigten Staaten um 560 Millionen Dollar, einer Zunahme der amerikanischen Einfuhr um 480 Millionen Dollar und einer Erhöhung der amerikanischen Nettoausgaben im Dienstleistungsverkehr um 220 Millionen Dollar.

Die in der Zahlungsbilanz angegebenen Außenhandelszahlen entsprechen nicht genau den Zahlen der Zollstatistik, aber die entscheidenden Merkmale des Jahres — ein Rückgang des amerikanischen Exports, wenn man von der Ausfuhr zu militärischen Zwecken absieht, und eine Erhöhung der Einfuhr — kommen in beiden Zahlengruppen zum Ausdruck. Beide Statistiken lassen erkennen, daß die gesamte kommerzielle Ausfuhr um etwa 1 Milliarde Dollar abnahm, was zu fast zwei Dritteln auf die geringere Ausfuhr landwirtschaftlicher Waren zurückzuführen war. Vom zweiten Halbjahr 1952 an haben die ausländischen Käufe von Weizen und Baumwolle aus den Vereinigten Staaten ständig abgenommen, und zwar einmal infolge der guten Ernten in anderen Teilen der Welt und zum anderen auf Grund der Tatsache, daß viele Einfuhrländer diese Waren von anderen Märkten, auf denen sie zu niedrigeren Preisen angeboten wurden, bezogen haben.

Zu einem gewissen Teil wurde allerdings diese Abnahme der Weizen- und Baumwollausfuhr im Jahr 1953 dadurch ausgeglichen, daß die Tabakverkäufe infolge der wiederauflebenden britischen Kaufstätigkeit nach der Lockerung eines Teils der 1952 eingeführten scharfen Beschränkungen gestiegen sind.

Die Ausfuhr landwirtschaftlicher Erzeugnisse der Vereinigten Staaten

Jahr	Baumwolle	Weizen und Weizenmehl	Tabak	Sonstige landw. Erzeugnisse	Alle landw. Erzeugnisse
	Millionen Dollar				
1950	1 017	489	251	1 116	2 873
1951	1 146	997	326	1 571	4 040
1952	862	942	246	1 381	3 431
1953	517	589	339	1 398	2 843

Die Ausfuhr nicht landwirtschaftlicher Erzeugnisse ging von 1952 auf 1953 um 342 Millionen Dollar zurück; von diesem Rückgang entfielen 164 Millionen Dollar auf die Kohlenausfuhr und 126 Millionen Dollar auf die Ausfuhr von Eisen- und Stahlprodukten; am wesentlichsten war der Rückgang in der Ausfuhr nach Westeuropa, dessen Kohlen- und Stahlproduktion jetzt beinahe ausreicht, um seinen laufenden Bedarf zu decken. Andererseits hielt sich der Maschinenexport — der etwa ein Drittel der nicht landwirtschaftlichen und nicht militärischen Ausfuhr der Vereinigten Staaten ausmacht — recht gut; dasselbe gilt auch für die Ausfuhr von Motorfahrzeugen und des größten Teils der „verschiedenen Waren“, wie elektrische Apparate und chemische Erzeugnisse, die offenbar einen ziemlich regelmäßigen Absatzmarkt in anderen Ländern gefunden haben.

Die Gesamteinfuhr wies — nach der Außenhandelsstatistik — von 1952 auf 1953 eine leichte Zunahme von etwa 160 Millionen Dollar auf; diese Veränderung ergab sich per Saldo auf Grund einer Reihe entgegengerichteter Entwicklungsvorgänge in einzelnen Warengruppen und Produktionsgebieten. Die Kautschukeinfuhr ging wertmäßig von 618 Millionen Dollar im Jahr 1952 auf 331 Millionen Dollar im Jahr 1953 zurück; ihr Volumen verminderte sich etwa um ein Fünftel, und die Preise sanken um 33 v. H. Hingegen ist die Einfuhr von industriellen Rohstoffen — Stahl, Nichteisenerzen und Metallen sowie Petroleum — wert- und volumenmäßig gestiegen, was unmittelbar mit der Produktion von Rüstungsmaterial und dauerhaften Verbrauchsgütern zusammenhing. Desgleichen haben die amerikanischen Käufe verschiedenster Fertigwaren, wie z. B. verarbeiteter Textilwaren, elektrischer Apparate und Spielzeug, merklich zugenommen. Außerdem war einer der wichtigsten Faktoren, die die wachsenden Aufwendungen für Nahrungsmittel verursacht haben, der starke Anstieg der Kaffeepreise.

Die Einfuhr hatte im Laufe des Jahres eine leicht fallende Tendenz, in der sich die Abschwächung der Wirtschaftstätigkeit widerspiegelte. Die Gesamteinfuhr stellte sich im ersten Halbjahr auf 5,6 Milliarden Dollar und im zweiten Halbjahr auf 5,2 Milliarden Dollar. Während die Lieferungen Lateinamerikas und Asiens im zweiten Halbjahr wertmäßig um etwa 330 Millionen Dollar geringer waren als im ersten Halbjahr, wirkte sich der Rückgang auf Westeuropas Ausfuhr nach den Vereinigten Staaten nicht aus.

Die unsichtbaren Posten (netto) in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz der Vereinigten Staaten

Jahr	Transportverkehr	Reiseverkehr	Einnahmen aus Investitionen	Verschiedene Dienstleistungen	Saldo der unsichtbaren Posten
	Millionen Dollar				
1950	+ 128	— 350	+ 1 306	— 130	+ 954
1951	+ 554	— 302	+ 1 594	— 499	+ 1 347
1952	+ 273	— 298	+ 1 454	— 877	+ 552
1953	+ 170	— 363	+ 1 451	— 1 082	+ 176

Es war in der Tat die auffallendste Veränderung in der Einfuhrstruktur der Vereinigten Staaten, daß sich die Bezüge aus Westeuropa gegen-

über 1952 um 310 Millionen Dollar erhöht haben; an dieser Zunahme waren fast alle Länder beteiligt; die höchsten Gewinne erzielten Westdeutschland, Belgien, die Niederlande und Großbritannien. Im Jahr 1953 stellte Westeuropa 21 v.H. der gesamten amerikanischen Einfuhr gegenüber 23 v.H. im Jahr 1937 und nur 13 v.H. im Jahr 1947, da sich die europäische Produktion damals von den Kriegsfolgen noch nicht erholt hatte.

Die Nettoeinnahmen aus dem Transportverkehr sind jetzt nicht viel höher als vor dem Koreakonflikt, und die Nettoausgaben im Reiseverkehr sind ebenfalls wieder auf ihrem Stand vor Ausbruch des Koreakonflikts. Die unsichtbaren Posten in der Zahlungsbilanz der Vereinigten Staaten werden von den außerordentlich hohen Einnahmen aus Investitionen beherrscht. Einen bedeutenden Gegenposten zu den Einnahmen der Vereinigten Staaten als Gläubigerland bilden jedoch — zumindest gegenwärtig — die steigenden staatlichen Aufwendungen, die in der vorstehenden Tabelle unter dem Posten „Verschiedene Dienstleistungen“ zusammengefaßt sind. Dieser Posten gliedert sich wie folgt:

**Aufgliederung des Postens „Verschiedene Dienstleistungen“
in der Zahlungsbilanz der Vereinigten Staaten**

Jahr	Auf private Rechnung*			Auf Rechnung der Regierung			„Verschiedene Dienstleistungen“ zusammen (Saldo)
	Einnahmen	Ausgaben	Saldo	Einnahmen	Ausgaben	Saldo	
Millionen Dollar							
1950	+ 561	— 250	+ 311	+ 160	— 601	— 441	— 130
1951	+ 623	— 249	+ 374	+ 211	— 1 084	— 873	— 499
1952	+ 667	— 266	+ 401	+ 418	— 1 696	— 1 278	— 877
1953	+ 698	— 266	+ 432	+ 471	— 1 985	— 1 514	— 1 082

* Ohne die Überweisungen von Auswanderern und sonstige private Schenkungen. Nach dem von den Vereinigten Staaten bei der Zusammenstellung der Zahlungsbilanzstatistik angewandten Verfahren werden diese Posten unter der Bezeichnung „einseitige Überweisungen“ aufgeführt; sie beeinflussen daher die Ergebnisse der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz nicht. Für das Jahr 1953 wird der Abfluß von Mitteln aus den Vereinigten Staaten in Form derartiger Überweisungen und Schenkungen auf 487 Millionen \$ geschätzt.

In den Zahlen für die Regierungsausgaben sind die in Ausführung der Rüstungs- und Wirtschaftshilfsprogramme verwendeten Mittel nicht enthalten; dagegen sind die von der Regierung der Vereinigten Staaten für ihre eigenen Zwecke im Ausland verausgabten Beträge — und damit u. a. die Unterhaltskosten für die militärischen Einrichtungen der Vereinigten Staaten auf fremdem Boden — berücksichtigt. Was die off-shore-Kaufverträge im Rahmen des Rüstungshilfsprogramms anbelangt, die in der vorstehenden Tabelle ebenfalls nicht aufgeführt sind, so stellten sich die gesamten bis Ende 1953 vergebenen Aufträge wertmäßig auf etwa 2,2 Milliarden Dollar; im gleichen Zeitpunkt waren jedoch im Rahmen dieser Verträge erst Zahlungen in Höhe von 375 Millionen Dollar geleistet worden, von denen 300 Millionen Dollar auf das Jahr 1953 entfielen. Da erwartet wird, daß die Lieferungen 1954 rasch zunehmen, werden sie für die — meist europäischen — Länder, an die die Aufträge vergeben werden, eine bedeutende Dollareinnahmequelle darstellen.

Wie schon in der Einleitung (Seite 10) erwähnt wurde, sind die Länder außerhalb der Vereinigten Staaten, insgesamt gesehen, seit Mitte 1952 in der Lage gewesen, ihre Zahlungsverpflichtungen aus ihren laufenden Dollareinnahmen

abzudecken, so daß sie den Dollargegenwert aller Schenkungen und Darlehen, die sie neben den Mitteln zu Rüstungszwecken erhalten haben, ihren Währungsreserven zuführen konnten.

Die Schätzungen der amerikanischen Zahlungsbilanz für 1953 zeigen, daß im Verkehr mit dem Sterlinggebiet ein geringfügiges Defizit in Höhe von 165 Millionen Dollar zu verzeichnen war und daß außerdem die einseitigen Überweisungen (einschließlich der Schenkungen aller Art) insgesamt 497 Millionen Dollar betragen haben, so daß dem Sterlinggebiet auf Grund dieser beiden Posten zusammen etwa 660 Millionen Dollar zugeflossen sind.

Die regionale Aufgliederung der britischen Zahlungsbilanz enthält keine Zahlen über die Transaktionen mit den Vereinigten Staaten allein, sondern nur über diejenigen mit dem gesamten Dollargebiet (zu dem Kanada und einige andere, meist in Mittelamerika gelegene Länder gehören). Diese Schätzungen geben ebenfalls ein interessantes Bild von der Entwicklung der Gold- und Dollarbilanz des Sterlinggebiets gegenüber allen übrigen Ländern.

Die Gold- und Dollarbilanz Großbritanniens
und des übrigen Sterlinggebiets

Jahr	Britische Geschäfte mit dem Dollarraum				Übriges Sterlinggebiet (einschließlich des Kapitalverkehrs mit dem Dollarraum und der Goldverkäufe an Großbritannien)	Geschäfte mit Ländern außerhalb des Dollarraums ¹	Saldo der gesamten Gold- und Dollar-Transaktionen	
	Laufende Rechnung ohne Verteidigungshilfe	Verteidigungshilfe	Sonstige Geschäfte	Zusammen				
	Millionen USA-Dollar							
1950	— 245	—	+ 365	+ 120	+ 756	— 14	+ 862	+ 308
1951	— 1 219	+ 11	— 271	— 1 479	+ 506	— 167	— 1 140	— 407
1952	— 821	+ 338	+ 94	— 389	+ 307	— 407	— 487	— 174
1953 ²	— 296	+ 286	+ 68	+ 58	+ 436	+ 178	+ 672	+ 240

¹ Den bedeutendsten Posten stellen die EZU-Verrechnungen im Verkehr mit den OEEC-Ländern dar.

² Vorläufige Zahlen.

Die Anspannung, der die Zahlungsbilanz des Sterlinggebiets in den Jahren 1951 und 1952 ausgesetzt war, war 1953 überwunden. Die folgenden Zahlungsbilanzschätzungen für das Sterlinggebiet wurden im „Economic Survey“ der britischen Regierung im März 1954 veröffentlicht.

Wenn man die Verteidigungshilfe einbezieht, ergibt sich, daß das Sterlinggebiet 1952 einen Überschuß von 50 Millionen Pfund und 1953 einen solchen von 320 Millionen Pfund gehabt hat (an Stelle von 218 Millionen Pfund, wie in der folgenden Tabelle ausgewiesen ist). Auf Grund der Verbesserung der

Die Zahlungsbilanz des Sterlinggebiets gegenüber allen Ländern außerhalb des Sterlinggebiets

Jahr	Saldo ¹ der laufenden Rechnung Großbritanniens gegenüber			Saldo der laufenden Rechnung des übrigen Sterlinggebiets gegenüber			Sterlinggebiet zusammen
	Ländern außerhalb des Sterlinggebiets	dem übrigen Sterlinggebiet	allen Ländern zusammen	Ländern außerhalb des Sterlinggebiets ²	Großbritannien	allen Ländern zusammen	
Millionen Pfund Sterling							
1950	+ 13	+ 287	+ 300	+ 484	- 287	+ 197	+ 497
1951	- 732	+ 343	- 389	+ 225	- 343	- 118	- 507
1952	- 233	+ 367	+ 134	+ 162	- 367	- 205	- 71
1953 ³	- 56	+ 179	+ 123	+ 274	- 179	+ 95	+ 218

¹ Ohne Verteidigungshilfe.

² Hierbei handelt es sich um eine britische Schätzung, die die Kapitalgeschäfte mit Ländern außerhalb des Sterlinggebiets und die von diesen Ländern im übrigen Sterlinggebiet getätigten Goldkäufe enthält.

³ Vorläufige Zahlen.

Zahlungsbilanz des Sterlinggebiets sind die Gold- und Dollarreserven Großbritanniens im Laufe des Jahres 1953 um 240 Millionen Pfund gestiegen.

Die folgende Tabelle gibt die Zahlungsbilanz von Großbritannien allein wieder.

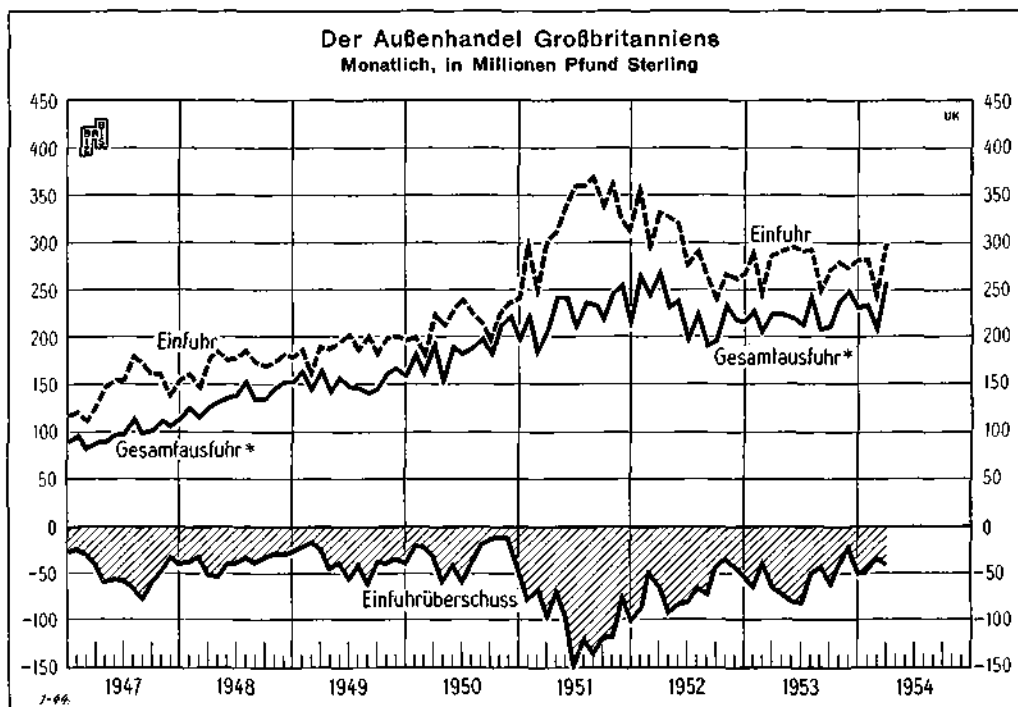
Es ist bemerkenswert, daß die Verbesserung in der Zahlungsbilanz, die 1952 eingesetzt hatte, sich im Jahr 1953 fortsetzte, d. h. in dem Jahr, in dem Großbritannien in der Lage war, die Beschränkungen im Handels- und Zahlungs-

Die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz Großbritanniens

Posten	1948	1949	1950	1951	1952	1953*
	Millionen Pfund Sterling					
Warenhandel (fob)						
Einfuhr	1 794	1 978	2 383	3 475	2 943	2 872
Ausfuhr und Wiederausfuhr	1 602	1 841	2 250	2 746	2 826	2 675
Saldo der Handelsbilanz	- 192	- 137	- 133	- 729	- 117	- 187
Unsichtbare Transaktionen (netto)						
Zinsen, Gewinne und Dividenden	+ 89	+ 94	+ 154	+ 125	+ 77	+ 49
Schiffahrt	+ 77	+ 91	+ 141	+ 139	+ 106	+ 122
Reiseverkehr	- 33	- 33	- 24	- 29	- 2	+ 2
Geschäfte des Staates	- 76	- 139	- 136	- 153	- 173	- 154
Sonstige Posten	+ 136	+ 155	+ 298	+ 258	+ 243	+ 301
Saldo der unsichtbaren Transaktionen	+ 193	+ 168	+ 433	+ 340	+ 251	+ 320
Gesamtsaldo der laufenden Rechnung	+ 1	+ 31	+ 300	- 389	+ 134	+ 123
Verteidigungshilfe (netto)	-	-	-	+ 4	+ 121	+ 102
Gesamtsaldo einschließlich der Verteidigungshilfe	+ 1	+ 31	+ 300	- 385	+ 255	+ 225

* Vorläufige Zahlen.

verkehr erheblich zu lockern, weil einmal in der Binnenwirtschaft ein besseres Gleichgewicht erzielt worden war und sich außerdem die Austauschrelationen zu Großbritanniens Gunsten verändert hatten (siehe Seite 9). Großbritannien führte im Jahr 1953 volumenmäßig um 9 v. H. mehr Waren ein als im vorangegangenen Jahr, und dabei waren die Gesamtkosten der Einfuhr um 4 v. H. geringer.



* Eineschließlich der Wiederausfuhr.

Die britische Ausfuhr (ohne die Wiederausfuhr) war 1953 wertmäßig praktisch genau so hoch wie im Vorjahr, volumenmäßig ist sie aber um schätzungsweise 3 v. H. gestiegen, da die Ausfuhrpreise etwas gesunken sind. Von den Veränderungen in der außereuropäischen Nachfrage in den Jahren 1951 und 1952 ist am stärksten der Verbrauchsgüterexport betroffen worden, während der Absatz von Maschinen und Kapitalgütern verhältnismäßig stabil blieb. Im Jahr 1953 war eine merkliche Erholung in der Textilausfuhr, namentlich bei Wollwaren, und eine geringfügigere Erholung bei Autos und Geschirrwaren, jedoch nicht bei den Verbrauchsgütern im allgemeinen, festzustellen. Der Absatz von Flugzeugen, Erdölraffinaten, Waffen und Munition sowie von Kohle ist gestiegen. Die Maschinenausfuhr, die im zweiten Halbjahr 1952 etwas zurückgegangen war, hat jedoch im Jahr 1953 nicht zugenommen, da bei sämtlichen Kapitalgütern die Auslandskonkurrenz schärfer geworden ist.

Im Jahr 1937 entfielen von der gesamten Fertigwarenausfuhr der in der Tabelle aufgeführten Länder je ungefähr 20 v. H. auf die Vereinigten Staaten, Großbritannien, Deutschland und die Gruppe der fünf europäischen Länder. Dieses Bild wurde durch den Krieg stark verändert. Im ersten Halbjahr 1953 betrug der Anteil der Vereinigten Staaten an dieser Ausfuhr 28 v. H., Großbritanniens

Die Fertigwarenausfuhr der wichtigsten Exportländer

Gebiete	1937	1950	1951	1952	Erste Hälfte 1953	1937	1950	1951	1952	Erste Hälfte 1953
	Millionen USA-Dollar					v.H. des Gesamtbetrages ¹				
Vereinigte Staaten	1 736	5 425	7 402	7 290	3 679	20	28	27	27	28
Großbritannien	1 910	5 117	6 147	5 996	2 873	22	26	23	22	22
Westdeutschland ²	1 994	1 480	2 793	3 333	1 666	23	8	10	12	13
Fünf andere Länder ³	1 830	5 339	7 885	7 265	3 433	22	28	29	27	26
Kanada	425	1 233	1 567	1 922	953	5	6	6	7	7
Japan	641	687	1 187	1 060	495	8	4	4	4	4
Zusammen	8 536	19 261	26 981	26 866	13 099	100	100	100	100	100

¹ Infolge von Abrundungen ergeben die einzelnen Prozentsätze zusammen nicht genau 100.

² Die Zahlen für 1937 beziehen sich auf ganz Deutschland gemäß den Grenzen von 1937.

³ Belgien-Luxemburg, Frankreich, Italien, Schweden und die Schweiz.

Quelle: „Board of Trade Journal“ vom 27. März 1954.

Beitrag blieb bei 22 v.H., während Deutschland — gegenüber 23 v.H. im Jahr 1937 — lediglich 13 v.H. aufbrachte. Für den Außenhandel Westdeutschlands nach dem Kriege ist allerdings nicht so sehr das bisher tatsächlich erreichte Niveau kennzeichnend, sondern der große Fortschritt, den Westdeutschland in den letzten Jahren bei der Zurückgewinnung seiner Position an den Weltmärkten gemacht hat.

Ein Vergleich zwischen den britischen und deutschen Exportpreisen seit dem zweiten Vierteljahr 1952, in dem sie ihren höchsten Stand erreicht hatten, zeigt, daß Westdeutschland mit seinen Ausfuhrpreisen etwas mehr heruntergehen konnte als Großbritannien, obwohl die westdeutschen Einfuhrpreise für Rohstoffe nicht so stark zurückgegangen waren wie die britischen. Natürlich muß man dabei bedenken, daß Westdeutschland weniger auf die Einfuhr von Rohstoffen angewiesen ist als Großbritannien.

Während das britische Ausfuhrvolumen, das 1951 um 63 v.H. über dem Stand von 1938 lag, seither mehr oder weniger unverändert blieb, ist der Export der mit Großbritannien im Wettbewerb liegenden Staaten weiter gestiegen; Westdeutschlands Ausfuhr lag z. B. 1953 volumenmäßig schätzungsweise um 50 v.H. über dem Vorkriegsstand und um 26 v.H. über der Zahl für das Jahr 1951.

Die Verbesserung im Saldo der unsichtbaren Transaktionen der Zahlungsbilanz Großbritanniens im Jahr 1953 beruhte hauptsächlich auf den höheren Nettoerlösen aus Ölgeschäften, die die bedeutendste Einnahmequelle in der Kategorie „Sonstige Posten“ der Tabelle auf Seite 106 darstellen. Andererseits wird deutlich, daß die Nettoeinnahmen aus „Zinsen, Gewinnen und Dividenden“ seit 1950–51 zurückgegangen sind, und zwar zum Teil wegen der seit 1951 erfolgten Schuldendienstzahlungen auf die in den Jahren 1945–1946 von den Vereinigten Staaten und Kanada gewährten Kredite an Großbritannien und zum Teil auf Grund des höheren Zinssatzes, der auf die Sterling Guthaben anderer Länder zu zahlen war.

Die Ausfuhr Irlands ist in den Jahren 1952 und 1953 erheblich gestiegen, und die höheren Einnahmen trugen dazu bei, daß das hohe Zahlungsbilanzdefizit, das Irland im Jahr 1951 hatte, in den folgenden Jahren verringert werden konnte.

Die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz Irlands

Posten	1950	1951	1952*	1953*
	Millionen irische Pfund			
Warenhandel				
Einfuhr (cif)	158,6	203,8	171,1	183,0
Ausfuhr (fob)	71,6	80,7	100,3	114,0
Saldo der Handelsbilanz	- 87,0	-123,1	- 70,8	- 69,0
Unsichtbare Transaktionen (netto)				
Reiseverkehr	+ 25,0	+ 27,0	+ 25,0	.
Einnahmen aus Versicherungen und Investitionen	+ 9,0	+ 9,7	+ 8,9	.
Überweisungen von Auswanderern und Legate .	+ 10,3	+ 10,1	+ 9,9	.
Sonstige Posten	+ 8,4	+ 9,9	+ 10,5	.
Saldo der unsichtbaren Transaktionen .	+ 52,7	+ 56,7	+ 54,3	.
Gesamtsaldo der laufenden Rechnung . . .	- 34,3	- 66,4	- 16,5	.

* Vorläufige Zahlen.

Im Laufe des Jahres 1951 haben sich die Guthaben der Geschäftsbanken im Ausland (die fast sämtlich in Großbritannien gehalten werden) von 261 auf 239 Millionen Pfund verringert; später nahmen jedoch diese Guthaben wieder zu und erreichten Ende 1953 einen Gesamtbetrag von 259 Millionen Pfund. In den letzten Jahren war ein gewisser Kapitalzufluß nach Irland festzustellen, der zur Erhöhung der Auslandsguthaben der Banken beitrug.

Im Jahr 1953 wurde mit Großbritannien ein neues Abkommen über Nahrungsmittelausfuhren getroffen, in dem sich Großbritannien verpflichtete, zu Preisen, die den an die britischen Landwirte gezahlten etwa entsprechen, alle von Irland angebotenen Rinder und Schafe zu kaufen. Irland verpflichtete sich seinerseits, 90 v.H. seines Viehexports am britischen Markt zu verkaufen.

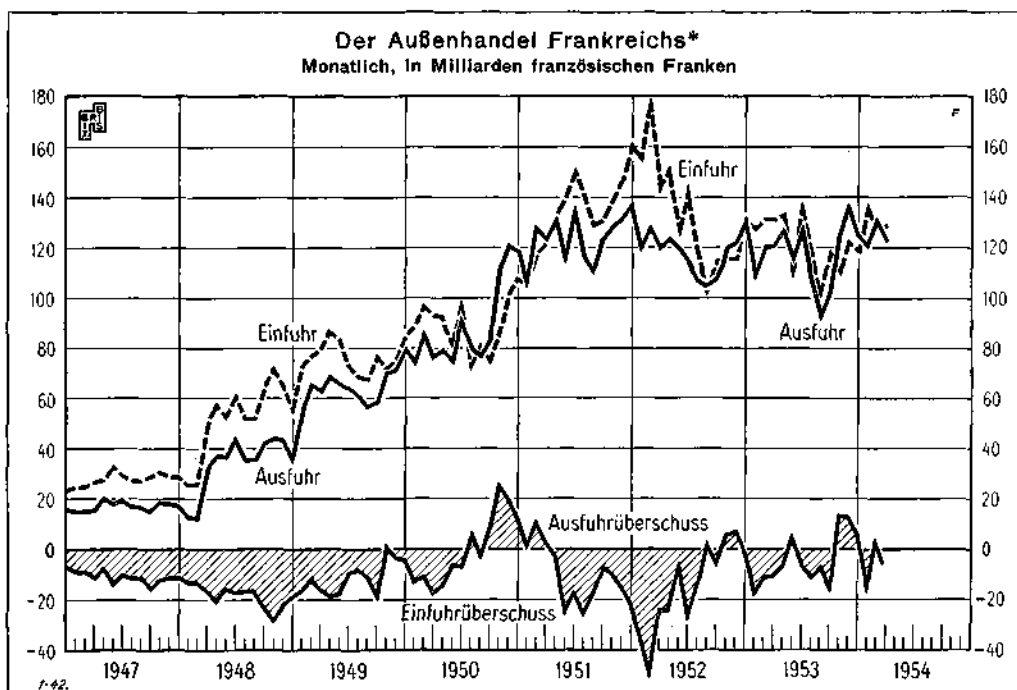
Man gewinnt einen Eindruck von der Zahlungsbilanzposition des Sterlinggebietes gegenüber dem europäischen Kontinent, wenn man die Verrechnungen Großbritanniens in der Europäischen Zahlungsunion betrachtet. Nach einem Überschuß im Jahr 1950 ergab sich 1951 ein Defizit im Gegenwert von 355 Millionen Pfund und im Jahr 1952 wiederum ein Defizit in Höhe von 69 Millionen Pfund, dem 1953 ein Überschuß von 30 Millionen Pfund folgte; ebenso waren in den ersten Monaten des Jahres 1954 Überschüsse zu verzeichnen. Diese Verbesserung war natürlich weitgehend darauf zurückzuführen, daß die Mitgliedsländer durchweg ein besseres Gleichgewicht in ihren Binnenwirtschaften erzielt haben, aber außerdem kommt darin auch zum Ausdruck, daß sich die kontinentalen Volkswirtschaften mehr und mehr genötigt sehen, ihre Vorräte an eingeführten Rohstoffen dem erhöhten Volumen der Industrieproduktion anzupassen.

Die folgende Tabelle zeigt, welche Rolle die Einfuhren aus dem Sterlinggebiet im Außenhandel Frankreichs spielen.

Der Außenhandel Frankreichs nach Währungsräumen

Posten	Dollar- raum	Sterling- gebiet	Kontinentale OEEC- Länder	Andere fremde Länder	Fremde Länder zusammen	Französische Außen- gebiete	Gesamter Außen- handel
	Milliarden französische Franken						
Einfuhr							
1950	163	247	261	121	792	281	1 073
1951	227	449	402	201	1 279	336	1 615
1952	215	435	391	191	1 232	360	1 592
1953	167	417	348	161	1 093	365	1 458
Ausfuhr							
1950	58	141	353	138	690	388	1 078
1951	110	209	420	198	937	547	1 484
1952	77	152	418	171	818	598	1 416
1953	97	142	467	180	886	521	1 407
Saldo der Handels- bilanz							
1950	- 105	- 106	+ 92	+ 17	- 102	+ 107	+ 5
1951	- 117	- 240	+ 18	- 3	- 342	+ 211	- 131
1952	- 138	- 283	+ 27	- 20	- 414	+ 238	- 176
1953	- 70	- 275	+ 119	+ 19	- 207	+ 156	- 51

Die Einfuhren aus den französischen Außengebieten haben sich von 1952 auf 1953 kaum verändert (da die Preise gesunken sind, haben sie volumenmäßig sogar zugenommen); ein Rückgang war jedoch bei der Einfuhr aus der Ländergruppe festzustellen, die in der französischen Statistik mit „fremde Länder“ bezeichnet wird (d.h. aus den Ländern außerhalb der französischen Gebiete in Übersee); am stärksten haben dabei die Einfuhren von Rohstoffen, insbesondere von Nichteisenmetallen, festen und flüssigen Brennstoffen und von Getreide, abgenommen. Die Verminderung des Einfuhrwerts dieser Warengruppen beruhte zum Teil auf einer Abnahme der eingekauften Mengen, zum Teil aber auch auf Preisrückgängen. Die französischen Käufe von Rohwolle nahmen dagegen zu, und zwar infolge der wiederauflebenden Textilproduktion für die Binnen- und Exportmärkte. Frankreich hatte im Februar 1952 alle Liberalisierungsmaßnahmen aufgehoben, da es in der EZU steigenden Defiziten gegenüberstand. Im Oktober 1953 wurden die privaten Einfuhren aus OEEC-Ländern wieder zu 8 v.H. liberalisiert, und im Dezember wurde der Liberalisierungssatz auf 18 v.H. erhöht. Im April 1954 hat Frankreich nach Diskussionen in der OEEC beschlossen, den Liberalisierungssatz auf 52 v.H. zu erhöhen, da die Gesamtzahlungsbilanz sich weiter verbessert hatte. Darüber hinaus ist beabsichtigt, den Satz im November 1954 auf 65 v.H. heraufzusetzen. Wegen des Unterschiedes zwischen dem Kosten- und Preisgefüge Frankreichs und dem anderer Länder wird vorübergehend eine besondere Wertausgleichsteuer in Höhe von 10 bis 15 v.H. auf bestimmte eingeführte Waren erhoben. Die Einnahmen aus dieser Steuer werden zum Teil zu einer gewissen Herabsetzung der Preise einiger im Inland erzeugter Rohstoffe verwendet werden, zum Teil aber auch für die Neuausstattung einiger französischer Industriezweige, die so schlecht gestellt sind, daß sie es mit dem ausländischen Wettbewerb nicht aufnehmen können.



* Einschließlich der französischen Außengebiete.

Die Aufhebung der Liberalisierung bedeutete natürlich nicht, daß die Käufe aus dem Ausland aufhörten, sondern nur, daß für die meisten Erzeugnisse wieder Quoten eingeführt wurden, durch die für die Einfuhrmengen gewisse Höchstgrenzen gegeben sind — und tatsächlich ist das Einfuhrvolumen nicht zurückgegangen (siehe unten). Um die Ausfuhr nach bestimmten Ländern zu fördern, werden den Produzenten oder den Exporteuren einer Reihe von Waren besondere Kreditfazilitäten gewährt; darüber hinaus können ihnen ihre Ausgaben für Sozialleistungen, die Lohnsteuer, die indirekten Steuern und für die Umsatzsteuer teilweise zurückerstattet werden. Die zurückerstatteten Beträge dürfen 20 v. H. des Preises der ausgeführten Ware nicht übersteigen.

Da außerdem im Jahr 1953 ein besseres Gleichgewicht in den inländischen Finanzverhältnissen herrschte, ist das Außenhandelsdefizit gegenüber fremden Ländern von 414 Milliarden französischen Franken im Jahr 1952 auf 207 Milliarden Franken im Jahr 1953, d. h. genau um die Hälfte, zurückgegangen. Im Außenhandel mit allen Ländern (einschließlich der französischen Gebiete in Übersee) war volumenmäßig eine

Die Ein- und Ausfuhrpreise und das Außenhandelsvolumen Frankreichs

Jahr	Einfuhrpreise	Ausfuhrpreise	Volumen	
			Einfuhr	Ausfuhr
			Indexzahlen, 1950 = 100	
1950	100	100	100	100
1951	128	117	117	118
1952	124	127	119	104
1953	112	119	120	110

Steigerung der Ein- und Ausfuhr zu verzeichnen; gleichzeitig sind aber, infolge des Preisrückgangs, die Einfuhr und die Ausfuhr wertmäßig gesunken. Die volumenmäßige Zunahme machte bei der Einfuhr etwa 1 v. H., bei der Ausfuhr hingegen fast 6 v. H. aus.

Für den französischen Außenhandel war im Jahr 1953 eine bedeutsame Verlagerung kennzeichnend. Einerseits hat die Ausfuhr nach fremden Ländern zugenommen, und das Außenhandelsdefizit gegenüber diesen Ländern ist zurückgegangen. Dafür hat auf der anderen Seite der Überschuß gegenüber den französischen Gebieten in Übersee, der sich 1952 auf 238 Milliarden französische Franken belaufen hatte, im Jahr 1953 abgenommen, und zwar betrug er nur noch 156 Milliarden französische Franken. Über die Zahlungsbilanz zwischen dem französischen Mutterland und den französischen Außengebieten stehen bisher noch keine amtlichen Schätzungen zur Verfügung, aber gewisse Teilangaben lassen erkennen, daß das französische Mutterland in allen Nachkriegsjahren einen erheblichen Überschuß in der laufenden Rechnung hatte, in dem sich ein Kapitalabfluß nach den überseeischen Gebieten widerspiegelt.

Die bisher verfügbaren französischen Zahlungsbilanzschätzungen — wie sie in der folgenden Tabelle dargestellt sind — beziehen sich lediglich auf das gesamte französische Währungsgebiet.

Die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz
des französischen Währungsgebiets

Posten	1951	1952	1953		
			Erstes Halbjahr	Zweites Halbjahr	Zusammen
Millionen USA-Dollar					
Warenhandel (fob)					
Einfuhr	3 723	3 112	1 542	1 412	2 954
Ausfuhr	2 860	2 415	1 228	1 291	2 519
Saldo der Handelsbilanz	— 863	— 697	— 314	— 121	— 435
Saldo der unsichtbaren Transaktionen	— 200	+ 38	+ 38	+ 177	+ 215
Saldo der laufenden Rechnung . . .	— 1 063	— 659	— 276	+ 56	— 220

Das Defizit ging von 1952 auf 1953 um zwei Drittel zurück; der Rückgang beruhte etwa zu gleichen Teilen auf einer Verminderung des Außenhandelsdefizits und einer Zunahme des Nettoüberschusses bei den unsichtbaren Transaktionen. Diese Zunahme wiederum war hauptsächlich die Folge der amerikanischen Infrastrukturausgaben und off-shore-Käufe. Die Verbesserung von 1952 auf 1953 ergab sich nur in der Bilanz des französischen Mutterlandes, denn das Defizit der überseeischen Gebiete hat sich von 68 Millionen Dollar im Jahr 1952 auf 104 Millionen Dollar im Jahr 1953 erhöht.

In der Kapitalrechnung hatte Frankreich 1953 einen Überschuß von 33 Millionen Dollar. Außerdem erhielt Frankreich Hilfe von den Vereinigten Staaten im Werte von 350 Millionen Dollar. Diese Mittel ermöglichten es Frankreich, seinen Devisenverpflichtungen nachzukommen und dabei doch seine Einfuhr auf einem angemessenen Niveau zu halten. Die Besserung in der zweiten Hälfte des Jahres erlaubte es dem Devisenstabilisierungsfonds, die monatlichen französischen Defizite in der EZU in Gold zu bezahlen und außerdem wieder gewisse Reserven in konvertierbaren Währungen anzulegen. Die günstige Entwicklung setzte sich in den ersten Monaten des Jahres 1954 fort.

Italiens Außenhandels- und Zahlungsbilanzstruktur hat sich in den letzten Jahren erheblich verändert. Wie aus der folgenden Tabelle zu ersehen ist, trat an die Stelle des vorherigen Ausführüberschusses gegenüber dem EZU-Raum im Jahr 1952 ein Einfuhrüberschuß, der 1953 noch größer geworden ist; andererseits ist das Außenhandelsdefizit gegenüber dem Dollarraum („konvertierbare Währungen“) seit 1951 wesentlich zurückgegangen. Wenn man dazu die steigenden Einnahmen aus den unsichtbaren Transaktionen (weitgehend aus dem Reiseverkehr und aus Überweisungen von Auswanderern) berücksichtigt, ergibt sich für den Gesamtsaldo der laufenden Rechnung in konvertierbaren Währungen für das Jahr 1953 ein Überschuß von 82 Millionen Dollar.

Saldo der laufenden Rechnung Italiens nach Währungsräumen
(auf der Grundlage der Zahlungsein- und -ausgänge)

Währungsgebiete	Warenhandel			Unsichtbare Transaktionen			Gesamtsaldo der laufenden Rechnung		
	1951	1952	1953	1951	1952	1953	1951	1952	1953
Millionen USA-Dollar									
Konvertierbare Währungen	- 422	- 342	- 130	+ 110	+ 132	+ 212	- 312	- 210	+ 82
Nicht konvertierbare Währungen:									
EZU-Raum	+ 18	- 362	- 562	+ 174	+ 250	+ 251	+ 192	- 112	- 311
Sonstige Gebiete	- 33	- 23	- 31	+ 29	+ 34	+ 71	- 4	+ 11	+ 40
Nicht konvertierbare Währungen zusammen	- 15	- 385	- 593	+ 203	+ 284	+ 322	+ 188	- 101	- 271
Alle Gebiete zusammen	- 437	- 727	- 723	+ 313	+ 416	+ 534	- 124	- 311	- 189

Obwohl Italien im Jahr 1952 eine Schuldnerposition in der EZU innehatte (siehe Kapitel VIII), änderte es seinen hohen Liberalisierungssatz von 99,7 v.H. nicht und

Laufende Rechnung der Zahlungsbilanz Italiens

(auf der Grundlage der Zahlungsein- und ausgänge)

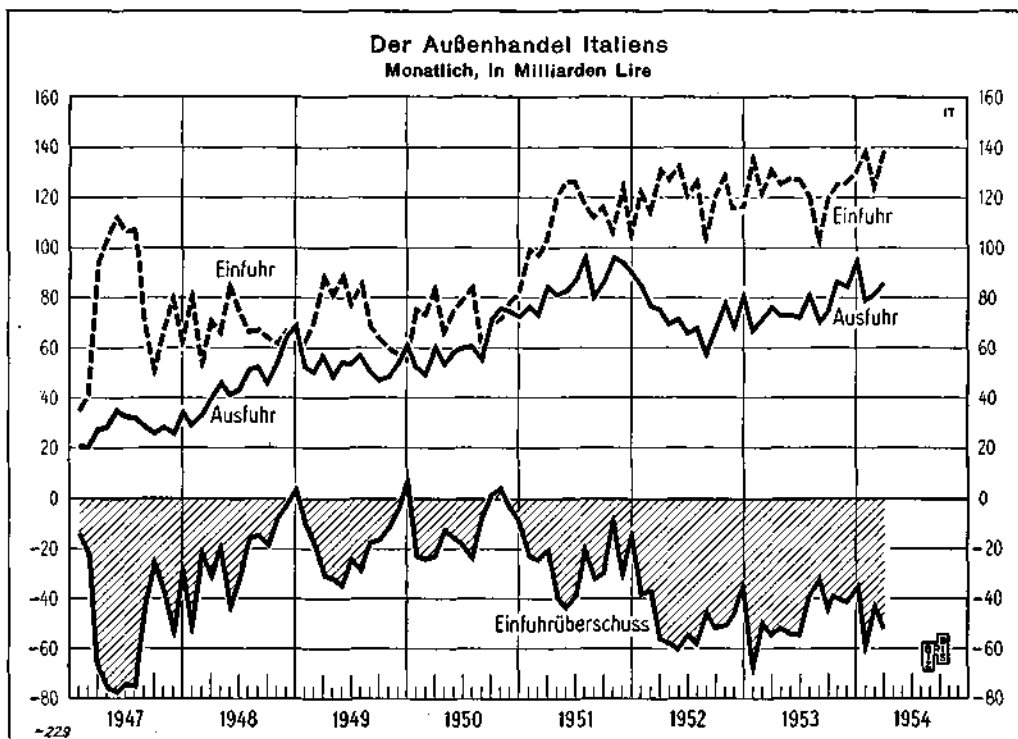
Posten	1951	1952	1953
	Millionen USA-Dollar		
Warenhandel			
Einfuhr (cif)	2 017	2 084	2 118
Ausfuhr (fob)	1 580	1 357	1 395
Saldo der Handelsbilanz	- 437	- 727	- 723
Unsichtbare Transaktionen (netto)			
Frachten	+ 132	+ 165	+ 134
Reiseverkehr	+ 75	+ 77	+ 132
Überweisungen von			
Auswanderern	+ 69	+ 102	+ 119
Sonstige Posten	+ 37	+ 72	+ 149
Gesamtsaldo der unsichtbaren Transaktionen	+ 313	+ 416	+ 534
Saldo der laufenden Rechnung	- 124	- 311	- 189

behält sogar die zehnprozentige Zollsenkung, die es 1951 als vorübergehende Maßnahme eingeführt hatte, bei. Dieses Verhalten bot mit einer Gewähr dafür, daß die Ausdehnung des Industrieproduktionsvolumens um etwa 10 v.H. im Jahr 1953 organisch vor sich ging, vor allem nämlich, weil die Entwicklung der italienischen Industrie nicht durch das Fehlen ausländischen Wettbewerbs verzerrt wurde. Außerdem wurde die Verringerung des Defizits der laufenden Rechnung um 122 Millionen Dollar von 1952 auf 1953 ohne irgendwelche

importeinschränkende Maßnahmen erreicht. Es wird sogar geschätzt, daß sich gegenüber dem vorangegangenen Jahr das Einfuhrvolumen um 11 v.H. und das Ausfuhrvolumen um 13 v.H. erhöht hat. Die auffallendste mengenmäßige Zunahme war bei der Ausfuhr von Erzeugnissen der Ö raffinerie festzustellen, die von 3,1 Millionen Tonnen im Jahr 1952 auf 5,3 Millionen Tonnen im Jahr 1953 gestiegen ist. Ebenso hat sich die Ausfuhr von Frischobst (mit Ausnahme von Zitrusfrüchten), Wollwaren und synthetischen Fäden und Geweben merklich erhöht.

Die charakteristischen Merkmale in der Entwicklung der italienischen Zahlungsbilanzposition waren: ein bemerkenswerte Stetigkeit des Einfuhrwertes, ein Rückgang der Ausfuhr im Jahr 1952, nachdem Frankreich und Großbritannien sowie einige andere Länder des Sterlinggebiets Handelsbeschränkungen eingeführt hatten, und eine beachtliche Zunahme der Nettoeinnahmen aus unsichtbaren Transaktionen.

Das Defizit des Jahres 1953 wurde in Höhe von 133 Millionen Dollar durch Auslandshilfe abgedeckt; der Rest wurde aus den Währungsreserven finanziert. Die vorläufigen Zahlungsbilanzschätzungen für das erste Vierteljahr 1954 lassen erkennen, daß das (auf der Grundlage der Zahlungsein- und -ausgänge errechnete) Defizit der laufenden Rechnung in diesem Vierteljahr nicht größer als 75 Millionen Dollar war, gegenüber 130 Millionen Dollar im entsprechenden Zeitraum des Vorjahres. Trotzdem wird vielleicht weiter eine gewisse Anspannung bestehen, da eine der Folgen der hohen Ausgaben für die Entwicklung Süditaliens — in Höhe von 160 bis 200 Millionen Dollar im Jahr — zwangsläufig eine Steigerung des Einfuhrvolumens sein wird; denn die Arbeiter, die auf Grund ihrer Beschäftigung in den Entwicklungsvorhaben mehr verdienen, werden natürlich ihren Verbrauch an eingeführten Gütern steigern. Die besonderen



Maßnahmen, die erforderlich sein werden, um die Auswirkungen dieser Pläne auf die Zahlungsbilanz einzudämmen, werden auch einen Einfluß auf den Kapitalmarkt ausüben (siehe Kapitel VII).

Der Mittelmeerraum hatte seit der Mitte des sechzehnten Jahrhunderts nach der Entdeckung des neuen Seeweges nach Indien um das Kap der Guten Hoffnung und der Entdeckung der Neuen Welt in der westlichen Erdhälfte an Bedeutung verloren; aber in den letzten hundert Jahren hat er seine frühere Stellung praktisch wieder zurückgewonnen. Durch die Eröffnung des Sueskanals im Jahre 1869 wurde das Mittelmeer einer der bedeutendsten Verkehrswege der Welt. Am östlichen Rande des Mittelmeers hat sich die Türkei, die jahrhundertlang eine Schlüsselstellung innehatte, zu einem fortschrittlichen Land entwickelt. Dank der Entdeckung reicher Ölvorkommen in Ländern östlich des Mittelmeers sind einstmals sehr arme Gegenden plötzlich reich geworden. Außerdem war die Erfindung moderner Kühlanlagen von besonderem Vorteil für alle Länder mit warmem Klima. Zur Steigerung des Bodenertrags ist nach wie vor im Mittelmeerraum fast überall eine bessere Wasserversorgung erforderlich, und auch in dieser Hinsicht haben die modernen Bewässerungsmethoden neue Möglichkeiten geschaffen. Aber um die neue Technik wirkungsvoll anwenden zu können, bedarf es einer verhältnismäßig reichlichen Versorgung mit elektrischem Strom.

Sowohl Spanien als auch Portugal, das allerdings kein Mittelmeerland ist, hat mit dem Problem einer unzureichenden Wasserversorgung zu kämpfen. In Portugal ist der Wassermangel im südlichen Teil des Landes besonders groß; in einigen der gebirgigen Gebiete in anderen Teilen ist es möglich, Wasser zu Bewässerungszwecken und für die Stromerzeugung aufzuspeichern, aber in den meisten Fällen bedingt dies ziemlich kostspielige Investitionen.

Der Außenhandel von Portugal und Spanien

Land und Jahr	Währungseinheit	Wert			Volumen		Preise	
		Einfuhr	Ausfuhr	Saldo	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr
		Millionen Währungseinheiten			Indexzahlen, 1950 = 100			
Portugal								
1950	Eskudo	7 879	5 334	— 2 545	100	100	100	100
1951	"	9 472	7 559	— 1 913	96	115	116	128
1952	"	9 988	6 811	— 3 177	99	100	121	131
1953	"	9 505	6 290	— 3 215	91 ¹	90 ¹	120 ¹	122 ¹
Spanien								
1950	Goldpeseten	912	912	— 0	100	100	100	100
1951	"	987	1 150	+ 163	93	113	106	106
1952	"	1 439	1 044	— 395	107	100	124	106
1953 ²	"	1 840	1 489	— 351	127 ²	106 ²	109 ²	98 ²

¹ Erstes Halbjahr 1953.

² Von 1953 an einschließlich der Kanarischen Inseln, Ceuta und Melilla, die in früheren Jahren nicht einbegriffen waren.

³ Durchschnitt der Monate Januar bis November 1953.

In Portugal ist, wie in vielen anderen OEEC-Ländern, im Jahr 1953 das Defizit gegenüber dem Dollarraum verschwunden und durch einen geringfügigen Überschuß ersetzt worden. Das Defizit gegenüber den OEEC-Ländern hat sich jedoch von 2 645 Millionen Eskudo im Jahr 1952 auf 3 181 Millionen Eskudo im Jahr 1953 erhöht. Portugal hat regelmäßig ein Defizit im Warenhandel, aber einen Überschuß bei den unsichtbaren Transaktionen, und außerdem erzielen die portugiesischen Gebiete in Übersee in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz gewöhnlich einen erheblichen Überschuß gegenüber der übrigen Welt, der auf etwa 1 800 Millionen Eskudo geschätzt wird. In den Jahren von 1950 bis 1953 erhöhte Portugal seine Goldreserven um den Gegenwert von 183 Millionen Dollar und erhielt außerdem einen Kredit in Höhe von 34 Millionen Dollar in der EZU.

Mehr als die Hälfte der Gesamtausfuhr Spaniens besteht aus landwirtschaftlichen Erzeugnissen; da die Höhe der landwirtschaftlichen Erzeugung Spaniens davon abhängt, ob die Niederschläge ausreichen oder nicht, unterliegt demzufolge auch das Exportvolumen sehr erheblichen Schwankungen. Von der Ausfuhr Spaniens entfällt ein Fünftel bis ein Viertel auf Rohstoffe, Pyrit und Eisenerze, Wolfram und Quecksilber; aber auch Fertigwaren, und zwar hauptsächlich Baumwolle, haben einen gewissen Anteil. Der größte Einzelposten bei der Einfuhr ist gewöhnlich Rohbaumwolle, außer in Jahren, in denen — wie 1953 — große Mengen von Weizen eingeführt werden mußten.

Im Außenhandel des östlichen Mittelmeerraums spielen Griechenland und die Türkei eine bedeutende Rolle.

Der Einfuhrüberschuß Griechenlands ist im Jahr 1953 auf Grund verschiedener Umstände zurückgegangen; die wichtigsten davon waren die Abwertung der Drachme um 50 v.H. im April und die Rekordgetreidernten, die

Der Außenhandel Griechenlands und der Türkei

Land und Jahr	Währungseinheit	Wert			Volumen		Preise	
		Einfuhr	Ausfuhr	Saldo	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr
		Millionen Währungseinheiten			Indezahlen, 1950 = 100			
Griechenland								
1950	USA-Dollar	428	94	— 334	.	100 ¹	100	.
1951	"	398	102	— 296	.	124 ¹	131	.
1952	"	346	120	— 226	.	163 ¹	132	.
1953	"	294	132	— 162	.	196 ¹	.	.
Türkei								
1950	Türkische Pfund	877	738	— 139	100	100	100	100
1951	"	1 126	879	— 247	121	101	120	124
1952	"	1 557	1 016	— 541	166	122	121	107
1953	"	1 491	1 109	— 382	164	143	114	103

¹ Nur Tabak.

geringere Nahrungsmiteleinführungen erforderlich machten. Außerdem haben sich die Einnahmen aus unsichtbaren Transaktionen (Reiseverkehr und Schifffahrt) sogar in noch erfreulicherer Weise erholt als die Einnahmen aus dem Warenhandel. Die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz für 1953 weist nach den Schätzungen einen kleinen Überschuß auf, gegenüber einem Defizit von 135 Millionen Dollar im Vorjahr.

In der Türkei hat sich, als Begleiterscheinung der raschen Ausdehnung der Landwirtschaft und der zunehmenden Industrialisierung, die Einfuhr von

Investitionsgütern erhöht, und dadurch ist die Zahlungsbilanz erheblich belastet worden.

Die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz der Türkei

Posten	1950	1951	1952	1953*
	Millionen USA-Dollar			
Warenhandel				
Einfuhr (cif)	289,3	395,6	548,1	518,1
Ausfuhr (fob)	263,2	313,8	362,9	377,1
Saldo der Handelsbilanz	- 26,1	- 81,8	-185,2	-141,0
Saldo der unsichtbaren Transaktionen	- 36,3	- 31,7	+ 15,4	- 24,2
Gesamtsaldo der laufenden Rechnung . .	- 62,4	-113,5	-169,8	-165,2

* Vorläufige Schätzungen. Quelle: Fünfter Bericht der OEEC.

Die drei wichtigsten Ausfuhrprodukte der Türkei sind Getreide, Tabak und Baumwolle; sie machten 1953 zusammen 64 v. H. der gesamten Ausfuhr aus. Was den Weizen anbetrifft, so waren die türkischen Behörden gezwungen, ihn entweder zu Preisen zu

verkaufen, die unter denen lagen, die den Landwirten gezahlt werden, oder ihn im Tauschhandel mit Spanien, Jugoslawien und anderen Ländern außerhalb des EZU-Raums abzusetzen. Um eine Zunahme ihres Außenhandelsdefizits zu verhindern, hob die Türkei im September 1952 die Liberalisierung auf.

In Jugoslawien, das ebenfalls zu den Ländern des Mittelmeerraums gerechnet werden kann, sind die inneren und äußeren Wirtschaftsverhältnisse in sehr hohem Maße von der Landwirtschaft abhängig, obwohl Jugoslawien auch erhebliche Mineralvorkommen besitzt. Die starke Trockenheit in den Jahren 1950 und 1952 führte nicht allein zu einer Verminderung der Ausfuhr landwirtschaftlicher Erzeugnisse, sondern es war sogar notwendig, in den Jahren nach der Dürre (d. h. 1951 und 1953) erhebliche Mengen

an Nahrungsmitteln einzuführen.

Der Außenhandel Jugoslawiens

Jahr	Einfuhr*	Ausfuhr	Saldo
	Milliarden Dinar		
1951	115	54	- 61
1952	112	74	- 38
1953	119	56	- 63

* Einschließlich der aus Mitteln der Auslandshilfe bezahlten Einfuhren.

In den Jahren von 1951 bis 1953 empfing Jugoslawien von den Vereinigten Staaten, Großbritannien und Frankreich Wirtschaftshilfe in Höhe von 279 Millionen Dollar (im Gegenwart von 83,7 Milliarden Dinar); außerdem stellten die Vereinigten Staaten 1953-1954 einen Betrag von 216 Millionen Dollar als Rüstungshilfe zur Verfügung.

Die meisten Länder Südeuropas haben einen Überschuß an Arbeitskräften, aber die Kapitalmenge, die sie benötigen, um ihre landwirtschaftliche Erzeugung zu steigern und um nur eine Industrialisierung bescheidenen Ausmaßes zu erreichen, übersteigt die Mittel, die sie selbst aufbringen können, ohne anderen wichtigen Aufgaben das notwendige Kapital zu entziehen. Insbesondere gilt es zu berücksichtigen, daß die Durchführung von Bewässerungs- und Straßenbauprogrammen und anderen Projekten in unterentwickelten Gebieten selbst dann, wenn der größte Teil der Arbeiten von einheimischen Arbeitskräften ausgeführt wird, zu einer erheblichen Einfuhrsteigerung und damit leicht zu Defiziten in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz führt. Aus diesem Grunde werden zur Ergänzung der inländischen Ersparnisse Mittel aus dem Ausland benötigt. Man kann wohl sagen, daß die Bereitstellung der erforderlichen Finanzierungsmittel eine der wichtigsten Aufgaben der internationalen Investitionspolitik sein sollte.

* * *

Österreich hatte sich mit einer Reihe andersgearteter Probleme auseinanderzusetzen, da es im Westen Absatzmärkte für einige der Exportgüter finden mußte, die es vor dem Kriege nach den Ländern verkaufen konnte, für die in diesem Bericht der Sammelbegriff „Osteuropa“ verwendet wird. Diese Länder übernahmen 1937 schätzungsweise 28 v.H. der Ausfuhr Österreichs und lieferten 32 v.H. seiner Einfuhr. In den letzten Jahren lagen dagegen die entsprechenden Prozentsätze zwischen 11 und 13 v.H. Eine andere wichtige Veränderung ist der Rückgang der österreichischen Einfuhr aus der westlichen Hemisphäre in den letzten Jahren.

Im Jahr 1953 war Westdeutschland Österreichs bedeutendster Handelspartner, der 28 v.H. aller Einfuhren lieferte und 20 v.H. der gesamten österreichischen Ausfuhr übernahm.

Die Gliederung des Außenhandels Österreichs

Gebiete	Einfuhr			Ausfuhr		
	1951	1952	1953	1951	1952	1953
	v.H. der Gesamteinfuhr bzw. -ausfuhr					
Westliche Hemisphäre*	26	24	17	12	11	11
OEEC-Länder und deren Gebiete in Übersee . .	58	59	66	64	65	69
Osteuropa	11	11	12	13	13	11
Sonstige Gebiete	5	6	5	11	11	9
Zusammen	100	100	100	100	100	100

* Vereinigte Staaten, Kanada und Lateinamerika.

Nach der Wiederherstellung der inneren finanziellen Stabilität in den Jahren 1951–52 und nach der Berichtigung des Wechselkurses im Mai 1953 hat sich die Zahlungsbilanzposition erheblich verbessert. Diese Entwicklung hat sich in den ersten Monaten des Jahres 1954 fortgesetzt.

Die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz Österreichs

Posten	1949	1950	1951	1952	1953 ¹
	Millionen USA-Dollar				
Warenhandel²					
Einfuhr (cif)	604	482	655	654	548
Ausfuhr (fob)	292	332	454	507	538
Saldo der Handelsbilanz	— 312	— 150	— 201	— 147	— 10
Unsichtbare Transaktionen (netto)					
Reiseverkehr	+ 1	+ 11	+ 18	+ 25	+ 53
Transport	+ 1	— 9	— 16	— 18	— 19
Sonstige Posten	+ 15	+ 15	+ 23	+ 36	+ 47
Gesamtsaldo der unsichtbaren Transaktionen	+ 17	+ 17	+ 25	+ 43	+ 81
Saldo der laufenden Rechnung . .	— 295	— 133	— 176	— 104	+ 71

¹ Vorläufige Zahlen.

² Einschließlich von elektrischem Strom.

Wert und Volumen des Außenhandels Österreichs

Jahr	Wert			Volumen		Preise	
	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr
	Millionen Schilling			Indexzahlen, 1950 = 100			
1950	9 208	6 511	— 2 697	100	100	100	100
1951	14 027	9 635	— 4 392	104	109	146	134
1952	13 959	10 797	— 3 162	99	108	153	151
1953	13 269	13 187	— 81	90	145	161	137

Während die Einfuhr von 1952 auf 1953 zurückgegangen ist, hat die Ausfuhr beachtlich zugenommen; zum Teil war das die Folge der von Österreich selbst ergriffenen Maßnahmen, zum Teil aber beruhte es natürlich auch auf der allgemeinen Verbesserung der Wirtschaftsverhältnisse in ganz Westeuropa, auf Grund deren die Märkte größere Warenmengen aufnehmen konnten.

Auffallend hohe Zahlungsbilanzüberschüsse hat in den Jahren 1952 und 1953 Westdeutschland erzielt.

In den drei Jahren 1951, 1952 und 1953 zusammen belief sich der Überschuß Westdeutschlands in der laufenden Rechnung insgesamt auf 6 720 Millionen Deutsche Mark (im Gegenwert von 1 600 Millionen Dollar); während dieser Zeit empfing Westdeutschland einen Nettobetrag von 607 Millionen Dollar als Auslandshilfe. Die Gold- und Devisenbestände der Bundesrepublik sind im gleichen Zeitraum um 2 083

Die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz Westdeutschlands

Posten	1950	1951	1952	1953
	Millionen Deutsche Mark			
Warenhandel (fob)				
Einfuhr	10 677	13 057	14 711	14 811
Ausfuhr	8 333	14 612	16 978	18 671
Saldo der Handelsbilanz	- 2 344	+ 1 555	+ 2 267	+ 3 760
Saldo des Dienstleistungsverkehrs . .	- 279	- 950	+ 91	+ 176
Saldo der unentgeltlichen Leistungen	+ 29	+ 45	+ 36	- 260
Saldo der laufenden Rechnung	- 2 594	+ 650	+ 2 394	+ 3 676

Millionen Dollar gestiegen, und zwar von einem geringfügigen Fehlbetrag auf insgesamt 1 946 Millionen Dollar, in denen Kredite an die EZU in Höhe von 424 Millionen Dollar, Bestände an verschiedenen EZU-Währungen im Gegenwert von 140 Millionen Dollar und sonstige, aus dem bilateralen Verrechnungsverkehr stammende Währungen im Gegenwert von 213 Millionen Dollar enthalten sind.

Ein bedeutsames Merkmal der westdeutschen Zahlungsbilanz für 1953 ist der Überschuß gegenüber dem Dollarraum, aber in diesem Zusammenhang muß festgestellt werden, daß in den Einnahmen aus dem Dollarraum, unter den unsichtbaren Posten, die DM-Käufe zur Bestreitung der Ausgaben der in Westdeutschland selbst stationierten amerikanischen Truppen einbegriffen sind. Ein weiterer wichtiger Faktor, der dazu beigetragen hat, daß die Dienstleistungsbilanz im Jahr 1953 mit einem noch höheren Aktivsaldo als im Jahr 1952 abschloß, ist der Rückgang der Frachtraten, die fast die Hälfte der Ausgaben Westdeutschlands im Dienstleistungsverkehr ausmachen.

Saldo der laufenden Rechnung Westdeutschlands nach Währungsräumen

Währungsräume	1950	1951	1952	1953
	Millionen Deutsche Mark			
EZU-Länder (einschließlich der Aus- sengebiete)	- 1 701	+ 1 998	+ 1 920	+ 2 338
Dollarländer	- 1 117	- 1 587	- 124	+ 827
Bilaterale Verrechnungsländer . . .	+ 224	+ 239	+ 598	+ 511
Alle Länder	- 2 594	+ 650	+ 2 394	+ 3 676

Wie man sieht, wies die Zahlungsbilanz Westdeutschlands im Jahr 1953 gegenüber allen Währungsräumen einen Überschuß auf.

Die Einfuhr hielt sich wertmäßig fast auf dem Stand des Jahres 1952, aber die Ausfuhr nahm, wie die folgende Tabelle zeigt, wertmäßig um 1,6 Milliarden Deutsche Mark zu. Da jedoch die Ein- und Ausfuhrpreise zurückgegangen sind, lassen diese Zahlen die mengenmäßigen Veränderungen nur schwer erkennen; volumenmäßig ist die Einfuhr nämlich um 13 v.H. und die Ausfuhr um 17 v.H. gestiegen; der Außenhandel Westdeutschlands hat sich also in Wirklichkeit in beiden Richtungen stärker erhöht als das Sozialprodukt, dessen Zunahme auf 7 v.H. geschätzt wird.

Wert und Volumen des Außenhandels Westdeutschlands*

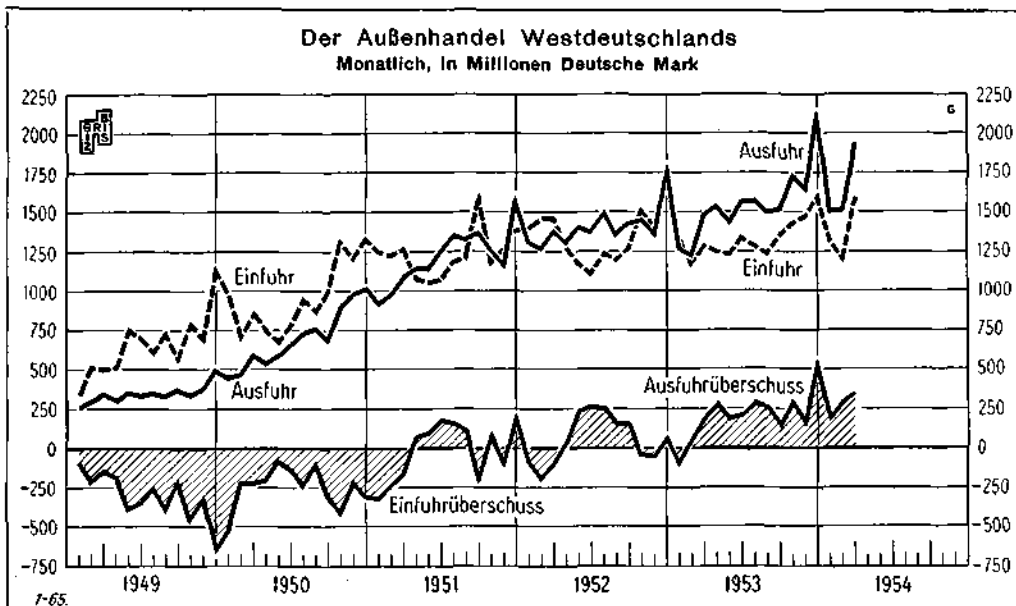
Jahr	Wert			Volumen		Preise	
	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr
	Millionen Deutsche Mark			Indezahlen, 1950 = 100			
1950	11 374	8 362	- 3 012	100	100	100	100
1951	14 726	14 577	- 149	102	143	127	122
1952	16 203	16 909	+ 706	118	154	121	131
1953	16 010	18 525	+ 2 515	133	180	106	123

* Die Zahlen der Zollstatistik, auf denen diese Tabelle beruht, weichen von den in der Zahlungsbilanz verwendeten Zahlen ab, da der Einfuhrwert in der Zahlungsbilanz fob, in der Außenhandelsstatistik hingegen cif angegeben ist.

Da die Einfuhrpreise stärker gesunken sind als die Ausfuhrpreise, haben sich die terms of trade Westdeutschlands erheblich verbessert; sie sind seit 1952 günstiger als vor Ausbruch des Koreakonflikts.

Von dem Betrag, um den sich die Ausfuhr erhöht hat, entfielen 900 Millionen Deutsche Mark, oder mehr als die Hälfte, auf die Industriezweige, die ausschließlich oder überwiegend Investitionsgüter herstellen (Maschinen und Fahrzeuge sowie mechanische, elektrische und optische Geräte). Auch die Ausfuhr der chemischen Industrie hat erheblich zugenommen, wenngleich dieser Zweig seine Vorkriegsposition am Exportmarkt bisher noch nicht zurückgewonnen hat.

Die schnelle Ausfuhrsteigerung Westdeutschlands beruht zum Teil auf der anhaltend starken Nachfrage speziell nach Kapitalgütern in einer Reihe von Ländern, aber auch auf der Lage am Binnenmarkt, die es möglich machte, daß ein ausreichender Teil der steigenden Produktion für den Export verfügbar war (eine der Ursachen der verhältnismäßig niedrigen Inlandsnachfrage ist darin zu sehen, daß sich erhebliche Kassenüberschüsse des Bundes und der Länder gebildet haben). In diesem Zusammenhang war



es sehr wichtig, daß einerseits anderen Ländern auf Grund der hauptsächlich über die EZU und im bilateralen Verrechnungsverkehr gewährten Kredite Kaufkraft in deutscher Währung zur Verfügung stand und daß andererseits die deutschen Preise konkurrenzfähig waren; die Konkurrenzfähigkeit wurde überdies noch dadurch etwas erhöht, daß den Exporteuren gewisse Vergünstigungen gewährt wurden.

Von 1952 auf 1953 ging die westdeutsche Einfuhr von Getreide und Zucker, weitgehend infolge der besseren eigenen Ernten, um 25 bzw. 16 v.H. zurück; die Einfuhr kostspieligerer Nahrungsmittel — wie Fleisch, Molkereierzeugnisse, Obst und Gemüse, Kaffee und Tee — hat dagegen etwas zugenommen (bei den beiden Genußmitteln erfolgte die Zunahme nach der Steuersenkung im August 1953). Im Laufe von Handelsbesprechungen mit anderen Ländern kam Westdeutschlands Verhalten hinsichtlich der landwirtschaftlichen Einfuhren zur Sprache, da behauptet wurde, daß die westdeutsche Einfuhr auf diesem Gebiet weitgehenden protektionistischen Maßnahmen unterliege, die das Außenhandelsvolumen stark beeinträchtigen.

Nahrungsmittel machen gegenwärtig etwa 36 v.H. der Einfuhr Westdeutschlands aus; von den restlichen 64 v.H. entfällt die Hälfte auf Rohstoffe. Westdeutschland scheint heute weniger auf die Rohstoffeinfuhr angewiesen zu sein als vor dem Kriege; 1952 z.B. lag die Einfuhr von Rohstoffen und Halbwaren volumenmäßig nur um 7 v.H. über den entsprechenden Zahlen für das Jahr 1936, während der Produktionsindex der Industrie im gleichen Zeitraum um 45 v.H. gestiegen war*.

Freilich können die äußerst wichtigen mechanischen und chemischen Industrien ihre Rohstoffe größtenteils aus inländischen Quellen beziehen, und außerdem wird jetzt bei den Fertigwaren oft weniger „Material“ pro Einheit benötigt als früher, aber

Volumen des Außenhandelsumsatzes pro Kopf

Länder ¹	1929	1937	1952	Länder ¹	1929	1937	1952
	USA-Dollar zu Preisen von 1929				Indezahlen, 1929 = 100		
Kanada	246	181	317	Norwegen	100	107	168
Norwegen	172	184	289	Schweden	100	119	155
Schweden	157	187	244	Finnland	100	122	133
Schweiz	226	181	237	Kanada	100	74	129
Niederlande	243	173	236	Vereinigte Staaten . .	100	69	117
Belgien-Luxemburg . .	224	213	232	Schweiz	100	80	105
Dänemark	232	210	230	Belgien-Luxemburg . .	100	95	104
Großbritannien	194	161	200	Italien	100	68	104
Finnland	100	122	133	Großbritannien	100	83	103
Frankreich	103	68	95	Niederlande	100	71	97
Vereinigte Staaten . .	78	54	91	Frankreich	100	66	92
Deutschland	97	52	82 ²	Dänemark	100	83	91
Österreich	114	64	71	Deutschland	100	54	85 ²
Italien	47	32	49	Österreich	100	56	62

¹ Nach dem Außenhandelsumsatz pro Kopf im Jahr 1952 angeordnet.

² Nach dem seit 1929 erzielten Fortschritt angeordnet.

³ Bundesrepublik.

* Wie von Dr. Otmar Emminger, Mitglied des Direktoriums der Bank deutscher Länder, in einem Vortrag vor dem Institut für Weltwirtschaft in Kiel am 12. November 1953 erklärt wurde („Kieler Vorträge“).

auch wenn man dies berücksichtigt, erscheint das gegenwärtige Niveau des westdeutschen Außenhandels noch als relativ niedrig. Wenngleich das niedrige Einfuhrniveau zum Teil auf die besondere Natur der westdeutschen Rohstoffvorkommen zurückzuführen ist, so beruht es doch zweifellos weitgehend auf strukturellen Veränderungen in der westdeutschen Wirtschaft; außerdem hängt es wahrscheinlich auch immer noch zu einem gewissen Grad mit der Autarkiepolitik zusammen, die während der längsten Zeit der dreißiger Jahre verfolgt wurde, sowie mit der vorherigen, weitgehend protektionistischen Politik, die damals zwangsläufig eine Beschränkung des deutschen Außenhandelsvolumens zur Folge hatte.

Das pro-Kopf-Volumen des westdeutschen Außenhandelsumsatzes (Einfuhr und Ausfuhr zusammen) gehört mit zu den niedrigsten der industrialisierten Länder. Tatsächlich hatte Westdeutschland im Jahr 1952 noch nicht die pro-Kopf-Zahl des Außenhandelsumsatzes von 1929 erreicht; allerdings ist es durch die Zunahme im Jahr 1953 diesem Niveau näher gekommen.

Die Niederlande hatten nach dem Kriege ihren ersten Überschuß in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz ein Jahr später als Westdeutschland, d.h. im Jahr 1952; aber wenn man die verschiedene Größe der beiden Länder berücksichtigt, waren die niederländischen Überschüsse noch auffallender als die Westdeutschlands.

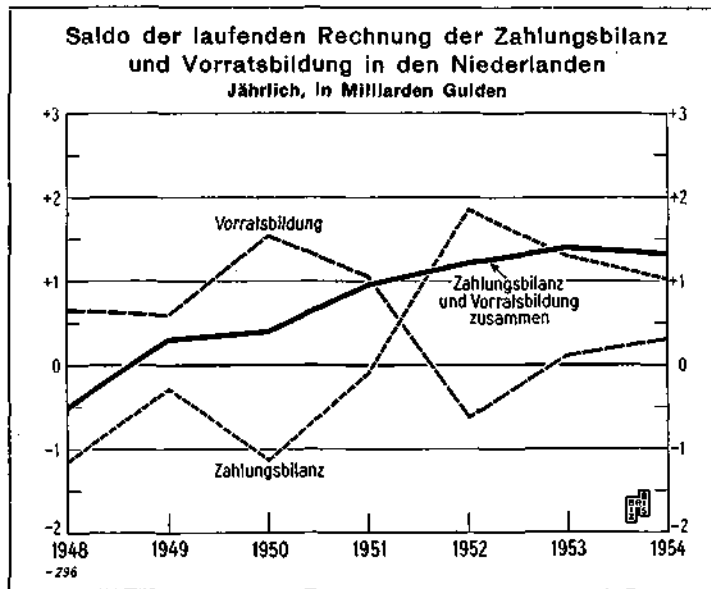
Der Überschuß in der laufenden Rechnung machte in den beiden Jahren 1952 und 1953 insgesamt 3 142 Millionen Gulden (im Gegenwert von 830 Millionen Dollar) aus. Im gleichen Zeitraum sind die amtlichen Währungsreserven um 615 Millionen Dollar gestiegen; die Differenz zwischen dieser und der vorhergenannten Zahl ist in der Hauptsache mit der Rückzahlung von Schulden (insbesondere an den Internationalen Währungsfonds) zu erklären.

Die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz der Niederlande

Posten	1950	1951	1952	1953*
	Millionen Gulden			
Warenhandel (fob)				
Einfuhr	6 810	8 173	7 212	8 141
Ausfuhr	4 763	6 535	7 312	7 734
Saldo der Handelsbilanz .	— 2 047	— 1 638	+ 100	— 407
Unsichtbare Transaktionen (netto)				
Zinsen und Dividenden	+ 132	+ 188	+ 227	+ 262
Sonstige Posten	+ 824	+ 1 221	+ 1 536	+ 1 434
Saldo der unsichtbaren Transaktionen	+ 956	+ 1 409	+ 1 763	+ 1 696
Gesamtsaldo der laufenden Rechnung	— 1 091	— 229	+ 1 863	+ 1 279

* Vorläufige Zahlen.

Da die holländischen Kaufleute und Industriellen im Jahr 1950 befürchteten, daß infolge des Koreakonfliktes Verknappungen entstehen könnten, vergrößerten sie ihre Warenvorräte damals erheblich; im Jahr 1952 dagegen nahmen sie diese angesammelten Vorräte stark in Anspruch. Das „Centraal Planbureau“ hat sehr klar dargestellt, daß die Schwankungen im Gesamtwert der Vorräte die Veränderungen in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz weitgehend ausgeglichen haben; wie man sieht, verläuft in der nebenstehenden Zeichnung die Kurve, die die gemeinsame Wirkung der beiden Veränderungen darstellt, fast gradlinig.



gestellt, daß die Schwankungen im Gesamtwert der Vorräte die Veränderungen in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz weitgehend ausgeglichen haben; wie man sieht, verläuft in der nebenstehenden Zeichnung die Kurve, die die gemeinsame Wirkung der beiden Veränderungen darstellt, fast gradlinig.

Die Inanspruchnahme der Vorräte war einer der Hauptgründe dafür, daß die Einfuhr volumenmäßig nur sehr

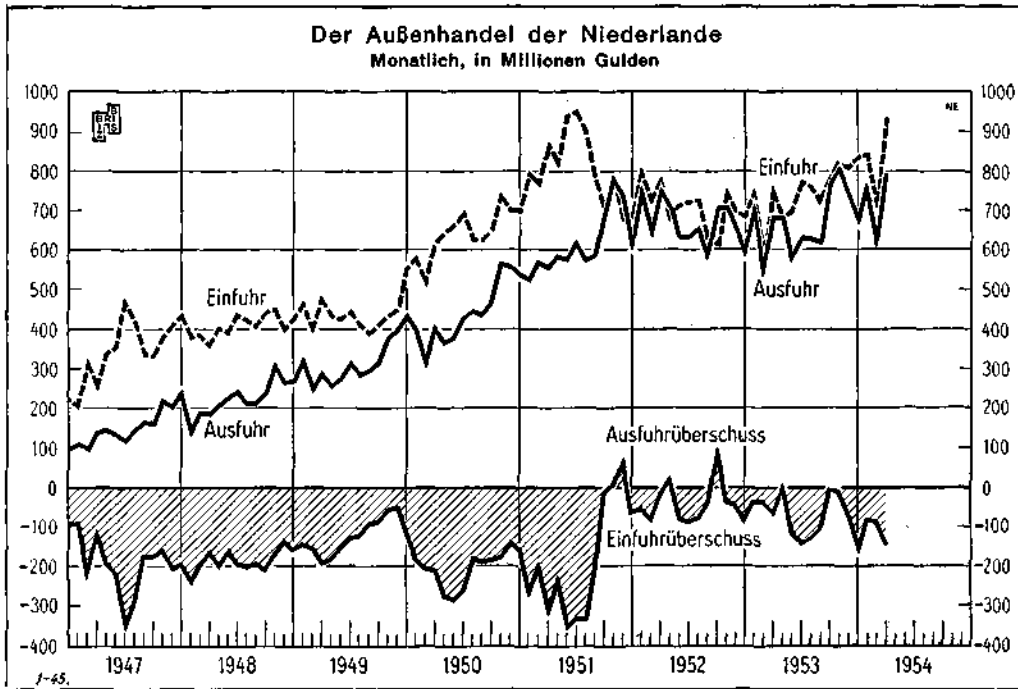
wenig (seit 1950 um insgesamt 7 v. H.) zugenommen hat, während die Ausfuhr um über 40 v. H. gestiegen ist.

Der Außenhandel der Niederlande

Jahr	Wert			Volumen		Preise	
	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr
	Millionen Gulden			Indezahlen, 1950 = 100			
1950	7 850	5 372	— 2 487	100	100	100	100
1951	9 785	7 494	— 2 291	102	119	121	117
1952	8 624	8 069	— 535	90	125	121	119
1953	9 108	8 170	— 938	107	143	107	106

Nach den Schätzungen hatten die Niederlande im Jahr 1953 einen Gold- und Dollarüberschuß von 255 Millionen Gulden; ein Teil davon rührte allerdings aus „switch-Geschäften“ her. Berechnungen haben ergeben, daß 1953 etwa 12 v. H. der Lieferungen Westdeutschlands an die Niederlande nach den Vereinigten Staaten reexportiert wurden. Bis zu einem gewissen Grade werden derartige Wiederausfuhren sicher auch weiterhin ein normaler Zug des niederländischen Transithandels bleiben (d. h. unabhängig von allen besonderen Devisenvorteilen).

Die günstige Entwicklung des Außenhandels gegenüber den Vereinigten Staaten erlaubte es den Niederlanden, ihre Dollareinfuhr von Rohstoffen und



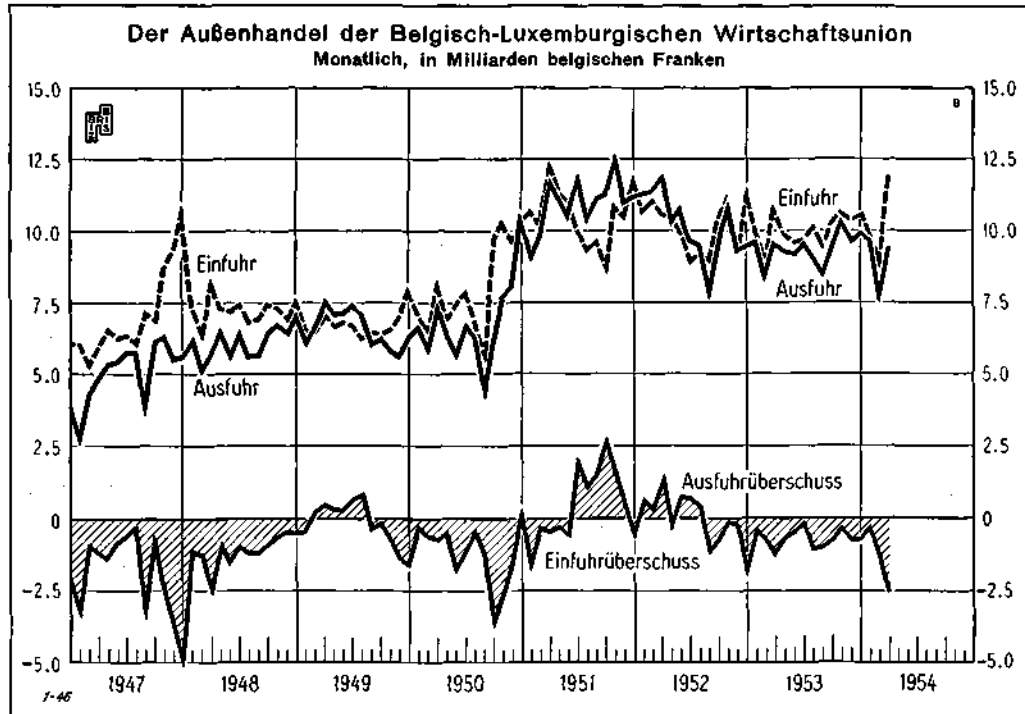
Halbwaren im Herbst 1953 zu liberalisieren. Die drei Benelux-Länder beabsichtigen, eine gemeinsame Liberalisierungsliste gegenüber dem Dollarraum anzuwenden, aber der Zeitpunkt für ihre Einführung stand im Mai 1954 noch nicht fest. Nach Inkrafttreten der neuen Liste soll sich der Liberalisierungssatz, berechnet nach dem Wert der Einfuhr der Benelux-Länder aus den Vereinigten Staaten und Kanada im Jahr 1953, auf etwa 77 v. H. erhöhen.

Während die Ein- und Ausfuhrpreise der Niederlande 1953 ungefähr gleichmäßig zurückgegangen sind, hatte Belgien ein viel stärkeres Absinken seiner Exportpreise zu verzeichnen; diese sind — hauptsächlich infolge einer starken Abnahme der Stahlpreise — im Durchschnitt um 16 v. H. gefallen.

**Der Außenhandel der Belgisch-Luxemburgischen
Wirtschaftsunion**

Jahr	Wert			Volumen		Preise	
	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr
	Milliarden belgische Franken			Indexzahlen, 1950 = 100			
1950	87,9	82,8	- 5,0	100	100	100	100
1951	127,5	132,7	+ 5,2	109	121	121	133
1952	123,0	122,5	- 0,5	108	112	117	133
1953	121,1	113,0	- 8,1	113	123	111	112

Der Rückgang des belgischen Ausfuhrwertes war geringer als der der Preise; die volumenmäßige Ausdehnung betrug nämlich nicht weniger als 9 v. H.; vor allem hat der Absatz von Verbrauchsgütern an ausländischen Märkten erheblich zugenommen. Die Einfuhr ist volumenmäßig um 4 v. H. gestiegen, wobei die stärkste Zunahme bei den Käufen von Investitionsgütern festzustellen war — ein Zeichen dafür, daß das Produktionsniveau auf einem hohen Stand gehalten wurde.



**Gliederung des Außenhandels
der Belgisch-Luxemburgischen
Wirtschaftsunion nach Währungsräumen**

Posten	Dollar- raum	EZU-Raum	Belgische Gebiete in Übersee	Sonstige Gebiete	Alle Gebiete zusammen
	Milliarden belgische Franken				
Einfuhr					
1951	29,4	76,2	10,0	11,9	127,5
1952	27,2	77,9	9,8	8,1	123,0
1953	19,3	72,4	9,0	20,4	121,1
Ausfuhr					
1951	16,9	94,0	5,4	16,4	132,7
1952	14,2	86,2	7,2	14,9	122,5
1953	17,0	72,1	6,6	17,3	113,0
Saldo					
1951	- 12,5	+ 17,8	- 4,6	+ 4,5	+ 5,2
1952	- 13,0	+ 8,3	- 2,6	+ 6,8	- 0,5
1953	- 2,3	- 0,3	- 2,4	- 3,1	- 8,1

In der regionalen Gliederung des belgischen Außenhandels haben sich, wie die nebenstehende Tabelle zeigt, wichtige Veränderungen vollzogen.

Die Importe aus den Vereinigten Staaten sind von 1952 auf 1953 um 5,6 Milliarden belgische Franken zurückgegangen, und bei der Einfuhr aus denjenigen lateinamerikanischen Ländern, die zum Dollarraum rechnen, war ebenfalls ein Rückgang zu verzeichnen, so daß sich die Einfuhr aus dem Dollarraum

insgesamt um 7,9 Milliarden belgische Franken vermindert hat. Die Ausfuhr nach dem Dollarraum dagegen hat um 2,8 Milliarden belgische Franken zugenommen; demnach ergab sich als Nettoergebnis der verschiedenen Veränderungen, daß der Einfuhrüberschuß Belgiens gegenüber diesem Gebiet um über 10 Milliarden belgische Franken kleiner geworden ist.

Im Jahr 1951 hatte Belgien gegenüber dem EZU-Raum den sehr hohen Ausfuhrüberschuß von 17,8 Milliarden belgischen Franken; dieser ging 1952 um die Hälfte zurück und verschwand 1953 gänzlich, und zwar hauptsächlich infolge eines Rückgangs der Exporte. Obwohl Belgien eine hohe kumulative Rechnungsposition in der EZU innehatte, ergab sich für das Jahr 1953 ein Nettodefizit von 2 521 Millionen belgischen Franken, und diese Entwicklung machte es möglich, den Beitrag der Exporteure zur Finanzierung der Kredite an die EZU herabzusetzen. Im April 1954 wurde sogar beschlossen, dieses Verfahren überhaupt abzuschaffen und den Gegenwert der gesperrten Ausfuhrerlöse, der sich Mitte April auf 2 350 Millionen belgische Franken belief, allmählich freizugeben.

Belgiens Außenhandel mit seinen Gebieten in Übersee hat sich sowohl wertmäßig als auch mengenmäßig kaum verändert, aber gegenüber den „sonstigen Gebieten“ sind Ein- und Ausfuhr, wie die Tabelle zeigt, gestiegen — eine Entwicklung, in der sich die wirtschaftliche Erholung der Länder außerhalb Europas und des Dollargebiets widerspiegelt.

Die belgische Zahlungsbilanz, die in den Jahren 1951 und 1952 einen Überschuß aufgewiesen hatte, befand sich im Jahr 1953 annähernd im Gleichgewicht.

**Die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz
der Belgisch-Luxemburgischen Wirtschaftsunion**

Posten	1950	1951	1952	1953
	Milliarden belgische Franken			
Warenhandel (fob)				
Einfuhr	84,3	109,7	102,6	99,8
Ausfuhr	77,1	125,5	109,7	98,0
Saldo der Handelsbilanz	- 7,2	+ 15,8	+ 7,1	- 1,8
Sonstige Handelsgeschäfte*	+ 2,5	+ 3,3	+ 4,5	+ 4,6
Unsichtbare Transaktionen (netto)				
Transport	- 6,2	- 8,2	- 4,9	- 2,5
Reiseverkehr	- 1,4	- 2,1	- 1,8	- 1,1
Zinsen und Dividenden	+ 0,2	+ 0,9	+ 0,8	+ 0,8
Im Ausland empfangene Löhne	+ 1,8	+ 1,3	+ 0,7	+ 0,7
Sonstige Posten	- 1,0	- 0,9	+ 0,5	- 0,8
Saldo der unsichtbaren Transaktionen .	- 5,8	- 9,0	- 4,7	- 2,9
Schenkungen	+ 1,1	+ 1,7	+ 0,6	+ 0,3
Saldo der laufenden Rechnung .	- 9,4	+ 11,8	+ 7,5	+ 0,2

* Veredungsverkehr, dreiseitige Geschäfte und Goldbewegungen außerhalb der Währungsreserven.

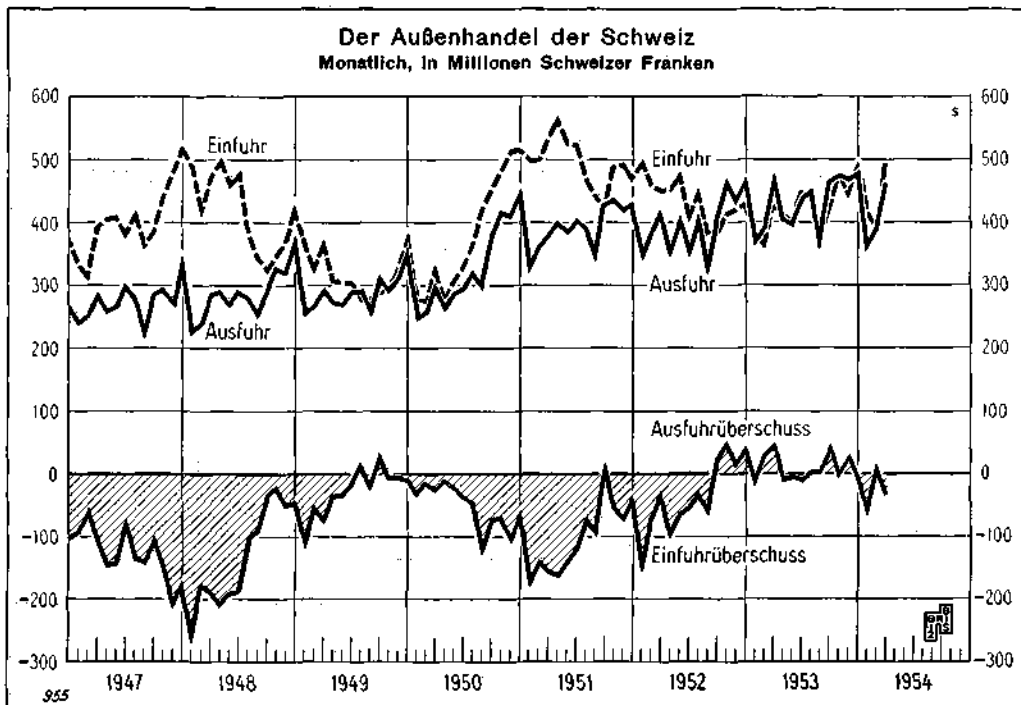
Infolge der Veränderungen in der regionalen Gliederung des sichtbaren und unsichtbaren Außenhandels Belgiens ergab sich im Jahr 1953 erstmalig seit dem Kriege ein Überschuß gegenüber dem Dollarraum.

Die Schweiz ist ein Land mit hohen Einnahmen aus dem unsichtbaren Handel, die nicht nur aus dem Reiseverkehr, sondern auch aus Investitionen und anderen Dienstleistungen herrühren. Andererseits hat sie im Warenverkehr gewöhnlich einen Passivsaldo. Im Jahr 1953 ergab sich aber erstmalig in Friedenszeiten ein Ausfuhrüberschuß.

Der Außenhandel der Schweiz

Jahr	Wert			Volumen		Preise	
	Einfuhr	Ausfuhr	Saldo	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr
	Millionen Schweizer Franken			Indizeszahlen, 1950 = 100			
1950	4 636	3 911	- 625	100	100	100	100
1951	5 916	4 691	- 1 225	118	120	121	110
1952	5 206	4 749	- 457	104	120	118	110
1953	5 071	5 165	+ 94	108	134	110	107

Die Einfuhr ging wertmäßig zurück; volumenmäßig ist sie aber um etwa 4 v.H. gestiegen. Die Ausfuhr erreichte eine Rekordziffer von über 5 Milliarden Schweizer Franken, wobei der größte Fortschritt gegenüber Deutschland zu verzeichnen war. Die Steigerung des Ausfuhrvolumens machte 12 v.H. aus.



Obwohl der Schweizer Franken eine frei konvertierbare Währung ist, werden die Zahlungen im Verkehr mit Ländern, die Devisenbewirtschaftungsmaßnahmen anwenden, im gebundenen Zahlungsverkehr abgewickelt. Infolgedessen werden etwa drei Fünftel des gesamten Zahlungsverkehrs der Schweiz mit dem Ausland für sichtbare und unsicht-

bare Geschäfte durch bilaterale Vereinbarungen geregelt; über 90 v.H. der im gebundenen Zahlungsverkehr abgewickelten Transaktionen entfielen im Jahr 1953 auf EZU-Länder.

Der gebundene Zahlungsverkehr der Schweiz

Posten	1951	1952	1953
	<i>Millionen Schweizer Franken</i>		
Warenhandel			
Einfuhr	3 261	3 247	3 284
Ausfuhr	2 670	2 811	2 962
Saldo der Handelsbilanz	— 591	— 436	— 322
Unsichtbare Transaktionen			
Einnahmen	1 747	1 807	1 957
Ausgaben	937	1 128	1 124
Saldo der unsichtbaren Transaktionen . .	+ 810	+ 679	+ 833
Gesamtsaldo der laufenden Rechnung für die im gebundenen Zahlungsverkehr abgewickelten Transaktionen	+ 219	+ 243	+ 511

Gelegentlich der Vorlage des Budgets der Schweizer Bundesregierung für 1954 wurde erklärt, daß die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz im Jahr 1953 einen Überschuß von rund 1 Milliarde Schweizer Franken ergeben hat; nach privaten Schätzungen ist die Zahl jedoch um etwa 300 Millionen Schweizer Franken höher. Die im Laufe des Jahres 1953 neu gewährten Kredite der Schweiz an die EZU stellten sich auf 283 Millionen Schweizer Franken. Die privaten Kapitalbewegungen waren ungewöhnlich hoch, und zwar erreichten die Anleiheemissionen und Kredite insgesamt eine Zahl von ungefähr 1 Milliarde Schweizer Franken; per Saldo sind die Ausgänge natürlich weniger hoch, da hierbei Rückzahlungen von Krediten und andere hereinkommende Gelder in Rechnung gestellt werden müssen.

Ein gemeinsames Merkmal der Zahlungsbilanzen der skandinavischen Länder im Jahr 1953 ist die große Verbesserung ihrer Position gegenüber dem Dollarraum. Dänemark, Finnland und Norwegen hatten einen Überschuß in laufender Rechnung gegenüber diesem Gebiet, und Schwedens Defizit ist erheblich zurückgegangen. Ein weiterer gemeinsamer Zug ist die Abnahme der Nettoeinnahmen aus den unsichtbaren Transaktionen, die in der Hauptsache mit den geringeren Einnahmen aus der Schifffahrt — infolge des Rückgangs der Frachtraten — zu erklären ist.

Die folgende Tabelle zeigt die allgemeine Entwicklung der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanzen der vier skandinavischen Länder in der Zeit von 1950 bis 1953.

Die laufende Rechnung der Zahlungsbilanzen
der skandinavischen Länder

Länder	Jahr	Währung	Einfuhr (cif)	Ausfuhr (fob)	Handels- bilanz	Saldo der unsichtbaren Trans- aktionen	Gesamt- saldo
Dänemark . . .	1950	d Kr.	5 447 ¹	4 746	— 701	— 128	— 829
	1951	"	6 466 ¹	5 995	— 473	+ 200	— 273
	1952	"	6 113 ¹	6 006	— 107	+ 260	+ 153
	1953	"	6 350 ¹	6 350	0	+ 155	+ 155
Finnland ² . . .	1950	FM	89 730	82 180	— 7 550	+ 1 760	— 5 790
	1951	"	156 520	187 210	+ 30 690	+ 3 040	+ 33 730
	1952	"	182 840	156 910	— 25 930	+ 4 640	— 21 290
	1953 ³	"	122 900	131 500	+ 8 600	+ 2 400	+ 11 000
Norwegen . . .	1950	n Kr.	4 880	2 919	— 1 961	+ 1 167	— 794
	1951	"	6 361	4 599	— 1 762	+ 2 020	+ 258
	1952	"	6 319	4 215	— 2 104	+ 2 068	— 36
	1953	"	6 572	3 822	— 2 750	+ 1 725	— 1 025
Schweden . . .	1950	s Kr.	6 102	5 707	— 395	+ 580	+ 185
	1951	"	9 184	9 225	+ 41	+ 900	+ 941
	1952	"	8 947	8 134	— 813	+ 995	+ 182
	1953 ³	"	8 162	7 645	— 517	+ 800	+ 283

¹ fob.

² Ausfuhr ohne Reparationslieferungen an die Sowjetunion.

³ Vorläufige Zahlen.

Die Einfuhrpreise Dänemarks sind im Jahr 1953 stärker als die Ausfuhrpreise zurückgegangen; die wertmäßige Steigerung war daher bei der Ausfuhr größer, während die volumenmäßigen Veränderungen das umgekehrte Bild zeigen, denn dabei hat die Einfuhr um 14 v. H. und die Ausfuhr nur um 12 v. H. zugenommen. Die gesamte Einfuhrsteigerung entfiel auf Fertigwaren, namentlich Motor-

fahrzeuge, die im Vergleich zu früheren Jahren freier eingeführt werden konnten.

Preisindexzahlen
und Außenhandelsvolumen
der skandinavischen Länder

Länder	Jahr	Einfuhr- preise	Ausfuhr- preise	Volumen	
				Einfuhr	Ausfuhr
Indexzahlen, 1950 = 100					
Dänemark . . .	1951	127	112	94	113
	1952	125	119	91	108
	1953	113	111	104	120
Finnland . . .	1951	139	188	125	125
	1952	132	175	155	110
	1953	121	139	114	116
Norwegen . . .	1951	120	139	109	111
	1952	124	138	106	102
	1953	117	122	116	104
Schweden . . .	1951	127	155	119	104
	1952	133	153	110	92
	1953	122	136	110	99

Auf der Ausfuhrseite hatten die guten landwirtschaftlichen Erträge und die steigende Nachfrage nach Agrarerzeugnissen sowohl von Seiten der amerikanischen Truppen in Europa als auch von Seiten der Sowjetunion eine Steigerung des Absatzes von Agrarprodukten im Ausland zur Folge; diese Verkäufe brachten etwa 3 840 Millionen dänische Kronen ein — gegenüber 3 400 Millionen Kronen im Jahr 1952.

Die regionale Gliederung des Außenhandels
Dänemarks

Gebiete	Handelsbilanz ¹		
	1951	1952	1953
	Millionen dänische Kronen		
Vereinigte Staaten	— 510	— 277	+ 92
Großbritannien und Sterling- gebiet (entsprechend der EZU-Verrechnung)	+ 408	+ 504	+ 590
Kontinentale OEEC-Länder ²	— 904	— 1 035	— 1 395
Osteuropa	— 142	— 31	+ 27
Sonstige Länder	— 66	+ 64	+ 34
Insgesamt	— 1 214	— 775	— 652

¹ Januar bis November.

² Einschließlich der Außengebiete.

Die dänischen Käufe aus den Vereinigten Staaten sind in den beiden letzten Jahren stark zurückgegangen; sie beliefen sich in den ersten elf Monaten des Jahres 1953 auf 276 Millionen dänische Kronen gegenüber 656 Millionen Kronen im entsprechenden Zeitraum des Jahres 1951; diese Verringerung der Einfuhr war zum Teil dem Umstand zu verdanken, daß die Kohlenimporte aus den Vereinigten Staaten durch Bezüge aus nähergelegenen Gebieten (u.a. aus Polen) ersetzt werden konnten.

Die Umkehrung des Trends der Handelsbilanz gegenüber den Vereinigten Staaten hat zusammen mit dem Empfang von Marshallhilfe in Höhe von 48 Millionen Kronen und von Entschädigungszahlungen für die während des Krieges beschlagnahmten Schiffe in Höhe von 28 Millionen Kronen zu einer erheblichen Zunahme der Dollarreserven Dänemarks geführt; diese sind — trotz der Rückzahlung eines Teils der ausstehenden Dollarschuld — von 494 Millionen Kronen Ende 1952 auf 682 Millionen Kronen Ende 1953 gestiegen. Im Jahr 1953 beliefen sich die Tilgungen der äußeren Schuld auf 282 Millionen Kronen gegenüber 156 Millionen Kronen im Vorjahr; die Vereinigten Staaten erhielten den Gegenwert von 188 Millionen dänischen Kronen und die OEEC-Länder den Gegenwert von 94 Millionen Kronen. Die gesamten Devisenbestände sind kaum zurückgegangen; ihre Zusammensetzung hat sich jedoch geändert, da der Anteil der Dollarbestände zugenommen hat, während die Schuld Dänemarks gegenüber der EZU, hauptsächlich infolge eines wachsenden Außenhandelsdefizits gegenüber Westdeutschland, größer geworden ist.

Die warenmäßige Zusammensetzung
des norwegischen Außenhandels

Posten	1950	1951	1952	1953
	Millionen norwegische Kronen			
Einfuhr				
Schiffe	845	901	654	886
Sonstige Posten	4 001	5 365	5 580	5 628
Zusammen	4 846	6 266	6 234	6 514
Ausfuhr				
Schiffe	120	448	270	167
Zellstoff, Papier und Papierwaren	651	1 332	1 026	841
Fische und Fischwaren	454	599	663	543
Sonstige Posten	1 564	2 048	2 080	2 082
Zusammen	2 789	4 427	4 039	3 633
Saldo der Handelsbilanz	—2 057	—1 839	—2 195	—2 881

Die binnenwirtschaftliche Situation Norwegens war durch einen hohen Stand der Investitionstätigkeit, der Beschäftigung und des Verbrauchs sowie durch eine Zunahme des Einfuhrvolumens gekennzeichnet. Volumenmäßig ist auch die Ausfuhr etwas gestiegen; da aber die Preise für einige wichtige Ausfuhrwaren Norwegens gesunken und die

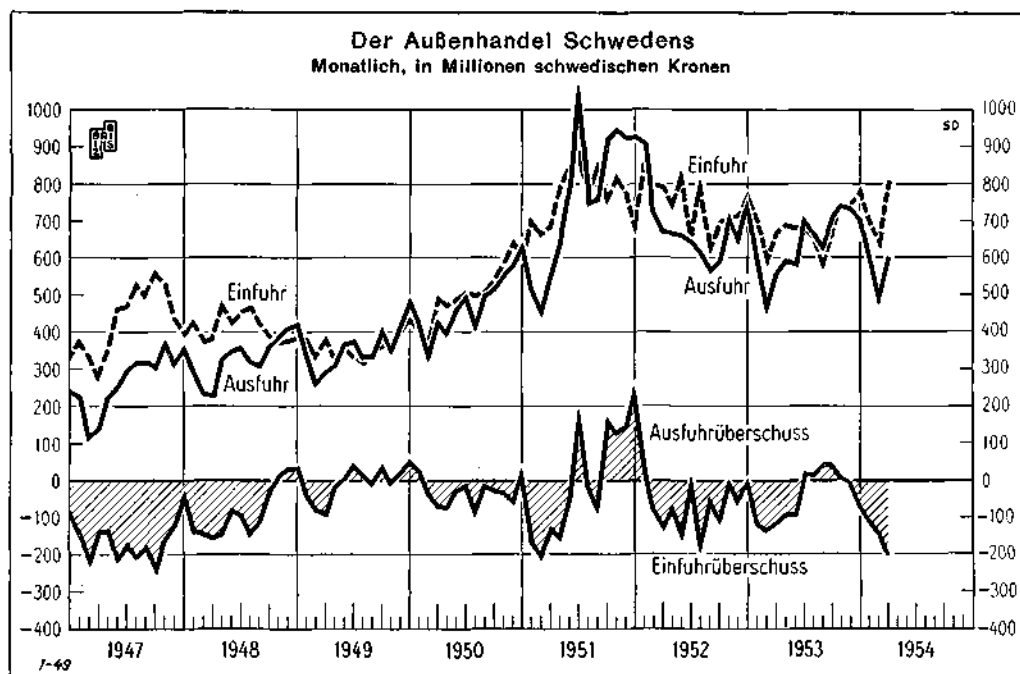
Frachtraten zurückgegangen sind, wies der Saldo der laufenden Rechnung im Jahr 1953 ein Defizit von 1 025 Millionen norwegischen Kronen auf — gegenüber einem Defizit von 36 Millionen Kronen im vorangegangenen Jahr.

Insgesamt ist die Einfuhr im Jahr 1953 volumenmäßig um 10 v. H. gestiegen; zu gleicher Zeit sind die Einfuhrpreise um 6 v. H. gesunken. Im Rahmen der norwegischen Einfuhr spielen Schiffe eine sehr große Rolle.

Der wertmäßige Rückgang der Ausfuhr war darauf zurückzuführen, daß die Einnahmen aus Lieferungen von Fischen, Zellstoff, Papier und Papierwaren zurückgegangen sind. An Stelle des Überschusses von 35 Millionen norwegischen Kronen in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz für 1952 gegenüber den EZU-Ländern ergab sich 1953 ein Defizit von 758 Millionen Kronen, das weitgehend durch Ausnutzung der EZU-Kredite und durch Verwendung der vorhandenen Guthaben in EZU-Währungen abgedeckt wurde. Gegenüber dem Dollarraum hatte Norwegen einen Überschuß von etwa 22 Millionen Dollar, der sich jedoch auf Grund der Schuldentrückzahlung und sonstigen Kapitalausgaben auf 7,5 Millionen Dollar verminderte.

Schweden verzeichnete, wie die übrigen skandinavischen Länder, einen Rückgang seiner Einnahmen aus unsichtbaren Transaktionen, aber die Verbesserung seiner Handelsbilanz war so groß, daß der Überschuß in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz trotzdem von 182 Millionen schwedischen Kronen im Jahr 1952 auf 283 Millionen Kronen im Jahr 1953 stieg.

Das Einfuhrvolumen Schwedens hat sich gegenüber 1952 nicht verändert, aber die Einfuhrpreise sind um 8 v. H. gesunken, so daß der Gesamtwert der Einfuhr um fast 800 Millionen schwedische Kronen zurückgegangen ist. Schweden



kaufte 1953 weniger Eisen und Stahl und andere Metalle, dafür aber mehr verarbeitete und halbverarbeitete Textilstoffe; die Zahl der eingeführten Motorfahrzeuge belief sich auf 44 000, gegenüber 33 000 im Jahr 1952.

Die Ausfuhr stieg volumenmäßig um 7 v.H., und ihr Durchschnittspreis ging um 11 v.H. zurück, so daß die Einnahmen aus dieser Quelle um etwa 500 Millionen Kronen geringer waren als 1952. Die Lieferungen von Zellstoff und Papier nahmen volumenmäßig zwar um 30 v.H. zu, aber die Preise gingen so stark zurück, daß der Gesamtwert dieser Ausfuhren von 2 328 Millionen Kronen auf 2 008 Millionen Kronen gesunken ist.

Die Handelsbilanz Schwedens
nach Währungsräumen

Gebiete	Saldo		
	1951	1952	1953
	Millionen schwedische Kronen		
Dollarraum	— 590	— 512	— 149
Sterlinggebiet	+ 20	+ 53	+ 54
Übriger EZU-Raum	+ 165	— 392	— 531
Sonstige Länder	+ 445	+ 38	+ 109
Zusammen	+ 40	— 813	— 517

Schweden hatte weiterhin einen kleinen Ausfuhrüberschuß gegenüber dem Sterlinggebiet, dafür aber ein wachsendes Defizit gegenüber dem übrigen EZU-Raum, insbesondere gegenüber Westdeutschland, das in den Jahren 1952 und 1953 Schwedens Hauptlieferant war, während Großbritannien weiterhin Schwedens bedeutendstes Abnehmerland geblieben ist.

Die Verbesserung gegenüber dem Dollarraum war weitgehend auf einen Rückgang der Kohlen- und Baumwolleinfuhr aus den Vereinigten Staaten, zum Teil aber auch auf den steigenden Absatz von Zellstoff, Eisenerz und Stahl in diesem Land zurückzuführen.

In den letzten Jahren hatten wenige Länder so plötzliche Umkehrungen ihrer Zahlungsbilanzposition aufzuweisen wie Finnland. Auf dem Höhepunkt des Korea-Booms, der die finnischen Ausfuhrerlöse im Jahr 1951 auf mehr als das Doppelte der Vorjahreszahl anschwellen ließ, hatte Finnland einen Überschuß in laufender Rechnung in Höhe von 33 730 Millionen finnischen Mark; da aber die Warenlieferungen aus dem Ausland auf Grund früherer Aufträge nach dem Ende der Hausse anhielten, trat im Jahr 1952 an die Stelle des Überschusses ein Defizit von 21 290 Millionen finnischen Mark. Daraufhin wurden aktive Maßnahmen ergriffen, und die Einfuhrrechnung für 1953 wurde — zum Teil dank einem Rückgang der Einfuhrpreise um 8 v.H., in der Hauptsache aber durch drastische Einfuhrbeschränkungen und Verwendung früher angelegter Vorräte — auf zwei Drittel der Zahl der Jahres 1952 herabgesetzt.

Im finnischen Exporthandel sind die Holzpreise im Durchschnitt um 10 v.H. und die ausgeführten Mengen an Holz um etwa 16 v.H. zurückgegangen; die Papierpreise

Die Ausfuhr Finnlands nach Warengruppen

Posten	1951	1952	1953
	Milliarden finnische Mark		
Holz und Holzzeugnisse . .	73,4	70,3	53,1
Erzeugnisse der Papierindustrie	99,1	66,4	48,8
Erzeugnisse des Maschinen- und Schiffbaus	4,9	8,9	17,8
Sonstige Waren	9,5	11,2	11,9
Zusammen . .	186,9	156,8	131,6

sanken um 37 v.H., aber gleichzeitig hat sich bei Papier im Jahr 1953 die Ausfuhrmenge im Vergleich zu 1952 um 16 v.H. erhöht; eine neue Erscheinung im Handelsverkehr Finnlands mit anderen Ländern ist das steigende Volumen der Exporte von Erzeugnissen des Maschinen- und Schiffbaus.

Im September 1952 hatte Finnland seine Reparationslieferungen an die Sowjetunion abgeschlossen und konnte die sich dadurch ergebende zusätzliche Produktionskapazität zur Erweiterung seiner kommerziellen Ausfuhr verwenden. Der sowjetische Bedarf an Maschinenerzeugnissen war nach wie vor groß, und im Jahr 1953 war die Sowjetunion tatsächlich Finnlands bedeutendster Handelspartner.

Der Außenhandel Finnlands nach Bezugs- und Absatzgebieten

Länder	Einfuhr			Ausfuhr			Saldo		
	1951	1952	1953	1951	1952	1953	1951	1952	1953
	Milliarden finnische Mark								
Großbritannien . .	32,7	34,7	19,2	57,5	37,3	29,0	+ 24,8	+ 2,6	+ 9,8
Vereinigte Staaten	9,7	14,0	6,1	12,7	8,6	9,5	+ 3,0	- 5,4	+ 3,4
Sowjetunion . . .	11,9	22,0	26,1	15,5	27,5	33,5	+ 3,6	+ 5,6	+ 7,4
Sonstige Länder . .	101,2	111,5	70,5	101,2	83,4	59,6	0,0	- 28,1	- 10,9
Zusammen . .	155,5	182,2	121,9	186,9	156,8	131,6	+ 31,4	- 25,4	+ 9,7

Im Februar 1954 wurde mit der Sowjetunion ein Abkommen geschlossen, nach dem der laufende Ausfuhrüberschuß Finnlands gegenüber der Sowjetunion für das Jahr 1954 — der auf 65 Millionen Rubel im Gegenwert von 3,75 Milliarden finnischen Mark geschätzt wird — bis zum Wert von höchstens 20 Millionen Rubel in Gold und im übrigen in Pfund Sterling und Schweizer Franken abgedeckt werden soll. Gleichzeitig gewährte die Sowjetunion Finnland einen Goldkredit in Höhe von 40 Millionen Rubel im Gegenwert von 10 Millionen Dollar. Der Kredit hat den Charakter eines „stand-by“-Kredits, den Finnland entweder in USA-Dollars oder in anderen Währungen innerhalb eines Zeitraums von drei Jahren in Anspruch nehmen kann. Der Zinssatz ist 2½%, und die in Anspruch genommenen Beträge sind innerhalb von zehn Jahren in Gold oder in den Währungen rückzahlbar, die Finnland erhalten hat.

Wie bereits in der Einleitung (Seite 36) erwähnt, hat der Handelsverkehr zwischen Osteuropa und den OEEC-Ländern im Jahr 1953 einen Tiefststand erreicht. Im zweiten Halbjahr war jedoch wieder ein aufwärts gerichteter Trend festzustellen.

In einem Bericht von Mr Harold E. Stassen, dem Leiter der amerikanischen Foreign Operations Administration, wird bestätigt, daß der Handel der westlichen Welt mit den östlichen Ländern im Jahr 1953 zurückgegangen ist. Diesem Bericht sind die folgenden Zahlen entnommen.

Der Außenhandelsumsatz zwischen der westlichen und östlichen Welt

Jahr	Außenhandelsumsatz der westlichen Welt mit			
	der Sowjetunion	allen östlichen Ländern in Europa	China	der östlichen Welt zusammen
Millionen USA-Dollar				
1952	943	2 400	622	3 000
1953	790	2 200	695	2 900

Es handelt sich hier lediglich um annähernde Zahlen. Da der gesamte Außenhandelsumsatz der westlichen Welt rund 151 Milliarden Dollar beträgt, würde ihr Außenhandel mit den östlichen Ländern demnach nur knapp 2 v.H. dieser Gesamtsumme ausmachen.

Ein Vergleich zwischen dem Volumen des Ost-West-Handels im Jahr 1938 und im Jahr 1953, zu festen Preisen von 1953 gerechnet, ist im Aprilheft 1954 des „Monthly Bulletin of Statistics“ der Vereinten Nationen veröffentlicht. Die dort angegebenen Zahlen, die in der folgenden Tabelle wiedergegeben sind, erfassen den Außenhandel von

Der Außenhandel ausgewählter Länder mit Osteuropa¹ und China in den Jahren 1938 und 1953, zu Preisen von 1953

Posten	Handel westlicher Länder mit					
	Ost-europa ¹	China (Festland)	Osteuropa und China zusammen	Ost-europa ¹	China (Festland)	Osteuropa und China zusammen
	1938			1953		
Millionen USA-Dollar zu Preisen von 1953						
Einfuhr						
17 europäische Länder ²	1 616	139	1 755	604	128	932
10 außereuropäische Länder ³	350	461	811	127	232	359
27 Länder der westlichen Welt	1 966	600	2 566	931	360	1 291
Ausfuhr						
17 europäische Länder ²	1 019	100	1 119	693	99	792
10 außereuropäische Länder ³	457	606	1 063	119	125	244
27 Länder der westlichen Welt	1 476	706	2 182	812	224	1 036
Umsatz						
17 europäische Länder ²	2 635	239	2 874	1 497	227	1 724
10 außereuropäische Länder ³	607	1 067	1 874	246	357	603
27 Länder der westlichen Welt	3 442	1 306	4 748	1 743	584	2 327

¹ Albanien, Bulgarien, Polen, Rumänien, Sowjetunion (1938 einschließlich der baltischen Länder), Tschechoslowakei, Ungarn.
² Belgien-Luxemburg, Dänemark, Deutschland (Bundesrepublik — nur 1953), Finnland, Frankreich, Griechenland, Großbritannien, Irland, Italien, Jugoslawien, Niederlande, Norwegen, Österreich, Portugal, Schweden, Schweiz, Türkei.
³ Ägypten, Australien, Hongkong, Indien, Iran, Japan, Kanada, Malaya, Pakistan, Vereinigte Staaten.

fünfzehn OEEC-Ländern, dazu Finnland und Jugoslawien, sowie von zehn außer-europäischen Ländern; auf diese Länder entfallen zusammen schätzungsweise 95 v.H. des Handels der westlichen Welt mit den östlichen Ländern.

Der Handel der westlichen Welt mit Osteuropa (einschließlich der Sowjetunion) ist von 1938 auf 1953 um fast genau die Hälfte zurückgegangen, und der Handel mit dem chinesischen Festland hat noch stärker (um etwa 55 v.H.) abgenommen. Einigen Ländern war es jedoch möglich, ihren Handel mit dem Osten auszudehnen: Dänemarks Ausfuhr nach der Sowjetunion war 1953 volumenmäßig doppelt so groß wie 1938, und Norwegen hat seine Lieferungen um ein Drittel erhöht. Finnlands Ausfuhr ist sogar sehr stark gestiegen, denn die Lieferungen an die Sowjetunion waren 1953 zwölfmal so hoch wie im Jahr 1938, und auch die Einfuhr Finnlands aus der Sowjetunion ist volumenmäßig gestiegen. Auf der anderen Seite der Welt haben Hongkong und Malaya ihre Einfuhr vom chinesischen Festland etwas gesteigert.

Eine interessante Erscheinung in den Wirtschaftsbeziehungen der westlichen Welt mit der Sowjetunion im Jahr 1953 waren die Goldverkäufe der Sowjetunion im letzten Halbjahr (siehe Kapitel VI).

* * *

Die Verbesserung der Zahlungsbilanzposition und der Währungsreserven in den Ländern außerhalb der Vereinigten Staaten ermöglichte es nicht nur den westeuropäischen Ländern, sondern auch mehreren Ländern in anderen Teilen der Welt, die Liberalisierung des Außenhandels weiter auszudehnen.

Wie aus der folgenden Tabelle hervorgeht, war im April 1954 in keinem der OEEC-Länder der Liberalisierungssatz für den innereuropäischen Handel niedriger als ein Jahr vorher (d.h. im April 1953).

Im April 1954 erklärte Österreich, das seit März 1953 ununterbrochen monatliche Überschüsse in der EZU zu verzeichnen hatte, daß es spätestens im Juni 1954 seinen Liberalisierungssatz auf 75 v.H. erhöhen könne. Island, das im September 1952 sämtliche Liberalisierungsmaßnahmen suspendiert hatte, gab von Oktober 1953 an 29 v.H. seiner Einfuhr frei. Island befindet sich insofern in einer besonderen Lage, als seine einzigen Ausfuhrartikel Fische und Fischwaren sind und es für diese Waren auch außerhalb der OEEC-Länder Absatzmärkte finden mußte. Island traf daher mit osteuropäischen Ländern, mit Spanien und mit Israel Clearing-Abkommen, und zu gleicher Zeit hat es bei den Einfuhren aus der Gruppe der OEEC-Länder Restriktionen angewendet. Der Liberalisierungssatz Großbritanniens betrug im November 1953 wieder 75 v.H., und im März 1954 wurde er auf 80 v.H. heraufgesetzt. Im darauffolgenden Monat beschloß

Frankreich, seinen Gesamtliberalisierungssatz auf 52 v. H. zu erhöhen; die Prozentsätze für die einzelnen Kategorien waren dabei die folgenden: 65 v. H. für Rohstoffe, 45 v. H. für Ernährungsgüter und 42 v. H. für Fertigwaren.

Es hat sich gezeigt, daß in den meisten Ländern eine Reihe mengenmäßiger Beschränkungen hauptsächlich aus Gründen beibehalten werden, die nicht mit der Zahlungsbilanz zusammenhängen. Der Rat der OEEC hat daher die Mitgliedsländer ersucht, über die von solchen Maßnahmen betroffenen Waren Listen — sogenannte „Negativ-Listen“ — aufzustellen, damit er untersuchen kann, wie und bis zu welchem Grade diese Beschränkungen aufgehoben werden können.

Bis Ende April 1954 wurden die Antworten geprüft, die von folgenden Ländern eingesandt worden waren: den Benelux-Ländern, Dänemark, Deutschland,

Der Liberalisierungssatz des innereuropäischen Handelsverkehrs zwischen den OEEC-Ländern¹

Länder	August 1951 (vorgesehener Zeitpunkt für die Liberalisierung von 75 v. H.)	April 1952	April 1953	April 1954
	v. H. ²			
Belgien-Luxemburg	75	75	90	87 ³
Dänemark	63	65	76	76
Deutschland ^b	zeitweise aufgehoben	77	90	90
Frankreich	76	zeitweise aufgehoben	zeitweise aufgehoben	52
Griechenland	—	—	—	4
Großbritannien	90	46	59	80
Irland	75	75	75	77
Island	41	41	zeitweise aufgehoben	29
Italien	76	77	100	100
Niederlande	61	75	82	93
Norwegen	51	75	75	75
Österreich	—	—	—	65
Portugal	83	84	93	93
Schweden	75	75	91	91
Schweiz	75	75	91	92
Türkel	63	63	zeitweise aufgehoben	zeitweise aufgehoben

¹ In den Jahren 1953 und 1954 wurden die folgenden wichtigen Liberalisierungsmaßnahmen getroffen:

Land	Zeitpunkt	Offiziell bekanntgegebener Liberalisierungssatz	Land	Zeitpunkt	Offiziell bekanntgegebener Liberalisierungssatz
Frankreich	1953 Oktober	8	Island	1953 Oktober	29
	Dezember	18		Österreich	1953 Juli
Großbritannien	1954 April	52			Dezember
	1953 März	59		1954 März	60
	1954 März	80		April	65

² Private Einfuhren ohne jede mengenmäßige Beschränkung in v. H. der gesamten privaten Einfuhren aus anderen westeuropäischen Ländern.

³ Die Benelux-Länder haben beschlossen, eine gemeinsame Liberalisierungsliste in Kraft treten zu lassen, die 87 v. H. ihrer Importe im Jahr 1948 umfassen soll (75 v. H. entsprechend den OEEC-Abmachungen und 12 v. H. als autonome Maßnahme). Der Zeitpunkt des Inkrafttretens der Liste war im Mai 1954 noch nicht festgesetzt.

⁴ Im Juli 1953 hat Griechenland, unabhängig von der OEEC und ohne offizielle Benachrichtigung, alle mengenmäßigen Beschränkungen aufgehoben. ^b Bundesrepublik.

Großbritannien, Italien, Norwegen, Schweden und der Schweiz. Im Falle Dänemarks war angegeben, daß die Nichtanwendung der Liberalisierung bei den aufgeführten Posten gleichermaßen auf Zahlungsbilanzschwierigkeiten wie auf sonstigen Gründen beruht. Bei Norwegen und Großbritannien erstreckten sich die Negativ-Listen nur auf einen Teil der nicht liberalisierten Waren. Bei allen anderen Ländern enthielten jedoch die Negativ-Listen praktisch sämtliche nicht liberalisierten Posten; das bedeutet, daß die restlichen mengenmäßigen Beschränkungen aus protektionistischen Gründen und nicht wegen Zahlungsbilanzschwierigkeiten beibehalten werden und daß sie bis zu einem gewissen Grade als Teil des normalen protektionistischen Apparates dieser Länder angesehen werden.

Es stellte sich heraus, daß landwirtschaftliche Erzeugnisse und Fertigwaren ungefähr zu gleichen Teilen in den Negativ-Listen vertreten waren. Der durchschnittliche Liberalisierungssatz der Länder, für die die Untersuchung stattfand, betrug 86 v. H.

Ein weiterer Fortschritt wurde im Laufe des Jahres bei der Liberalisierung der unsichtbaren Transaktionen erzielt. In seiner Sitzung am 29. März 1954 beschloß der Rat der OEEC, den Liberalisierungskodex in einigen Fällen abzuändern und zu erweitern, um die Bedingungen für den Kapitalverkehr zwischen Mitgliedsländern zu erleichtern und die Überweisungsmöglichkeiten auf eine größere Zahl von Transaktionen auszudehnen. Die wichtigsten Gruppen, die davon berührt wurden, waren Straßentransportverkehr, Werbung, Versicherung und Reisen zu Studienzwecken*.

Hinsichtlich der Liberalisierung der Dollareinfuhren ist dagegen bisher von den OEEC-Ländern noch keine gemeinsame Politik ins Auge gefaßt worden. Wie schon erwähnt, sind aber im Verlauf des Jahres 1953 und noch mehr in den ersten Monaten des Jahres 1954 wesentliche Fortschritte in dieser Richtung erzielt worden. Es ist offensichtlich, daß verschiedene Länder jetzt ein Stadium erreichen, in dem sie die Liberalisierung der Dollareinfuhr nicht länger wegen Zahlungsbilanzschwierigkeiten aufzuschieben brauchen.

Die Organisation des GATT, die ein weiteres Gebiet als die OEEC umfaßt, hat ihre Tätigkeit fortgesetzt. Man kann wohl sagen, daß das Jahr 1953 für das GATT mehr ein Jahr der Festigung als ein Jahr des weiteren Fortschrittes gewesen ist. Drei Maßnahmen sind besonders erwähnenswert:

* Der Rat der OEEC hatte schon in seiner Sitzung im März 1953 beschlossen, zu prüfen, wie die Anwendung nicht marktkonformer Methoden zur Unterstützung der Exporteure abgestellt werden könnte. Im Mai 1954 gab der Rat Anweisung, diese Untersuchungen fortzusetzen.

1. Die Zolltarifliste, die im Laufe der Zeit angenommen worden war, wäre Ende 1953 außer Kraft getreten; aber auf der achten Tagung des GATT, die von September bis Oktober 1953 in Genf stattfand, wurde eine Erklärung angenommen und den Mitgliedsländern zur Unterschrift zugeleitet, die die weitere Anwendung aller bisher eingeräumten Zugeständnisse empfiehlt und eine Gegenseitigkeitsklausel enthält. Alle Vertragsparteien mit Ausnahme von Brasilien haben diese Erklärung unterzeichnet; damit haben sie sich verpflichtet, ihre Tariflisten im Verkehr untereinander bis zum 1. Juli 1955 zu verlängern.
2. Auf der achten Tagung genehmigten die Vertragsparteien außerdem den Beschluß, Japan zur Teilnahme an ihrer Arbeit einzuladen, und setzten gleichzeitig eine Erklärung auf, die danach zur Unterschrift auslag und in der sich eine Reihe von Regierungen damit einverstanden erklärte, daß in ihren Handelsbeziehungen mit Japan bis zur Aufnahme Japans in das GATT nach den erforderlichen Zollverhandlungen die Bestimmungen des Abkommens gelten sollten. Ende 1953, am Abschlußtermin für die Unterzeichnung, hatten von vierunddreißig Vertragsparteien einundzwanzig die Erklärung unterzeichnet.
3. Ferner wurde auf der achten Tagung beschlossen, die Anti-Präferenzklausel unter gewissen Bedingungen für Großbritannien aufzuheben. Großbritannien hatte gebeten, von der Verpflichtung befreit zu werden, für zollfreie Güter aus den Commonwealth-Ländern in den Fällen Zölle erheben zu müssen, in denen es nicht festgesetzte Zölle auf Waren aus Ländern außerhalb des Commonwealth erhöhte. Der Grund für dieses Ansuchen Großbritanniens war, daß es beabsichtigte, Importquoten durch höhere Importzölle zu ersetzen. Die Frage war hauptsächlich in Verbindung mit der Einfuhr von Obst und Gemüse aus europäischen Ländern nach Großbritannien aufgekommen, und dem Antrag wurde zugestimmt unter der Bedingung, daß dieses Zugeständnis nicht eine Verlagerung der britischen Einfuhren von den ausländischen Lieferanten auf Commonwealth-Länder zur Folge haben dürfte und nur für solche Waren gelten sollte, die seit jeher zollfrei aus den Commonwealth-Ländern eingeführt werden. Außerdem wurde für Großbritannien und die betreffenden Länder ein Beratungs- und Schiedsgerichtsverfahren festgelegt.

Auf der gleichen Tagung wurden im Rahmen des regelmäßigen Beschwerdeverfahrens mehrere Fragen erörtert, u. a. die Frage der von den Vereinigten Staaten eingeführten Beschränkungen für die Einfuhr von Molkereiprodukten und sonstigen landwirtschaftlichen Erzeugnissen.

Im Hinblick auf die Gestaltung der künftigen Richtlinien für die Außenhandelspolitik wurden im Laufe des Jahres in den Vereinigten Staaten folgende wichtige Schritte unternommen: die durch den Präsidenten erfolgte

Einsetzung der „Kommission für die Außenwirtschaftspolitik“ unter dem Vorsitz von Mr Clarence B. Randall im August 1953; die Vorlage des Berichts dieser Kommission im Januar 1954; und die Botschaft des Präsidenten über die Außenwirtschaftspolitik an den Kongreß am 30. März 1954, in der die Empfehlungen der Randall-Kommission weitgehend übernommen waren. In den Schlußbemerkungen seiner Botschaft stellte der Präsident ausdrücklich fest, daß seine Ausführungen ein „Mindestprogramm“ darstellten, „das als Ganzes zu beurteilen sei“, und daß es sich in vier wichtige Teile gliedere:

„Hilfe — die wir einschränken möchten;
Investitionen — die wir anregen möchten;
Konvertierbarkeit — die wir fördern möchten; und
Handel — den wir erweitern möchten.“

Auf die Notwendigkeit der Erweiterung des Handelsverkehrs wurde mit folgenden Worten besonderer Nachdruck gelegt: „Wenn wir in unserer Außenhandelspolitik einen Mißerfolg erleiden, ist ein Mißerfolg auf der ganzen Linie möglich. Alles steht auf dem Spiel: unser Beschäftigungsstand im Inland, unser Lebensstandard, unsere Sicherheit und die Solidarität der freien Welt.“

Der „Trade Agreements Act“ war Mitte 1953 für ein Jahr, d. h. bis zum 12. Juni 1954, verlängert worden. Die amerikanischen Behörden müssen sich daher demnächst über die Zukunft dieses Gesetzes schlüssig werden. In seiner Botschaft befürwortete der Präsident ausdrücklich die Empfehlungen der Randall-Kommission, nach denen der „Trade Agreements Act“ um drei Jahre verlängert und gleichzeitig im folgenden Sinne abgeändert werden sollte:

- a) die bestehenden Zolltarife können — nach entsprechenden „trade agreement“-Verhandlungen — für die Waren, die zur Verhandlung stehen, in jedem der drei Jahre, für die das neue Gesetz in Kraft tritt, um höchstens 5 v. H. der gegenwärtigen Tarife herabgesetzt werden;
- b) die seit 1. Januar 1945 geltenden Zölle auf Waren, die nur in geringen Mengen oder überhaupt nicht eingeführt werden, können in einem Zeitraum von drei Jahren bis zur Hälfte herabgesetzt werden; und
- c) alle Tarife, die über 50 v. H. ad valorem oder einem entsprechenden Gegenwert liegen, können nach „trade agreement“-Verhandlungen in einem Zeitraum von drei Jahren auf 50 v. H. ad valorem oder einen entsprechenden Gegenwert herabgesetzt werden.“

Gewiß werden Einzelprobleme dieser vorgeschlagenen Politik, die nun von nationalen und internationalen Organen weiter geprüft und gebilligt werden muß, auch in Zukunft zu lebhaften und vielleicht hitzigen Diskussionen Anlaß geben, aber es scheint doch jetzt fast überall größeres Verständnis dafür zu bestehen, daß die Ausdehnung des Handels nicht nur ein erstrebenswertes Ziel an sich ist, sondern auch der Bestandteil einer weitreichenderen Politik, die die Wiederherstellung der Konvertierbarkeit der Währungen und andere Maßnahmen für den Wiederaufbau der Weltwirtschaft auf einer gesunden und dauerhaften Grundlage einschließt.

V. Devisenkurse und Devisenmärkte

In der Berichtszeit, d. h. in den zwölf Monaten bis zum Frühjahr 1954, sind auf dem Wege zur Wiederherstellung eines natürlichen Gleichgewichts im Devisenverkehr ermutigende — wenn auch meist unauffällige — Fortschritte erzielt worden.

In vielen Ländern besteht jetzt die unmißverständliche Tendenz, die Marktwirtschaft wiederherzustellen: die Devisenpolitik ist infolgedessen immer mehr darauf ausgerichtet, Schritt für Schritt der Konvertierbarkeit näher zu kommen — ein Ziel, das in letzter Zeit auf beiden Seiten des Atlantiks zunehmenden Anklang gefunden hat. Ein Überblick über die im Verlauf des Jahres in Europa getroffenen Maßnahmen läßt erkennen, daß sich der noch der Devisenkontrolle unterliegende Sektor ständig verkleinert hat: der Wirkungsbereich der Devisenmärkte ist erweitert worden, und in vielen Fällen wurden Restriktionen im Außenhandel und im Zahlungsverkehr entscheidend gelockert. Gleichzeitig haben die meisten amtlichen und freien Notierungen der europäischen Währungen zunehmende Festigkeit gezeigt, was in Anbetracht der liberaleren Zahlungsbestimmungen besonders wichtig ist.

In Westeuropa wurden seit der Berichtigung des Devisenkurses für den österreichischen Schilling im Mai 1953 keine Änderungen der amtlichen Wechselkurse vorgenommen; in anderen Teilen der Welt hingegen ist eine Reihe von Paritäten (namentlich in Chile, Israel, Mexiko, Ostdeutschland, Paraguay und Rumänien) geändert worden, und außerdem haben sich mehrere andere, ziemlich wichtige Entwicklungen im Devisenverkehr vollzogen (z. B. in Brasilien, Iran, Peru und Thailand).

* * *

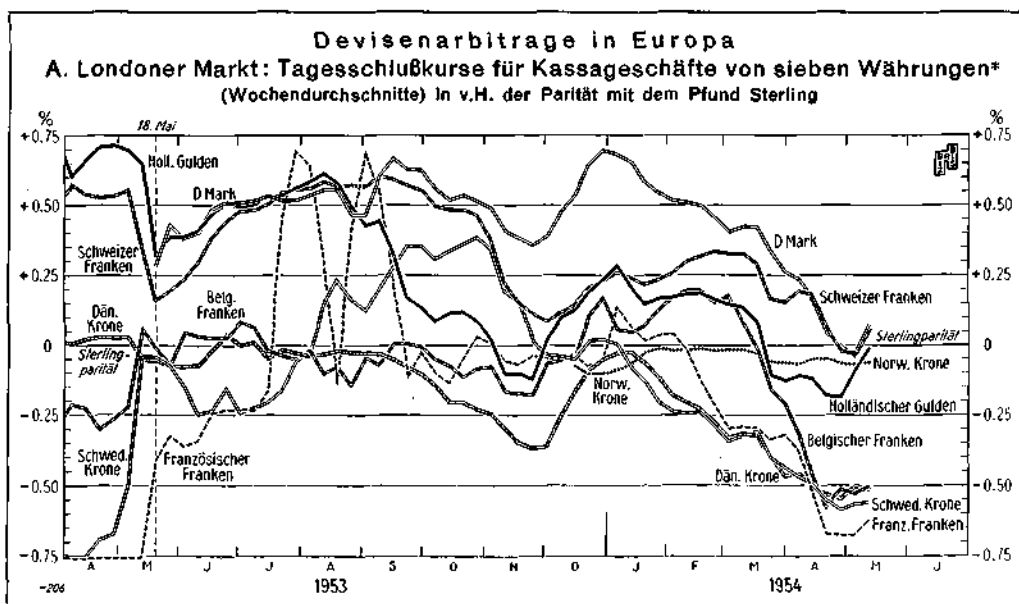
In Europa hat sich die Devisenposition der OEEC-Länder im Laufe des Jahres fast ununterbrochen gefestigt. Obwohl der Mechanismus der Europäischen Zahlungsunion auf der bilateralen Abrechnung zwischen den Mitgliedsländern beruht, war es in mehrfacher Hinsicht möglich, Fortschritte in Richtung auf die Schaffung eines freieren und umfassenderen internationalen Handels- und Zahlungsverkehrs zu erzielen, ohne daß der Aufbau der Union praktisch geändert wurde.

Insbesondere wurde den Devisenmärkten durch die Einführung der Devisenarbitrage bei Kassa- und Termingeschäften im Laufe des Jahres größere Freiheit gegeben.

Seit 18. Mai 1953 kam in acht europäischen Ländern (Belgien, Dänemark, Frankreich, Großbritannien, den Niederlanden, Schweden, der Schweiz und Westdeutschland) ein Verfahren zur Anwendung, nach dem Arbitragegeschäfte zwischen den Devisenmärkten dieser Länder durchgeführt werden konnten; Norwegen nahm an diesem Verfahren ab 14. Dezember 1953 teil. Die ermächtigten Banken der betreffenden Länder durften untereinander Kassageschäfte zur Abwicklung zugelassener Transaktionen in allen acht (und später neun) Währungen direkt durchführen.

Dieses Verfahren brachte es mit sich, daß einige administrative Beschränkungen im Devisenhandel aufgehoben und normale Marktgepflogenheiten eingeführt wurden; insbesondere wurden die Margen so nah wie möglich bei $\frac{3}{4}$ v.H. beiderseits der bilateralen Paritäten festgesetzt (so daß der Gesamtabstand $1\frac{1}{2}$ v.H. beträgt); an diesen äußersten Punkten intervenieren die Zentralbanken, um zu vermeiden, daß ihre Währungen die Margen überschreiten. Um die Arbitrage überhaupt möglich zu machen, vereinbarten die beteiligten Länder, zwischen den Guthaben auf Konten der autorisierten Banken der das Verfahren anwendenden Partnerländer automatische Überweisungen zuzulassen (automatisch heißt hier: ohne daß eine Genehmigung der Devisenkontrollbehörden erforderlich ist); eine weitere Lockerung der Devisenbewirtschaftungsbestimmungen erfolgte zu diesem Zweck nicht. Die Entwicklung an den Märkten seit April 1953 ist in den beiden folgenden Zeichnungen dargestellt.

Die untenstehende Zeichnung zeigt die Entwicklung der Londoner Notierungen für die Währungen der anderen beteiligten Länder von April 1953 bis Mai 1954, und



* Acht Währungen seit dem 14. Dezember 1953, dem Zeitpunkt, an dem sich Norwegen dem Arbitrageverfahren für Kassageschäfte angeschlossen hat.

zwar in ihrer prozentualen Abweichung von der Parität mit dem Pfund Sterling ausgedrückt.

Die bilateralen Margen zwischen den beteiligten Währungen bewegten sich vor Inkrafttreten des Arbitrageverfahrens am 18. Mai 1953 zwischen weniger als $\frac{1}{4}$ v.H. und einer Obergrenze von 1 v.H. beiderseits der Paritäten, wie sie vom Internationalen Währungsfonds zugelassen ist. Nach Einführung des Verfahrens dagegen wurden alle Kurse innerhalb einer Gesamtspanne von $\frac{3}{4}$ v.H. gehalten.

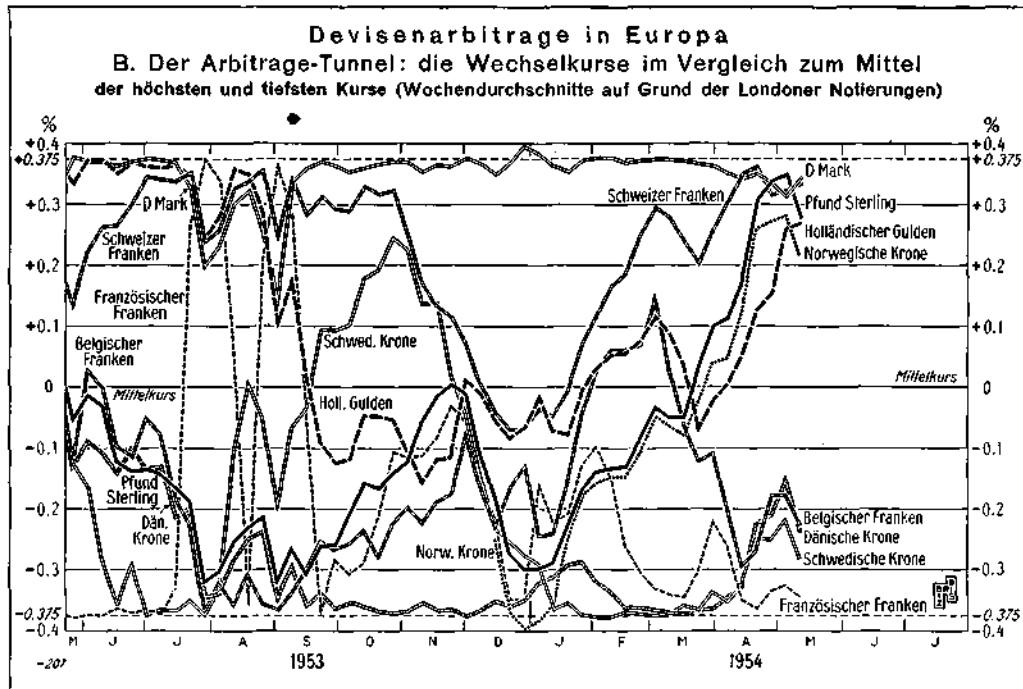
Um einen klaren Eindruck von der Wirkung zu bekommen, die von der Vereinheitlichung der Margen möglichst nahe bei $\frac{3}{4}$ v.H. unter oder über den bilateralen Paritäten auf die Devisenmärkte ausgeht, muß man zwei Dinge unterscheiden: die Schwankungen, die in den Relationen zwischen zwei bestimmten Währungen während eines gewissen Zeitraums auftreten können, einerseits und den größten möglichen Abstand zwischen dem höchsten und tiefsten Kurs innerhalb der gesamten Gruppe von Währungen zu einem bestimmten Zeitpunkt andererseits.

Was den zweiten Punkt anbelangt, so ergibt sich aus den von den betreffenden Zentralbanken getroffenen Vereinbarungen, daß zwischen der stärksten und der schwächsten Währung auf jedem Markt der Abstand nie mehr als $\frac{3}{4}$ v.H. betragen kann und die Notierungen aller anderen Währungen infolgedessen irgendwo zwischen diesen beiden Notierungen, d.h. innerhalb einer Marge von höchstens $\frac{3}{4}$ v.H., liegen müssen. Das setzt natürlich voraus, daß die Arbitrage richtig funktioniert. Offensichtlich war das der Fall, da sich, wie die Zeichnung deutlich macht, alle Notierungen innerhalb der höchstmöglichen Spanne von $\frac{3}{4}$ v.H. hielten, d.h. innerhalb des „Tunnels“, den die äußersten Kurven in der Zeichnung bilden.

Andererseits können die Notierungen einer speziellen Währung gegenüber einer Partnerwährung während eines bestimmten Zeitraums bis zu $1\frac{1}{2}$ v.H. differieren, da die eine Währung im Verhältnis zu der anderen an einem Tage mit einem Agio von $\frac{3}{4}$ v.H. und an einem anderen Tage mit einem Disagio von $\frac{3}{4}$ v.H. notiert werden könnte, so daß der Unterschied zwischen diesen beiden extremen Positionen $1\frac{1}{2}$ v.H. wäre.

Zeichnung A zeigt die Bewegung der einzelnen Kurse am Londoner Markt, wobei die jahreszeitliche Schwäche des Pfundes im Herbst zum Ausdruck kommt; man erkennt ebenfalls, daß sich die Position des Pfundes zu Beginn des Jahres kräftigte, was zur Folge hatte, daß die Kurse der übrigen beteiligten Währungen Anfang Mai 1954 unter Pari zurückgingen. Wie man sieht, war der äußerste Abstand zwischen der schwächsten und der stärksten Währung am Londoner Markt ständig $\frac{3}{4}$ v.H. Dasselbe traf für alle acht Märkte zu, obwohl das Verhältnis der einzelnen Kurse zur Parität in jedem Falle verschieden war. Die zweite Zeichnung veranschaulicht dies in vereinfachter und allgemeinerer Form.

Zeichnung B ist aus Zeichnung A abgeleitet und so angelegt, daß der Mittelwert zwischen den Kursen der stärksten und der schwächsten Währungen in London die Nulllinie darstellt; das hat zur Folge, daß der „Tunnel“ gradliniger verläuft, und ermöglicht es gleichzeitig, das Verhältnis des Pfundes zu den anderen Währungen zu zeigen; die Grenzen für alle Währungen liegen somit hier bei 0,375 v.H. beiderseits dieses Mittelwertes.



Anmerkung: Der Maßstab ist doppelt so groß wie bei der ersten Zeichnung.

Diese Art der Darstellung läßt das Verhältnis aller Währungen zu einer anderen erkennen und gibt die Lage an allen Märkten wieder; im Verhältnis zur stärksten Währung liegt dabei jede andere Währung unter Pari und die schwächste bei oder nahe bei $\frac{3}{4}$ v.H. darunter, wo die Stützung einsetzen muß; im Verhältnis zur schwächsten Währung wird jede andere Währung über Pari und die stärkste Währung bis zu $\frac{3}{4}$ v.H. darüber liegen. Demnach kann sich die stärkste Währung bei 0,375 v.H. über dem Mittelwert und die schwächste bei 0,375 v.H. unter dem Mittelwert befinden. Bei den dazwischenliegenden Währungen würden die Relationen an ihren eigenen Märkten ähnlich denen in der zweiten Zeichnung sein, aber der gesamte „Tunnel“ wird sich auf jedem anderen Markt entgegengesetzt zu den Schwankungen der betreffenden Währung in Zeichnung B bewegen (die Kurse für das Pfund Sterling werden z.B. genau wie in Zeichnung A verlaufen).

Da die Regelungen für Kassa-Arbitragegeschäfte befriedigende Ergebnisse zeitigten, ging man ab 5. Oktober 1953 dazu über, das Verfahren auf Termingeschäfte auszudehnen, die jetzt von den zugelassenen Banken bis zu drei Monaten automatisch vorgenommen werden dürfen. Sachverständige aus den acht Ländern stellten, nachdem sie sich durch gegenseitige Befragung einen Überblick über die zu der Zeit an ihren Devisenmärkten geltenden Bestimmungen verschafft hatten, fest, daß in den meisten Angelegenheiten, die die Termingeschäfte betreffen, ein annähernd gleiches Verfahren angewendet wurde und daß die wesentlichsten Unterschiede nicht so beschaffen waren, daß deswegen eine unerwünschte Entwicklung ernstlich zu befürchten wäre.

Die Terminkurse werden von Angebot und Nachfrage am Markt bestimmt und nicht durch amtliche Interventionen auf vorherbestimmten Sätzen gehalten; der Terminmarkt ist jedoch grundsätzlich nur Händlern mit festen Handelsverträgen zugänglich (obwohl in einigen Fällen gewisse Termingeschäfte finanzieller Art zulässig sind). Da die Terminkurse sich aus Angebot und Nachfrage am Markt ergeben und die Zentralbanken nicht verpflichtet sind, zu Stützungszwecken einzugreifen, gibt es bei den Terminkursen keinen regelmäßigen „Tunnel“, wie er bei den Kassakursen besteht.

Trotzdem waren die Terminkurse verhältnismäßig stabil. Tatsächlich waren die Schwankungen der Terminkurse — abgesehen vom französischen Franken — im Vergleich zu denen der Kassakurse ziemlich gering; in einigen Fällen war das Verhältnis der Terminkurse zu den Kassakursen über recht lange Zeiträume hinweg fast unverändert. Man kann feststellen, daß sich im großen und ganzen zwischen den Terminkursen und den Kassakursen ein ziemlich festes Verhältnis herausgebildet hat, das dem Unterschied der Zinssätze in den betreffenden Ländern entspricht. Es sind also Anzeichen dafür vorhanden, daß die Margen bei den Terminkursen durch das Arbitrageverfahren insofern kleiner geworden sind, als unproportionierte Disagien verschwunden oder im Abnehmen begriffen sind, so daß an den Devisenmärkten größere Einheitlichkeit hergestellt worden ist.

Die Auswirkungen der Arbitrage auf die Europäische Zahlungsunion sind in Kapitel VIII besprochen. Wie dort ausgeführt wird, können im Arbitrageverfahren nur solche Zahlungen verrechnet werden, die tatsächlich an den Markt gelangen, aber z. B. keine direkten Transaktionen zwischen Zentralbanken, obwohl auch diese die Position eines Landes in der Union beeinflussen können.

Trotzdem besteht offensichtlich eine gewisse Beziehung zwischen der Position der Mitgliedsländer in der Union und dem Kassakurs ihrer Währungen an den Märkten. Die graphische Darstellung des „Tunnels“ zeigt, daß in der ersten Zeit des Arbitrageverfahrens der holländische Gulden, der Schweizer Franken und die Deutsche Mark nacheinander die stärkste Währung in der Gruppe waren und daß die Deutsche Mark über das Jahresende eine außergewöhnlich starke Stellung hatte. Neuerdings zeigte sich das Pfund Sterling recht stark; Ende April 1954 war es an die Spitze gestiegen und war damit zum ersten Mal die stärkste Währung im Bereich des Arbitrageverfahrens.

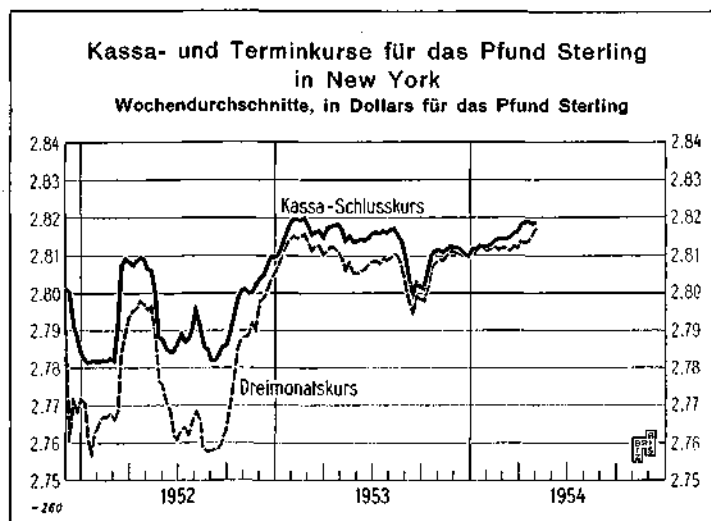
Es ist vielleicht wichtig, zu unterstreichen, daß es sich bei dem europäischen Arbitrageverfahren um ein geschlossenes System handelt, das keine direkte Verbindung zum Dollarraum hat; zwischen der Arbitrage in europäischen Währungen und den Geschäften in USA-Dollars besteht sogar ein Wall von Restriktionen.

Außer dem größeren Spielraum, den die Devisengeschäfte im Laufe des Jahres erhielten, wurden in den europäischen Ländern die Beschränkungen im Außenhandel und Zahlungsverkehr in zahlreichen Fällen gelockert. Erstens wurde die Liberalisierung des Außenhandels zwischen den Mitgliedsländern der Europäischen Zahlungsunion, die zu fördern eine der Hauptaufgaben der Union ist, weiter fortgeführt (siehe Kapitel IV Seite 137). Zweitens sind die von den Mitgliedsländern der Union in ihrem Verkehr mit anderen Ländern

angewandten Devisenbeschränkungen entschieden gelockert worden. Da die EZU im wesentlichen auf bilateralen Abkommen und auf den in jedem einzelnen Land angewendeten Devisenbewirtschaftungsmaßnahmen beruht, haben die einzelnen Länder das Recht behalten, das Ausmaß ihrer Devisenbewirtschaftung zu verändern. Die ziemlich allgemeine Erhöhung der Währungsreserven der europäischen Länder hat diese in die Lage versetzt, gewisse Überweisungen im Kapitalverkehr (z.B. für die Rückzahlung von Schulden) zuzulassen und ihren Importeuren größere Freiheit für Einkäufe im Dollarraum zu gewähren; außerdem wurde eine Reihe anderer Erleichterungen eingeführt, die alles in allem beträchtlich zur Wiederherstellung normaler Zahlungsbedingungen beigetragen haben. Die Tatsache, daß diese Lockerungen in den meisten Fällen von einer weiteren Stärkung der Währungsreserven der betreffenden Länder begleitet waren, kann als ein Zeichen dafür gelten, daß Westeuropa dem Gleichgewicht viel näher gekommen ist.

Betrachtet man die Entwicklung im Devisenverkehr der einzelnen Länder, so kommt der Verbesserung in Großbritannien besonderes Interesse zu, da dieses Land nicht nur eine wichtige Rolle im Welthandel spielt, sondern auch der Mittelpunkt des Sterlinggebiets ist. Trotz der Liberalisierung der britischen Einfuhr und der Wiedereröffnung einer Reihe von Warenmärkten wurde das Pfund auf Amerika-Konten im vergangenen Jahr größtenteils über Pari notiert, und im Frühjahr 1954 war es besonders stark.

Im Zusammenhang mit der relativen Schwäche des Pfundes in der Zeit vom 19. August bis 12. September 1953, in der der Kurs von $2,81\frac{1}{2}$ Dollar knapp unter den Paritätskurs von 2,80 Dollar zurückging, wäre zu erwähnen, daß das Sterlinggebiet in der Regel im Herbst sehr umfangreiche Einkäufe in Amerika vorzunehmen pflegt;

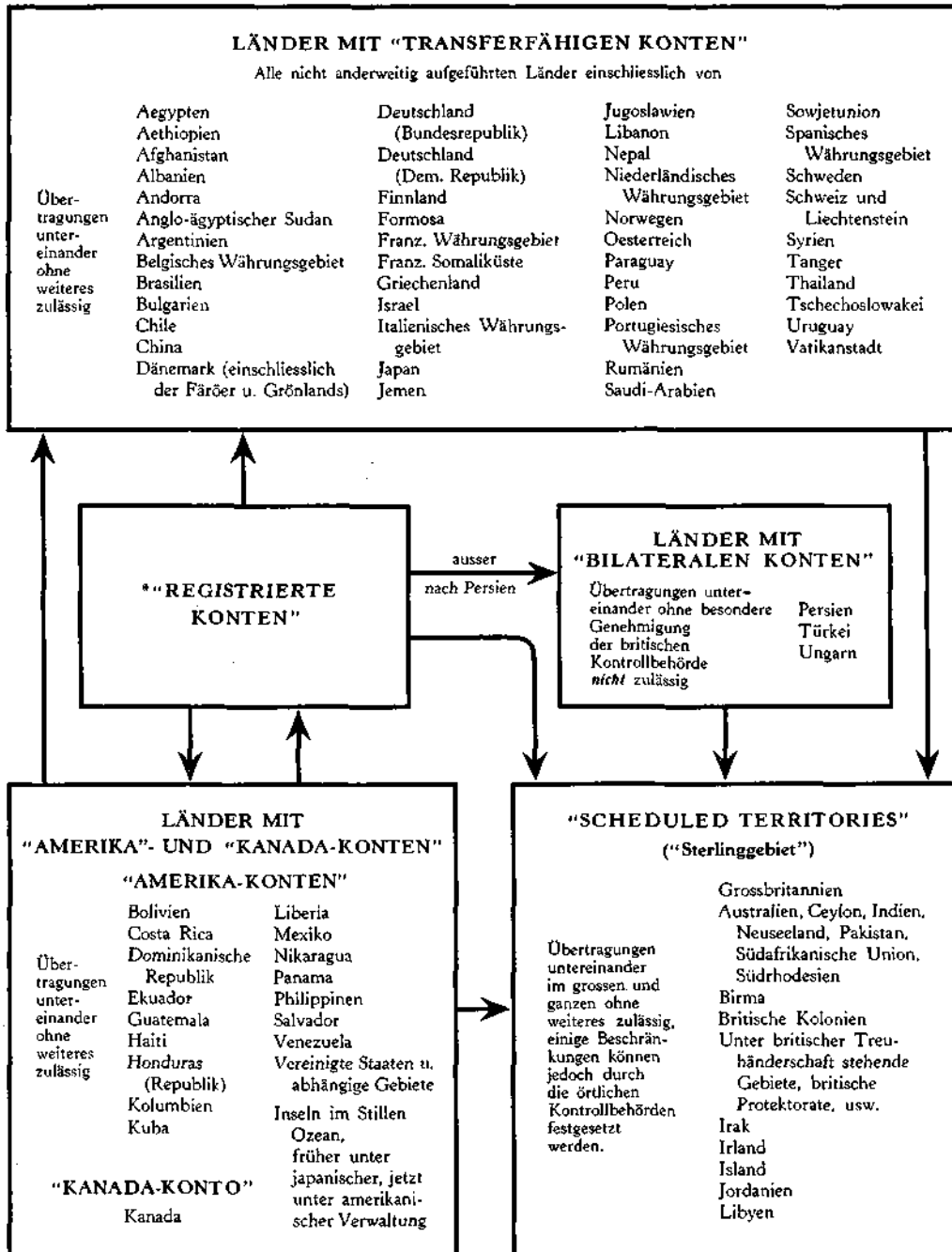


zudem war der Kurs bei dieser besonderen Gelegenheit wahrscheinlich einem zusätzlichen Druck ausgesetzt, weil die im März 1952 eingeführten Beschränkungen für Kredite an die außerhalb des Sterlinggebiets (der „scheduled territories“) wohnenden Kaufleute im August größtenteils aufgehoben worden waren. Diesem vorübergehenden Rückschlag folgte in den

BRITISCHE DEWISENBESTIMMUNGEN ÜBERSICHT ÜBER DIE ZULÄSSIGEN ÜBERTRAGUNGEN

Nach dem Stande von April 1954.

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



* "REGISTRIERTE KONTEN" stehen Bewohnern von Ländern mit "transferfähigen" und "bilateralen" Konten zur Verfügung und dürfen in Verbindung mit Transaktionen am Londoner Goldmarkt sowie zu Übertragungen untereinander und zu den angegebenen Übertragungen einschliesslich des An- und Verkaufs von amerikanischen und kanadischen Dollars verwendet werden.

letzten Monaten des Jahres 1953 eine schnelle Erholung, und seitdem hat sich die Stellung des Pfundes trotz der Konjunkturabschwächung in den Vereinigten Staaten weiterhin gekräftigt. Die Rückkehr der Vereinigten Staaten zu einer Politik des leichten Geldes hat sogar zu einem Zinsgefälle geführt, durch das anscheinend Mittel an den Londoner Markt geflossen sind, die mit zu der starken Position des Pfundes beigetragen haben.

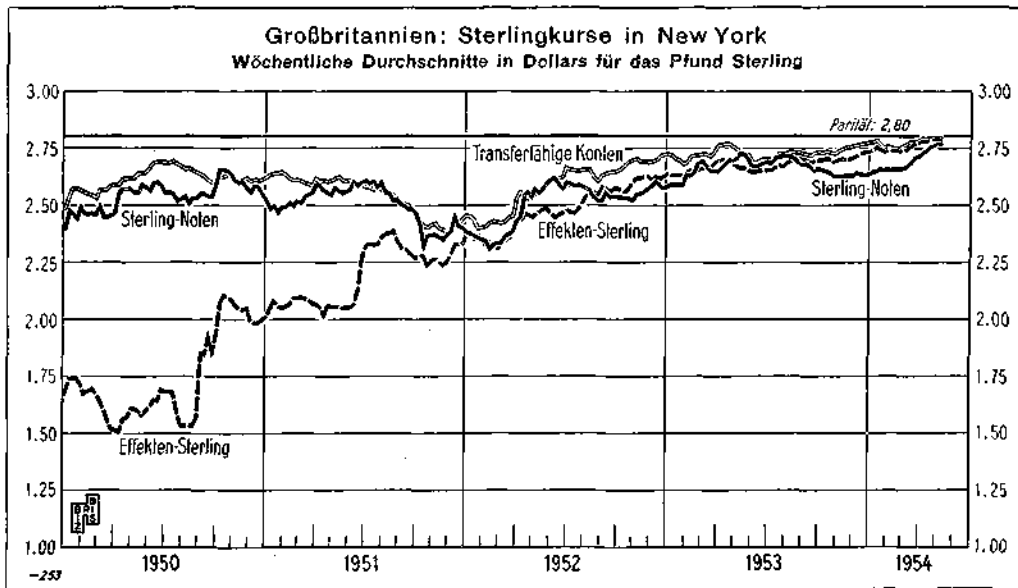
Im März 1954 wurde das britische Devisenbewirtschaftungssystem durch die Erweiterung des Gebiets der transferfähigen Konten erheblich vereinfacht; dieses Gebiet umfaßt nunmehr praktisch alle Länder außerhalb des Sterling- und des Dollargebiets. Bewohner dieser Länder können das Pfund jetzt zu Zahlungen untereinander bei allen laufenden Geschäften und im Kapitalverkehr zu jedem beliebigen Kurs automatisch verwenden. Früher war das transferierbare Pfund theoretisch nur für laufende Zahlungen zugelassen, und sein Ankauf mit Disagio an den verschiedenen inoffiziellen Märkten war offiziell nicht anerkannt. Die neuen Regelungen gehen von der Erkenntnis aus, daß es nicht möglich ist, auf diesem Gebiet zwischen laufenden Geschäften und Kapitalgeschäften zu unterscheiden, und durch sie wird der Handel mit transferierbarem Pfund Sterling amtlich anerkannt, nachdem das bei dieser Art des Pfundes früher übliche Disagio jetzt praktisch weggefallen ist. Bisher durften transferierbare Konten nur von bestimmten Banken in den beteiligten Ländern gehalten werden, da man auf diese Weise eine gewisse Kontrolle über die Verwendung dieser Guthaben behalten konnte; jetzt dürfen sich auch Einzelpersonen derartige Konten beschaffen*.

Durch die neue Regelung wurde die Zahl der wichtigsten Kategorien des Pfundes auf nur drei herabgesetzt (Sterling-Konten von Bewohnern des Sterlinggebiets, transferfähige Konten und Amerika-Konten, wobei zu der letzten Kategorie auch die Kanada-Konten gehören), so daß das Devisenbewirtschaftungssystem merklich vereinfacht worden ist. Diese Maßnahmen berühren nicht die gesperrten Konten, auf denen sich größtenteils Gelder aus dem Verkauf von Vermögenswerten, aus Erbschaften und ähnlichen Quellen befinden; diese Arten von Sterlingbeträgen können jedoch als „Effekten-Sterling“ angekauft und verkauft werden; die Kurse für diese spezielle Kategorie sind in der folgenden Zeichnung wiedergegeben.

Das transferierbare Pfund zeigte an den Devisenmärkten, wie schon erwähnt, erhebliche Festigkeit; tatsächlich lag sein Kurs seit dem 15. März 1954 bei 2,78 Dollar oder darüber.

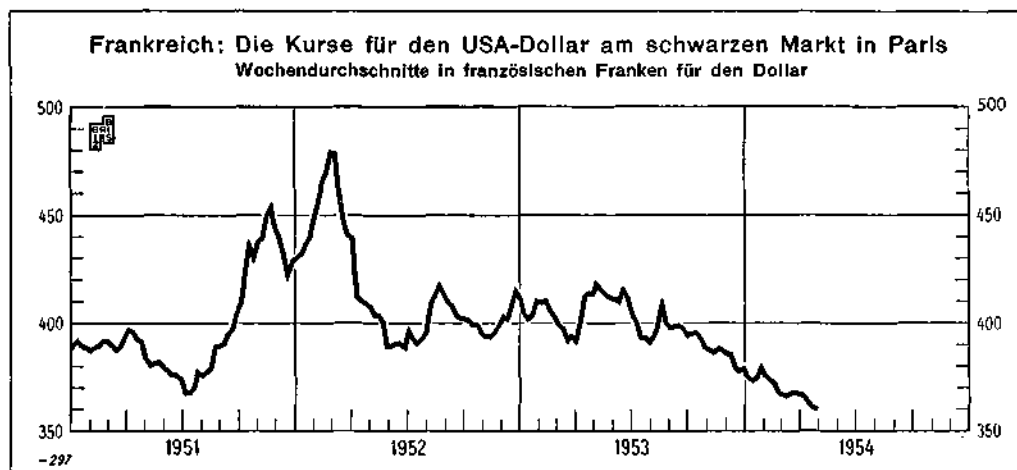
Die in der Zeichnung veranschaulichte Verbesserung der Kurse ist die logische Folge einer zunehmenden Sterlingknappheit außerhalb des Sterlinggebiets. Wie aus einer Tabelle in Kapitel VI ersichtlich ist, hat sich die Verteilung der Sterlingguthaben zwischen dem Sterlinggebiet und der übrigen Welt in der Weise verändert, daß der Anteil der übrigen Welt seit 1947 von einem Drittel auf etwa

* Vorläufig kommt die neue Regelung gegenüber Ungarn, Iran und der Türkei nicht zur Anwendung; diese Länder bedürfen bei der Verwendung von Sterlingbeträgen außerhalb des Sterlinggebiets in jedem einzelnen Falle weiterhin einer Genehmigung — ausgenommen bei Zahlungen zwischen der Türkei und anderen Mitgliedern der Europäischen Zahlungsunion. Eine weitere Besonderheit der jetzt geltenden Regelung ist, daß Mitglieder des neuen Gebiets der transferfähigen Konten nicht verpflichtet sind, Sterlingbeträge von anderen Mitgliedern entgegenzunehmen, um ihre eigenen Sterlingguthaben zu Zahlungen innerhalb des Gebiets verwenden zu dürfen.



ein Fünftel des Gesamtbetrags zurückgegangen ist. Ende Dezember 1953 beliefen sich die gesamten Sterlingbeträge in der Hand der Mitglieder des jetzigen Gebietes mit transferfähigen Konten auf 711 Millionen Pfund; davon entfielen 305 Millionen Pfund auf OEEC-Länder, 40 Millionen Pfund auf die Nichtdollarländer der westlichen Hemisphäre und der Restbetrag von 366 Millionen Pfund auf Länder in Osteuropa sowie im Mittleren und Fernen Osten. Von dem Gesamtbetrag dürften wahrscheinlich höchstens 450 Millionen Pfund sofort verwendbar gewesen sein; der Restbetrag, darunter rund 160 Millionen Pfund auf dem Konto Nr. 2 von Ägypten, war entweder gesperrt oder in irgendeiner Form für bestimmte Zahlungen festgelegt.

Obwohl sich das Devisenbewirtschaftungssystem in Frankreich im Laufe des Jahres nicht wesentlich verändert hat, war trotzdem seit Sommer 1953 an den Devisenmärkten zu erkennen, daß die äußere Position Frankreichs besser geworden ist. Die Zahlungsbilanz gegenüber allen Ländern, die im ersten Halbjahr passiv war, wies in den letzten sechs Monaten einen Überschuß auf, und dieser Umschwung spiegelte sich in den Terminkursen am amtlichen Devisenmarkt wider: so war z. B. in den ersten fünf Monaten des Jahres 1953 das Agio für den Termindollar auf einen Monat von etwa 5 auf 11 v. H. gestiegen. Damals kauften nämlich die französischen Importeure, die eine eventuelle Abwertung des Franken befürchteten, ihren künftigen Bedarf an ausländischen Währungen im voraus ein, während die Exporteure mit dem Verkauf ihrer Ausfuhrerlöse zurückhielten. Im Juni begann jedoch das Agio zu sinken, und in den letzten drei Monaten des Jahres verminderte es sich noch mehr, so daß es Ende Dezember einen Satz von etwa $2\frac{1}{2}$ v. H. erreichte.

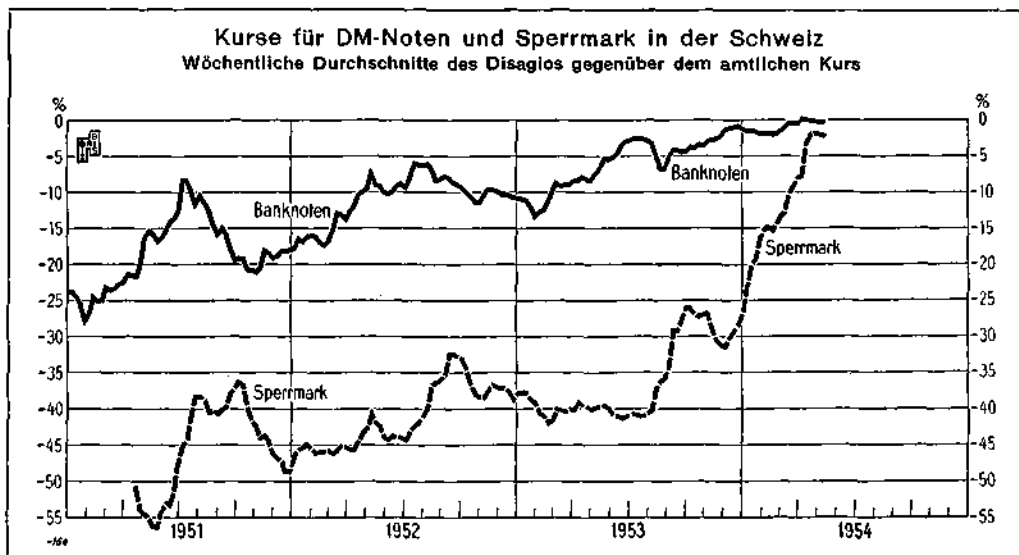


Der Dollarkurs am schwarzen Markt in Paris, der in der Zeichnung dargestellt ist, hat sich in ziemlich ähnlicher Weise entwickelt, und ein Vergleich mit einer Zeichnung in Kapitel VI macht den Zusammenhang zwischen dieser Entwicklung und dem Rückgang des Goldpreises deutlich. Seit April 1954 betrug der Unterschied zwischen dem amtlichen Kurs von 1 Dollar = 350 Franken und den nichtamtlichen Kursen für den Dollar weniger als 4 v. H. Es ist allerdings in diesem Zusammenhang von Bedeutung, daß Bewohner anderer Länder keine hohen Beträge in französischen Franken halten.

Westdeutschland hat — in Anbetracht seines fortgesetzten Überschusses in der Zahlungsbilanz und der ständigen Zunahme seiner Währungsreserven — in letzter Zeit einige wichtige Devisenbeschränkungen aufheben können. Neben der weiteren Ausdehnung der Liberalisierung des Außenhandels (siehe Kapitel IV) ließen die deutschen Behörden Überweisungen von Erträgen des in der Bundesrepublik befindlichen ausländischen Kapitals nach anderen Ländern zu und trafen Vorkehrungen zur Freigabe der Sperrmark-Guthaben. So durften seit Anfang Januar 1954 sämtliche laufenden Erträge der Vermögensanlagen nicht in der Bundesrepublik ansässiger Personen (mit Ausnahme der Zinsen auf Sperrguthaben, die automatisch dem Sperrkonto zugeschrieben werden) sowie alle normalen Tilgungszahlungen an die Eigentümer überwiesen werden, vorausgesetzt, daß sie Bewohner eines Landes sind, mit dem die Bundesrepublik diplomatische Beziehungen unterhält.

Gleichzeitig wurden die Möglichkeiten für die Rückführung von Sperrguthaben erweitert und die Beschränkungen, denen ihre Verwendung innerhalb der Bundesrepublik unterlag, gelockert. Weitere Erleichterungen folgten im April 1954; allen Besitzern von originären und erworbenen Sperrguthaben — außer den in Dollarländern ansässigen — wurde es gestattet, die am 31. März 1954 auf ihren Konten befindlichen Guthaben in ihre eigene Währung umzuwechseln und zu repatriieren. Daneben besteht die Möglichkeit,

die genannten Guthaben auf eine neue Art nicht gesperrter, aber nicht voll konvertierbarer DM-Konten zu überweisen, die zur gleichen Zeit eingeführt wurden; von diesen Konten dürfen Zahlungen an Bewohner der Bundesrepublik und aller anderen Länder mit Ausnahme der Dollarländer vorgenommen werden. Desgleichen wurden voll konvertible DM-Konten für außerhalb der Bundesrepublik wohnende Personen eingeführt, allerdings mit der besonderen Bestimmung, daß auf diese Konten nur Beträge überwiesen werden können, die nach den deutschen Devisenbestimmungen in harte Währung umtauschbar sind. Beide Arten von Konten stehen Bewohnern aller Länder außerhalb Westdeutschlands zur Verfügung, so daß Bewohner von Dollarländern die am 31. März 1954 in ihrem Besitz befindlichen Sperrguthaben auf ein beschränkt konvertierbares DM-Konto übertragen können, wenn sie dies wünschen, während ein Bewohner eines EZU-Landes z.B. ein konvertibles DM-Konto führen darf, wenn er die entsprechenden DM-Beträge gegen Dollars oder Gold erworben hat oder wenn diese aus anderen Gründen in harte Währung konvertierbar sind.



Ferner wurden in der Berichtszeit u.a. folgende wichtige devisenpolitische Maßnahmen in Westdeutschland getroffen:

1. ab 1. April 1954 wurden alle Beschränkungen der Einfuhr von DM-Noten in die Bundesrepublik aufgehoben; der Höchstbetrag, der aus der Bundesrepublik ausgeführt werden darf, ist 300 Deutsche Mark;
2. die deutschen Importeure und Exporteure erhielten die Genehmigung, Beträge in den Währungen, für die am Markt Arbitragemöglichkeiten bestehen, bis zu drei Monaten zu halten.

Hinzuzufügen wäre, daß man in Westdeutschland wie in mehreren anderen Ländern auch bei der Ausstellung von Genehmigungen für die Geschäfte, die noch der Kontrolle unterliegen, großzügiger vorgeht, nachdem sich herausgestellt hat, daß die Währungsreserven trotz dieser Lockerungen weiter gestiegen sind. Wie aus der Zeichnung hervorgeht, sind die Kurse für DM-Noten und Sperrmark jetzt praktisch gleich dem offiziellen Kurs.

Auch die Niederlande haben ihre Währungsreserven wesentlich erhöht und ihre Devisenbewirtschaftungsbestimmungen gelockert. Neben der weiteren Ausdehnung der Handelsliberalisierung wurde die Rückführung von Erträgen aus ausländischem Vermögensbesitz und die Verwendung von Sperrkonten noch mehr erleichtert und der Höchstbetrag für Reisedevisen heraufgesetzt; darüber hinaus wurden folgende Maßnahmen ergriffen:

1. Im August 1953 wurde bekanntgegeben, daß in den Niederlanden ansässige Personen nicht mehr ihre gesamten Devisen an die Zentralbank abzuliefern brauchen. Man hoffte mit dieser Maßnahme u. a. zu bewirken, daß die Privatbanken kurzfristige Anlagen im Ausland vornehmen und damit die Niederländische Bank in der Finanzierung des Zahlungsbilanzüberschusses etwas entlasten.
2. Ab März 1954 erhielten die in EZU-Ländern wohnenden Personen die Erlaubnis, ihre Vermögenswerte in den Niederlanden zu veräußern und den Erlös zu repatriieren. Gleichzeitig wurde allen nicht in den Niederlanden ansässigen Personen die Genehmigung erteilt, inländische Wertpapiere, d. h. Wertpapiere, die nur an den niederländischen Börsen notiert werden, gegen Wertpapiere zu verkaufen, die auch an ausländischen Märkten notiert werden; außerdem dürfen in der Schweiz und im Dollarraum wohnende Personen jetzt die Wertpapiere repatriieren, die sie in den Niederlanden besitzen. Zur gleichen Zeit wurde bekanntgegeben, daß neue ausländische Investitionen in den Niederlanden wegen des hohen niederländischen Überschusses in der EZU nur in konvertibler Währung zugelassen werden würden.

Mit Wirkung vom 1. Juni 1954 traten bei den belgischen Devisenbestimmungen gewisse Änderungen in Kraft. Die Einfuhr von belgischen Banknoten ist wie bisher frei, aber gemäß den neuen Bestimmungen dürfen jetzt alle Personen bei der Ausreise einen Betrag von 50 000 belgischen Franken — an Stelle der vorher zugelassenen 25 000 Franken — mitführen. Praktisch bestehen jetzt nur noch verhältnismäßig wenig Beschränkungen für ausländische Inhaber belgischer Konten, denn sie können ihre auf belgische Franken lautenden Guthaben dadurch ohne weiteres repatriieren, daß sie sie in ihre eigene Währung umwechseln.

Infolge der bemerkenswerten Kräftigung der niederländischen Devisenposition in den letzten Jahren sind die Währungen der Benelux-Länder jetzt etwa gleich hart. Während es vor dieser Verbesserung sehr schwierig war, über Maßnahmen zu einer echten wirtschaftlichen Vereinigung des Benelux-Gebiets übereinzukommen, werden jetzt weitere Schritte in dieser Richtung in Erwägung gezogen. Es wurde z. B. angeregt, daß Kapitalbewegungen innerhalb des Gebietes künftig völlig ungehindert stattfinden dürften und daß bezüglich der Einfuhr von Dollargütern eine gemeinsame Politik angewendet werden sollte. Die Erfahrungen der Benelux-Länder sind ein praktischer Beweis dafür, daß eine enge wirtschaftliche Zusammenarbeit zwischen zwei oder mehr Ländern in ihrem Verkehr untereinander und mit anderen Ländern nur möglich ist, wenn sie auf ausgeglichene

nen Währungsverhältnissen aufgebaut ist. Das bedeutet aber, daß die einzig wahre Grundlage für die europäische Zusammenarbeit und für das Gedeihen Europas in der Konvertierbarkeit der Währungen zu sehen ist, da nur sie allein den lebhaften Austausch von Gütern und Leistungen ermöglichen kann, ohne den die europäischen Länder eine nachhaltige Verbesserung ihres Lebensstandards nicht erreichen können.

In Griechenland fand am 1. Mai 1954 eine Währungsreform statt, bei der drei Nullen von allen in Drachmen ausgedrückten Werten gestrichen wurden; der Wechselkurs mit dem USA-Dollar stellte sich demgemäß auf 30 statt auf 30 000 Drachmen, und alle übrigen Paritäten wurden gleichzeitig entsprechend geändert.

In Osteuropa fanden — abgesehen von der Aufwertung der tschechischen Krone am 1. Juni 1953, die schon im letzten Jahresbericht erwähnt wurde — Aufwertungen des rumänischen Leu und der ostdeutschen Mark statt. Im Januar 1952 war der Wert des Leu um das Dreizehneinhalbfache aufgewertet und seine Goldparität auf 0,079346 Gramm festgesetzt worden. Im Februar 1954 wurde seine Parität auf 0,148112 Gramm erhöht; der Kurs zum Rubel wurde entsprechend von 2,80 in 1,50 Lei und der nominale Dollarkurs von 11,20 in 6,00 Lei abgeändert.

Am 29. Oktober 1953 wurde für die ostdeutsche Mark ein Goldgehalt von 0,399902 Gramm festgesetzt; sie war damit die erste osteuropäische Währung, die einen höheren Goldwert als der Rubel annahm. Der Wechselkurs beträgt 1 Mark = 1,8 Rubel. Der genaue Prozentsatz der Aufwertung der Mark im Verhältnis zum Rubel läßt sich nicht leicht ermitteln: wenn man den bis Oktober 1953 bei Geschäften mit den sowjetischen Besatzungsbehörden geltenden Kurs von 2 Mark für den Rubel als Vergleichsgrundlage nimmt, hat sich der Wert der Mark im Verhältnis zum Rubel um 260 v.H. erhöht. Wenn man dagegen den errechneten Wechselkurs (cross-rate), von der Parität der tschechischen Krone mit der Mark und dem Rubel vom Juli 1953 (2,16 Kronen = 1 Mark und 1,8 Kronen = 1 Rubel) ausgehend, ermittelt, entspricht die Aufwertung nur 50 v.H. Kurz vor der Bekanntgabe des Goldwertes der Mark hatten in Ostdeutschland bei vielen Verbrauchsgütern Preissenkungen im Ausmaß von 10 bis 50 v.H. stattgefunden.

Welche Bedeutung den Wechselkursen der osteuropäischen Länder beizumessen ist, kann man nicht sagen, da über Außenhandel und Zahlungsverkehr in diesen Ländern praktisch keine Angaben zur Verfügung stehen. Bekannt ist lediglich, daß alle osteuropäischen Währungen mit Ausnahme der albanischen jetzt theoretisch über das Gold mit dem Rubel verbunden sind; das allein besagt jedoch nicht, daß ein multilaterales Zahlungssystem eingeführt worden ist.

Bei den noch weiter östlich gelegenen Ländern ist im Laufe des Jahres eine Reihe von Änderungen in den Devisensystemen erfolgt.

In Israel ist das Anfang 1952 eingeführte System der mehrfachen Wechselkurse vereinfacht worden.

Die beiden höheren der drei damals eingeführten Grundkurse, nämlich 1 israelisches Pfund = 2,80 Dollar und 1 israelisches Pfund = 1,40 Dollar, wurden abgeschafft, so daß seit dem 1. Januar 1954 der Grundkurs 1 israelisches Pfund = 1 Dollar beträgt. Aber selbst bei diesem Kurs wird das israelische Pfund als überbewertet angesehen, da die Behörden bei den meisten ihrer Devisenankäufe und -verkäufe eine Prämie von 80 v. H. zahlen bzw. einen Zuschlag von 80 v. H. erheben, so daß der effektive Grundkurs 1,80 israelische Pfund = 1 Dollar ist.

Gewisse „lebenswichtige“ Einfuhren dürfen jedoch zum amtlichen Kurs bezahlt werden, und es wäre hinzuzufügen, daß Schenkungen an jüdische nationale Institutionen und Wohltätigkeitsorganisationen zum Kurs von 1,30 israelische Pfund für den Dollar verrechnet werden. Die natürliche Folge dieser Änderungen war, daß die Preise für eine Anzahl von Einfuhrgütern stiegen; diese Erhöhungen wurden jedoch durch eine Senkung der Einfuhrzölle sowie durch die Herabsetzung des Betrages, den die Importeure an den sogenannten Preisstabilisierungsfonds zu entrichten haben, reichlich ausgeglichen (dieser Fonds war kurz nach der Gründung der Republik ins Leben gerufen worden, um Mittel bereitzustellen, mit denen man die Inlandspreise von gewissen Waren, die an verschiedenen ausländischen Märkten zu verschiedenen Preisen eingekauft wurden, ausgleichen könnte; später diente er jedoch hauptsächlich dem Staatshaushalt als Einnahmequelle).

Der Mehrheitsbericht eines aus neun Personen bestehenden beratenden Ausschusses für devisenpolitische Fragen empfahl im Juli 1953 die Einführung eines einheitlichen Kurses von 1,80 Pfund = 1 Dollar; aber wie aus den vorstehenden Ausführungen zu ersehen ist, fühlten sich die Behörden bisher noch nicht in der Lage, vollständig im Sinne dieser Empfehlungen zu handeln.

In Iran sind die amtlichen Ankaufs- und Verkaufskurse für den Rial in Höhe von 32 bis 32,50 Rial = 1 Dollar seit Mai 1942 nicht geändert worden. Bei den meisten Devisenankäufen und -verkäufen sind jedoch „Devisenzertifikate“ erforderlich, deren Preis weit über dem offiziellen Kurs liegt.

Diese Zertifikate, von denen es jetzt für jede ausländische Währung zwei Arten gibt, wurden häufig in der Weise bewertet, daß die Relationen zwischen den Kursen für verschiedene Währungen sich nicht mehr richtig entsprachen, so daß nicht übereinstimmende errechnete Wechselkurse (broken cross-rates) entstanden sind. Nach den beiden Zertifikatkursen werden 95 v. H. der Ausfuhrerlöse abgerechnet, und außerdem kommen sie bei sämtlichen Devisenkäufen zu Einfuhrzwecken zur Anwendung, wobei der höhere der beiden Kurse, zwischen denen kein großer Unterschied besteht, bei schwer verkäuflichen Ausfuhrungen und auch bei der Einfuhr von Luxusgütern gilt. Die restlichen 5 v. H. der Exporterlöse müssen zum amtlichen Kurs verkauft werden; der Gewinn wird zur Finanzierung staatlicher Überweisungen und gewisser anderer Transaktionen verwendet, die zum amtlichen Kurs durchgeführt werden.

Von 1950/51 bis 1952/53 nahm Irans Ausfuhr infolge der faktischen Einstellung der Petroleumausfuhr wertmäßig um drei Viertel ab, und infolgedessen verschlechterten sich die Zertifikatkurse erheblich. Im Jahr 1953 ging der wichtigste Zertifikatskurs in der Zeit von Januar bis Mai weiter von 82 Rial auf 105 Rial für den Dollar zurück. Im Juni wurde dieser Kurs auf 100 Rial = 1 Dollar stabilisiert, und seit diesem Zeitpunkt hat er sich, z.T. auf Grund der Aussicht auf Wiederaufnahme der Petroleumausfuhr, etwas erholt. Im September 1953 sind einheitliche „cross-rates“ zwischen den Währungen hergestellt worden. Seit dem 22. Dezember 1953 sind folgende Devisenkurse einschließlich einiger Sonderkurse von geringerer Bedeutung in Kraft:

Kurse (Rial für den Dollar)	
Besonders genehmigte Ausgaben für Studien- und Heilungskosten; Überweisungen der Regierung	32,50
Studienkosten im Rahmen des amerikanischen Punkt-Vier-Programms	41,00
Erlöse aus Geschäften, die den Handelsverkehr nicht betreffen	80,00
Allgemeine Ausgaben für Studien- und Heilungskosten im Ausland	82,00
Die meisten Ausfuhrerlöse (5 v.H. zu 32 Rial = 1 Dollar und 95 v.H. zu 90 Rial = 1 Dollar)	87,10
Die übrigen Ausfuhrerlöse (5 v.H. zu 32 Rial = 1 USA-Dollar und 95 v.H. zu 91 Rial = 1 USA-Dollar)	88,05
Die meisten Einfuhren und alle den Handelsverkehr nicht betreffenden Überweisungen, die nicht zum Kurs von 32,50 oder 82,00 Rial umgerechnet werden	90,50
Sonstige (nicht lebenswichtige) Einfuhren	91,50

Der Internationale Währungsfonds hat eine Vereinfachung dieses Systems und die Festsetzung einer neuen amtlichen Parität empfohlen. Die iranische Regierung hat zwar grundsätzlich zugestimmt, aber noch keinerlei Maßnahmen in dieser Hinsicht getroffen.

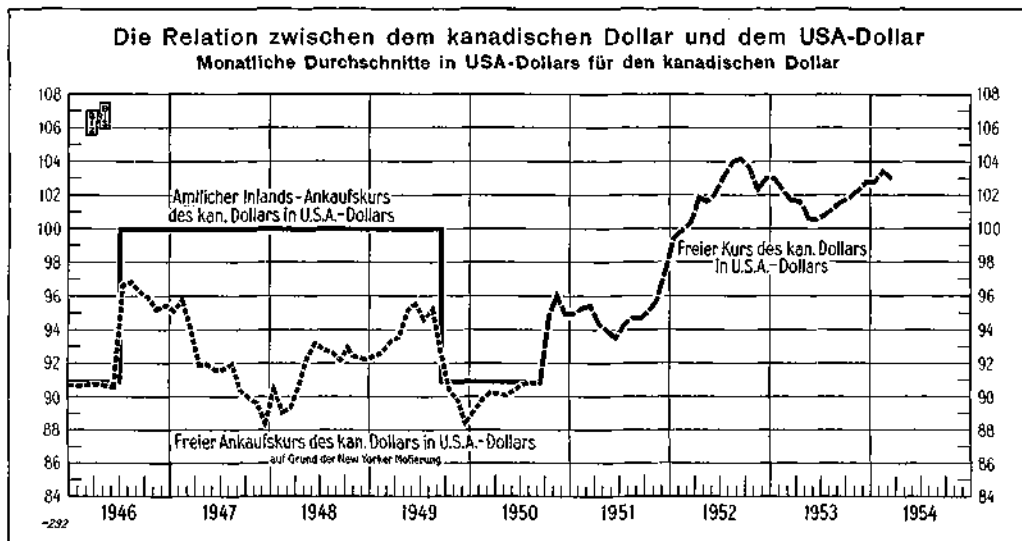
In Thailand wurde das Wechselkurssystem im Laufe des Jahres verschiedentlich geändert; ab April 1953 waren bei einigen Einfuhren die amtlichen Kurse für das Pfund Sterling und den Dollar so festgesetzt, daß sich zwischen diesen ein errechneter Kurs (cross-rate) von 1 Pfund = 2,69 Dollar ergab; dieser Zustand wurde jedoch im März 1954 behoben.

Die gegenwärtige Kursstruktur sieht folgendermaßen aus:

1. Die amtlichen Ankaufs- und Verkaufskurse liegen bei 12,45 bis 12,55 Baht für den USA-Dollar und werden bei Transaktionen der Regierung, Überweisungen für Studenten und gewissen Ausfuhrerlösen angewendet (100 v.H. bei Reis und 20 v.H. bei Kautschuk und Zinn).
2. Ein Kurs von 16,07 Baht für den Dollar gilt bei der Einfuhr von Petroleumprodukten, Milch, lebenswichtigen Textilerzeugnissen, Arzneien und pharmazeutischen Produkten.
3. Der freie Kurs lag im März 1954 bei 21,18 Baht = 1 Dollar.

In der westlichen Hemisphäre fanden die wichtigsten Veränderungen in einigen lateinamerikanischen Ländern statt; aber außerdem muß auf den freien kanadischen Devisenmarkt und das zunehmende Interesse, das man in den Vereinigten Staaten den Problemen der Konvertierbarkeit entgegenbringt, hingewiesen werden.

Im September 1950 wurde in Kanada ein beweglicher Wechselkurs eingeführt; diese Maßnahme wurde in einer Zeit getroffen, in der aus den Vereinigten Staaten in beträchtlichem Ausmaß Investitionskapital einströmte, dessen Wirkung durch kurzfristige Kapitalbewegungen noch verstärkt wurde; die Marktverhältnisse spiegelten somit eine Höherbewertung des kanadischen Dollars wider, die nur im Jahr 1951 eine vorübergehende Unterbrechung erfuhr, obwohl Kanada in dem Jahr ein Defizit von 517 Millionen kanadischen Dollar in der laufenden Rechnung seiner Zahlungsbilanz gehabt hatte. Bei einem Kapitaleinfuhrland wie Kanada wäre natürlich ein Defizit in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz durchaus zu erwarten. Gleichwohl ergab sich auf Grund außergewöhnlicher Umstände im Jahr 1952 ein Überschuß in laufender Rechnung in Höhe von 157 Millionen kanadischen Dollar, und das wirkte sich deutlich auf den Kurs aus; die Position der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz war jedoch in dem gesamten Zeitraum keineswegs der einzige Faktor, der den Markt für kanadische Dollars beeinflußt hat, denn es haben außerdem die sehr umfangreichen Kapitalbewegungen stattgefunden. Diese übten auf den Wechselkurs eine um so stärkere Wirkung aus, als die amtlichen Gold- und Devisenbestände nur leichte Schwankungen aufwiesen und der Devisenfonds nur eingriff, um für geordnete Verhältnisse am Markt zu sorgen, und daher keinen entscheidenden Einfluß auf die Entwicklung nahm. In diesen drei Jahren haben sich die amtlichen Gold- und Devisenbestände per Saldo nur um 57 Millionen USA-Dollar erhöht.



Von Herbst 1951 bis Ende 1953 (dem letzten Datum, für das vollständige Statistiken über diese Bewegungen verfügbar sind) strömte ständig langfristiges Kapital nach Kanada (in Höhe von insgesamt etwa 1 400 Millionen kanadischen Dollar). Die kurzfristigen Mittel waren unbeständiger; dem Zustrom bis Herbst 1951 folgte in der Zeit von Juli 1951 bis September 1952 ein starker Abfluß, der sich auf ungefähr 800 Millionen kanadische Dollar belief. Die Abgänge setzten sich dann fort, aber nur noch im Ausmaß von durchschnittlich etwa 15 Millionen kanadischen Dollar im Monat. Im Jahr 1953 hatte Kanada außerdem in der laufenden Rechnung seiner Zahlungsbilanz ein Defizit von 467 Millionen kanadischen Dollar; der kanadische Dollar wurde aber trotzdem weiter mit einem Agio gegenüber dem USA-Dollar notiert. In der Stärke des kanadischen Dollars spiegelt sich einerseits das hohe Maß wirtschaftlicher und finanzieller Stabilität wider, das in der Binnenwirtschaft erzielt wurde, und andererseits der Reichtum des Landes, denn Kanada befindet sich insofern in einer außergewöhnlichen Lage, als es von allen „unterentwickelten“ Ländern der Welt wohl die meisten bekannten natürlichen Hilfsquellen innerhalb seiner Grenzen hat.

In den Vereinigten Staaten bestehen natürlich für den Ankauf fremder Währungen oder für den freien Kapitalverkehr nach dem Ausland keine Beschränkungen, aber viele andere — namentlich europäische — Länder haben sich sehr darum bemüht, daß in den Vereinigten Staaten in offiziellen und anderen Kreisen den Problemen der Devisenpolitik — so vor allem dem der Konvertierbarkeit — ein lebhaftes Interesse entgegengebracht wird. In den Empfehlungen der Randall-Kommission zum Problem der Konvertibilität wurde u. a. vorgeschlagen, daß die Vereinigten Staaten andere Länder in ihren Bemühungen um eine Stärkung ihrer Währungsreserven unterstützen sollten (diese Vorschläge sind in Kapitel VI dieses Berichts in zusammengefaßter Form wiedergegeben). Die Randall-Kommission schlug keine Maßnahmen seitens des Devisenstabilisierungsfonds* des

* Der Devisenstabilisierungsfonds wurde nach dem Gesetz über die Goldreserven von 1934 (Gold Reserve Act) „zum Zwecke der Stabilisierung des Tauschwertes des Dollars“ errichtet. Ursprünglich hatte er ein Kapital von 2 000 Millionen \$ in Gold, aber von diesem Betrag wurden 200 Millionen \$, die dem Fonds als „working balance“ dienen sollten, in ein Dollar-Konto bei der Federal Reserve Bank von New York umgewandelt. Vor dem Kriege bestand die Tätigkeit des Fonds hauptsächlich darin, auf Verlangen der Stabilisierungsfonds anderer Länder fremde Währungen anzukaufen und sie unverzüglich in Gold umzuwechseln, das der Fonds von Zeit zu Zeit an das Schatzamt der Vereinigten Staaten zur Ergänzung seines Dollarguthabens bei der Federal Reserve Bank von New York verkaufte. Tatsächlich hatte sich der Fonds damit befaßt, andere Länder im Rahmen des Dreimächteabkommens vom September 1936 bei der täglichen Stabilisierung ihrer Währungen gegenüber dem Dollar zu unterstützen; nach diesem Abkommen war jedoch jedes Land selbst für den Wert seiner Währung verantwortlich, wenn es auch von den anderen Ländern gewisse technische Erleichterungen gewährt bekommen konnte.

Im Jahr 1937 wurde vom Fonds die erste von mehreren Stabilisierungsvereinbarungen mit anderen Ländern getroffen; er erklärte sich damals bereit, chinesische Juan gegen Dollars anzukaufen und zu halten; China verpflichtete sich dafür seinerseits, seine Währung wieder zum gleichen Wechselkurs zurückzukaufen, und hinterlegte den vollen Gegenwert in Gold bei der Federal Reserve Bank als Sicherheit. Diese Art Vereinbarung ermöglichte es den Ländern, Dollars zu kaufen, ohne praktisch Gold zu verkaufen. Später sind mit mehreren Ländern Stabilisierungsvereinbarungen getroffen worden (z. B. mit Brasilien, mit China ein zweites Mal im Jahr 1941,

amerikanischen Schatzamtes vor, aber es ist interessant, daß im Februar 1954 vereinbart wurde, daß der Internationale Währungsfonds und das amerikanische Schatzamt, unter Heranziehung seines Stabilisierungsfonds, je 12,5 Millionen Dollar und die Chase National Bank 5 Millionen Dollar für die Bildung eines Stabilisierungsfonds von insgesamt 30 Millionen Dollar bereitstellen würden; dieser Fonds sollte zur Stützung der peruanischen Währung verwendet werden, damit dieses Land keine Beschränkungen im Handels- und Zahlungsverkehr einzuführen braucht.

Peru ist eines der wenigen südamerikanischen Länder, das keine Devisenkontrollmaßnahmen anwendet. Im Jahr 1953 hatte es mit Zahlungsbilanzschwierigkeiten zu kämpfen, die zum Teil zwar auf einem Rückgang der Exportpreise beruhten, im übrigen aber auch durch die hohen Aufwendungen des Staates verursacht waren; dazu gehörten insbesondere die Ausgaben für ein umfassendes Programm zur Durchführung öffentlicher Arbeiten, dessen jährliche Kosten 1953 fast dreimal so hoch waren wie im Jahr 1950 und dazu beigetragen hatten, daß sich das Geldvolumen im Jahr 1953 um 10 v.H. ausweitete. Das Außenhandelsdefizit, das sich im Jahr 1952 auf 50 Millionen Dollar belaufen hatte, erhöhte sich 1953 auf 72 Millionen Dollar; und die Landeswährung, der Sol, ging in ihrem Außenwert von einem Kurs von 15,60 Sol für den Dollar Anfang 1953 auf 19,89 Sol für den Dollar am Ende des Jahres zurück.

Im Oktober 1953 gab die Regierung bekannt, daß sie die Ausgaben zu senken beabsichtige; gleichzeitig wurden die Banken ersucht, keine Kredite mehr für die Einfuhr von Luxusgütern zu gewähren und nicht allzu bereitwillig Mittel zu „unproduktiven Zwecken“ auszuleihen; aber trotz dieser Einschränkungsversuche wurde der Sol noch schwächer; und im Januar 1954 ging er — zum Teil unter Vorwegnahme einer weiteren Verschlechterung — auf einen Kurs von über 20 Sol für den Dollar zurück. Während dieser ganzen Zeit hielt die Regierung an ihrer Politik des freien Außenhandels- und Devisenverkehrs fest; die einzige Beschränkung bestand in einer vorübergehenden Kürzung der Einfuhr von Motorfahrzeugen, von denen sich schon ziemlich erhebliche Vorräte bei den Verteilern befanden.

Dem Programm der weiteren Einschränkung in der Binnenwirtschaft Perus, dessen wesentlichstes Merkmal der Ausgleich des Budgets mittels neuer Steuern und strengerer Sparmaßnahmen bei den öffentlichen Arbeiten war, entsprach im außenwirtschaftlichen Bereich, daß man um den Stabilisierungsfonds von 30 Millionen Dollar nachsuchte und ihn auch erhielt; dabei wurde als sein ausdrücklicher Zweck erklärt, den Sol zu stützen

mit Mexiko, Ekuador, Island und neuerdings mit Peru); bei einigen von diesen Vereinbarungen wurde keine Sicherheit in Gold verlangt. In diesen Fällen unterhielt der Fonds somit während gewisser Zeiträume nicht gesicherte Bestände in fremden Währungen, wodurch sich die Währungsreserven der betreffenden Länder vorübergehend erhöhten. Das Kapital des Fonds wurde im Jahr 1947 auf 200 Millionen \$ herabgesetzt; die übrigen 1 800 Millionen \$ wurden zur Zahlung des Subskriptionsbetrages der Vereinigten Staaten an den Internationalen Währungsfonds verwendet.

galt nur für Überweisungen der Regierung; der neue Kurs wird dagegen für eine größere Zahl von Transaktionen angewendet. Der amtliche Kurs und die Sonderkurse liegen jetzt in einem Bereich von 15 bis 54 Guarani für den Dollar; außerdem gibt es einen „gelenkten“ freien Kurs, der gegenwärtig bei ungefähr 60 Guarani für den Dollar steht.

In Chile wurde die amtliche Parität im Oktober 1953 von 31 Peso in 110 Peso für den Dollar abgeändert, und gleichzeitig damit wurde der Anwendungsbereich des amtlichen Kurses auf eine große Zahl von Transaktionen ausgedehnt.

Vor dieser Vereinfachung war das Wechselkurssystem außerordentlich kompliziert; außerdem stellte das Verfahren, das bei den Erlösen aus Verkäufen von Kupfer und Nitraten angewendet wurde — die zusammen etwa 70 v. H. der gesamten Exporte Chiles ausmachen —, praktisch ein vollständig gesondertes Wechselkurssystem dar, da hierbei der Wechselkurs durch Verhandlungen zwischen den Gesellschaften und der Regierung zustande kam und in Wirklichkeit ein veränderlicher gewogener Durchschnitt des Vorkriegskurses von 19,37 Peso für den Dollar und des jeweiligen schwankenden Kurses von ungefähr 120 Peso für den Dollar war — eine Methode, die als Mittel der Besteuerung der Kupfer- und Nitrat-Gesellschaften angewendet wurde.

Obwohl es in dem neuen System noch immer mehrere Kurse für die Ausfuhr gibt, sind sie nicht mehr so zahlreich wie früher, und der chilenische Kongreß berät jetzt über einen Antrag auf Anwendung des amtlichen Kurses bei der Kupfer- und Nitratausfuhr. In Chile gibt es außerdem einen freien Kurs, der im März 1954 bei etwa 280 Peso für den Dollar stand.

In Brasilien ist das Devisensystem in der Berichtszeit komplizierter geworden. Der erste Schritt in Richtung auf ein System mehrfacher Wechselkurse wurde im Februar 1953 getan, als neben dem amtlichen festen Kurssystem ein freier Devisenmarkt eingeführt wurde. Man hatte zu dieser Zeit erkannt, daß der Cruzeiro mit der amtlichen Parität von 18,50 Cruzeiro für den Dollar etwas überbewertet war, und man hoffte, daß eine etwas höhere Notierung die Kapitaleinfuhr anregen und zur Subventionierung gewisser Ausfuhrer beitragen würde. Im April war jedoch der freie Kurs auf 47 Cruzeiro gestiegen; und wenn auch am Ende des Monats — mit einem Kurs von 43 Cruzeiro — eine leichte Verbesserung festgestellt werden konnte, nachdem das Abkommen mit der amerikanischen Export-Import-Bank über einen Kredit von 300 Millionen Dollar zur Bezahlung von Rückständen aus dem Dollarhandelsverkehr unterzeichnet worden war, hielt diese Erholung doch nicht lange an, denn die Notierungen am Markt waren am 20. Juni bis auf 53 Cruzeiro gestiegen.

Im Oktober 1953 wurden im Devisensystem durchgreifende Änderungen vorgenommen, um die Ausgaben für die Einfuhr so weit unter den Ausfuhrerlösen Brasiliens zu halten, daß ein Rest ausländischer Währung für die Abzahlung alter Schulden übrigblieb. Die wichtigsten Merkmale des neuen Systems sind nachstehend beschrieben.

1. Alle Exporterlöse mußten an die Bank von Brasilien zum amtlichen Ankaufskurs der Bank von 18,36 Cruzeiro für den USA-Dollar verkauft werden, wobei jedoch bei Erlösen aus Kaffeeausfuhren eine Prämie von 5 Cruzeiro und bei Erlösen aus anderen Exportgeschäften eine Prämie von 10 Cruzeiro pro Dollar gezahlt wurde. Da Kaffee etwa 60 v. H. der Ausfuhr Brasiliens ausmacht, entspricht die Einführung dieser Prämien im Durchschnitt einer Abwertung von 27 v. H. gegenüber dem amtlichen Kurs.
2. Die für die Einfuhr verfügbaren Devisen durften 70 v. H. der gesamten Ausfuherlöse nicht übersteigen; der Rest wurde für die Abzahlung von Rückständen zurückgelegt. Außerdem wurden die Einfuhren in fünf Hauptgruppen eingeteilt, von denen für die beiden ersten 75 v. H. der verfügbaren Devisen bereitgestellt wurden. Die Devisenankaufsrechte werden regelmäßig im Auktionsverfahren an die Importeure verkauft; bei den Auktionen gibt es gewisse Mindestpreise, die über dem amtlichen Verkaufskurs von 18,82 Cruzeiro liegen; die Aufschläge bewegen sich zwischen 10 Cruzeiro für die Einfuhrrechte der ersten Kategorie und 50 Cruzeiro bei den Rechten für die fünfte Kategorie. Das Auktionsverfahren wird nicht angewendet bei Überweisungen der Regierung oder bei der Einfuhr von Weizen, Zeitungspapier, Petroleum und einigen anderen Waren; in diesen Fällen wird ein Aufschlag erhoben, der je nach der Ware zwischen 7 und 12 Cruzeiro für den Dollar schwankt.

Bei der ersten Auktion im Oktober 1953 wurden für den Dollar Prämien von 25–30 Cruzeiro bei Einfuhrrechten für die erste Kategorie bis zu 84–105 Cruzeiro bei Rechten für die fünfte Kategorie gezahlt. Die Erlöse der Regierung aus den Aufschlägen bei den Auktionen werden in die Haushaltseinnahmen einbezogen und — wie amtlich bekanntgegeben wurde — für die Finanzierung der landwirtschaftlichen Entwicklung zurückgestellt; die Regierung ist also an dem neuen System finanziell interessiert. Da die Ausfuherlöse nicht mehr am freien Markt verkauft werden durften, ist der freie Kurs für den Cruzeiro weiter zurückgegangen; er lag im Mai 1954 bei 57 Cruzeiro für den Dollar.

Einige andere lateinamerikanische Staaten haben eine Reihe selektiver Änderungen in ihren Devisensystemen eingeführt. Argentinien z. B. überwies gewisse Waren der einen Wechselkurskategorie in eine andere Kategorie, und Uruguay hat gemischte Kurse angewandt.

In der Politik der lateinamerikanischen Ländergruppe ist bisher noch keine deutliche Tendenz zur Vereinheitlichung der Kurse und zur Schaffung verhältnismäßig freier Devisenmärkte festzustellen; die meisten Länder dieser Gruppe wenden noch immer sehr komplizierte Systeme mit gespaltenen Wechselkursen an. Wie aus den vorstehenden Ausführungen zu ersehen ist, wird normalerweise so vorgegangen, daß man bei Überweisungen der Regierung und bei „lebenswichtigen Einfuhren“ besonders günstige Kurse anwendet, während für andere Einfuhren und Transaktionen sehr viele verschiedene Kurse beibehalten werden, so daß die Waren aus einer Devisenkategorie in eine andere übertragen werden können.

Natürlich ist für die Länder, die nur ein oder zwei wichtige Exportgüter produzieren, die Versuchung besonders groß, den Tauschwert ihrer Währung zu ändern, wenn sich die Preise für ihr wichtigstes Ausführprodukt oder für ihre wichtigsten Ausführprodukte nennenswert verschieben. Aber eine Reihe lateinamerikanischer Länder ist dabei, das Ausfuhrsortiment zu erweitern, und viele unter ihnen nehmen so beachtliche Beträge ein, daß sie sich vielleicht bald nicht mehr gezwungen fühlen werden, auf mehr oder weniger künstliche Methoden im Devisenverkehr zurückzugreifen. Die besondere Gefahr eines Systems der mehrfachen Wechselkurse besteht natürlich darin, daß auf die zentralen Verwaltungsstellen wahrscheinlich seitens privater Interessenten, die bevorzugte Behandlung erreichen wollen, ein Druck ausgeübt wird, dem Widerstand zu leisten diese vielleicht nicht immer stark genug sind. Nachdem es jetzt aber in zunehmendem Maße möglich ist, europäische Währungen zu Zahlungen in allen Teilen der Welt zu verwenden — eine Entwicklung, die für die lateinamerikanischen Länder vorteilhaft sein wird —, werden zweifellos auch diese Länder erkennen, daß es in ihrem Interesse liegt, sich vorbehaltlos wieder in ein reibungslos arbeitendes, internationales Währungssystem einzugliedern.

Im Rahmen der Devisenbewirtschaftungssysteme, die im Nachkriegseuropa wie auch in vielen anderen Gebieten noch in Kraft sind, wurde neben den amtlichen Kursen eine Reihe von — manchmal unzulässigen, oft aber gesetzlich zugelassenen — Kursen an den freien und schwarzen Märkten notiert; und nicht selten war es möglich, mit Hilfe der entwerteten Kurse verschiedene Arten von Geschäften vorzunehmen, die nach den gewöhnlichen Devisenbewirtschaftungsbestimmungen nicht durchführbar waren. Außerdem haben die Regierungen selbst, in dem Bestreben, ihren Exporteuren jede Unterstützung zu gewähren, manchmal dazu beigetragen, daß das Ausmaß solcher Transaktionen zunahm. Die Exporteure gelangten z.B. auf Grund der Devisenbelassungsquoten, die noch bis vor kurzem weitgehend in Anwendung waren, in den Besitz von ausländischen Währungen (u.a. auch Dollars), die häufig unbeschränkt ausgegeben werden konnten. Nicht selten wurden diese Beträge zur Einfuhr von Waren aus Ländern mit harter Währung verwendet, die bei den geltenden Devisenbestimmungen sonst nicht hätten eingeführt werden können und deshalb mit Preisaufschlägen verkauft werden konnten; oder es konnten mit diesen Bonussen Weichwährungen mit Disagio angekauft werden, mit denen dann Waren aus Weichwährungsländern beschafft wurden, die später im Dollarraum (oder in anderen Ländern) weiterverkauft werden konnten, und zwar zu einem niedrigeren Preis, als er hätte veranschlagt werden müssen, wenn diese Waren unmittelbar zu amtlichen Kursen eingekauft worden wären. Wenn auch solche Transaktionen das gesamte Geschäftsvolumen erhöht haben mögen, konnten durch sie doch leicht

die Handelsbeziehungen und damit auch die gesamte Wirtschaftsposition der betreffenden Länder verzerrt werden. Es war nur zu verständlich, daß diese Praktiken bei anderen Ländern auf Widerstand stießen, und im September 1952 wurde diese Angelegenheit auch bei der Jahresversammlung des Internationalen Währungsfonds zur Sprache gebracht.

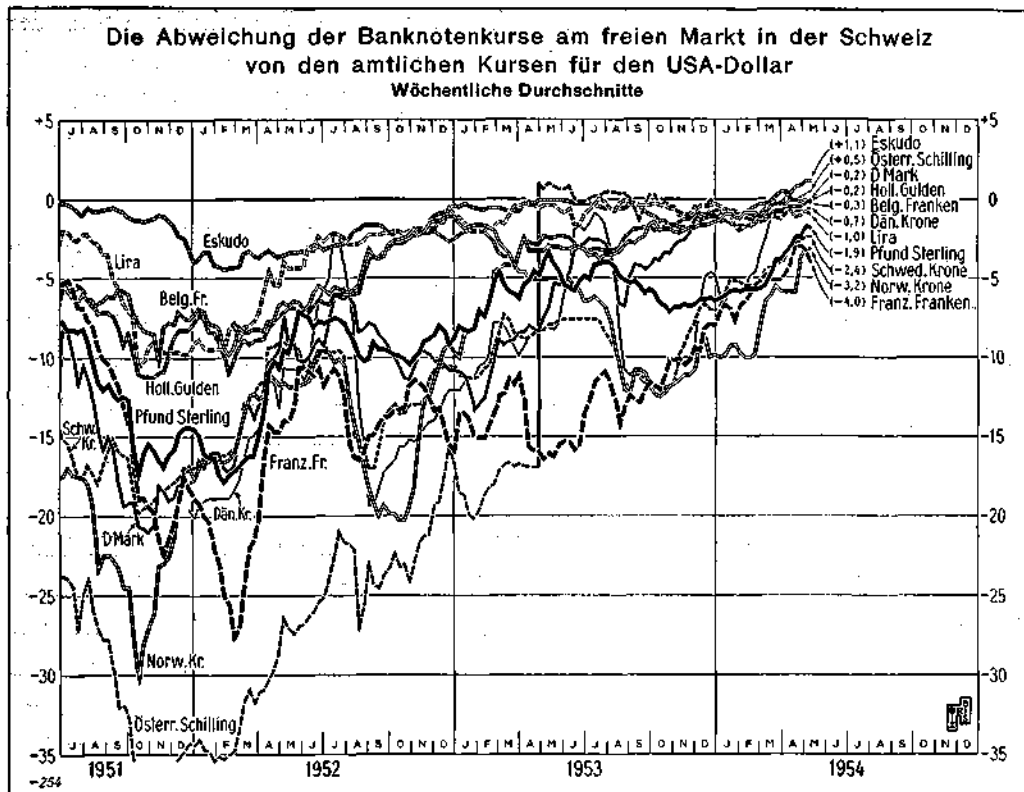
Aus verschiedenen Gründen hat man die Methode der Belassungsquoten allmählich fallen gelassen; vier Länder — Österreich, Norwegen, Finnland und Griechenland — schafften dieses System 1952–53 ab (wie im vorigen Jahresbericht erwähnt wurde), und ihrem Beispiel folgten im Oktober 1953 die Niederlande und im Dezember Westdeutschland; Dänemark hat angekündigt, daß es beabsichtige, sich diesem Vorgehen im Jahr 1954 anzuschließen.

In diesem Zusammenhang ist es wichtig, daran zu erinnern, daß die Möglichkeiten für „switch“-Geschäfte und ähnliche Transaktionen darauf beruhten, daß zwischen den amtlichen und nichtamtlichen Kursen der Währungen eine erhebliche Spanne bestand; die Verringerung — und in einigen Fällen sogar das Verschwinden — dieser Spanne hatte daher zur Folge, daß den Händlern im allgemeinen keine andere Wahl bleibt, als ihre Geschäfte zu den amtlichen Kursen vorzunehmen.

Neben den in diesem Kapitel schon angeführten Beispielen, aus denen ersichtlich wird, in welcher Weise die Devisengeschäfte normalisiert werden, läßt auch die Zeichnung auf der folgenden Seite, die den Abstand zwischen den Banknotenkursen am freien Markt in der Schweiz und den amtlichen Kursen zeigt, auf den ersten Blick erkennen, daß die Notierungen im Frühjahr 1954 der Parität viel näher waren als früher.

Von den dargestellten elf Währungen notierten zwei mit einem Agio; bei fünf von den übrigen neun lagen die Notierungen um weniger als ein Prozent unter dem amtlichen Kurs, und das höchste Disagio war nur 4 v.H. Wie anders war dagegen die Lage im Frühjahr 1951, als die Notierungen von nur zwei Währungen — dem Eskudo und dem belgischen Franken — um weniger als 4 v.H. unter Pari lagen!

Man kann nicht sagen, daß die erhebliche Besserung, die somit in den Devisenverhältnissen zu verzeichnen war, das Ergebnis plötzlicher oder auffallender Maßnahmen (wie etwa der Abschaffung der Devisenbewirtschaftung) gewesen ist; in ihr spiegelt sich vielmehr die allmähliche Beseitigung der Schwächen in verschiedenen Sektoren (Produktion, Außenhandel, Kredit und Budget) wider, die im Gesamtergebnis dazu führte, daß zwischen dem Geldvolumen und dem Angebot an Gütern und Leistungen ein besseres Gleichgewicht hergestellt worden ist.



Schritt für Schritt wurden Fortschritte gemacht, und wenn diese allmähliche Entwicklung anhält, ist es durchaus möglich, daß auf diese Weise eine de-facto-Konvertierbarkeit erreicht wird, bevor ihre Wiedereinführung offiziell bekanntgegeben ist. Man hat wieder gelernt, daß die wahre Grundlage des Wertes einer Währung nicht in einem komplizierten System von Einzelregelungen zu suchen ist, sondern in einem gut aufeinander abgestimmten Kosten- und Preisgefüge, in dem finanzpolitische und andere Maßnahmen ihren Niederschlag finden und das in den Notierungen an umfassenden und funktionsfähigen Devisenmärkten zum Ausdruck kommt.

In kritischen und schwierigen Zeiten mag es nicht immer ganz deutlich gewesen sein, daß die Herstellung der Konvertibilität das Ziel der großen Mehrzahl der Länder war und bleibt; jetzt aber, wo sich die grundlegenden Verhältnisse gebessert haben und besser sind, als sie es Jahre hindurch waren, werden die sich damit bietenden Möglichkeiten in immer größerem Maße erkannt.

Im Dezember 1952 stellte die Konferenz der Premierminister der Commonwealth-Staaten in London fest, daß „ein wesentlicher Bestandteil jedes wirksamen multilateralen Systems die Wiederherstellung der Konvertierbarkeit des Pfundes ist“, wobei nüchtern hinzugefügt wurde, daß die Wiederherstellung nur

„stufenweise“ vor sich gehen könne. Auf der Konferenz der Finanzminister der Commonwealth-Staaten in Sydney im Januar 1954 wurden die gleichen Grundsätze nochmals mit verstärktem Nachdruck bestätigt, indem man es als Ziel erklärte, „daß die Position jedes einzelnen Mitgliedslandes und des Pfundes als Währung gestärkt und mit anderen Ländern ein umfassenderes und freieres Handels- und Zahlungssystem hergestellt werden müsse, von dem die Konvertierbarkeit des Pfundes ein wesentlicher Bestandteil ist“.

Im Jahresbericht der belgischen Nationalbank für das Jahr 1953 (der im Februar 1954 veröffentlicht wurde) heißt es, daß „die Nationalbank glaubt, im Rahmen ihrer Funktionen im Laufe der letzten Jahre die erforderlichen Voraussetzungen für die Herstellung einer echten, auf festen Devisenkursen beruhenden Konvertierbarkeit des belgischen Franken geschaffen zu haben, die die Liberalisierung und damit die Ausdehnung des internationalen Handels im Gefolge hat“.

Belgiens nördlicher Nachbar und Partner in der Benelux-Union hat ebenfalls die Konvertierbarkeit zu einem Ziel im Bereich des praktisch Möglichen erklärt. In dem im April 1954 veröffentlichten Jahresbericht der Niederländischen Bank für das Jahr 1953 wurde festgestellt, daß „die technische Position der niederländischen Währung die zu gegebener Zeit vorzunehmende Wiederherstellung ihrer freien Austauschbarkeit bei allen laufenden Geschäften nicht mehr verhindert. Vom währungstechnischen Gesichtspunkt aus kann man sogar sagen, daß die Niederlande an der Schwelle der Konvertierbarkeit stehen. Das heißt jedoch nicht, daß sie diese Schwelle allein überschreiten könnten“.

Im Geschäftsbericht der Bank deutscher Länder für das Jahr 1953 (veröffentlicht im Mai 1954) heißt es ebenfalls, daß, „global betrachtet, die Bundesrepublik Deutschland durchaus das Stadium der Konvertibilitätsreife erreicht hat“.

Der Gouverneur der Bank von Frankreich Wilfrid Baumgartner wies seinerseits in seinem Vortrag vor der französischen Handelskammer in London am 28. Mai 1954 darauf hin, wie sehr sich im vergangenen Jahr die verschiedenen technischen Aspekte der finanziellen Position Frankreichs verbessert haben. Ohne die Schwierigkeiten, mit denen Frankreich trotzdem in dieser Hinsicht noch zu kämpfen hat, zu verharmlosen, gab er der Überzeugung Ausdruck, daß Frankreich auf dem Wege zur Konvertierbarkeit weitere Fortschritte machen und sich durch diese Bemühungen in die Reihe der Länder eingliedern würde, die in letzter Zeit diesem Ziel näher gekommen sind.

Diese Aussagen veranschaulichen den Fortschritt, den einzelne Mitglieder der Europäischen Zahlungsunion in ihrem Bestreben, die Voraussetzungen für die Konvertibilität der Währungen zu schaffen, erzielt haben. Wenn auch vereinbart wurde, die Union für ein weiteres Jahr ab 1. Juli 1954 zu verlängern,

ist es doch angebracht, daran zu erinnern, daß es in der Präambel des ursprünglichen Abkommens vom Juni 1950 u. a. heißt, das System der Union solle „die Rückkehr zur Multilateralität des Handels erleichtern und gleichzeitig zur Wiedereinführung der allgemeinen Konvertierbarkeit der Währungen beitragen“.

Diese Zitate zeigen deutlich, daß die Konvertibilität jetzt praktisch erreichbar ist: alle gegenwärtigen Beratungen kreisen daher hauptsächlich um die Fragen, welche Schritte die einzelnen Länder hic et nunc unternehmen können und wie ihre Bemühungen, das gemeinsame Ziel zu verwirklichen, am besten aufeinander abzustimmen sind.

Die amtlichen Devisenkurse Mitte Mai 1954¹

Länder	Währung	Gramm Feingold	Ein	Ein Pfund	Bemerkungen
			USA-Dollar	Sterling	
			entspricht		
Europa					
Albanien	Lek	—	50,-	140,-	Am 11. Juli 1947 festgesetzte Kurse.
Belgien	Franken	,0177734	50,- ²	140,-	IWF-Parität seit 22. September 1949.
Bulgarien	Leu	,130687	6,90	19,04	Am 12. Mai 1952 festgesetzte Kurse.
Dänemark	Krone	,128660	6,90714 ²	19,34	IWF-Parität seit 18. September 1949.
Deutschland (Bundesrepublik)	DM	,211588	4,20 ²	11,76	IWF-Parität seit 30. Januar 1953.
Deutschland (Demokr. Republik)	DM	,399902	2,222	6,22	Am 29. Okt. 1953 festgesetzte Kurse.
Finnland	Mark	,00386379	230,-	643,-	IWF-Parität seit 27. Juni 1951.
Frankreich	Franken	—	350,- ²	980,-	Keine IWF-Parität festgesetzt.
Griechenland	Drachme	—	30,- ²	84,-	Amliche Kurse seit 1. Mai 1954.
Großbritannien	Pfund	2,48828	,357143 ²	1,-	IWF-Parität seit 18. September 1949.
Irland	Pfund	2,48828	,357143	1,-	Am 18. Sept. 1949 festgesetzter Kurs.
Island	Krone	,0545676	16,2857	45,60	IWF-Parität seit 20. März 1950.
Italien	Lira	—	624,78 ²	1 749,40	Keine IWF-Parität festgesetzt.
Jugoslawien	Dinar	,00296224	300,-	840,-	IWF-Parität seit 1. Januar 1952.
Luxemburg	Franken	,0177734	50,- ²	140,-	IWF-Parität seit 22. September 1949.
Niederlande	Gulden	,233861	3,80 ²	10,64	IWF-Parität seit 21. September 1949.
Norwegen	Krone	,124414	7,14286 ²	20,-	IWF-Parität seit 18. September 1949.
Österreich	Schilling	,0341796	26,- ²	72,80	IWF-Parität seit 4. Mai 1953.
Polen	Zloty	,222168	4,-	11,20	Am 28. Okt. 1950 festgesetzte Kurse.
Portugal	Eskudo	—	28,75 ²	80,50	Am 21. Sept. 1949 festgesetzte Kurse.
Rumänien	Leu	,148112	6,0	16,80	Am 1. Febr. 1954 festgesetzte Kurse.
Schweden	Krone	,171783	5,17321 ²	14,485	IWF-Parität seit 5. November 1951.
Schweiz	Franken	,203226	4,37282 ²	12,2439	Amliche Paritätswerte.
Sowjetunion	Rubel	,222168	4,-	11,20	Am 1. März 1950 festgesetzte Kurse.
Spanien	Peseta	—	11,22	31,416	Amliche Verkaufskurse seit 3. April 1940.
Tschechoslowakei	Krone	,123426	7,20	20,16	Am 1. Juni 1953 festgesetzte Kurse.
Türkei	Pfund	,317382	2,90 ²	7,84	IWF-Parität seit 19. Juni 1947.
Ungarn	Forint	,0757002	11,74	32,87	Amliche Kurse seit 1. August 1946.
Nordamerika					
Kanada	Dollar	—	—	—	Keine IWF-Parität festgesetzt.
Mexiko	Peso	,0710937	12,50	35,-	IWF-Parität seit 17. April 1954.
Vereinigte Staaten von Amerika	Dollar	,888671	1,-	2,80	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Mittelamerika					
Costa Rica	Colón	,158267	5,615	15,722	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Dominikanische Republ.	Peso	,888671	1,-	2,80	IWF-Parität seit 23. April 1948.
El Salvador	Colón	,355468	2,50	7,-	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Guatemala	Quetzal	,888671	1,-	2,80	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Haiti	Gourde	,177734	5,-	14,-	IWF-Parität seit 9. April 1954.
Honduras	Lempira	,444335	2,-	5,60	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.

¹ Der Internationale Währungsfonds (IWF) gibt die Paritätswerte nur in Gramm Feingold und in USA-Dollars an. Die Kurse in Pfund Sterling wurden im allgemeinen über die amtliche Parität von 2,80 \$ für 1 £ errechnet.
² Bei den Operationen der Europäischen Zahlungsunion angewandter Kurs. Besteht für ein Land eine Parität des Internationalen Währungsfonds, so stimmen die bei den Operationen der EZU angewandten Kurse mit dieser Parität überein.
³ Die Marktkurse Mitte Mai 1954 waren: 1 USA-\$ = 0,985 kan. \$ und 1 £ = 2,757 kan. \$.

Die amtlichen Devisenkurse Mitte Mai 1954 (Fortsetzung)

Länder	Wäh- rung	Gramm Feingold	Ein	Ein Pfund	Bemerkungen
			USA-Dollar	Sterling	
			entspricht		
Mittelamerika (Fortsetzung)					
Kuba	Peso	,888671	1,-	2,80	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Nikaragua	Córdoba	,177734	5,-	14,-	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Panama	Balboa	,888671	1,-	2,80	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Südamerika					
Argentinien	Peso	—	5,- 7,50	14,- 21,-	Export-Import-Grundkurse seit 28. August 1950.
Bolivien	Boliviano	,00467722	190,-	532,-	IWF-Parität seit 14. Mai 1953.
Brasilien	Cruzeiro	,0480363	18,50	51,80	IWF-Parität seit 14. Juli 1948.
Chile	Peso	,00807883	110,-	308,-	IWF-Parität seit 2. Oktober 1953.
Ekuador	Sucre	,0592447	15,-	42,-	IWF-Parität seit 1. Dezember 1950.
Kolumbien	Peso	,455733	1,94998	5,459944	IWF-Parität seit 17. Dezember 1948.
Paraguay	Guarani	,0592447	15,-	42,-	IWF-Parität seit 1. Januar 1954.
Uruguay	Peso	—	1,519-1,90	4,25-5,32	Amtliche Ankaufs- und Verkauf-Grundkurse seit 6. Oktober 1949.
Venezuela	Bolivar	,265275	3,35	9,38	IWF-Parität seit 18. April 1947.
Afrika					
Ägypten	Pfund	2,55187	,348242	,975078	IWF-Parität seit 18. September 1949.
Äthiopien	Dollar	,357680	2,48447	6,956516	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Belgisch-Kongo	Franken	,0177734	50,-	140,-	IWF-Parität seit 22. September 1949.
Liberia	Dollar	,888671	1,-	2,80	Seit 1. Januar 1944 mit dem USA-Dollar paritätlich.
Südafrikanische Union	Pfund	2,48828	,357143	1,-	IWF-Parität seit 18. September 1949.
Asien					
Birma	Kyat	,186621	4,7619	13%	IWF-Parität seit 7. August 1953.
Ceylon	Rupie	,186621	4,7619	13%	IWF-Parität seit 16. Januar 1952.
Indien ¹	Rupie	,186621	4,7619	13%	IWF-Parität seit 22. September 1949.
Indonesien	Rupie	—	11,40	31,72	Amtliche Grundkurse seit 4. Februar 1952.
Irak	Dinar	2,48828	,357143	1,-	IWF-Parität seit 20. September 1949.
Iran	Rial	,0275657	32,25	90,30	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Israel	Pfund	—	1,-	2,80	Amtlicher Kurs seit 1. Januar 1954.
Japan	Yen	,00246853	360	1,011,60	IWF-Parität seit 11. Mai 1953.
Jordanien	Dinar	2,48828	,357143	1,-	IWF-Parität seit 5. Oktober 1953.
Korea	Hwan	—	180	504	Amtlicher Kurs seit Dezember 1953.
Libanon	Pfund	,405512	2,19148	6,136144	IWF-Parität seit 29. Juli 1947.
Pakistan	Rupie	,268601	3,30852	9,263856	IWF-Parität seit 19. März 1951.
Philippinen	Peso	,444335	2,-	5,60	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Syrien	Pfund	,405512	2,19148	6,136144	IWF-Parität seit 29. Juli 1947.
Thailand	Baht	,0710937	12,60	35,-	Amtlicher Kurs seit 27. Sept. 1949.
Australasien					
Australien	Pfund	1,98062	,446429	1,25	IWF-Parität seit 18. September 1949.
Neuseeland	Pfund	2,48828	,357143	1,-	Amtliche Parität seit 18. Sept. 1949.

¹ Einschließlich der französischen und portugiesischen Besitzungen in Indien.

VI. Goldproduktion und Währungsreserven

Die Goldproduktion der Welt (ohne die Erzeugung in der Sowjetunion und den ihr angeschlossenen Gebieten, über die keine Angaben zur Verfügung stehen) wird für das Jahr 1953 auf 24,6 Millionen Unzen Feingold geschätzt. Obwohl diese Zahl um etwa 0,1 Million Unzen niedriger ist als die für das Jahr 1952, liegt sie doch noch innerhalb der Grenzen von 24,0 und 24,7 Millionen Unzen, in denen sich die bekannte Goldgewinnung der Welt seit 1949 gehalten hat. Die Erzeugung ist in allen wichtigen Goldabbaugebieten gestiegen außer in Kanada, da in diesem Land der Jahresertrag infolge ausgedehnter Arbeiterkonflikte um etwa 400 000 Unzen, oder etwa ein Zehntel der gesamten Gewinnung des Vorjahres, zurückgegangen ist.

Die Welterzeugung hat sich somit im Endergebnis wenig verändert; andererseits waren jedoch in der Zeit von Mitte 1953 bis Frühjahr 1954 einige sehr bemerkenswerte neue Entwicklungen beim Gold zu erkennen.

1. Der Goldpreis am freien Markt, der in einigen kritischeren Perioden nach dem Kriege zeitweise bis zu 55 USA-Dollar je Unze betragen hatte, ging an den freien Märkten auf dem europäischen Kontinent erstmalig seit der Vorkriegszeit auf den amtlichen Preis der Vereinigten Staaten von 35 Dollar je Unze zurück, und an den aktiveren Märkten in Afrika und Asien (u. a. in Tanger, Beirut und Hongkong) erreichte er fast den gleichen Stand.
2. Nach dem Verschwinden des Abstandes zwischen dem amtlichen Preis und dem Preis am freien Markt, das als Ausdruck erhöhten Vertrauens in die nationalen Währungen anzusehen war, hörte die Goldhortung praktisch fast schlagartig auf. Der Umschwung vollzog sich nach der Jahresmitte; während im ersten Halbjahr noch doppelt so viel Gold, als den Währungsreserven zufließ, d. h. mehr als 50 v. H. der laufenden Produktion, gehortet wurde, scheinen im zweiten Halbjahr nur ungefähr 20 v. H. der laufenden Gewinnung in die Horte gegangen zu sein.
3. Auf europäischen Märkten haben in erheblichem Umfang Goldverkäufe der Sowjetunion stattgefunden; ein Teil dieses Goldes wurde den amtlichen Beständen zugeführt. (Auf Grund dieser Entwicklung ist es übrigens ziemlich schwierig, genaue Zahlen über die Goldbewegungen in den letzten Monaten des Jahres 1953 zusammenzustellen.)
4. Da bei den Verkäufen am freien Markt praktisch keine Prämien mehr gezahlt werden, haben mehrere bedeutende Golderzeugungsländer — darunter

Südafrika, Kanada und Australien — allmählich davon Abstand genommen, ihr übliches Angebot an diese Märkte zu bringen. Schon nach kurzer Zeit ergaben sich jedoch für sie durch die Wiedereröffnung des Londoner Goldmarktes am 22. März 1954 nach einer Unterbrechung von nahezu fünfzehn Jahren neue Absatzmöglichkeiten; dieses Ereignis hatte nicht nur eine große potentielle Bedeutung; es übte auch einen unmittelbaren Einfluß aus, da es mit den von mehreren Ländern ergriffenen Maßnahmen zur Normalisierung ihrer Devisensysteme zusammenfiel.

Die große Verringerung des Nettobetrags der Goldhorte und das Sinken des Goldpreises am freien Markt sind natürlich nur Symptome einer grundlegenden Verbesserung der allgemeinen Wirtschafts- und Währungssituation der einzelnen Länder. Wenn man auch nicht vergessen darf, daß außergewöhnliche Umstände, wie der fortgesetzte Empfang amerikanischer Hilfe und die noch immer angewandten Beschränkungen bei der Einfuhr von Dollarwaren, nach wie vor in Rechnung zu stellen sind, ist die Besserung doch unbestreitbar. Welche Bedeutung man auch immer den einzelnen Einflüssen beimessen mag, so ergab sich doch als Nettoergebnis der Veränderungen der Währungsreserven, wie in der Einleitung (Seite 10) festgestellt wurde, eine beträchtliche Zunahme der Reserven der Länder außerhalb der Vereinigten Staaten. Im Jahr 1953 haben sich die Gold- und Dollarbestände dieser Länder (ohne diejenigen der Sowjetunion, der ihr angeschlossenen Länder und der internationalen Institutionen) um fast 2,6 Milliarden Dollar erhöht; von diesem Betrag entfielen etwa 1,6 Milliarden Dollar auf Gold und etwa 1 Milliarde Dollar auf Dollarbestände. Annähernd 2,2 Milliarden Dollar stellten Nettoübertragungen von Gold und Dollarbeträgen durch die Vereinigten Staaten dar, deren Goldreserven im Jahr 1953 um 1,2 Milliarden Dollar zurückgegangen sind; die restlichen 400 Millionen Dollar stammten hauptsächlich aus der laufenden Produktion. Von diesen zusätzlichen Mitteln flossen 2,4 Milliarden Dollar — d. h. weitaus der größte Teil — nach Westeuropa (wobei unter diesem Begriff hier auch die außereuropäischen Mitglieder des Sterlinggebiets sowie des französischen, belgischen und portugiesischen Währungsgebiets zu verstehen sind). Man kann also ohne weiteres sagen, daß in den Bemühungen, die Reserven wieder auf den Stand zu bringen, der für ein weiteres Vorgehen in Richtung auf die Konvertierbarkeit erforderlich ist, bedeutende Fortschritte erzielt worden sind.

Die Goldgewinnung

Die gesamte Goldgewinnung der Welt außerhalb der Sowjetunion und der ihr angeschlossenen Länder lag mit 24,6 Millionen Unzen (im Gegenwert von 860 Millionen Dollar zum amtlichen Preis von 35 Dollar je Unze Feingold) um

annähernd 35 v.H. unter der im Jahr 1940 erzielten einmaligen Höchstzahl von 37,0 Millionen Unzen, aber um etwa 16 v.H. über der Zahl für das Jahr 1945.

Die Goldgewinnung der Welt
(ohne die Sowjetunion)

Länder	1929	1940	1948	1949	1950	1951	1952	1953
	Gewicht in 1000 Unzen Feingold							
Südafrikanische Union . .	10 412	14 046	11 585	11 705	11 664	11 516	11 819	11 940
Kanada	1 928	5 333	3 542	4 124	4 441	4 393	4 472	4 069
Vereinigte Staaten	2 069	4 870	2 099	1 996	2 375	1 896	1 938	1 990
Australien	426	1 644	886	889	870	896	980	1 074
Britisch-Westafrika	208	939	675	677	689	699	691	731
Südrhodesien	562	833	514	528	511	487	497	501
Philippinen	163	1 121	209	288	334	394	469	480
Mexiko	652	883	368	406	408	386	460	479
Kolumbien	137	632	335	359	379	431	422	436
Belgisch-Kongo	173	559	300	334	339	352	369	370
Nikaragua ¹	12	163	223	216	225	252	255	261
Japan	335	864	69	84	135	177	201	225*
Indien	364	289	181	164	197	226	253	212
Chile	26	343	164	179	186	174	177	140*
Peru	121	281	111	138	148	142	140	140*
Neuguinea	36	295	87	93	80	94	127	120*
Brasilien ²	107	150	130	119	131	136	137	115
Fidschi-Inseln	—	111	93	104	103	94	95	95*
Schweden	35	209	72	80	79	70	70*	70*
Neuseeland	120	186	94	85	77	75	59	60*
Zusammen	17 876	33 751	21 737	22 568	23 371	22 990	23 631	23 508
Sonstige Länder ³	624	3 249	1 263	1 432	1 329	1 010	1 069	1 092
Geschätzte Welterzeugung ⁴	18 500	37 000	23 000 ^b	24 000 ^b	24 700 ^b	24 000	24 700	24 600
Wert der geschätzten Welterzeugung zu 35 \$ je Feinunze . .	Wert in Millionen USA-Dollar							
	650 ^c	1 295	805 ^b	840 ^b	865 ^b	840	865	860

¹ Ausfuhr, die etwa 90 v.H. der Gesamtgewinnung darstellt. * Ohne den geringfügigen Goldelfenabbau.
² Ohne die Sowjetunion und die ihr angeschlossenen Gebiete.
³ Zu dem damals geltenden amtlichen Preis von 20,67 \$ je Feinunze stellt sich der Wert der Goldproduktion der Welt von 1929 auf 382 Millionen \$. ^c Geschätzte oder vorläufige Zahl. ^b Berichtigte Zahl.

Im Jahr 1953 belief sich die Goldgewinnung im Sterlinggebiet auf 15 Millionen Unzen oder 60 v.H. der gesamten Welterzeugung (das in der Sowjetunion und den ihr angeschlossenen Ländern gewonnene Gold ist hier und im weiteren Verlauf des Kapitels nicht einbegriffen). 48 v.H. der Welterzeugung wurden in Südafrika gewonnen, dessen Produktion auf eine neue Nachkriegsspitze von 11,9 Millionen Unzen gestiegen ist und damit um 1 v.H. über dem Vorjahresergebnis liegt. Produktionsausdehnungen in den neuen Goldgruben im Oranje-freistaat und in den neueren Teilen der Gruben im Far West Rand Transvaals haben den Produktionsrückgang in den älteren Gruben Transvaals mehr als ausgeglichen. Obwohl die Betriebskosten weiter gestiegen und die Betriebseinnahmen infolge des Rückgangs der Goldpreise am freien Markt noch mehr gesunken sind,

wurde die Erzeugung durch die Erschließung neuer Gruben, durch die Verarbeitung von Erzen mit höherem Goldgehalt und durch die neben der Goldproduktion einhergehende Gewinnung von Uran in einer zunehmenden Zahl von Gruben belebt.

Je Tonne vermahlene Erzes gerechnet, haben die Betriebskosten im Jahr 1953 weiter zugenommen und die Betriebsgewinne abgenommen; da etwas weniger Erz vermahlen worden ist, sind die gesamten Betriebsgewinne merklich zurückgegangen.

Betriebsstatistik der südafrikanischen Goldgruben¹

Jahr	Ertrag		Betriebskosten		Betriebsgewinn		Vermahlene Erz	Gesamtgewinn ²	Steuern	Dividenden	
	je Tonne vermahlene Erzes										
	Pennyweight ³	s	d	s	d	s	d	Millionen Tonnen	Millionen südafrikanische Pfund		
1938	4,349	31	0	19	3	11	9	53,8	31,9	13,7	17,2
1940	4,196	35	5	20	8	14	9	64,5	47,5	24,0	20,4
1945	3,997	34	7	23	9	10	10	58,9	31,9	16,5	12,5
1950	3,759	46	11	29	7	17	4	59,5	51,5	22,5	24,7
1951	3,759	46	11	31	9	15	2	58,6	44,2	24,2	22,8
1952	3,767	47	1	34	2	12	11	60,0	38,7	15,3	19,8
1953	3,892	48	3	36	4	11	11	58,8	34,9 ⁴	12,3	18,2

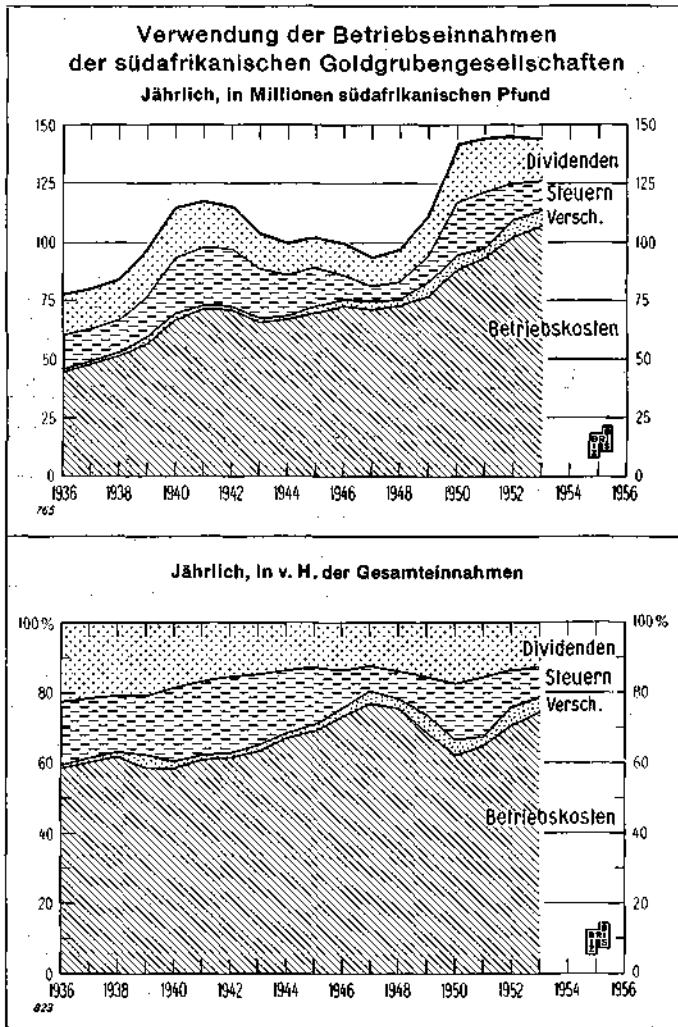
¹ Seit 1951 einschließlich der produzierenden Gruben im Oranjereststaat.
² Ohne die aus dem Verkauf von Gold zu Prämienpreisen erzielten Einnahmen, die sich 1950 auf 2,1 Millionen SA£, 1951 auf 6,7 Millionen SA£, 1952 auf 3,7 Millionen SA£ und 1953 auf 1,9 Millionen SA£ beliefen.
³ Ein Pennyweight (dwt) ist der zwanzigste Teil einer Unze und entspricht 1,555 Gramm. Bei einem Preis von 35 \$ für die Unze kostet ein Pennyweight Gold 1,75 \$.
⁴ Ohne die geschätzten Gewinne aus der Uranproduktion.

Die gesamten Betriebsgewinne sind tatsächlich gegenüber ihrem Höchststand von 51,5 Millionen südafrikanischen Pfund im Jahr 1950 (dem Jahr nach der Abwertung) unaufhörlich zurückgegangen und betragen 1953 nur noch 34,9 Millionen südafrikanische Pfund.

Diese Zahlen enthalten nicht die Gewinne aus der Uranförderung; es ist bekannt, daß 1953 acht weitere Gruben für die Urangewinnung ausgewählt wurden, so daß es jetzt insgesamt dreiundzwanzig solcher Gruben gibt. Die südafrikanische Regierung hat geschätzt, daß für die Erschließung der südafrikanischen Uranvorkommen mindestens 50 Millionen südafrikanische Pfund investiert werden und daß sich die jährlichen Bruttoeinnahmen aus dem Uranverkauf ab 1958 auf 40 Millionen südafrikanische Pfund belaufen werden. Das Kapital für die Urangewinnung wird von den Regierungen von Großbritannien und den Vereinigten Staaten bereitgestellt. Die Uran abbauenden Minen arbeiten auf Grund spezieller „cost-plus“-Verträge, die sie mit dem südafrikanischen „Atomic Energy Board“, dessen absoluter Kontrolle sämtliche Angelegenheiten der Urangewinnung unterstehen, auf zehn Jahre abgeschlossen haben (und in denen festgelegt ist, daß das Uran zu einem die Kosten übersteigenden Preis verkauft wird). Da Uran aus Erzrückständen gewonnen wird, aus denen das Gold schon ausgewaschen ist, dürften es viele Produzenten für wirtschaftlich halten, weiter Erze zu verarbeiten, deren Abbau sie sonst wegen ihres geringen Goldertrags und der steigenden Kosten jetzt oder in naher Zukunft vielleicht hätten einstellen müssen.

Die steigende Tendenz der Betriebskosten in Südafrika ist, wie in den meisten anderen Abbaugebieten der Welt, weitgehend dadurch zu erklären, daß der

Mangel an Arbeitskräften und elektrischem Strom die Leistungsfähigkeit der Betriebe verringert hat; diese Mangerscheinungen sind bis zu einem gewissen Grade auf den steigenden Bedarf anderer Zweige der rasch wachsenden Wirtschaft Südafrikas zurückzuführen. Die zunehmende Mechanisierung hat es bisher ermöglicht, die Schwierigkeiten des Arbeitermangels zu überbrücken; außerdem versuchte man im Mai 1953, dem Problem auf direkterem Wege Herr zu werden, indem man die Mindestlöhne für unter Tag abbauende Arbeiter erhöhte und zusätzliche Zahlungen entsprechend der Länge des Arbeitsverhältnisses einführte. Ende März 1954 war die



Gesamtzahl der eingeborenen Arbeitskräfte um annähernd 8 v.H. höher als ein Jahr vorher. Was die andere Schwierigkeit, die Stromversorgung, angeht, so wird es mit Hilfe der jetzt im Bau befindlichen Elektrizitätswerke innerhalb von zwei bis drei Jahren möglich sein, den Bedarf der Goldgewinnungsindustrie vollständig zu befriedigen.

Die Steuern, die die Goldgruben betreffen, sind weder 1952 noch 1953 geändert worden. Die Behörden wissen natürlich, daß sich die Gewinnspannen der Goldproduzenten verringert haben; sie haben daher die Industrie beständig unterstützt, indem sie z.B. die Erhöhung des amtlichen Goldpreises beantragt haben.

Der Anteil Kanadas an der Weltproduktion ist sehr stark gestiegen, nämlich von 10,4 v. H. im Jahr 1929 auf 18,1 v. H. im Jahr 1952; im ersten Halbjahr 1953 war die Produktion um etwa 2 v. H. höher als in der gleichen Zeit des Vorjahres. Infolge des Mitte Juli 1953 einsetzenden weitreichenden Grubenstreiks ging die Erzeugung jedoch stark zurück; das Produktionsvolumen war am Jahresende um etwa 30 v. H. niedriger als vor einem Jahr.

Die staatlichen Subventionen an die Goldproduzenten in Kanada (Schätzungen)

Jahr	Goldproduktion	Gesamtbetrag der Subventionen	Durchschnittliche Subvention je gewonnene Unze Feingold
	Tausend Unzen Feingold	Millionen kanadische Dollar	Kanadische Dollar
1948	3 542	10,5	2,97
1949	4 124	12,5	3,03
1950	4 441	8,9	2,00
1951	4 393	10,1	2,30
1952	4 472	10,8	2,40
1953	4 069	15,0	3,69

Für die kanadischen Goldproduzenten war im Jahr 1953 nicht nur der Rückgang der Goldpreise am freien Markt von Nachteil, sondern auch der Umstand, daß der kanadische Dollar ständig mit einem Agio gegenüber dem USA-Dollar notiert wurde (und der Ankaufspreis des kanadischen Münzamt für

Gold daher entsprechend niedriger war). In Anbetracht dieser Lage hat man das kanadische Notstandsgesetz über die Unterstützung des Goldbergbaus (Emergency Gold Mining Assistance Act) im Frühjahr 1953 dahingehend abgeändert, daß der Höchstsatz für finanzielle Hilfe an die marginalen Gruben heraufgesetzt wurde, und im Oktober 1953 gab die kanadische Regierung bekannt, daß das System der staatlichen Subventionen an die Produzenten, die sich für den Verkauf ihres Goldes über amtliche Stellen entscheiden, im Jahr 1954 bestehen bleiben würde. Ferner wurde bekanntgegeben, daß jeder Produzent die Entscheidung, seine Produktion am freien Markt oder über amtliche Stellen zu verkaufen, nach sechs Monaten ändern dürfe anstatt — wie bisher — nach einer Wartezeit von einem Jahr. Wie die vorstehende Tabelle zeigt, hat sich der durchschnittliche Subventionsbetrag je gewonnene Unze Feingold von 1952 auf 1953 um etwa die Hälfte erhöht.

In den Vereinigten Staaten ist die Goldgewinnung im Jahr 1953 um 2,7 v. H. auf nahezu 2 Millionen Unzen gestiegen. Mit geringfügigen Ausnahmen hat die Produktion in den Gebieten zugenommen, in denen Gold im direkten Wege gewonnen wird; soweit Rückgänge zu verzeichnen waren, traten diese hauptsächlich in den Gruben ein, in denen Gold als Nebenprodukt beim Abbau von Grundmetallen gewonnen wird.

In Australien ist die Goldproduktion in den Jahren 1952 und 1953 um jeweils fast 10 v. H. gestiegen; diese Steigerung beruhte nicht nur darauf, daß (zum Teil wegen der steigenden Betriebskosten) Erze mit höherem Goldgehalt

abgebaut wurden, sondern sie hing auch damit zusammen, daß neue Gruben in Westaustralien den Betrieb aufgenommen haben. Im Mai 1954 veröffentlichte die australische Regierung einen Plan über eine zweijährige Subventionszahlung an die zugelassenen Goldproduzenten. Gemäß diesem Plan soll die Subvention drei Viertel der Produktionskosten decken, die den Betrag von 14 a£ 10s je Feinunze übersteigen, jedoch nicht mehr als 1 a£ 10s je Unze ausmachen. Dabei wurde allerdings festgelegt, daß die Subvention entsprechend gekürzt werden solle, falls durch ihre Gewährung der Produktionsgewinn über 10 v.H. des investierten Kapitals steigt.

Ohne Zweifel betrachten die Goldproduzenten in der ganzen Welt die Zukunft der Goldgewinnung als einen Wettlauf zwischen steigenden Kosten einerseits und immer größeren Verbesserungen der Produktionstechnik andererseits, wobei sich die Bedingungen noch dadurch verschärft haben, daß an den freien Märkten nicht mehr die früheren Prämienpreise gezahlt werden. Bisher ist noch keine allgemeine Tendenz zu einer Abnahme der Erzeugung zu erkennen, aber in vielen Gebieten ist es bereits etwas schwieriger geworden, genügend Arbeitskräfte zu finden.

Über die Goldproduktion der Sowjetunion und der ihr angeschlossenen Länder stehen keine amtlichen Angaben zur Verfügung. Inoffizielle Schätzungen der Erzeugung der Sowjetunion, die von nichtrussischer Seite angestellt wurden, bewegen sich zwischen 2,0 und 9,5 Millionen Unzen jährlich. In früheren Jahresberichten der Bank wurde eine Zahl von 4 Millionen Unzen angegeben, und es besteht Grund zu der Annahme, daß diese Zahl jetzt als Minimum für die Goldgewinnung der Sowjetunion angesehen werden kann. Da 4 Millionen Unzen zum amtlichen Preis den Gegenwert von 140 Millionen Dollar haben und sich der Wert der jährlichen Goldproduktion außerhalb der Sowjetunion und der ihr angeschlossenen Länder auf etwa 860 Millionen Dollar beläuft, könnte man daraus schließen, daß die laufende Goldgewinnung der Welt einem Wert von mindestens 1000 Millionen Dollar im Jahr entspricht.

Die Goldmärkte und die Goldhortung

Aus einer Reihe von Gründen fließt das Gold nicht nur in die Währungsreserven. Erstens wird Gold für kunstgewerbliche und industrielle Zwecke, so z. B. auch für das Goldschmiedehandwerk, benötigt. Zweitens ist es in östlichen Ländern seit Jahrhunderten Brauch, sein Vermögen zum Teil in Gold aufzubewahren, beispielsweise in Form von eigens für diesen Zweck angefertigten Ringen. Drittens wird Gold in einigen der Länder des Mittleren Ostens, deren Einnahmen aus der Ölgewinnung in den letzten Jahren stark zugenommen haben, wieder geprägt, um als Zahlungsmittel Verwendung zu finden. Viertens haben Privatpersonen

und Firmen in europäischen Ländern Gold erworben, weil sie zum Gold mehr Vertrauen als zu ihren nationalen Währungen hatten oder weil sie einfach durch verschiedenartige Anlage ihrer Vermögenswerte das Risiko verteilen wollten. Es wäre natürlich nicht richtig, alle diese Verwendungsmöglichkeiten des Goldes unterschiedslos in dem einen Begriff der „Goldhortung“ zusammenzufassen; vom statistischen Gesichtspunkt aus kann man jedoch das gesamte Gold, das nicht in die Währungsreserven fließt, als „verschwundenes Gold“ bezeichnen, da seine Verwendung sich nicht ohne weiteres feststellen läßt. In diesem Sinne ist der Ausdruck „verschwundenes Gold“ in der folgenden Tabelle aufzufassen.

Geschätzter Wert des „verschwundenen Goldes“

Posten ¹	1946	1947	1948	1949	1950	1951	1952	1953	Erstes Halb- jahr	Zweites Halb- jahr 1953
	Millionen USA-Dollar									
Goldgewinnung	755	770	805	840	865	840	865	860	425	435
Zunahme der amtlichen Goldbestände	350	430	390	480	410	150	310	430 ²	110	320 ²
„Verschwundenes Gold“	405	340	425	360	455	690	555	(430)	315	(115)
Davon:										
Verwendung in der Industrie	280	120	170	200	180	140	180	180	90	90
Private Hortung ³	125	220	255	160	275	550	375	(250)	225	(25)

¹ In den Zahlen über die Goldgewinnung und die Veränderungen der amtlichen Goldbestände sind die entsprechenden Zahlen für die Sowjetunion und die ihr angeschlossenen Gebiete nicht enthalten.

² In dieser Zahl sind Zugänge zu den amtlichen Reserven auf Grund der Goldverkäufe der Sowjetunion im zweiten Halbjahr 1953 einbegriffen, die möglicherweise 50-75 Millionen \$ ausmachen. ³ Restposten.

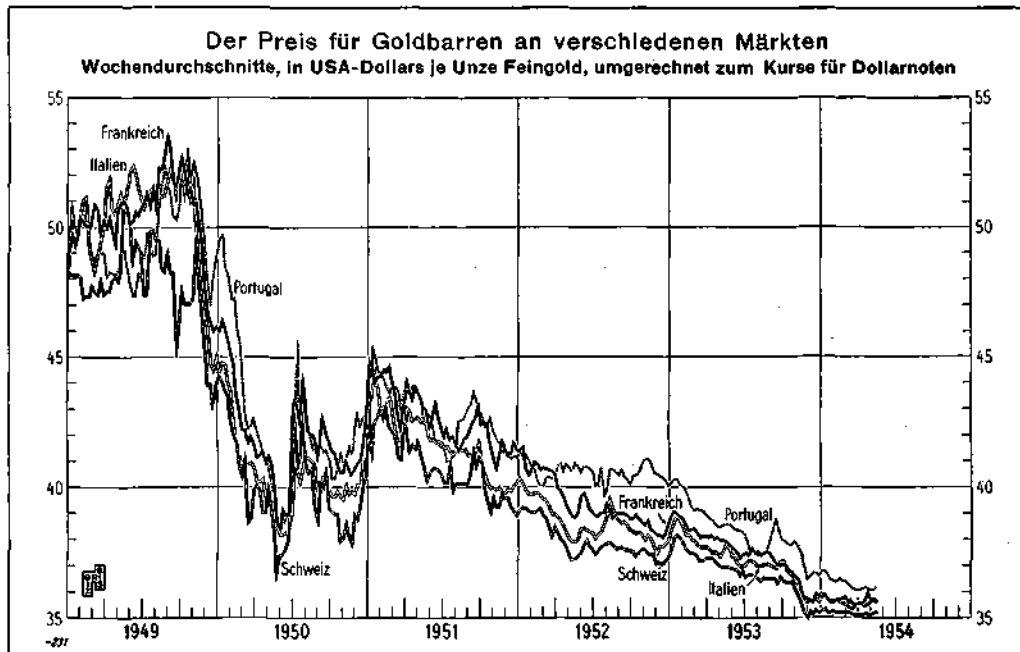
Nach der Jahresmitte 1953 erfolgte eine große Veränderung in den Goldbewegungen. Während im ersten Halbjahr noch immer sehr viel Gold in die Horte geströmt war, hat sich diese Entwicklung im zweiten Halbjahr nicht fortgesetzt. Allerdings muß dabei gleich hinzugefügt werden, daß die Zahlen für das zweite Halbjahr einen etwas zu starken Eindruck von dem Ausmaß des Rückgangs der Goldhortung vermitteln; gegen Ende des Jahres fanden ziemlich umfangreiche Verkäufe von russischem Gold statt, das zu einem beträchtlichen Teil in die Währungsreserven geflossen ist. Aber auch wenn man dies unberücksichtigt läßt, hat sich der Betrag des „verschwundenen Goldes“ erheblich verringert.

Wenn man auf die ganze Nachkriegsperiode zurückblickt, kann man feststellen, daß in den fünf Jahren von Anfang 1946 bis Ende 1950 (einem Zeitpunkt, in dem der Koreakonflikt noch nicht zu wirklicher Besorgnis um den Wert der Währungen geführt hatte) das den Währungsreserven zugeführte Gold 2 050 Millionen Dollar entsprach, während der Wert des „verschwundenen Goldes“ sich auf 1 985 Millionen Dollar belief. In diesen Jahren verteilte sich also die Goldbewegung etwa gleichmäßig auf die beiden Posten. In der folgenden Phase von

Anfang 1951 bis Ende Juni 1953 erhöhten sich die Währungsreserven um 570 Millionen Dollar, während der Gesamtbetrag des „verschwundenen Goldes“ einen Betrag von 1 560 Millionen Dollar erreichte, was einem Verhältnis von eins zu drei gleichkommt. Die Plötzlichkeit der darauffolgenden Veränderung kommt darin zum Ausdruck, daß das Verhältnis im zweiten Halbjahr 1953, nach Berücksichtigung des Einflusses der in der letzten Zeit erfolgten sowjetischen Goldverkäufe, etwa drei zu zwei war, so daß dieser Zeitabschnitt unter dem Gesichtspunkt der Zunahme der Währungsreserven der beste seit Kriegsende gewesen ist.

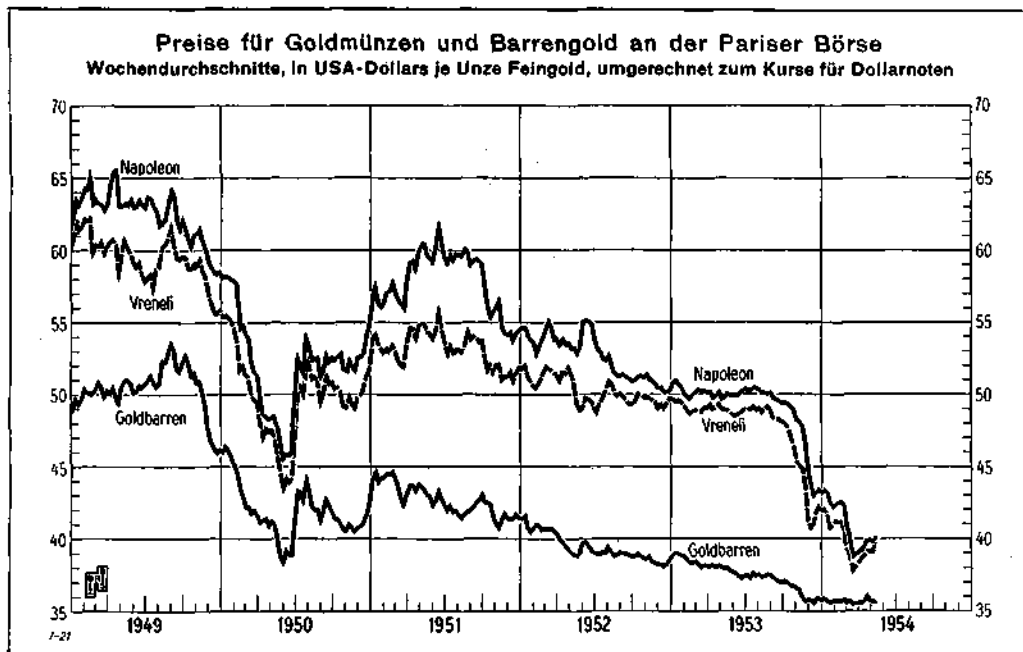
Unter den Gründen für dieses Nachlassen der Hortungsneigung (das gleichzeitig mit dem Rückgang des Goldpreises am freien Markt auf den amtlichen Preis in Erscheinung trat) ist natürlich die Stärkung des Vertrauens in die nationalen Währungen der wichtigste gewesen. In diesem Zusammenhang sind zwei Umstände besonders erwähnenswert: einmal die Unterzeichnung des Waffenstillstandes in Korea am 27. Juli 1953 und zum anderen die bemerkenswerte allgemeine Preisstabilität seit den letzten Monaten des Jahres 1952, die natürlich großen Eindruck auf die Bevölkerung gemacht hat, namentlich in Frankreich, wo vielleicht der Hauptgrund für die weitverbreitete Goldhortung der Wunsch war, sich gegen einen Anstieg der Warenpreise zu sichern.

Mitte November 1953 war der Preis am freien Markt infolge der praktisch aussetzenden Nettohortung sowie auf Grund der ersten Anzeichen für russische Goldverkäufe auf 35 Dollar je Unze gesunken. Aus der folgenden Zeichnung läßt sich ersehen, daß der Marktpreis für Gold trotz des hohen Prozentsatzes, der vom



gesamten Gold im Jahr 1952 und in den ersten sechs Monaten des Jahres 1953 noch immer in die Horte strömte, seit 1951 zurückgegangen ist; das läßt sich nur damit erklären, daß die Goldproduzenten wieder an den freien Märkten verkaufen durften, deren regelmäßige Belieferung somit gesichert war. Rückblickend kann kein Zweifel darüber bestehen, daß der Rückgang des Goldpreises an den freien Märkten in währungspolitischer Hinsicht im allgemeinen beruhigend gewirkt hat.

In Frankreich ist besonders die Hortung von Münzen gebräuchlich; der entscheidende Umschwung im zweiten Halbjahr 1953 wird aus der Entwicklung der Preise für Goldmünzen an der Pariser Börse deutlich.



Die Prämie für den „Napoleon“ gegenüber dem Preis für Barrengold war im Frühjahr 1954 auf 13 v. H. zusammengeschrumpft, nachdem sie ein Jahr vorher noch 32 v. H. betragen hatte.

Die Wiedereröffnung des Londoner Goldmarktes am 22. März 1954 bedeutete nicht, daß sofort die gleiche Freiheit für alle Geschäfte wiederhergestellt wurde, die vor September 1939 bestanden hatte; zweifellos muß aber diese Maßnahme als ein Schritt in Richtung auf die Konvertibilität betrachtet werden. Der Verkauf von Gold unterliegt nun keinen Beschränkungen mehr; zum Ankauf sind jedoch nur drei Gruppen von Käufern zugelassen:

1. Inhaber von amerikanischen und kanadischen Sterling-Konten;
2. Inhaber von „registrierten Sterling-Konten“, einer neuen Sterlingart, die nur Personen, die nicht im Dollar- und Sterlinggebiet ansässig sind, im Austausch gegen Gold oder Dollars erwerben können; und
3. Bewohner der Sterlinggebiets, die zum Ankauf begrenzter Mengen von Gold zu kommerziellen und industriellen Zwecken berechtigt sind.

Der Goldmarkt ist unter der allgemeinen Aufsicht der Bank von England tätig, und alle Transaktionen werden in Pfund Sterling vorgenommen. Termingeschäfte sind noch nicht gestattet.

Sechs autorisierte Goldhändler kommen täglich zusammen, um den Goldpreis auf Grund des jeweiligen Angebots und der Nachfrage am Markt zu bestimmen. Der am 22. März 1954 notierte Anfangspreis von 248s 6d je Feinunze ist mit der nominalen „Münz“-Parität von 250s vergleichbar, die dem amtlichen amerikanischen Preis von 35 Dollar je Feinunze, umgerechnet zur Sterling-Dollar-Parität von 1 Pfund = 2,80 Dollar, entspricht. Wenn man den Sterling-Dollar-Marktkurs am gleichen Tag (annähernd 1 Pfund = 2,81½ Dollar) zugrunde legt und überdies die verschiedenen Kosten berücksichtigt, die mit dem Versand von Gold zum Verkauf in New York verbunden sind, sieht man, daß der Londoner Eröffnungspreis für die Verkäufer verhältnismäßig günstig gewesen ist. Der festgesetzte amtliche amerikanische Preis bewirkt, daß eine Untergrenze entsteht, die — zur amtlichen Sterling-Dollar-Parität gerechnet — schätzungsweise um 1s 8d unter der Münzparität liegt und unter die der Londoner Preis nicht sinken kann. Für die Preisbewegungen nach oben besteht keine derartige Höchstgrenze, und daher kann das Maximum des möglichen Preisanstiegs zeitweilig davon abhängen, ob die Währungsbehörden in London bereit sind, Gold über den Markt zu verkaufen.

Es ist noch zu früh, irgendein genaueres Urteil über Volumen und Ursprung des auf dem wiedereröffneten Markt gehandelten Goldes abzugeben, aber es scheint, daß das dort verkaufte Gold nicht nur von den Golderzeugern, sondern auch von verschiedenen anderen Verkäufern herrührt. Besonders interessant ist es jedoch in diesem Zusammenhang, daß die Regierung der Südafrikanischen Union unmittelbar nach der Wiedereröffnung des Londoner Marktes ankündigte, daß die inländischen Goldproduzenten in Zukunft aufgefordert werden würden, ihre gesamte Produktion der Südafrikanischen Reservebank zu verkaufen, die dann hauptsächlich über den Londoner Markt darüber verfügen würde.

Die allgemeine Tendenz während des Berichtsjahres bestand darin, die Beschränkungen für Goldtransaktionen in immer weiterem Maße aufzuheben. So gab das südafrikanische Schatzamt im Oktober 1953 bekannt, daß der Verkauf von Gold gegen Dollars für zugelassene industrielle Zwecke künftig in Form von Feingoldbarren ohne weitere Verarbeitung und ohne nähere Bestimmung hinsichtlich der Art der späteren Verwendung getätigt werden dürfte. Kanada folgte im Dezember mit einer ähnlichen Verordnung zugunsten seiner Produzenten. Die übrigen Goldgewinnungsländer des Commonwealth hatten schon im Laufe des Jahres 1952 Lockerungen dieser Art eingeführt.

Weiterhin wäre zu erwähnen, daß der Goldmarkt in Hongkong im Oktober 1953 insofern wieder teilweise eröffnet wurde, als die britische Regierung den Händlern die Genehmigung zu Transitgeschäften sowie zur Einfuhr von Gold zwecks Wiederausfuhr für zugelassene Verwendungen erteilt hat. Im August 1953 wurde die bei der Einfuhr von Gold nach Macao erhobene Gebühr gesenkt; dieser Schritt wurde damit erklärt, daß man versuchen wolle, den Goldhandel zurückzugewinnen, den man zugunsten des kürzlich eröffneten Marktes in Bangkok, der sich zu einem neuen Zentrum entwickelte, eingebüßt hatte. Gegen Ende Juli führte Kolumbien, das erste Goldgewinnungsland Lateinamerikas, vollständige Handelsfreiheit für Goldgeschäfte ein, und im Februar 1954 teilte das syrische Wirtschaftsministerium mit, daß Gold nunmehr ohne Genehmigung frei ein- und ausgeführt werden dürfe.

Obwohl die Märkte in Bombay und Alexandria noch immer offiziell geschlossen sind, war es nicht möglich, alle inoffiziellen Geschäfte zu verhindern. Tanger, das früher als Transitzentrum größte Bedeutung hatte, verzeichnete infolge der fortschreitenden Aufhebung der Beschränkungen für Goldgeschäfte an den meisten anderen Plätzen einen volumenmäßigen Rückgang seiner Geschäfte.

In den acht Jahren von 1946 bis 1953 belief sich die Goldproduktion der Welt (mit Ausnahme der Sowjetunion und der ihr angeschlossenen Länder) insgesamt auf ungefähr 6 600 Millionen Dollar, und davon sind schätzungsweise 2 300 Millionen Dollar, oder ungefähr ein Drittel, in private Horte gegangen (im Gegensatz zu dem Gold, das zu industriellen Zwecken verwendet wurde).

Nachdem nun aber die Nachkriegsinflation zum Stillstand gebracht worden ist und die Störungen, die der Koreakonflikt nach sich zog, überwunden sind, ist die Goldhortung auf ein Minimum zurückgegangen, und es scheint sogar, daß in den ersten Monaten des Jahres 1954 eine gewisse Enthortung stattgefunden hat. Wenn es den verschiedenen Ländern gelingt, die Besserung in den Währungsverhältnissen, die jetzt gute Fortschritte macht, zu konsolidieren, dürfte somit anzunehmen sein, daß die Hortungsneigung der Bevölkerung im kommenden Jahr wahrscheinlich nicht so groß sein wird, daß dadurch ernste Schwierigkeiten entstehen könnten — es sei denn, es käme zu einer größeren politischen Krise.

Die Veränderungen der Währungsreserven

Ende 1953 machten die Goldbestände der Zentralbanken, Regierungen und internationalen Institutionen (mit Ausnahme der Sowjetunion und der ihr angeschlossenen Gebiete) zusammen 36,7 Milliarden Dollar aus; im gleichen Zeitpunkt

betragen die USA-Dollarbestände der Länder außerhalb der Vereinigten Staaten zusammen etwa 11,8 Milliarden Dollar; die Sterlingguthaben der Länder außerhalb Großbritanniens entsprachen einem Gegenwert von vielleicht 11 Milliarden Dollar, während sich die gesamten Kredite der Gläubigerländer in der EZU auf einen Gegenwert von 1,3 Milliarden Dollar beliefen. Die Währungsreserven bestehen somit zum größten Teil aus Gold, wengleich auch die übrigen Bestände eine keineswegs unbedeutende Rolle spielen. Es wurde mit Recht darauf hingewiesen, daß bei einer Einstellung der Tätigkeit der EZU, die von Anfang an nur als vorübergehende Einrichtung gedacht war, wahrscheinlich andere Kreditmöglichkeiten über den gewöhnlichen Kreditapparat verfügbar sein werden; ganz sicher wird das zutreffen, wenn, wie geplant, die Konvertierbarkeit der Währungen wiederhergestellt wird, denn dadurch würde die Verwendbarkeit der übrigen Bestände der Währungsreserven (außer Gold und Dollars) erhöht.

Über die Goldbewegungen im Jahr 1953 läßt sich in wenigen Worten berichten. Das einzige Land in Europa, dessen Goldreserven im Laufe des Jahres abgenommen haben, war Österreich; gleichzeitig mit diesem Rückgang um 5 Millionen Dollar war aber eine erhebliche Zunahme der österreichischen Dollarbestände um 100 Millionen Dollar zu verzeichnen. In den übrigen Ländern Westeuropas, und damit auch in dem Gebiet als Ganzem, sind die Goldbestände gestiegen; die stärkste Zunahme hatte Großbritannien aufzuweisen, aber auch die Niederlande und Westdeutschland haben ihren Goldbestand wesentlich erhöht; ebenso konnten Portugal, Belgien, die Schweiz und Schweden ihre Goldbestände ganz beachtlich vermehren. Nur ein Teil des Goldes, das so den Reserven zugeführt wurde, ist effektiv in die betreffenden Länder gebracht worden. Größtenteils blieb es in der Form von Golddepots in den Vereinigten Staaten, deren Bestand an derartigem „earmarked“ Gold die Zahl von 6,5 Milliarden Dollar für sämtliche Länder erreichte.

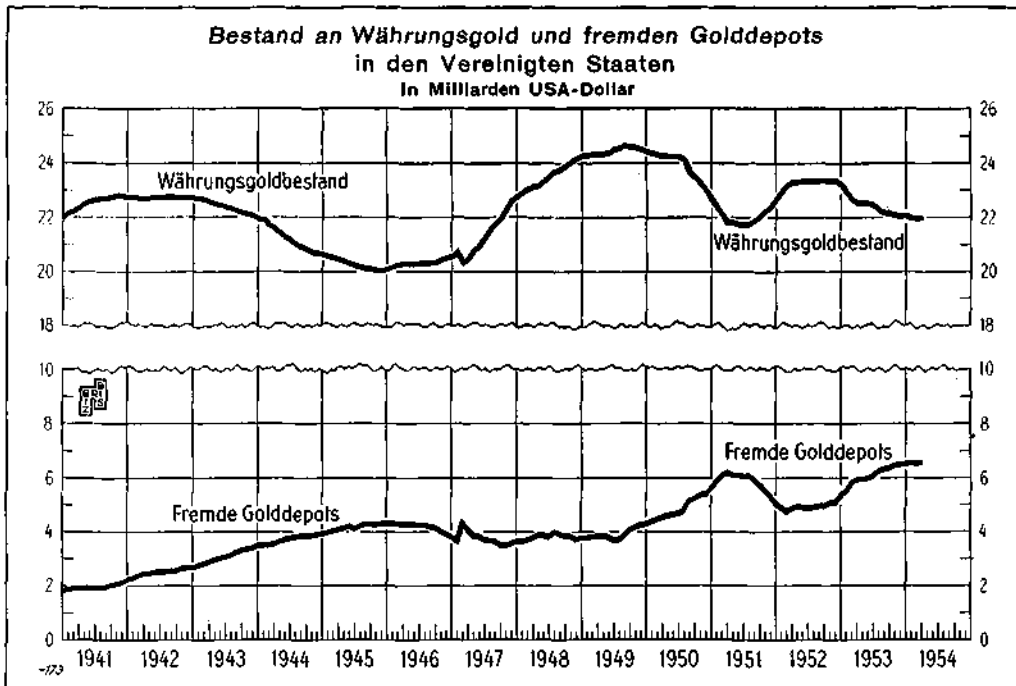
Außerhalb Europas hatten die stärkste Zunahme der Goldbestände Kanada, Argentinien, Belgisch-Kongo, Uruguay und Mexiko zu verzeichnen.

Die Gesamtsumme aller Erhöhungen der bekanntgegebenen Goldreserven der Länder und internationalen Institutionen, deren Goldbestände sich vermehrt haben, beträgt 1 733 Millionen Dollar. Davon dürften schätzungsweise rund 430 Millionen Dollar eine Nettozunahme des Weltvorrats an Gold darstellen und hauptsächlich aus neu gewonnenem Gold bestehen; von den verbleibenden 1 303 Millionen Dollar waren 1 161 Millionen Dollar der Verminderung der Goldbestände der Vereinigten Staaten zuzuschreiben; darüber hinaus gingen auf Rechnung des Rückgangs der Goldreserven von Indonesien, Kuba und Peru 90 Millionen Dollar, 28 Millionen Dollar und 10 Millionen Dollar.

Goldbestände von Zentralbanken und Regierungen
(sowie von internationalen Institutionen)

Länder und Institutionen	Bestand Ende							Veränderung im Jahr 1953
	1938	1945	1949	1950	1951	1952	1953	
	Millionen USA-Dollar							
Europäische Länder								
Großbritannien ¹	2 877	1 980	1 350	2 900	2 200	1 500	2 300	+ 800
Niederlande	966	270	195	311	316	544	737	+ 193
Deutschland ^b	29 ²	0	0	0	28	140	326	+ 186
Portugal	86	433 ³	178	192	265	286	361	+ 75
Belgien	780	733	698	587	621	706	776	+ 70
Schweiz	701	1 342	1 504	1 470	1 452	1 411	1 459	+ 48
Schweden	321	482	70	90	152	184	218	+ 34
Frankreich	2 757	1 550	523 ⁴	523 ⁴	548 ⁴	573 ⁴	576 ⁴	+ 3
Spanien	525 ⁵	110	85	61	51	54	54	+ 3
Norwegen	84	80	51	50	50	60	52	+ 2
Griechenland	27	28	6	2	4	10	11	+ 1
Dänemark	53	38	32	31	31	31	31	0
Finnland	26	3	6	12	26	26	26	0
Island	1	1	1	1	1	1	1	0
Irland	10	17	17	17	18	18	18	0
Italien	193	24	256	256	333	346	346	0
Türkei	29	241	154	150	151	143	143	0
Österreich	88 ⁶	0	50	50	50	52	47	- 5
Andere Länder								
Kanada	192	361	496	590	850	896	996	+ 100
Argentinien	431	1 197	216	216	268	288	373	+ 85
Belgisch-Kongo	6	16 ⁷	22	23	33	65	86	+ 21
Uruguay	73	195	178	236	221	207	227	+ 20
Mexiko	29	294	52	208	208	144	158	+ 14
Südafrikanische Union	220	914	128	197	190	170	176	+ 6
Brasilien	32	354	317	317	317	317	321	+ 4
Libanon	—	2	13	20	26	31	35	+ 4
Japan	230	119 ⁸	162	128	133	128	130	+ 2
Australien	6	53	88	88	112	113	113 ⁹	0
Bolivien	3	22	23	23	23	21	21	0
Chile	30	82	40	40	45	42	42	0
Ekuador	3	21	21	19	22	23	23	0
Ägypten	55	53	53	97	174	174	174	0
El Salvador	7	13	17	23	26	29	29	0
Guatemala	7	29	27	27	27	27	27	0
Indien	274	274	247	247	247	247	247	0
Neuseeland	23	23	27	29	32	33	33	0
Pakistan	—	—	27	27	27	38	38	0
Thailand	—	86	118	118	113	113	113	0
Venezuela	54	202	373	373	373	373	373	0
Iran	26	131	140	140	138	138	137	- 1
Peru	20	28	28	31	46	46	36	- 10
Kuba	1	191	289	271	311	214	186	- 28
Indonesien	80	201 ¹⁰	178	209	280	235	145	- 90
Vereinigte Staaten	14 592	20 083	24 563	22 820	22 873	23 252	22 091	- 1161
Internationale Institutionen								
Internationaler Währungs- fonds	—	—	1 451	1 495	1 530	1 692	1 702	+ 10
Bank für Internationalen Zahlungsausgleich	14	39	68	167	115	196	199	- 3
Europäische Zahlungs- union	—	—	—	—	65	158	153	- 5
Aufgeführte Länder u. In- stitutionen zusammen	25 993	32 315	34 548	34 882	35 122	35 482	35 860	+ 378
Sonstige Länder (ohne die Sowjetunion)	427	1 455	862	938	848	798	850	+ 52
Geschätzter Gesamtbe- stand der Welt (ohne die Sowjetunion)¹¹	26 420	33 770	35 410	35 820	35 970	36 280	36 710	+ 430

¹ Seit 1945 Schätzungen des amerikanischen Schatzamtes und des Board of Governors des Federal Reserve Systems.
² Vorkriegsdeutschland. ³ Ende 1946. ⁴ Nur die ausgewiesenen Bestände der Bank von Frankreich.
⁵ April 1938. ⁶ Anfang März 1938. ⁷ Juni 1945. ⁸ September 1945. ⁹ September 1953. ¹⁰ März 1946.
¹¹ Für das Jahr 1938 Schätzung des Internationalen Währungsfonds und für die späteren Jahre Schätzungen des Federal Reserve Systems. Sie enthalten die ausgewiesenen Goldbestände, die nicht veröffentlichten Bestände verschiedener Zentralbanken und Regierungen und die geschätzten amtlichen Bestände der Länder, von denen keine Meldungen vorliegen. ^b Bundesrepublik.



Ende 1945 verfügten die Vereinigten Staaten über einen Goldbestand im Gegenwert von 20 083 Millionen Dollar; Ende 1953 war die Zahl auf 22 091 Millionen Dollar gestiegen, so daß die Zunahme in diesen acht Jahren fast genau 2 000 Millionen Dollar ausmachte. Da sich die gesamte gemeldete Goldproduktion in den gleichen acht Jahren schätzungsweise auf 6 600 Millionen Dollar belaufen haben dürfte, scheinen die Vereinigten Staaten gerade etwa 30 v.H. des neu gewonnenen Goldes absorbiert zu haben. Allerdings unterlagen die amerikanischen Goldreserven während dieses Zeitraums gewissen Schwankungen. So hatten diese Reserven z.B. Ende 1949 einen Gesamtbetrag von 24 563 Millionen Dollar erreicht, was etwa 70 v.H. des Weltbestandes an Währungsgold darstellt. Vier Jahre später, d.h. Ende 1953, war der Prozentsatz auf 60 v.H. gesunken.

Ein vollständigeres Bild der währungsmäßigen Entwicklung erhält man jedoch, wenn man die Veränderungen in den Gold- und Dollarbeständen aller Länder außerhalb der Vereinigten Staaten betrachtet; Zahlen über diese Bestände werden regelmäßig vom Federal Reserve Board zusammengestellt und im Bulletin des Board veröffentlicht. Die neuesten Zahlen sind in der Tabelle auf der folgenden Seite wiedergegeben.

Wie in der Fußnote zu der Tabelle angegeben ist, stellen die für die verschiedenen Länder ausgewiesenen Dollarguthaben sowohl amtliche als auch private Bestände dar — aber man kann sagen, daß über 62 v.H. zu der ersten Kategorie gehören und von Zentralbanken, Regierungen und internationalen Institutionen gehalten werden.

**Goldbestände und kurzfristige Dollarguthaben
der Länder außerhalb der Vereinigten Staaten¹**
(sowie Internationaler Institutionen)
Geschätzte Veränderungen im Jahr 1953

Gebiete und Länder	Bestände am Jahresende						Veränderung der Gesamtbestände 1953
	1952			1953			
	Goldbestände	Dollarguthaben	zusammen	Goldbestände	Dollarguthaben	zusammen	
Millionen USA-Dollar							
Westeuropa ohne Großbritannien							
Belgien-Luxemburg ¹	799	247	1 035	874	224	1 098	+ 63
Dänemark	31	70	101	31	96	127	+ 26
Deutschland ^b	140	551	691	326	899	1 225	+ 534
Finnland	26	29	55	26	38	64	+ 9
Frankreich ²	593 ³	374	967	596 ³	456	1 052	+ 85
Grüechenland	10	47	57	11	101	112	+ 55
Italien	348	309	655	346	449	795	+ 140
Niederlande ⁴	568	247	815	761	294	1 055	+ 240
Norwegen	50	110	160	52	119	171	+ 11
Österreich	52	91	143	47	191	238	+ 95
Portugal ⁵	307	67	374	386	83	469	+ 95
Schweden	184	91	275	218	117	335	+ 60
Schweiz	1 411	642	2 053	1 459	674	2 133	+ 80
Spanien	51	19	70	54	36	90	+ 20
Türkei	143	8	151	143	14	157	+ 6
Andere westeuropäische Bestände ⁶	561	205	766	583	356	939	+ 173
Zusammen	5 261	3 107	8 368	5 913	4 147	10 060	+ 1 692
Andere Länder des europäischen Kontinents ⁷	290	17	307	290	18	306	— 1
Sterlinggebiet							
Großbritannien ⁸	1 500	818	2 318	2 300	709	3 009	+ 691
Britische Außengebiete	—	113	113	—	108	108	— 5
Australien	113	47	160	113	59	172	+ 12
Indien	247	65	312	247	99	346	+ 34
Südafrika	170	24	194	176	38	214	+ 20
Rest des Sterlinggebiets ⁹	105	81	186	105	92	197	+ 11
Zusammen	2 135	1 148	3 283	2 941	1 105	4 046	+ 763
Kanada	896	1 596	2 492	996	1 420	2 416	— 76
Lateinamerika	1 817	1 552	3 369	1 923	1 702	3 625	+ 256
Asien	755	1 611	2 367	672	1 637	2 309	— 58
Alle übrigen Länder	178	106	283	178	104	282	— 1
Alle Länder zusammen	11 333	9 136	20 469	12 913	10 131	23 044	+ 2 575
Internationale Institutionen ¹⁰	1 692	1 595	3 287	1 702	1 640	3 342	+ 55
Insgesamt	13 025	10 731	23 756	14 615	11 771	26 386	+ 2 630

¹ Die Dollarguthaben umfassen die von Banken in den Vereinigten Staaten gemeldeten Bestände von Privaten und amtlichen Stellen an Einlagen, von der Regierung der Vereinigten Staaten ausgegebenen Wertpapieren, deren Laufzeit vom Ankaufsdatum ab höchstens 20 Monate beträgt, und gewissen anderen kurzfristigen Guthaben. Siehe auch die Tabelle auf Seite 185. ² Einschließlich der Außengebiete.

³ Nur Goldbestände der Bank von Frankreich und der französischen Außengebiete.

⁴ Bestände der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich und der Europäischen Zahlungsunion sowie Gold, das von der Dreimächtekommission für die Rückerstattung von Währungsgold verteilt werden soll, und nicht verfügbare Goldbestände westeuropäischer Länder.

⁵ Ohne die Goldreserven, aber einschließlich der Dollarguthaben der Sowjetunion.

⁶ Von der britischen Regierung ausgewiesene Bestände an Gold sowie amerikanischen und kanadischen Dollars.

⁷ Ohne Irland und Island, die in dem Posten „Andere westeuropäische Bestände“ inbegriffen sind.

⁸ Einschließlich der Internationalen Bank für den Wiederaufbau und die Förderung der Wirtschaft, des Internationalen Währungsfonds, der Vereinten Nationen und anderer internationaler Organisationen. Ohne die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich und die Europäische Zahlungsunion, die in dem Posten „Andere westeuropäische Bestände“ inbegriffen sind. ⁹ Bundesrepublik.

Quelle: Die Tabelle beruht hauptsächlich auf dem „Federal Reserve Bulletin“ vom März 1954.

Die Gold- und Dollarbestände aller Länder außerhalb der Vereinigten Staaten, einschließlich derjenigen der internationalen Institutionen, haben, wie man sieht, insgesamt um 2 630 Millionen Dollar zugenommen; davon entfielen 1 590 Millionen Dollar auf Gold, während sich die Dollarguthaben um 1 040 Millionen Dollar erhöht haben. Von dem obengenannten Gesamtzugang kamen 1 692 Millionen Dollar auf die kontinentalen Länder Westeuropas, 763 Millionen Dollar auf das Sterlinggebiet und 256 Millionen Dollar auf Lateinamerika; die Bestände von Kanada und Asien sind dagegen etwas zurückgegangen, und zwar um 76 bzw. 58 Millionen Dollar.

Ende 1953 hatten die Gold- und Dollarbestände der Länder außerhalb der Vereinigten Staaten einschließlich der Bestände gewisser internationaler Institutionen (wieder nach den vom Federal Reserve Board zusammengestellten Zahlen) einen neuen Höchststand erreicht.

Die geschätzten Goldreserven und Dollarbestände der Länder außerhalb der Vereinigten Staaten (sowie internationaler Institutionen)

Gebiete	1928	1938	1945	1948	1953
Millionen jeweilige USA-Dollar					
Kontinental-Westeuropa . . .	4 850	7 300	8 131	5 826	10 060
Sterlinggebiet	1 400	3 900	4 086	2 918	4 046
Kanada	415	395	1 726	1 221	2 416
Lateinamerika	1 125	950	3 778	2 744	3 625
Asien	675	760	2 417	1 715	2 309
Alle übrigen Gebiete	285	520	626	565	588
Internationale Institutionen .	—	—	—	3 375	3 342
Zusammen . .	8 750	13 825	20 764	18 364	26 386

Anmerkung: Die Zahlen beziehen sich auf die gemeldeten und geschätzten Goldreserven von Zentralbanken, Regierungen und internationalen Institutionen sowie auf die von amerikanischen Banken gemeldeten amtlichen und privaten Dollarbestände. Die Goldreserven sind für das Jahr 1928 zu 20,67 \$ je Feinunze und für die übrigen Jahre zu 35 \$ je Feinunze bewertet. Bei den Zahlen für 1928 sind die Goldreserven am Jahresende 1928 zugrunde gelegt, zuzüglich der von fünfzehn New Yorker Banken gemeldeten Dollarbestände nach dem Stand vom 31. Mai 1929, dem frühesten Datum, für das Meldungen über diese Bestände abgegeben wurden. Bei den Zahlen für 1953 handelt es sich um vorläufige Schätzungen. Die Zahlen in der Tabelle sind, mit Ausnahme derjenigen für 1928, Jahresendzahlen.

Die Gold- und Dollarbestände der Länder außerhalb der Vereinigten Staaten, einschließlich der Bestände internationaler Institutionen, waren somit Ende 1953 dreimal so hoch wie 1928 und fast zweimal so hoch wie 1938*. Zu Vergleichszwecken sei hinzugefügt, daß sich der Warenhandel der Welt von 1928 auf 1953 wertmäßig, d. h. zu laufenden Dollars gerechnet, um das 2,4fache und von 1938 auf 1953 um das 3,4fache vermehrt hat. Die Ausweitung der Gold- und Dollarbestände hat also im großen und ganzen mit dem Wertzuwachs des Welthandels Schritt gehalten.

* Es muß jedoch berücksichtigt werden, daß die Zunahme zwischen 1928 und den anderen Jahren, für die in der obigen Tabelle Zahlen angegeben sind, weitgehend auf die Abwertung des USA-Dollars in den Jahren 1933-34 zurückzuführen ist.

In diesem Zusammenhang muß man indessen die Tatsache in Betracht ziehen, daß während dieser ganzen Zeit der internationale Handelsverkehr zu einem erheblichen Teil in Pfund Sterling abgewickelt wurde; leider sind aber die Statistiken über die Sterlingbestände vor dem Kriege nicht so vollständig oder ausführlich wie die für die Dollarbestände. Unter dem System des Golddevisenstandards, das Ende der zwanziger Jahre seine große Zeit hatte, enthielten die Währungsreserven der ihm angehörenden Länder beträchtliche Beträge in Pfund Sterling, und dasselbe galt im Jahr 1938 für die Reserven innerhalb des Sterlinggebiets, zu dem damals alle Länder gehörten, die gegenüber dem Pfund Sterling eine feste Parität innehielten (d. h. also nicht nur die Länder, die später unter den „scheduled territories“ erfaßt wurden). Wie im vorigen Jahresbericht erwähnt, hielten die Länder, die jetzt als „Länder außerhalb des Sterlinggebiets“ bezeichnet werden, Ende 1938 schätzungsweise rund 260 Millionen Pfund in London — einen Betrag, der gegenwärtig, bei Berücksichtigung der Preissteigerung, etwa 800 Millionen Pfund entspricht; wird jedoch auch die volumenmäßige Zunahme des Handelsverkehrs in Rechnung gestellt, so ergibt sich, daß der vollständige Gegenwert über 1 000 Millionen Pfund ausmacht.

Die Sterlingguthaben von Ländern außerhalb des Sterlinggebiets betragen Ende 1953, wie die folgende Tabelle zeigt, 773 Millionen Pfund.

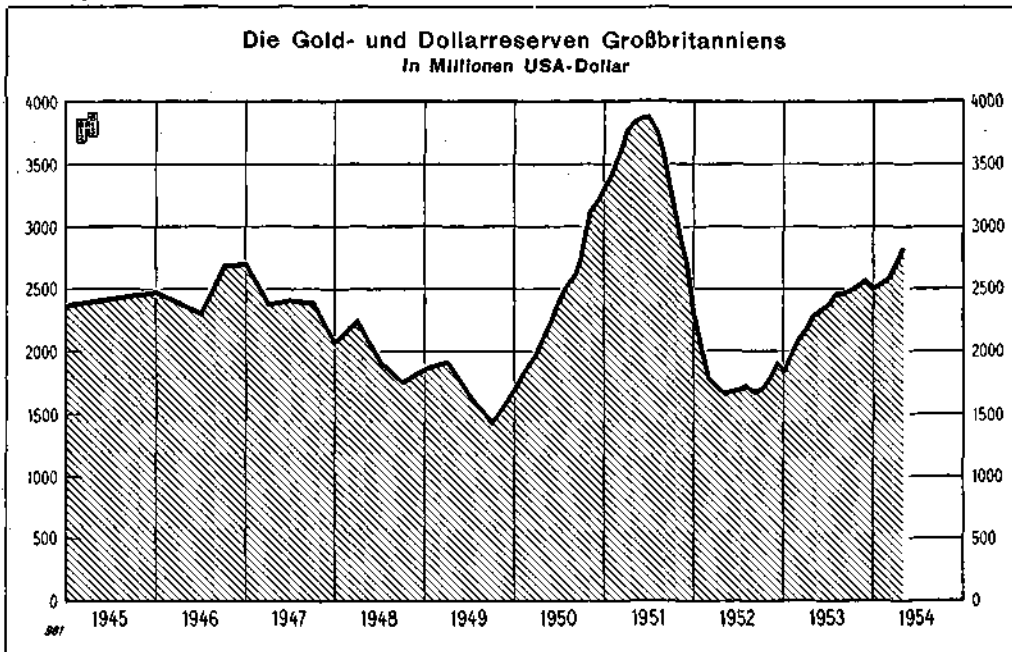
Die Sterlingverbindlichkeiten Großbritanniens*

Ende	Länder außerhalb des Sterlinggebiets					Länder des Sterlinggebiets			Insgesamt
	Dollar-gebiet	Übrige westliche Hemisphäre	OEEC-Länder	Sonstige Länder	Zusammen	Britische Kolonien	Sonstige Länder	Zusammen	
Millionen Pfund Sterling									
1945	34	163	412	623	1 232	454	2 008	2 462	3 694
1948	19	135	370	531	1 055	556	1 809	2 365	3 420
1949	31	80	439	514	1 064	582	1 771	2 353	3 417
1950	79	45	395	492	1 011	754	1 990	2 734	3 745
1951	38	57	409	514	1 018	968	1 825	2 793	3 811
1952	34	6	321	394	755	1 076	1 606	2 682	3 437
1953	62	40	305	366	773	1 161	1 774	2 935	3 708

* Ohne die Sterlingguthaben exterritorialer Organisationen (hauptsächlich des Internationalen Währungsfonds), die sich Ende 1953 auf 509 Millionen £ beliefen.

Im Laufe des Jahres 1953 nahmen die Sterlingguthaben aller Länder um 271 Millionen Pfund zu, aber im gleichen Zeitraum sind die Gold- und Dollarbestände Großbritanniens um 240 Millionen Pfund gestiegen. Nach Meldungen über die neuere Entwicklung haben die Wirtschaftsunternehmen in Ländern außerhalb des Sterlinggebiets im Frühjahr 1954 ihre Geschäftsguthaben in London

weiter erhöht. Das hing zum Teil damit zusammen, daß sich die Verwendbarkeit des Pfundes für internationale Verrechnungen durch die Erweiterung der „Transferable Account Area“ im März 1954 und durch die annähernd gleiche Notierung der verschiedenen Sterlingarten erhöht hat.



Die Zunahme der gesamten Gold- und Dollarbestände Westeuropas im Jahr 1953 war in der Hauptsache auf die Verbesserung der Handelsbilanz Westeuropas gegenüber dem Dollargebiet und auf den Empfang wirtschaftlicher und anderer Hilfe von den Vereinigten Staaten zurückzuführen. Die Verteilung der Gold- und Dollarbestände der verschiedenen Länder wurde aber auch dadurch stark beeinflusst, daß Gold und Dollars in beträchtlichem Maße im innereuropäischen Zahlungsverkehr, vor allem im Rahmen der Europäischen Zahlungsunion, verwendet wurden. Die Goldzahlungen Frankreichs auf Grund seiner Position in der EZU beliefen sich auf 257 Millionen Dollar; trotzdem war Frankreich, wie aus der Tabelle auf Seite 184 hervorgeht, in der Lage, seine Gold- und Dollarbestände im Jahr 1953 um 85 Millionen Dollar zu erhöhen, und zwar weitgehend dank der Verbesserung der französischen Handelsbilanz gegenüber dem Dollarraum und der von den Vereinigten Staaten empfangenen Hilfe; zum Teil beruhte diese Zunahme aber auch darauf, daß die Bank von Frankreich am inländischen freien Markt Gold ankaufte. Ein weiterer interessanter Fall ist Italien, das ebenfalls so hohe Dollarbeträge empfing, daß es seine Gold- und Dollarbestände um 140 Millionen Dollar erhöhen konnte, obwohl es 1953 ein erhebliches Defizit gegenüber der EZU hatte und an die Union tatsächlich 80 Millionen Dollar in Gold

und Dollars bezahlte. Großbritannien dagegen empfing von der EZU im Jahr 1953 per Saldo 115 Millionen Dollar in Gold und Dollars, nachdem es 1952 einen Betrag von 276 Millionen Dollar an die Union gezahlt hatte. Westdeutschland, als extremes Gläubigerland mit regelmäßigen monatlichen Überschüssen, erhielt 1953 von der EZU 172 Millionen Dollar.

Die Währungsreserven scheinen sich in den ersten Monaten des Jahres 1954 weiter günstig entwickelt zu haben. In Großbritannien hatte sich das Tempo der Zunahme der Gold- und Dollarbestände im zweiten Halbjahr 1953 wahrnehmbar verlangsamt, aber nach der Wiedereröffnung des Londoner Goldmarktes im März 1954 und der Erweiterung des Gebiets, in dem das Pfund Sterling transferierbar ist, stiegen die Reserven wieder schneller; die amtlichen Gold- und Dollarreserven erhöhten sich in den ersten fünf Monaten des Jahres 1954 um 467 Millionen Dollar, so daß ihre Gesamtsumme fast 3 000 Millionen Dollar erreichte. Der Stand der französischen Währungsreserven, der sich während des ersten Halbjahrs 1953 erheblich verschlechtert hatte, wurde im zweiten Halbjahr wesentlich besser, und bis Ende Mai 1954 waren weiterhin bedeutende Zugänge bei den Reserven zu verzeichnen*. Die gesamten Gold- und Devisenbestände Westdeutschlands erhöhten sich in den ersten vier Monaten des Jahres 1954 um den Gegenwert von 270 Millionen Dollar; die der Niederlande nahmen um annähernd 45 Millionen Dollar zu.

Gleichzeitig mit dem Rückgang der Goldreserven der Vereinigten Staaten im Jahr 1953 um 1,2 Milliarden Dollar sind ihre kurzfristigen Verbindlichkeiten um 1,0 Milliarde Dollar gestiegen, so daß sich der Gesamtbetrag solcher Verbindlichkeiten am Jahresende auf nahezu 12 Milliarden Dollar belief. Ende 1953 entsprachen die amerikanischen Goldreserven einem Gegenwert von 22,1 Milliarden Dollar, von denen etwa 12 Milliarden Dollar als gesetzlich vorgeschriebene interne Deckung erforderlich waren, da die Federal Reserve Banken Goldzertifikate in Höhe von 25 v.H. ihrer ausstehenden Währungs- und Einlagenverbindlichkeiten halten müssen. Der freibleibende Betrag belief sich somit auf 10 Milliarden Dollar, was fast dem Gesamtbetrag der ausstehenden kurzfristigen Verbindlichkeiten

* Die Bestände des französischen Stabilisierungsfonds an konvertierbaren Währungen waren im Frühsommer 1953 praktisch erschöpft; damals erhielt Frankreich von den Vereinigten Staaten eine Sonderhilfe, um seinen laufenden Verpflichtungen in der EZU nachkommen zu können, und von der amerikanischen Export-Import-Bank einen Vorschuß von 100 Millionen \$ auf die späteren Einnahmen aus off-shore-Aufträgen. Ende 1953 waren jedoch die Dollarbestände des Fonds wieder weitgehend aufgefüllt, und sie scheinen Ende Mai 1954 einen Wert von über 250 Millionen \$ erreicht zu haben. Seit Mitte 1953 war Frankreich außerdem in der Lage, seine anhaltenden — aber geringeren — Defizite in der EZU ohne Schwierigkeiten abzudecken; darüber hinaus hat es von dem obengenannten Vorschuß der Vereinigten Staaten 60 Millionen \$ vorzeitig zurückgezahlt.

entspricht (wobei daran zu erinnern wäre, daß diese nicht nur Depositen, sondern auch amerikanische Staatsanleihen enthalten, die nach dem Ausweis höchstens zwanzig Monate vor Fälligkeit angekauft worden sind).

Was die anderen Länder anbelangt, so ist jetzt, da die Konvertierbarkeit der Währungen in Sicht ist, die Frage, ob ihre Reserven angemessen sind, viel dringlicher geworden; aber man muß zugeben, daß es keinen einfachen Maßstab gibt, nach dem man beurteilen könnte, ob die Reserven die erforderliche Höhe

**Zahl der Monateinfuhren,
für deren Bezahlung die
Gold- und Dollarbestände
ausreichen**

Länder	1948	1953
Belgien-Luxemburg	4,5	4,5
Dänemark	1,3	1,5
Deutschland ^b	0,8 ¹	3,9
Finnland	0,6	1,5
Frankreich	2,6	2,9
Griechenland	0,9	4,5
Großbritannien	3,1	3,9
Italien	3,2	4,0
Niederlande	1,9	5,1
Norwegen	2,1	2,3
Österreich	1,9	5,3
Portugal	7,6	15,5
Schweden	1,1	2,6
Schweiz	19,4	21,5
Vereinigte Staaten ¹ .	41,3	24,6

^b Bundesrepublik. ¹ Für 1949.
² Unter Zugrundelegung der Goldbestände allein.

erreicht haben. Nimmt man als groben Anhalt die Zahl der Monateinfuhren, für deren Bezahlung die verfügbaren Gold- und Dollarbestände ausreichen würden, so zeigt sich, daß die Vereinigten Staaten, die Schweiz und Portugal zweifellos über genügend Reserven verfügen dürften, um allen denkbaren Schwankungen in ihrem Außenhandel begegnen zu können; auch bei fast allen übrigen Ländern hat sich die Situation seit 1948 gebessert.

Natürlich müssen, wenn es die Angemessenheit der Währungsreserven zu beurteilen gilt, neben dem Außenhandel noch andere Faktoren in Betracht gezogen werden. So ist es z. B. notwendig, auch die Verpflichtungen in Rechnung zu stellen, die kurzfristig auf ein Land zukommen können. Was in diesem Zusammenhang die Sterlingverbindlichkeiten Großbritanniens angeht, so hat die Veränderung in der Verteilung der Bestände seit dem Kriegsende zusammen mit der erheblichen wertmäßigen Zunahme der in Sterling abgewickelten Geschäfte dazu geführt, daß ein immer größer werdender Teil der Guthaben von Stellen gehalten wird, bei denen kein Abzug zu erwarten ist.

Bei einer ziemlich großen Zahl von Ländern hat die Verbesserung der Währungsreserven im ersten Vierteljahr 1954 angehalten; es ist aus praktischen und psychologischen Gründen sehr wichtig, daß es anderen Ländern in dieser Periode trotz der Abschwächung der Wirtschaftstätigkeit in den Vereinigten Staaten möglich war, ihre Gold- und Dollarbestände weiter zu erhöhen. Zweifellos spielten die aktiven Maßnahmen der Vereinigten Staaten zur Verhinderung eines Konjunkturrückgangs (wie z. B. die Senkung der Zinssätze) in diesem Zusammenhang eine gewisse Rolle. Jedenfalls läßt sich aus diesen jüngsten Entwicklungsvorgängen ganz allgemein der Schluß ziehen, daß der Druck auf die Währungsreserven anderer Länder um so geringer sein wird, je mehr die großen Länder der Welt eine

Bei einer ziemlich großen Zahl von Ländern hat die Verbesserung der Währungsreserven im ersten Vierteljahr 1954 angehalten; es ist aus praktischen und psychologischen Gründen sehr wichtig, daß es anderen Ländern in dieser Periode trotz der Abschwächung der Wirtschaftstätigkeit in den Vereinigten Staaten möglich war, ihre Gold- und Dollarbestände weiter zu erhöhen. Zweifellos spielten die aktiven Maßnahmen der Vereinigten Staaten zur Verhinderung eines Konjunkturrückgangs (wie z. B. die Senkung der Zinssätze) in diesem Zusammenhang eine gewisse Rolle. Jedenfalls läßt sich aus diesen jüngsten Entwicklungsvorgängen ganz allgemein der Schluß ziehen, daß der Druck auf die Währungsreserven anderer Länder um so geringer sein wird, je mehr die großen Länder der Welt eine

Politik verfolgen, die es ermöglicht, ernste und ausgedehnte Depressionen zu vermeiden.

Es ist natürlich notwendig, daß jedes einzelne Land Sorge trägt, seine Wirtschaft im Inland wie auch in Beziehung zu den Wirtschaftsverhältnissen anderer Länder (hinsichtlich der Kosten, Preise usw.) im Gleichgewicht zu halten. Wenn im Inland eine sinnvolle Wirtschaftspolitik eingeführt wird, so ist — wie die Erfahrung gezeigt hat — eine Verbesserung der Zahlungsbilanz und eine Stärkung der Währungsreserven die fast unmittelbare Folge. Man kann also sagen, daß die allgemeine Entwicklungsrichtung der Reserven entscheidender ist als ihre absolute Höhe, insbesondere, wenn die betreffenden Länder gewillt sind, ihre Reserven, falls erforderlich, durch Anwendung geeigneter kredit- und finanzpolitischer Maßnahmen zu verteidigen. Die Erhöhungen der Währungsreserven in den letzten Jahren waren — wenn man von zwei oder drei Ländern absieht — nicht besonders hervorstechend, aber sie waren viel stetiger als die der ersten Nachkriegsjahre. Es besteht z. B. ein großer Unterschied zwischen diesen Zunahmen und den plötzlichen Gold- und Dollargewinnen einiger Länder während der Korea-Hausse — die in einigen Fällen recht bald wieder verschwunden waren.

Aber obwohl sich die gegenwärtige Verbesserung der Reserven so vieler Länder in Europa und in anderen Erdteilen mehr denn je mit der gesunden Politik erklären läßt, die verfolgt wurde und von der man darum sagen kann, daß sie den Weg für die Wiederherstellung der Konvertibilität bereitet, darf man doch nicht vergessen, daß die militärische Hilfe der Vereinigten Staaten noch immer eine gewisse Rolle spielt, daß der Prozeß der Befreiung des Auslandszahlungsverkehrs von den Fesseln der Devisenbewirtschaftung besonders starke Belastungen und Spannungen hervorrufen kann und daß in Zukunft, genau wie früher, unvorhergesehene Krisen kommen können. Das Problem der Bereitstellung zusätzlicher Reserven für derartige Ausnahmesituationen wurde auch von der Randall-Kommission untersucht; in ihrem Bericht heißt es darüber abschließend, daß

„ausreichende Reserven aufgebracht werden könnten, wenn die Bestände des Internationalen Währungsfonds an Gold und konvertierbaren Währungen, die gegenwärtig 3,3 Milliarden Dollar betragen, viel stärker als bisher herangezogen würden. Aus diesem Grund befürwortet die Kommission auch alle gegebenenfalls erforderlichen, vernünftigen Lockerungen der Bestimmungen des Fonds, wie etwa eine Lockerung der Fristen für die Verwendung der Quoten oder der Bestimmung über die Beibehaltung fester Paritäten.

Als ein zweites Mittel zur Stärkung der Devisenreserven und zur Durchführung von Devisenstützungsoperationen, die die allmähliche Verwirklichung der allgemeinen Konvertibilität erleichtern sollen, empfiehlt die Kommission dem Federal Reserve System, zusammen mit ausländischen Zentralbanken die Möglichkeiten für ‚standby‘-Kredite oder Kreditlinien-Abmachungen zu prüfen.“

Die Empfehlungen hinsichtlich der Stärkung der Währungsreserven wurden vom Präsidenten der Vereinigten Staaten in seiner Botschaft an den Kongreß vom 30. März 1954 in aller Form gutgeheißen (siehe Seite 37). Dank dem Umstand, daß sich die Verhältnisse auf diesem und auch auf anderem Gebiet in letzter Zeit erheblich gebessert haben, rückt der Zeitpunkt schnell näher, in dem es definitiv zu handeln gilt, um ein jetzt erreichbares Ziel zu verwirklichen; daher ist es außerordentlich wichtig, daß über die grundlegenden Konzeptionen heute viel größere Übereinstimmung besteht als noch vor wenigen Jahren.

VII. Ein weiteres Jahr flexibler Kreditpolitik

In den verschiedenen Kapiteln dieses Berichts wurde wiederholt betont, daß in den letzten Jahren die direkten Kontrollen mehr und mehr durch allgemeine finanz- und kreditpolitische Maßnahmen ersetzt worden sind. Man ist also wieder in stärkerem Maße zur Anwendung marktwirtschaftlicher Methoden zurückgekehrt; im Rahmen dieser Methoden kann der normale Kosten- und Preismechanismus seiner Bestimmung gemäß zum reibungslosen Funktionieren des Wirtschaftssystems beitragen, und außerdem sind dabei die Unternehmen und Privatpersonen den bürokratischen Einmischungen und Herrschaftsansprüchen weniger ausgesetzt.

Bevor diese neue Phase erreicht werden konnte, war eine Reihe ernsthafter Schwierigkeiten zu überwinden. Zwei darunter waren besonders bedeutsam:

1. Einmal herrschte in den meisten Ländern infolge der übermäßigen Geldversorgung, die der Krieg hinterlassen hatte, ein Zustand latenter Inflation. Natürlich wurde diese Lage noch verschlimmert durch den bestehenden Warenmangel, die anhaltende Blockierung vieler der üblichen internationalen Handelskanäle und in einer Reihe von Volkswirtschaften durch die Schaffung zusätzlicher Kaufkraft im Zusammenhang mit der Finanzierung öffentlicher und anderer Projekte mittels neu geschöpfter Kredite — alles Faktoren, die das Kreditsystem beeinflussen. Tatsächlich bedurfte es einer gewissen Zeit, bis zwischen dem Geldvolumen und der Versorgung mit Gütern und Leistungen wieder ein angemessenes Verhältnis hergestellt werden konnte, und in den meisten Fällen war das überhaupt erst möglich, nachdem die Preise erheblich gestiegen waren.
2. Die zweite Schwierigkeit war mehr doktrinärer (oder psychologischer) Natur. Während der großen Depression war die Beibehaltung niedriger Zinssätze selbstverständlich eine Maßnahme, die mit den traditionellen Grundsätzen der Nationalökonomie völlig im Einklang stand; irgendwie wurde jedoch seit dieser Zeit billiges Geld nicht mehr einfach als eines der möglichen Mittel der Wirtschaftspolitik angesehen, das man anwenden kann, wenn es die Situation erfordert, sondern als das wesentliche Merkmal einer „modernen“ Theorie (die den Grundsatz vertrat, daß niedrige Zinssätze ständig erforderlich seien, um Depressionen zu vermeiden und den Tendenzen zu einer säkularen Stagnation entgegenzuwirken). Während des Krieges, als die Kreditschöpfung, soweit möglich, innerhalb vertretbarer Grenzen gehalten wurde — und zwar mittels hoher Steuern und durch Ausübung direkter

Kontrollen über Kosten und Preise, durch die eine Vergrößerung des Budgetdefizits verhindert wurde —, bestand aller Grund, die für die Kriegsfinanzierung benötigten Mittel zum niedrigsten Zins bereitzustellen, der sich mit der Aufrechterhaltung eines vernünftigen Gleichgewichts im Kreditsystem vereinbaren ließ. So kam es, daß die Zinssätze bei Kriegsende seit rund fünfzehn Jahren niedrig waren, und da sie im Laufe dieser Zeit nur sehr selten geändert worden sind, sah man damals Zinssatzänderungen fast als eine altmodische Methode der Beeinflussung der Wirtschaftsverhältnisse an. Die neue Generation, die allmählich in bedeutende Stellen aufzurücken begann, hatte nie erfahren, wie eine flexible Kreditpolitik funktioniert.

Obwohl — um mit der zuletztgenannten Schwierigkeit zu beginnen — einige wenige Länder des europäischen Kontinents (insbesondere Belgien und Italien), schon in der Zeit von 1945 bis 1947 als erste wieder eine flexible Kreditpolitik einführten — und zwar mit beachtlichem Erfolg —, gingen die Zentralbanken, wie in der Einleitung (auf Seite 29) bereits dargelegt wurde, im allgemeinen erst beim Auftreten der starken Kreditnachfrage nach dem Ausbruch des Korea-Konflikts dazu über, die Bankraten zu erhöhen, um die übermäßig schnelle Kreditexpansion einzudämmen. Als der Druck, der durch den Boom entstanden war, nachließ, konnten sie die Sätze wieder senken — und das war sehr wichtig, denn es zeigte, daß die Anwendung einer elastischen Kreditpolitik keineswegs gleichbedeutend mit einer Beibehaltung hoher Zinssätze ist. Sie ist alles andere als das! Da die Wirtschaftsentwicklung ständigen Schwankungen unterliegt, muß auch die Politik, die verfolgt wird, ein hohes Maß von Flexibilität besitzen, damit sie das Wirken des Anpassungsmechanismus, auf dem die Marktwirtschaft letztlich beruht, nicht behindert, sondern erleichtert. Darum dürfen die verschiedenen Senkungen der amtlichen Diskontsätze und die Lockerungen der Mindestreservevorschriften sowie die übrigen Erleichterungen, die in den letzten ein oder zwei Jahren eingeführt wurden, nicht als Zeichen für eine entschiedene Rückkehr zu einem Regime des leichten Geldes gewertet werden, sondern als Bestandteil einer Politik, die den Erfordernissen der jeweiligen Marktlage angepaßt und somit rasch umgestellt werden kann, sobald sich die Marktverhältnisse ändern.

In bezug auf die andere — d. h. die durch die übergroße Geldversorgung nach dem Kriege verursachte — Schwierigkeit hat sich die Lage sehr gebessert. Zwar gibt es keine einfache und unfehlbare Methode, nach der man beurteilen könnte, ob die Geldversorgung richtig ist, aber man bekommt einige brauchbare Anhaltspunkte, wenn man sie mit dem Bruttosozialprodukt vergleicht.

Mit Ausnahme von Norwegen, bei dem die für die Nachkriegsjahre angegebenen Prozentsätze mit den Vorkriegsprozentsätzen nicht richtig vergleichbar

Bruttosozialprodukt und Geldversorgung*

Jahr	Bargeld- umlauf	Gesamte Geld- versorgung	Brutto- sozialprodukt (zu Marktpreisen)	Bargeld- umlauf	Gesamte Geld- versorgung
	Milliarden Einheiten der Landeswährung			v. H. des Bruttosozialprodukts	
Belgien (Franken)					
1938	23,6	41,2	80	30	52
1948	88,5	150	337	26	45
1949	91,0	156	342	27	46
1950	92,3	155	361	26	43
1951	99,1	168	423	23	40
1952	102,1	173	430**	24	40
1953	105,9	179	440**	24	41
Dänemark (Kronen)					
1938	0,43	1,77	7,7	6	23
1945	1,49	6,59	14,5	10	45
1948	1,55	5,35	19,6	8	27
1949	1,55	5,17	20,8	7	25
1950	1,63	5,24	23,6	7	22
1951	1,73	5,40	25,8	7	21
1952	1,89	5,75	27,2	7	21
1953	2,05	6,16	28,2	7	22
Finnland (Mark)					
1938	2,3	3,9	36,4	6	11
1945	13,9	22,1	118,3	12	19
1948	27,8	44,9	391,8	7	11
1949	30,1	49,3	420,9	7	12
1950	35,0	55,7	531,4	7	10
1951	45,4	77,4	783,9	6	10
1952	47,0	70,4	793,3	6	9
1953	46,7	74,3	785,0**	6	9
Frankreich (Franken)					
1938	112	192	432	26	44
1946	732	1 349	3 048	24	44
1948	993	2 165	6 698	15	32
1949	1 301	2 704	8 283	16	33
1950	1 590	3 120	9 334	17	33
1951	1 883	3 678	11 785	16	31
1952	2 124	4 159	13 412	16	31
1953	2 310	4 627	13 500**	17	34
Großbritannien (Pfund Sterling)					
1938	0,46	1,64	5,72	8	29
1946	1,38	4,96	9,93	14	50
1948	1,25	5,12	11,67	11	44
1949	1,27	5,19	12,37	10	42
1950	1,29	5,28	13,10	10	40
1951	1,36	5,36	14,47	9	37
1952	1,45	5,38	15,52	9	35
1953	1,53	5,54	16,73	9	33
Italien (Lire)					
1938	25	46	164	15	28
1947	927	1 526	6 239	15	24
1948	1 122	1 992	7 251	15	27
1949	1 194	2 301	7 640	16	30
1950	1 325	2 571	8 323	16	31
1951	1 459	2 987	9 623	15	31
1952	1 573	3 456	10 134	16	34
1953	1 665	3 824	10 893	15	35

* Siehe Fußnote auf der nächsten Seite.

** Nichtamtliche Schätzung.

Bruttosozialprodukt und Geldversorgung (Fortsetzung)

Jahr	Bargeld- umlauf	Gesamte Geld- versorgung	Brutto- sozialprodukt (zu Marktpreisen)	Bargeld- umlauf	Gesamte Geld- versorgung
	Milliarden Einheiten der Landeswährung			v. H. des Bruttosozialprodukts	
Niederlande (Gulden)					
1938	1,05	2,54	5,5	19	46
1946	2,80	6,19	10,7	26	58
1948	3,18	7,33	15,4	21	48
1949	3,13	7,55	17,1	18	44
1950	2,97	7,01	19,1	16	37
1951	3,04	7,27	21,6	14	34
1952	3,17	8,04	22,2	14	36
1953	3,39	8,55	23,5	14	36
Norwegen (Kronen)					
1938	0,45	0,62	5,86	8	11
1946	1,87	4,36	11,03	17	40
1948	2,13	4,96	14,09	15	35
1949	2,25	4,97	15,02	15	33
1950	2,31	4,84	16,65	14	29
1951	2,53	5,62	20,56	12	27
1952	2,79	6,00	22,45	12	27
1953	3,00	6,26	22,65	13	28
Schweden (Kronen)					
1938	1,04	2,95	12,0	9	25
1945	2,79	6,54	20,5	14	32
1948	3,17	7,67	27,9	11	27
1949	3,34	7,94	29,3	11	27
1950	3,57	8,44	31,5	11	27
1951	4,14	10,07	38,5	11	26
1952	4,62	10,43	42,0	11	25
1953	4,89	10,89	43,4	11	25
Schweiz (Franken)					
1938	2,0	4,8	10,0	20	48
1945	4,1	8,8	15,2	27	58
1948	4,9	10,4	20,2	24	51
1949	4,9	11,1	20,0	25	56
1950	5,0	11,4	21,0	24	54
1951	5,3	11,9	22,5	24	53
1952	5,5	12,3	23,3	24	53
1953	5,6	12,8	24,0	23	53
Vereinigte Staaten (Dollar)					
1935-39	5,6	31,1	84,2	7	37
1946	26,7	110,0	211,1	13	52
1948	26,1	111,6	259,0	10	43
1949	25,4	111,2	258,2	10	43
1950	25,4	117,7	286,8	9	41
1951	26,3	124,5	329,8	8	38
1952	27,5	129,0	348,0	8	37
1953	28,1	130,5	367,2	8	36

Anmerkung: Die Ziffern für den Bargeldumlauf und die gesamte Geldversorgung geben den Stand am Jahresende wieder. Die „gesamte Geldversorgung“ setzt sich aus dem Bargeldumlauf (Noten und Münzen) und den Sichteinlagen zusammen (siehe aber auch Fußnote auf Seite 196).

sind*, ist jetzt bei keinem Land mehr ein wirklich beunruhigender Unterschied zwischen dem Verhältnis der Geldversorgung zum Bruttosozialprodukt im Jahr 1938 und dem entsprechenden Verhältnis im Jahr 1953 zu bemerken. Natürlich muß man dabei bedenken, daß bei den Schätzungen des Bruttosozialprodukts eine ziemlich weite Fehlergrenze besteht und daß außerdem die Relation von Geldvolumen und Bruttosozialprodukt im Jahr 1938 vielleicht nicht für jedes Land „typisch“ gewesen sein mag, vor allem deshalb, weil 1938 ein akutes Depressionsjahr war. Aber wenn man feststellt, daß das Verhältnis der Geldversorgung zum Sozialprodukt in einer Reihe von Ländern, darunter den Vereinigten Staaten, Großbritannien und mehreren kontinentaleuropäischen Ländern, von dem beängstigend hohen Stand, den es im Jahr 1946 erreicht hatte, stetig heruntergegangen ist, kann man daraus nur folgern, daß wieder eine normalere Situation geschaffen wurde.

In Frankreich und in den Niederlanden ist die Relation für das Jahr 1953 entschieden niedriger als die des Jahres 1938. In beiden Ländern war die Bevölkerung vor dem Kriege gewöhnt, einen großen Teil ihres Geldes in bar zu halten — in Frankreich hauptsächlich in Form von Banknoten, in den Niederlanden mehr in Form von laufenden Konten —, und es ist durchaus denkbar, daß sich die Ansichten der Unternehmen und Privatpersonen über die beste Art der Geldaufbewahrung unter dem Einfluß ihrer Kriegs- und Nachkriegserfahrungen gewandelt haben. In Frankreich z. B. dürfte jetzt wohl die Tendenz bestehen, eher Gold als Banknoten zu halten. Daher muß man vorsichtig sein, wenn man aus diesen Veränderungen Schlüsse über den Stand der Geldversorgung ziehen will.

Aber sofern nicht akute Inflationszustände oder andere einschneidende Faktoren eine Änderung der Geldaufbewahrungsgewohnheiten des Publikums bewirkt hatten, bestand in immer mehr Ländern die bemerkenswerte Tendenz, wieder zu normalen Gepflogenheiten überzugehen. Tatsächlich scheint es, daß der in Form von Bargeld gehaltene Teil des Einkommens im allgemeinen ziemlich konstant ist.

Wie die Tabellen auf Seite 194 und Seite 195 zeigen, war das Verhältnis des Geldvolumens zum Sozialprodukt im Jahr 1953 in ziemlich vielen Ländern

* Vor dem Kriege bestanden die meisten Einlagen der Wirtschaft aus Termineinlagen oder aus Einlagen mit Kündigungsfrist, da diese Gelder einen Zinsertrag einbringen sollten — aber die Banken waren bereit, den Inhabern weitgehend zu gestatten, diese Einlagen kurzfristig abzuheben. Während der Kriegsjahre waren dagegen die Banken in Anbetracht der inflatorischen Geldschöpfung durch die Besatzungsmächte gezwungen, ihre Bestimmungen zu verschärfen, und deswegen vollzog sich ein Übergang von Termin- auf Sichteinlagen. In diesem Zusammenhang wäre darauf hinzuweisen, daß es oft unmöglich ist, zwischen Einlagen, die als liquide Mittel angesehen werden können, und Einlagen mit Ersparnischarakter einen eindeutigen Trennungstrich zu ziehen. Auf Grund individueller Vereinbarungen zwischen den Banken und ihrer Kundschaft können gewisse Einlagen einen erheblich höheren Liquiditätsgrad erhalten, als er ihnen normalerweise beigemessen wird.

höher als 1952. Dazu muß man aber gerechterweise sagen, daß eine relativ reichlichere Geldversorgung der wirtschaftlichen Situation des Jahres 1953 durchaus entsprach, da in diesem Jahr das allgemeine Preisniveau ungewöhnlich stabil war und die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes höchstwahrscheinlich etwas abgenommen hat. Gleichzeitig gilt es aber, die Ursachen für jedes weitere Abweichen von der normalen Relation, die jetzt — wie man wohl sagen kann — in vielen Ländern erreicht worden ist, sehr sorgfältig zu überprüfen und, falls erforderlich, aktive Maßnahmen zu ergreifen, um keine neue Gleichgewichtsstörung aufkommen zu lassen. Dank einer raschen Zunahme des Sozialprodukts (und in einigen Fällen auch aus anderen Gründen) war es in den letzten Jahren möglich, das Geldvolumen in ziemlich starkem Maße auszudehnen; man wird indessen dieses Expansions-tempo wahrscheinlich nicht beibehalten können, wenn man nicht riskieren will, daß wieder inflatorische Tendenzen entstehen.

Es ist natürlich wichtig, die Art der aktiven Vermögenswerte zu berücksichtigen, die dem erweiterten Geldvolumen gegenüberstehen. In Westdeutschland z. B. hatte die Ausdehnung der Geldversorgung ihren Gegenposten in einer Zunahme der Währungsreserven; sie war also von einer Verbesserung der internationalen Liquidität des Landes begleitet. Dasselbe war kürzlich auch in Österreich der Fall, wo die Geldversorgung im Jahr 1953 prozentual stärker gestiegen ist als in allen übrigen in der folgenden Tabelle aufgeführten Ländern. Die Expansion des Geldvolumens ist jedoch anders geartet und bedenklicher, wenn sie sich auf Grund interner Finanzierungsmethoden ergibt (z. B. infolge eines Haushaltsdefizits oder eines sehr hohen privaten Investitionsvolumens), denn in diesem Fall

Prozentuale Veränderung der Geldversorgung

Land	1950	1951	1952	1953	1950 bis 1953 zusammen
Belgien	— 0	+ 8	+ 3	+ 4	+ 15
Dänemark	+ 1	+ 3	+ 6	+ 7	+ 19
Deutschland ^b	+ 14	+ 18	+ 11	+ 13	+ 70
Finnland	+ 13	+ 39	— 9	+ 6	+ 51
Frankreich	+ 15	+ 18	+ 13	+ 11	+ 71
Großbritannien	+ 2	+ 2	+ 0	+ 3	+ 7
Italien	+ 12	+ 16	+ 16	+ 11	+ 66
Niederlande	— 7	+ 4	+ 11	+ 6	+ 13
Norwegen	— 3	+ 16	+ 7	+ 4	+ 26
Österreich	+ 13	+ 19	+ 8	+ 24	+ 80
Schweden	+ 6	+ 19	+ 4	+ 4	+ 37
Schweiz	+ 3	+ 4	+ 3	+ 4	+ 15
Türkei	+ 18	+ 19	+ 15	+ 23*	+ 99*
Vereinigte Staaten	+ 6	+ 6	+ 4	+ 1	+ 17
Kanada	+ 10	— 0	+ 7	— 1	+ 16

* Bis November 1953.

^b Bundesrepublik.

könnte es sich herausstellen, daß die als Gegenposten erforderlichen, international verwertbaren liquiden Mittel fehlen, wenn es zu einer größeren Belastung kommt.

Die Zunahme des Geldvolumens war seit 1950 in Großbritannien merklich geringer als in allen anderen Ländern; zweifellos hängt damit die in jüngster Zeit erfolgte Festigung des Pfundes an den Devisenmärkten zusammen (vgl. die Zeichnung auf Seite 149).

* * *

In der Tabelle auf der folgenden Seite sind zweiundzwanzig Länder aufgeführt, die nach dem Ausbruch der Korea-Krise Änderungen ihrer amtlichen Diskontsätze vorgenommen haben; davon haben dreizehn ihre Sätze seit Beginn des Jahres 1953 geändert.

Nur in dreien von diesen dreizehn Ländern — die außerdem alle drei außerhalb Europas liegen — ist der Diskont erhöht worden: in Ceylon wurde im Juli 1953 eine kleinere Veränderung von $2\frac{1}{2}\%$ auf 3% vorgenommen; in den Vereinigten Staaten fand im Januar 1953 eine Berichtigung nach oben, von $1\frac{3}{4}\%$ auf 2% , statt, die trotz ihres geringen Ausmaßes erhebliche Bedeutung hatte (siehe Seite 24); und in Neuseeland wurde im April 1954 eine größere Erhöhung — von $1\frac{1}{2}\%$ auf $3\frac{1}{2}\%$ — durchgeführt, um eine übermäßig starke Kreditexpansion zu stoppen.

Bei den übrigen zehn Ländern, in denen die amtlichen Diskontsätze — in allen Fällen in Richtung nach unten — geändert wurden, handelte es sich ausschließlich um westeuropäische Länder. Diese Diskontsenkungen standen mit den traditionellen Regeln der Zentralbankpolitik insofern in Einklang, als in den meisten europäischen Ländern die Währungsreserven zunahmen; da aber die Wirtschaftsaktivität in Europa allgemein im Steigen begriffen war, zögerten die Währungsbehörden eher, als daß sie übermäßig darauf aus gewesen wären, ihre Sätze zu senken (vgl. Seite 29).

* * *

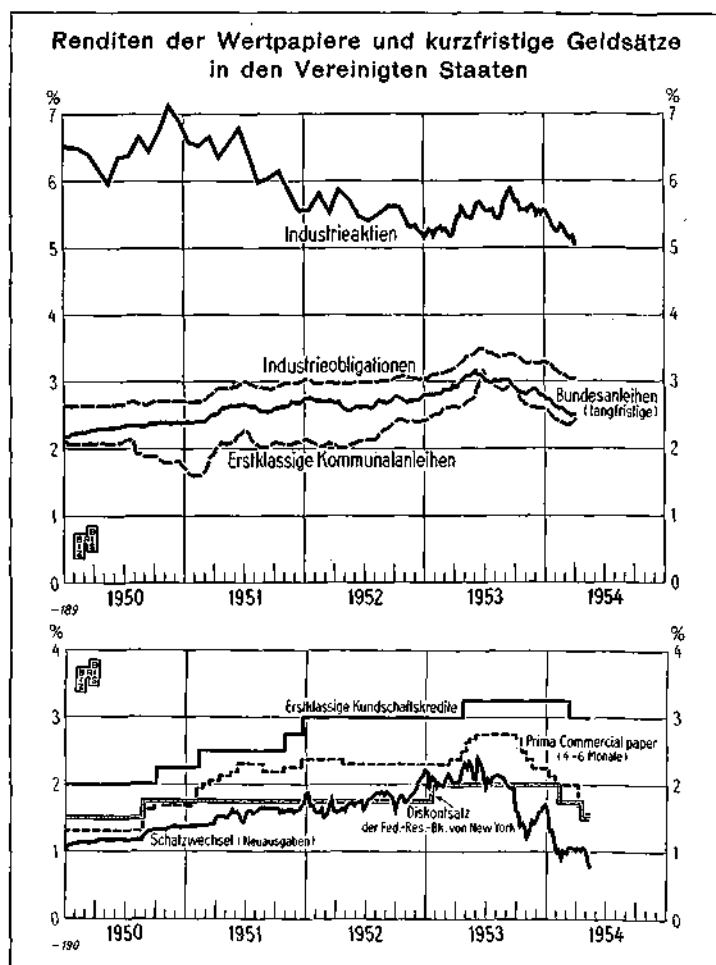
In den Vereinigten Staaten war trotz der Zunahme der Ausleihungen der Geschäftsbanken an die Wirtschaft um 5 Milliarden Dollar im zweiten Halbjahr 1952 die Kreditnachfrage noch immer sehr drückend, und zwar so stark, daß die Federal Reserve Banken im Januar 1953 ihren Rediskontsatz von $1\frac{3}{4}\%$ auf 2% heraufsetzten. Da es aber allmählich klar wurde, daß die inflatorischen Tendenzen aufgehalten worden waren, schien es nicht ratsam, die Wirtschaft in den Schwierigkeiten zu belassen, die sich aus einer Kreditverknappung ergeben — und daher nahmen die Federal Reserve Banken im Mai 1953 ihre Offen-Markt-Käufe wieder auf. Anfang Juli taten sie ein weiteres, indem sie die Pflichtreserve-sätze so weit senkten, daß liquide Mittel in Höhe von etwa 1,2 Milliarden Dollar

Änderungen von amtlichen Diskontsätzen seit Juli 1950*

Land und Zeitpunkt der Änderung	Amtlicher Diskont- satz	Land und Zeitpunkt der Änderung	Amtlicher Diskont- satz
	Prozent		Prozent
Belgien		Irland	
6. Oktober 1949	3½	23. November 1943	2½
11. September 1950	3½	25. März 1952	3½
5. Juli 1951	3½	25. Mai 1954	3
13. September 1951	3½	Island	
18. Dezember 1952	3	1. Januar 1948	6
29. Oktober 1953	2½	2. April 1952	7
Bolivien		Japan	
4. Februar 1948	5	5. Juli 1948	5,11
30. August 1950	6	1. Oktober 1951	5,84
Ceylon		Kanada	
28. August 1950	2½	8. Februar 1944	1½
23. Juli 1953	3	17. Oktober 1950	2
Chile		Neuseeland	
13. Juni 1935	6	26. Juli 1941	1½
28. März 1951	8	12. April 1954	3½
Dänemark		Niederlande	
15. Januar 1946	3½	27. Juni 1941	2½
4. Juli 1950	4½	26. September 1950	3
2. November 1950	5	17. April 1951	4
23. September 1953	4½	22. Januar 1952	3½
Deutschland^b		1. August 1952	3
14. Juli 1949	4	7. April 1953	2½
27. Oktober 1950	6	Österreich	
29. Mai 1952	5	10. Juli 1935	3½
21. August 1952	4½	6. Dezember 1951	5
8. Januar 1953	4	3. Juli 1952	6
11. Juni 1953	3½	22. Januar 1953	5½
20. Mai 1954	3	26. März 1953	5
Finnland		24. September 1953	4
1. Juli 1949	5½	3. Juni 1954	3½
3. November 1950	7½	Schweden	
16. Dezember 1951	5½	9. Februar 1945	2½
Frankreich		1. Dezember 1950	3
8. Juni 1950	2½	20. November 1953	2½
11. Oktober 1951	3	Südafrika	
8. November 1951	4	13. Oktober 1949	3½
17. September 1953	3½	27. März 1952	4
4. Februar 1954	3½	Türkei	
Griechenland		1. Juli 1938	4
12. Juli 1948	12	26. Februar 1951	3
1. Januar 1954	10	Vereinigte Staaten	
Großbritannien		13. August 1948	1½
26. Oktober 1939	2	21. August 1950	1½
8. November 1951	2½	16. Januar 1953	2
11. März 1952	4	5. Februar 1954	1½
17. September 1953	3½	16. April 1954	1½
13. Mai 1954	3		
Indien			
28. November 1935	3		
15. November 1951	3½		

* Der letzte Diskontsatz, der vor Juli 1950 in Kraft war, ist ebenfalls angegeben.

^b Bundesrepublik.



frei wurden, und bis Ende des Jahres kamen zu diesem Betrag durch weitere Käufe am offenen Markt noch einmal rund 1,5 Milliarden Dollar hinzu.

Da sich der Saisonaufschwung, mit dem man im zweiten Halbjahr 1953 gerechnet hatte, nicht einstellte und statt dessen sogar Anzeichen für einen Rückschlag in der Geschäftstätigkeit, verbunden mit sinkenden Marktsätzen, zu bemerken waren, senkten die Federal Reserve Banken im Februar 1954 ihren Rediskontsatz von 2% auf 1¾% und im April weiter auf 1½%. Man kann also drei Phasen unterscheiden:

Januar bis April 1953: Befürchtung einer zu schnellen Ausdehnung, daher etwas knapperes und etwas weniger billiges Geld; Mai bis Juni 1953: eine mehr neutrale Geldpolitik; seit August 1953: Merkmale eines Konjunkturrückschlags, deshalb Rückkehr zu reichlicherem und billigerem Geld. Die Hauptgründe, die die amerikanischen Behörden veranlaßten, sich in ihrer Geldpolitik nach den Veränderungen der konjunkturellen Situation zu richten, wurden schon in der Einleitung erwähnt.

Die Aufwärtsbewegung der Marktzinssätze hielt bis Mitte Mai (in einzelnen Fällen bis Mitte Juni) 1953 an und erreichte um diese Zeit ihren Höhepunkt; dann erfolgte ein eindeutiger Richtungsumschwung. Einige Zinssätze schwankten von Mai 1953 bis Ende des Jahres ziemlich heftig, und als Erklärung dafür wurde gesagt, daß die mangelnde Vertrautheit der Börsenmakler mit einer Politik flexibler Zinssätze, die nach derart langer Unterbrechung wieder eingeführt wurde, deren Fähigkeit, mit den verschiedenen auftretenden Problemen fertig zu werden, etwas beeinträchtigt habe.

Trotz der 1953 vorgenommenen Senkung liegen die Pflichtreservesätze der Mitgliedsbanken des Federal Reserve Systems immer noch nicht sehr weit unter der gesetzlichen Höchstgrenze.

Im Jahr 1953 wurden die Reserveguthaben hauptsächlich durch die folgenden beiden Faktoren beeinflusst:

1. die Abnahme des Bestandes an Währungsgold um fast 1,2 Milliarden Dollar, die auf das Kreditsystem kontraktiv wirkte; dies wurde jedoch vollkommen ausgeglichen durch die expansive Wirkung
2. der von den Federal Reserve Banken getätigten Offen-Markt-Käufe amerikanischer Staatsanleihen im Werte von 1,2 Milliarden Dollar.

Auf Grund gewisser anderer Einflüsse stiegen die gesamten Reserveguthaben der Mitgliedsbanken um 0,2 Milliarden Dollar auf insgesamt 20,2 Milliarden Dollar am Jahresende 1953. Damit erreichten die „vorgeschriebenen“ Reserven eine Höhe von 19,4 Milliarden Dollar, so daß darüber hinaus Überschußreserven in Höhe von 0,8 Milliarden Dollar entstanden.

Das gesamte Geldvolumen stieg im Jahr 1953 um 1,5 Milliarden Dollar oder 1,2 v.H., d.h. weniger als in den Vorjahren; den Hauptanteil an dieser Ausdehnung hatten wiederum nicht die Wertpapierbestände der Banken, sondern der Posten „Kredite an die Wirtschaft“.

**Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens
in den Vereinigten Staaten¹**

Bezeichnung	1950	1951	1952	1953	Stand Ende 1953
	Milliarden Dollar				
Veränderung des Geldvolumens					
Noten- und Stückgeldumlauf	— 0,0	+ 0,9	+ 1,2	+ 0,6	28,1
Sichteinlagen	+ 6,5	+ 6,0	+ 3,3	+ 0,9	102,4
Geldvolumen zusammen	+ 6,5	+ 6,9	+ 4,5	+ 1,5	130,5
Veränderung der Termineinlagen	+ 0,6	+ 2,2	+ 4,6	+ 4,6	70,4
Zusammen	+ 7,1	+ 9,1	+ 8,8	+ 6,1	200,9
Veränderung der entsprechenden Posten					
Gold, Zufluß (+) oder Abfluß (—)	— 1,7	— 0,0	+ 0,5	— 1,2	22,0
Kredite an die Wirtschaft	+10,8	+ 7,2	+ 7,9	+ 5,0	80,5
Bestände der Banken an Bundesanleihen	— 3,9	+ 1,2	+ 2,2	+ 0,9	100,9
Bestände der Banken an anderen Anleihen ²	+ 2,1	+ 1,2	+ 1,5	+ 1,0	18,4
Einlagen des Schatzamtes bei Banken, Zunahme (—) oder Abnahme (+)	+ 0,4	— 0,2	— 1,8	+ 0,8	— 4,8
Sonstige Posten	— 0,6	— 0,3	— 1,5	— 0,4	—16,1
Zusammen	+ 7,1	+ 9,1	+ 8,8	+ 6,1	200,9

¹ Transaktionen des gesamten Banksystems einschließlich der Federal Reserve Banken, Geschäftsbanken und Sparkassen (für 1953 vorläufige Zahlen). ² Hauptsächlich Obligationen der Staaten und Kommunalbehörden.

Es ist erwähnenswert, daß die im Laufe des Jahres 1953 an die Wirtschaft neu gewährten Kredite von der Landwirtschaft, von Verbrauchern usw. aufgenommen wurden und nicht von den Stellen, die allgemein als „eigentliche Wirtschaft“ bezeichnet werden, d. h. von Industrie- und Handelsunternehmen; diese scheinen im Gegenteil im Jahr 1953 per Saldo Rückzahlungen vorgenommen zu haben.

Die Geschäftsbanken stellen etwa die Hälfte der gesamten Konsumentenkredite; die andere Hälfte wird von besonderen Institutionen, Handelsunternehmen usw. gewährt.

Investitionen von Kapitalgesellschaften¹ und ihre Finanzierung
in den Vereinigten Staaten

Posten	1950	1951	1952	1953 *	1946-1953 (gesamte Nach- kriegszeit)
	Milliarden Dollar				
Investitionen					
Anlagen und Einrichtungen	17,0	21,7	22,4	24,0	149,7
Zunahme der Lagerbestände (Buchwert)	9,9	10,2	1,6	3,5	44,1
Zusammen	26,9	31,9	24,0	27,5	193,8
Finanzierungsquellen					
Einbehaltene Gewinne und Abschreibungen	20,9	18,9	18,8	21,6	143,2
Langfristige fremde Mittel ²	4,0	7,6	9,4	9,0	52,0
Kurzfristige fremde Mittel (netto) ³	2,0	5,4	- 4,2	- 3,1	- 1,4
Zusammen	26,9	31,9	24,0	27,5	193,8

¹ Ohne Banken und Versicherungsgesellschaften. * Vorläufige Zahlen.
² Emissionen von Aktien und Obligationen, langfristige Bankkredite und Hypothekarkredite.
³ Steuerverbindlichkeiten, Schulden an Lieferanten und Forderungen an Kunden, Kassenbestand, kurzfristige Bankkredite und Bankeinlagen, Bestände an Bundesanleihen und Differenzposten.

Obwohl sich bei den Konsumentenkrediten das Expansionstempo im Jahr 1953 etwas verlangsamt hat, erreichte die Gesamtsumme dieser Kredite einen Höchststand.

Die Investitionen von Kapitalgesellschaften in neuen Gebäuden, Anlagen und Einrichtungen waren 1953 wieder sehr hoch; die Finanzierungsmethoden sind aus der vorstehenden Tabelle zu entnehmen.

Die Investitionen von Kapitalgesellschaften machen etwa 42 v.H. der gesamten Bruttoinvestitionen aus, die im Jahr 1953 nach den Schätzungen 65,6 Milliarden Dollar (einschließlich öffentlicher Bauten im Wert von 11,2 Milliarden Dollar) betragen haben. Die individuellen Ersparnisse im gleichen Jahr werden auf 18,1 Milliarden Dollar geschätzt.

Die folgende Tabelle zeigt die Kassenergebnisse des amerikanischen Haushalts, nach Kalenderjahren berechnet.

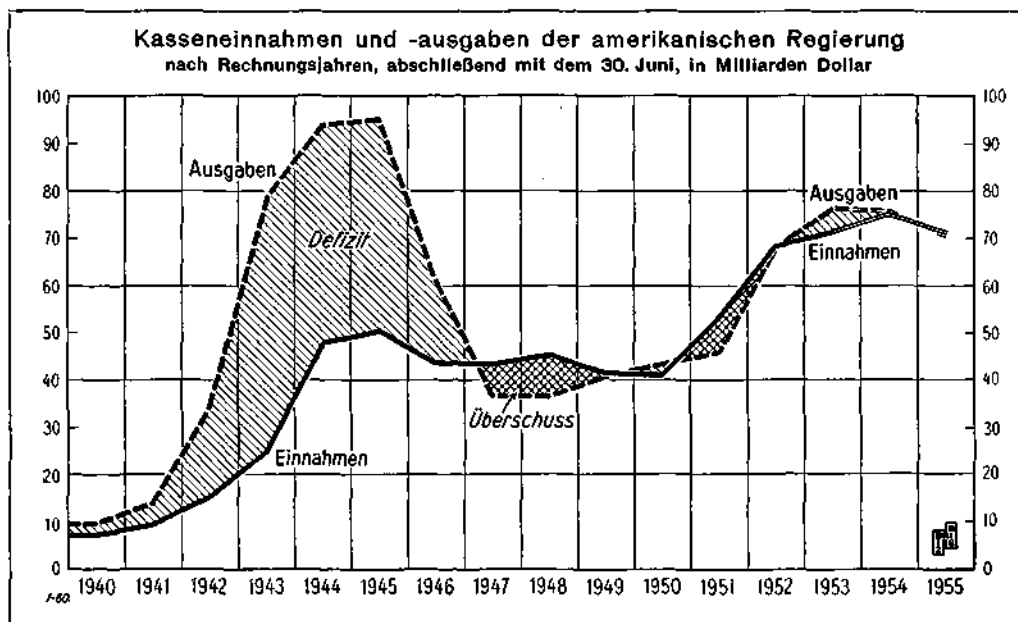
Die Kassenergebnisse des Schatzamtes in den Vereinigten Staaten
von 1950 bis 1953

Posten	Kalenderjahr			
	1950	1951	1952	1953
	Milliarden Dollar			
Haushaltsergebnisse	- 0,4	- 3,9	- 5,8	- 9,2
Sonstige Rechnungen des Schatzamtes	+ 0,4	+ 0,7	- 0,4	- 0,1
Überschuß (+) oder Defizit (-) in der Gesamtrechnung	-	- 2,6	- 6,2	- 9,3
Entsprechende Posten				
Öffentliche Schuld	- 0,4	+ 2,7	+ 8,0	+ 7,8
Allgemeiner Fonds (Kassenbestand, Bank- einlagen usw.): Zunahme (-), Abnahme (+)	+ 0,4	- 0,1	- 1,8	+ 1,5
Zusammen	-	+ 2,6	+ 6,2	+ 9,3

Im Jahr 1953 wurden 7,8 Milliarden Dollar am Markt aufgenommen (fast derselbe Betrag wie im Vorjahr) und außerdem 1,5 Milliarden Dollar aus den vorhandenen Kassenbeständen in Anspruch genommen. Ende des Jahres war die Bundesschuld praktisch auf ihre gesetzliche Höchstgrenze von 275 Milliarden Dollar gestiegen. Von diesem Gesamtbetrag befinden sich 26 Milliarden Dollar bei den Federal Reserve Banken und 73 Milliarden bei den Geschäftsbanken und Sparkassen, während Versicherungsgesellschaften nur 16 Milliarden Dollar und Kapitalgesellschaften 21 Milliarden Dollar hielten; 79 Milliarden Dollar befinden sich in Händen von Privatpersonen und sonstigen privaten Kapitalgebern (Unternehmungen ohne eigene Rechtspersönlichkeit usw.). Von den restlichen 60 Milliarden Dollar wurden etwa 12 Milliarden von den staatlichen und kommunalen Behörden gehalten, und 48 Milliarden Dollar stellten Anlagen von Anstalten und Fonds der Zentralregierung dar.

Im Jahr 1953 hat man mit einer entschlossenen Politik im Sinne der Verlängerung der Fälligkeiten der öffentlichen Schuld begonnen, und diese wurde im Jahr 1954 fortgesetzt; im Februar 1954 wurde den Inhabern fünf verschiedener Emissionen im Werte von insgesamt 21 Milliarden Dollar, die zwischen Februar und Juni 1954 fällig geworden wären, die Konversion in eine von zwei neuen Emissionen angeboten, nämlich entweder in $1\frac{5}{8}\%$ ige Zertifikate mit einjähriger Laufzeit oder $2\frac{1}{2}\%$ ige Obligationen mit $7\frac{3}{4}$ jähriger Laufzeit. Tatsächlich fühlte sich das Schatzamt in Anbetracht der Marktverhältnisse stark genug, um zu gleicher Zeit niedrigere Zinssätze und längere Laufzeiten anzubieten. Inhaber von Obligationen im Werte von etwa 18 Milliarden Dollar nahmen das Umtauschangebot an, wobei sich über 60 v. H. von ihnen für die längerfristigen Obligationen entschieden.

Im Jahr 1953 beliefen sich die öffentlichen Emissionen auf insgesamt 19 Milliarden Dollar und die Emissionen von Kapitalgesellschaften auf 8,9 Milliarden Dollar. Der letztgenannte Betrag ist zwar etwas kleiner als die entsprechende



Vorjahrzahl, aber doch noch immer recht hoch; daraus geht hervor, daß die amerikanischen Kapitalgesellschaften weiterhin Fremdkapital benötigten. Von den Emissionen der Kapitalgesellschaften wurden 7,1 Milliarden Dollar als Schuldverschreibungen, 0,5 Milliarden Dollar als Vorzugsaktien und 1,3 Milliarden Dollar als gewöhnliche Aktien ausgegeben. Offensichtlich hat die Konjunkturabschwächung zu keinem Rückgang des Volumens der Neuemissionen an den amerikanischen Märkten geführt.

Für eine Untersuchung der Entwicklung der Kreditverhältnisse in Großbritannien ist es zweckmäßig, die Zahlen für das Rechnungsjahr zugrunde zu legen, das vom 1. April bis zum 31. März läuft. Während der ordentliche Haushalt sowohl 1952/53 als auch 1953/54 einen Überschuß aufwies, wurden die Kapitalaufwendungen „unter dem Strich“ in beiden Rechnungsjahren weitgehend durch Verschuldung gedeckt: im Jahr 1952/53 mußten 435 Millionen Pfund auf diese Weise beschafft werden, im folgenden Jahr war jedoch der durch Schuldaufnahme aufgebrachte Betrag erheblich kleiner, nämlich 295 Millionen Pfund. Außerdem wurde im Jahr 1953/54 ein weit größerer Teil durch langfristige Emissionen finanziert, die in der folgenden Tabelle unter dem Posten „Übrige Schuld (netto)“ aufgeführt sind.

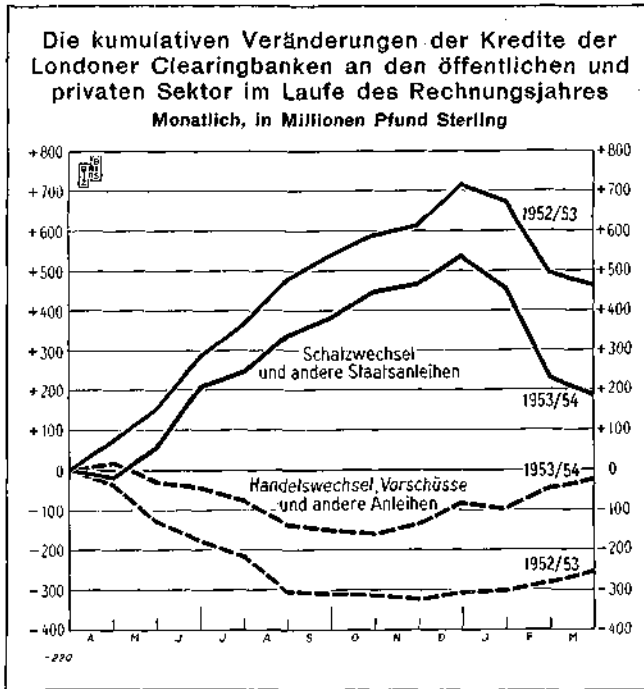
**Die Deckung des Gesamthaushaltsdefizits
in Großbritannien**

Posten	1952/53	1953/54
	Millionen Pfund Sterling in runden Zahlen	
Schatzwechsel	+ 435	+ 85
Budgetvorschüsse	— 30	+ 20
Gesamtbetrag der schwebenden Schuld	+ 405	+ 105
Übrige Schuld (netto)	+ 30	+ 190
Insgesamt	+ 435	+ 295

In der Zunahme des Postens „Übrige Schuld (netto)“ um 190 Millionen Pfund im Jahr 1953/54 sind Steuerrücklagezertifikate in Höhe von etwa 55 Millionen Pfund einbegriffen; zum größten Teil beruht diese Zunahme aber auf den neuen Mitteln, die im Rahmen der beiden großen Konversionsoperationen im Juni und Oktober 1953

mit neuen Zeichnungen im Betrage von 100 bzw. 340 Millionen Pfund aufgebracht wurden. Eine andere Konversion wurde im Februar 1954 durchgeführt, bei der den Inhabern von 2½%igen Kriegsschuldverschreibungen, die am 1. März fällig waren, eine 3½%ige Staatsanleihe mit fünfzehnjähriger Laufzeit zu einem Ausgabekurs von 99 angeboten wurde. Mehr als vier Fünftel der fällig werdenden Obligationen wurden gegen die neue Anleihe umgetauscht.

Der öffentliche Sektor verschuldet sich aber auch kurzfristig, um Mittel für den Devisenausgleichsfonds zu beschaffen, und es wäre daher zu erwähnen, daß 1953/54 die britischen Gold- und Dollarreserven um 185 Millionen Pfund, d. h. um 18 Millionen Pfund mehr als im vorhergehenden Rechnungsjahr, zugenommen haben und daß sich die Position Großbritanniens in der EZU weiter verbessert hat. In Anbetracht dieses



zusätzlichen Bedarfs ist es bemerkenswert, daß die gesamte Neuverschuldung bei den Banken durch Unterbringung von Schatzwechseln und sonstigen Staatspapieren nicht einmal halb so groß war wie der Gesamtbetrag der im vorigen Rechnungsjahr neu aufgenommenen Mittel.

Die Summe der an den privaten Sektor in Form von Handelswechseln, Darlehen und sonstigen Wertpapieren gewährten Kredite war 1952/53 beträchtlich zurückgegangen; im Rechnungsjahr 1953/54 lag das Gesamtvolumen dieser Kredite nur wenig unter dem im vorigen Rechnungsjahr erreichten Stand.

Wenngleich es unmöglich ist, im gesamten britischen Kreditsystem zwischen dem öffentlichen und privaten Sektor eine eindeutige Trennungslinie zu ziehen, vermittelt doch die folgende Tabelle ein ziemlich anschauliches Bild von den jüngsten Entwicklungen im Kreditbereich.

Ausgewählte Posten der Monatsausweise der Londoner Clearingbanken

Ende März	Passiva	Aktiva						
	Nettoeinlagen	Öffentlicher Sektor				Privater Sektor		
		Tägliches und kurzfristiges Geld	Schatzwechsel	Anlagen*	Zusammen	Darlehen	Wechsel	Zusammen
Millionen Pfund Sterling								
1952	5 684	526	678	1 935	3 139	1 946	176	2 122
1953	5 842	472	955	2 122	3 549	1 798	69	1 867
1954	6 010	468	995	2 269	3 732	1 760	83	1 843

* Einschließlich geringfügiger Beträge an Wertpapieren (außer Staatspapieren).

Die Abnahme der an den privaten Sektor gewährten Kredite während des Zeitraums, der in der Tabelle erfaßt wird, ist weitgehend auf den Rückgang der Rohstoffpreise zurückzuführen und auf die Tatsache, daß von der Geschäftswelt nicht gern unnötig große Vorräte gehalten werden, wenn eine ausreichende Versorgung gewährleistet ist. Im Jahr 1953/54 (einem Jahr der industriellen Expansion) beruhte der Rückgang des Gesamtbetrags der gewährten Kredite auf einer Verringerung der Darlehen an die „public utilities“ — d. h. an die verstaatlichten Industrien —, die sich am Markt langfristig verschuldet haben und dadurch in der Lage waren, die ihnen von

den Banken gewährten Darlehen zurückzuzahlen. Die große Rolle, die die verstaatlichten Industrien im Rahmen der Ausgabe neuer öffentlicher Emissionen spielen, läßt sich aus der folgenden Tabelle ersehen; im Jahr 1953 entfielen z. B. von den Emissionen öffentlicher Körperschaften in Höhe von 245 Millionen Pfund nicht weniger als 204 Millionen Pfund auf die verstaatlichten Elektrizitäts-, Gas- und Verkehrsbetriebe.

Neue Kapitalmarktemissionen in Großbritannien
(ohne die Emissionen der Regierung)¹

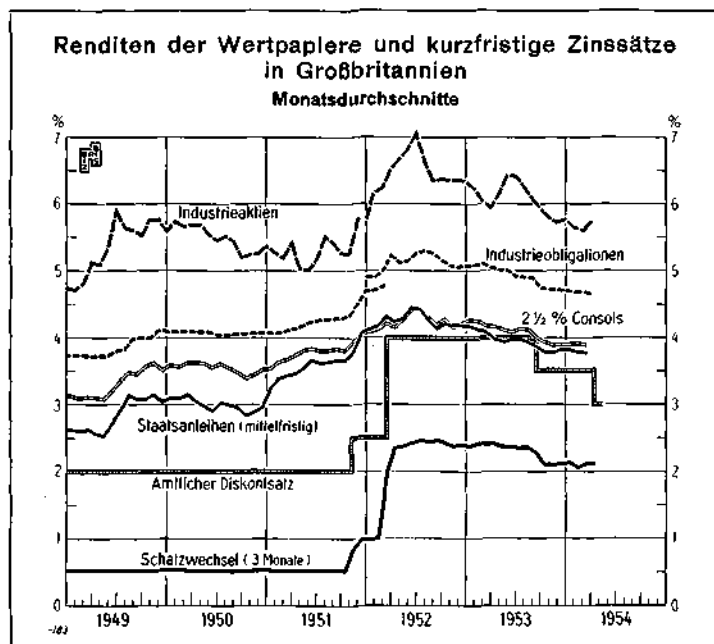
Jahr	Gesellschaften	Öffentliche Körperschaften ²	Ausländische Emissionen ³	Zusammen
1933-38 Jahresdurchschnitt	97	34	31	162
1947	113	5	33	151
1948	114	99	38	251
1949	95	—	43	138
1950	108	154	51	313
1951	128	75	49	252
1952	117	206	47	370
1953	92	245	59	396

¹ Die Tabelle beruht auf den regelmäßig in der Februar-Ausgabe der „Midland Bank Review“ veröffentlichten Angaben.
² Einschließlich der „British Electricity Authority“, des „Gas Council“ und der „British Transport Commission“.
³ Dieser Posten enthält Emissionen der Dominions und Kolonien sowie ausländischer Staaten.

In der gesamten Nachkriegszeit bis 1953 belief sich die Summe der inländischen Emissionen der Industrie auf 1 850 Millionen Pfund, von denen 820 Millionen Pfund (oder 44 v.H.) auf die in öffentlichem Besitz befindlichen Elektrizitäts-, Gas-, Wasser- und Verkehrsbetriebe entfielen.

Bei den Clearingbanken betrug das Verhältnis der liquiden Mittel (in Form von Kassenbeständen, täglichem Geld und Wechseln) zu den gesamten Einlagen

sowohl im März 1953 wie auch im März 1954 jeweils 32,9 v.H. Als die Bank von England im Mai 1954 ihren Diskontsatz von 3½% auf 3% senkte, wurde betont, daß weiterhin eine flexible Kreditpolitik verfolgt werden würde und daß der Abwärtstrend der Sätze schnell umgekehrt werden könnte, sofern veränderte Verhältnisse eine Erhöhung verlangen sollten.



Kein anderes Land hat so unbeirrt wie Belgien an der elastischen Zinspolitik festgehalten. Es kann daher nicht überraschen, daß die Nationalbank von Belgien im Oktober 1953, als die Marktverhältnisse einen nachlassenden Kreditbedarf erkennen ließen, während die Währungsreserven weiter zunahmen, ihren Hauptdiskontsatz von 3% auf 2¾%, den niedrigsten Stand seit Dezember 1946, herabsetzte. Der belgische Geldmarkt war im Jahr 1953 flüssiger als 1952, und zwar einmal infolge einer Ausweitung des Geldvolumens um 3,6 v.H. (in der sich die Zunahme der Währungsreserven, neue Kredite usw. widerspiegeln) und zum anderen auf Grund des Rückgangs der Warenpreise, der hauptsächlich durch gewisse Entwicklungen in anderen Teilen der Welt verursacht worden war.

Diese Liquiditätserhöhung erleichterte dem Schatzamt die Aufgabe, die noch immer hohen Defizite im außerordentlichen Haushalt zu finanzieren, mit dem Ergebnis, daß die öffentliche Schuld im Jahr 1953 um nicht weniger als 15,8 Milliarden belgische Franken stieg, von denen 11,4 Milliarden Franken auf die Zunahme der langfristigen Schuld entfielen. 1953 wurden drei langfristige Anleihen begeben, denen im Februar 1954 eine vierte mit einer Laufzeit von achtzehn Jahren und einem Zinssatz von 4½% folgte. Gezeichnet worden sind insgesamt 11,5 Milliarden belgische Franken (einschließlich eines Betrages von 3,2 Milliarden Franken in Form fällig werdender Obligationen und Zertifikate mit kürzerer Laufzeit). Im Jahr 1952 hatten die effektiven Kosten der Regierung für langfristiges Geld mehr als 5% ausgemacht.

Andererseits ist der Nettobetrag der gesamten privaten Emissionen von 5,5 Milliarden belgischen Franken im Jahr 1952 auf 2 Milliarden Franken im Jahr 1953 zurückgegangen. Infolge der erhöhten langfristigen Verschuldung der Regierung haben 1953 die Kredite des Banksystems an die öffentliche Hand abgenommen.

Neue Kredite an die Wirtschaft und die öffentliche Hand in Belgien

Jahr	Neue Kredite an die Wirtschaft			Neue Kredite an die öffentliche Hand			Neue Kredite zusammen
	Nationalbank	Andere	Zusammen	Nationalbank*	Andere	Zusammen	
Milliarden belgische Franken							
1949	- 1,5	+ 1,3	- 0,2	+ 1,0	+ 0,6	+ 1,6	+ 1,4
1950	+ 7,3	+ 0,9	+ 8,2	- 0,7	+ 0,7	+ 0,0	+ 8,2
1951	- 2,5	+ 4,2	+ 1,8	- 4,4	+ 4,0	- 0,3	+ 1,4
1952	+ 0,5	+ 0,7	+ 1,2	+ 2,4	+ 3,1	+ 5,6	+ 6,7
1953	- 0,4	+ 1,9	+ 1,4	+ 1,3	+ 1,1	+ 2,5	+ 3,9

* Einschließlich von Krediten der Nationalbank von Belgien an halböffentliche Organisationen, deren Obligationen vom Staat garantiert sind, und abzüglich der Sonderrückstellung des Schatzamtes für Kredite an die Europäische Zahlungsunion.

Als wichtige Entwicklung im Verlauf des letzten Jahres war es anzusehen, daß das System, demzufolge die Erlöse aus dem belgischen Export nach EZU-Ländern teilweise gesperrt wurden (siehe Seite 127), allmählich gelockert und schließlich mit Wirkung vom 15. April 1954 abgeschafft wurde. Der Höchstbetrag derartiger eingefrorener Kredite war 5 Milliarden belgische Franken im August 1952. Um etwaige gefährliche Folgen einer Abschaffung des Systems im monetären Bereich

zu vermeiden und um die Auswirkungen der Deblockierung auf einen einigermaßen langen Zeitraum zu verteilen, wurden die Banken aufgefordert, besondere Schatzamtszertifikate (mit Laufzeiten von sechs bis vierundzwanzig Monaten) in Höhe des Betrags der freigegebenen Kredite zu übernehmen.

Obwohl der Anteil der Währungsreserven, den die Kredite an die EZU ausmachen, im Jahr 1953 abgenommen hat, sind die gesamten Gold- und Devisenbestände der Nationalbank von Belgien im gleichen Zeitraum um fast 900 Millionen belgische Franken gestiegen.

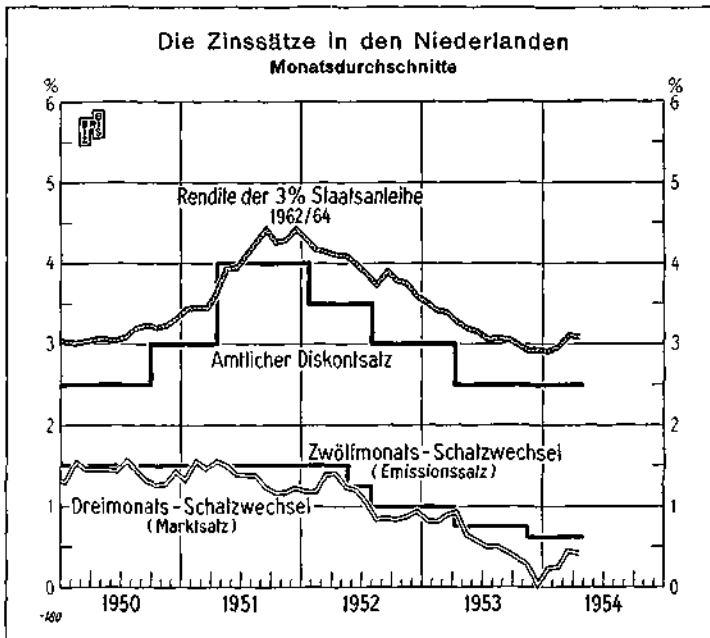
Die Niederlande hatten 1953 wieder eine stark aktive Zahlungsbilanz, und das hatte zur Folge, daß ihre Gold- und Devisenbestände um 1 069 Millionen Gulden zugenommen haben. Dies war — wie aus der folgenden Tabelle ersichtlich wird — der wichtigste einzelne Faktor, der die Geldversorgung beeinflusste.

Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens
in den Niederlanden

Bezeichnung	1950	1951	1952	1953
	Millionen Gulden			
Veränderungen des Geldvolumens				
Bargeldumlauf	— 159	+ 72	+ 132	+ 223
Sichteinlagen	— 312	+ 87	+ 621	+ 272
Zusammen	— 471	+ 159	+ 753	+ 495
Veränderungen der entsprechenden Posten				
Gold- und Devisenbestände	+ 275	+ 289	+ 1 040	+ 1 069
Gegenwertmittel, Zunahme (—)	— 1 375	— 511	— 271	— 80
Zusammen	— 1 100	— 222	+ 1 669	+ 989
Kredite an die				
öffentliche Hand, Rückzahlung (—)	+ 267	+ 642	— 994	— 764
Privatwirtschaft	+ 455	+ 235	+ 84	+ 303
Kredite zusammen	+ 722	+ 877	— 910	— 461
Termineinlagen, Zunahme (—)	— 10	— 326	— 173	— 20
Sonstige Posten	— 83	— 170	+ 167	— 13
Insgesamt	— 471	+ 159	+ 753	+ 495

Die Tatsache, daß die außerordentlich hohen Zugänge bei den Gold- und Devisenbeständen in den Jahren 1952 und 1953 nur eine Ausweitung des Geldvolumens um 753 Millionen Gulden im Jahr 1952 und um 495 Millionen Gulden im Jahr 1953 auslösten, war in der Hauptsache darauf zurückzuführen, daß die Zentralregierung aus ihrem Gesamthaushaltsüberschuß in großem Umfang Schuldenrückzahlungen an die Banken vorgenommen hat (in der Tabelle sind diese als negativer Betrag unter dem Posten „Kredite an die öffentliche Hand“ ausgewiesen). Die Währungsreserven sind daher doppelt so stark wie die Geldversorgung gestiegen.

Die Kredite an die Privatwirtschaft haben im Jahr 1953 zugenommen. Da die Niederländische Bank im April 1953 ihren Diskontsatz auf 2½% gesenkt hatte, waren die



Finanzierungskosten auf Grund des Rückgangs der Zinssätze geringer geworden.

Der Satz für Dreimonatsschatzwechsel fiel gegen Ende des Jahres fast auf Null, und zwar nicht nur wegen des reichlichen Angebots an Mitteln, sondern auch auf Grund der Tatsache, daß die fällig werdenden Schatzwechsel mit einem Agio notiert wurden, weil Neuemissionen nur gegen Abgabe der alten Papiere zu erhalten

waren. Die Rendite der langfristigen Staatsanleihen sank auf 3,17%.

Selbst nach der Rückzahlung von Staatsschulden an die Banken im Jahr 1953 besaßen die Geschäftsbanken noch immer sehr hohe Beträge an Staatspapieren (im Werte von über 3 000 Millionen Gulden am Jahresende), und der Gesamtbetrag ihrer liquiden Mittel entsprach 70 v. H. ihrer gesamten Einlagen.

Um die Gefahr einer übermäßigen Liquidisierung abzuwenden, wurde am 19. Februar 1954 zwischen den Banken und der Zentralbank ein Abkommen geschlossen, und

Ausgewählte Posten der Ausweise der siebenunddreißig* bedeutendsten Geschäftsbanken in den Niederlanden

Posten	Ende			
	1950	1951	1952	1953
Millionen Gulden, in runden Zahlen				
Aktiva				
Kassenbestand	140	190	130	390
Staatspapiere	2 940	3 020	3 670	3 040
Wechsel und Vorschüsse	1 340	1 620	1 540	2 020
Sonstige Posten	880	1 000	990	1 280
Aktiva zusammen	5 300	5 830	6 330	6 730
Passiva				
Kapital und Reserven	670	740	790	810
Termin- und Spareinlagen	550	890	1 030	1 020
Einlagen auf laufenden Konten	3 080	3 200	3 680	3 850
Sonstige Posten	1 000	1 000	850	1 050
Passiva zusammen	5 300	5 830	6 330	6 730

* In den Jahren 1950, 1951 und 1952 neununddreißig Banken.

gleichzeitig unternahm auch das Schatzamt in seinem eigenen Bereich geeignete Schritte in dieser Hinsicht.

Die Maßnahmen, die ergriffen wurden, lassen sich wie folgt zusammenfassen:

1. Maßnahmen, die sofort in Kraft treten

a. Die Einführung einer Regelung, nach der die Banken gewisse Mindestreserven zu halten haben

Die dem Abkommen beigetretenen Banken haben sich verpflichtet, vom 22. März 1954 an einen gewissen Prozentsatz der ihnen überlassenen Depositen bei der Zentralbank zu halten. Das Verhältnis der Barreserven zu den Einlagen wurde anfangs auf 5 v.H. festgesetzt (mit kleineren Berichtigungen für Kreditinstitute mit sehr geringen Einlagen); notfalls darf das Verhältnis auf 15 v.H., monatlich jedoch höchstens um 1 v.H., erhöht werden.

Die praktische Wirkung dieser Maßnahme ist, daß die Last der Finanzierung der hohen niederländischen Währungsreserven zu einem Teil auf die Banken abgewälzt wird — eine Last, die sie in jedem Falle übernehmen müßten, wenn die Devisenbewirtschaftung aufgehoben werden würde.

b. Die Fundierung etwa eines Drittels der Bestände der Banken an Staatspapieren

Von den Ende 1953 ausstehenden Schatzwechseln und Staatsobligationen im Werte von ungefähr 4,6 Milliarden Gulden befanden sich etwa 3,5 Milliarden Gulden in den Portefeuilles der Geschäftsbanken und der Agrarkreditbanken; die Möglichkeit ihrer Monetisierung stellte ein bedeutendes Problem für die niederländischen Behörden dar, während ihre geringe Rendite die Banken selbst ziemlich beunruhigte.

Gemäß den Bestimmungen des Abkommens wurden kurzfristige Staatspapiere im Werte von 1,2 Milliarden Gulden, die sich im Portefeuille der an dem Abkommen beteiligten Banken befanden, in Zertifikate mit acht-, zehn- und zwölfjähriger Laufzeit umgetauscht, die zu $2\frac{5}{8}\%$ bzw. $2\frac{3}{4}\%$ und $2\frac{7}{8}\%$ verzinst werden. Die Zertifikate können nur zwischen den ursprünglichen Parteien des Abkommens gehandelt werden, aber erforderlichenfalls (d.h. wenn die Einlagen zurückgehen) können sie für Zentralbankvorschüsse als Sicherheit verpfändet oder — in gewissen, besonders angeführten Fällen — zu vereinbarten Mindestpreisen an die Zentralbank verkauft werden.

2. Maßnahmen, die später ergriffen werden sollen (sofern sich ihre Einführung im Rahmen des Gesetzes über die Kreditaufsicht durch die Zentralbank als notwendig erweist)

a. Die Einführung von Liquiditätsrichtsätzen für die Banken, die je nach den Umständen zwischen mindestens 30 v.H. und höchstens 40–45 v.H. der ausstehenden Einlagen variieren können.

b. Die Festsetzung von Kreditplafonds. Regelungen für die Durchführung dieser Maßnahme sind in Vorbereitung.

Im Hinblick darauf, daß die Niederländische Bank jetzt über hohe Währungsreserven verfügt, stellt das vorstehend beschriebene Abkommen zweifellos einen

sehr wichtigen Schritt dar, durch den im Augenblick übermäßige Liquidität ausgeschaltet und für zukünftige Eventualitäten vorgesorgt wird.

Auch in Westdeutschland hat die große Zunahme der Gold- und Devisenreserven in den letzten Jahren das Geldvolumen stark beeinflußt. Gleichzeitig haben sich die Einlagen der öffentlichen Hand bei den Banken erhöht. Die an die private Wirtschaft gewährten Kredite sind ganz erheblich gewachsen; dieser Kreditausdehnung stand aber eine noch stärkere Zunahme der den Banken zur Verfügung gestellten Beträge an langfristigen Mitteln gegenüber.

Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens in Westdeutschland

Bezeichnung	1951	1952	1953	Stand Ende 1953
	Millionen Deutsche Mark			
Veränderungen des Geldvolumens				
Bargeldumlauf	+ 1 121	+ 1 416	+ 1 755	11 972
Sichteinlagen von Wirtschaftsunternehmen und Privaten	+ 1 635	+ 701	+ 971	11 460
Zusammen	+ 2 756	+ 2 117	+ 2 726	23 432
Veränderungen der entsprechenden Posten				
Gold und Devisen	+ 2 063	+ 2 953	+ 3 484	8 029
Kredite an die öffentliche Hand (netto) ¹	- 152	- 428	- 800	- 2 759 ²
Kredite an die private Wirtschaft	+ 6 177	+ 7 354	+ 9 067	42 501
Kredite zusammen	+ 6 025	+ 6 926	+ 8 267	39 742
Termin- und Spareinlagen, Zunahme (-) ³	- 4 292	- 7 298	- 9 405	- 32 890
Sonstige Posten	- 1 040	- 464	+ 380	8 551
Insgesamt	+ 2 756	+ 2 117	+ 2 726	23 432

¹ Ohne Einlagen der öffentlichen Hand, die sich Ende Oktober 1953 auf 664 Millionen DM beliefen.
² Einschließlich der mittel- und langfristigen Gelder, die die Banken auf Grund der Ausgabe von Obligationen usw. erhielten.
³ Das bedeutet, daß Ende 1953 die Guthaben der öffentlichen Hand bei den Banken um 2 759 Millionen DM höher waren als ihre Verschuldung bei den Banken. Dieser Betrag ergibt sich nach Abzug der Schuld der öffentlichen Hand gegenüber dem gesamten Kreditsystem (einschließlich der Schuld auf Grund der Bestände der Banken an Wertpapieren des Bundes und öffentlicher Stellen). Im Herbst 1953 stellte die Bank deutscher Länder eine besondere Untersuchung an, um den gesamten Betrag der öffentlichen Guthaben beim Kreditsystem zu ermitteln.

Die öffentlichen Einlagen beim Kreditsystem in Westdeutschland (nach dem Stand Ende Oktober 1953)

Deponent	Zentralbank-system	Sonstige Kreditinstitute	Kreditsystem zusammen
	Milliarden Deutsche Mark		
Bund	2,1	0,1	2,2
Länder, Versicherungsfonds usw.	0,5	6,1	6,6
Alliierte Kommissare	0,7	—	0,7
Zusammen	3,3	6,2	9,5

Laut Meldungen sind die öffentlichen Einlagen weiter gestiegen und haben im Frühjahr 1954 den Betrag von 10 Milliarden DM überschritten.

Die Kreditausdehnung war so stark, daß sich das Tempo zwangsläufig in Kürze etwas verlangsamen muß; im Jahr 1953 z. B. erhöhten sich die Währungsreserven um 77 v. H. und die Kredite an die private Wirtschaft um 27 v. H. Die Kreditausdehnung wurde bis zu einem gewissen Grade durch die Beträge kompensiert, die von der öffentlichen Hand an die Banken zurückgingen; aber die Tatsache, daß sich das Geldvolumen trotz der starken Zunahme der Bankkredite nur um 2,7 Milliarden Deutsche Mark erhöht hat, war zum Teil auch darauf zurückzuführen, daß die Termin- und Spareinlagen um 9,4 Milliarden Deutsche Mark gestiegen sind. Aber die als Termin- und Spareinlagen gehaltenen Gelder sind nicht so fest gebunden, als wenn sie in Obligationen und Aktien angelegt wären. Obwohl diese Einlagen echte Ersparnisse darstellen und daher durch die Verwendung der Mittel, die aus ihnen bereitgestellt werden, kein inflatorischer Effekt ausgelöst wird, besteht natürlich kein Zweifel darüber, daß sehr reale Gefahren entstehen können, wenn ein so großer Teil der Ersparnisse des Landes über das Banksystem läuft, weil im Falle einer plötzlichen Krise schlagartig eine Abhebungswelle einsetzen kann, wie das früher mehr als einmal geschehen ist. In der Tat wird die Notwendigkeit, einen wirklich funktionsfähigen Kapitalmarkt zu schaffen, in zunehmendem Maße erkannt. Zur Zeit der Währungsreform im Jahr 1948 wurden die langfristigen Zinssätze folgendermaßen festgesetzt: Pfandbriefe 5%, Kommunalobligationen 6% und Industrieobligationen 6½%. Gleichzeitig wurden für festverzinsliche Wertpapiere größere Steuervergünstigungen als für Aktien gewährt; diese Maßnahmen bezweckten hauptsächlich, die Finanzierung des Wohnungsbaus durch Niedrighaltung der Zinskosten zu erleichtern.

Im Dezember 1952 wurde der erste Schritt zur Schaffung eines wirksamen Kapitalmarktes unternommen; die langfristigen Zinssätze wurden teilweise freigegeben, und dadurch sind praktisch drei Typen von Wertpapieren entstanden, nämlich 1. steuerfreie öffentliche Obligationen und Pfandbriefe für den sozialen Wohnungsbau; 2. andere festverzinsliche Wertpapiere, die einer Kapitalertragssteuer von 30 v. H. unterliegen; und 3. Aktien, die einer doppelten Besteuerung unterworfen sind (erstens der Körperschaftsteuer — von 60 v. H. auf nicht verteilte Gewinne und von 30 v. H. auf verteilte Gewinne —, die die Gesellschaften zu zahlen haben, und zweitens der Kapitalertragssteuer, die der Aktionär auf seine Dividende zu leisten hat).

Im Januar 1954 wurde ein Gesetzentwurf eingebracht, in dem für alle mit dem Wohnungsbau zusammenhängenden Wertpapiere weiterhin Steuerfreiheit befürwortet wird, für alle anderen Arten von festverzinslichen Wertpapieren aber (also auch die Bundesanleihen, die bisher steuerfrei waren), die nach Inkrafttreten dieses Gesetzes begeben werden, gleiche steuerliche Behandlung vorgesehen ist, d. h. eine Kapitalertragssteuer von 30 v. H. auf alle diese Wertpapiere.

Die Tatsache, daß einzelne Wertpapiere steuerfrei sind, behindert die Entwicklung eines echten Kapitalmarktes, da andere Emissionen bei dem gegenwärtigen Steuerniveau nur dann konkurrenzfähig sind, wenn sie eine effektive Rendite von mindestens 7½ bis 8½% bieten — wie das tatsächlich bei neueren Emissionen von Obligationen erstrangiger Industriekonzerne geschehen ist. Insgesamt wurden im Jahr 1953 langfristige Wertpapiere (einschließlich Aktien) im Werte von 3180 Millionen Deutsche Mark am Markt untergebracht; davon wurden jedoch über 80 v. H. von Versicherungen, Banken und öffentlichen Stellen übernommen. Da die gesamten Investitionen im Jahr 1953 auf 22,2 Milliarden Deutsche Mark geschätzt werden, kann man sehen, eine wie geringe Rolle der Kapitalmarkt bei ihrer Finanzierung gespielt hat.

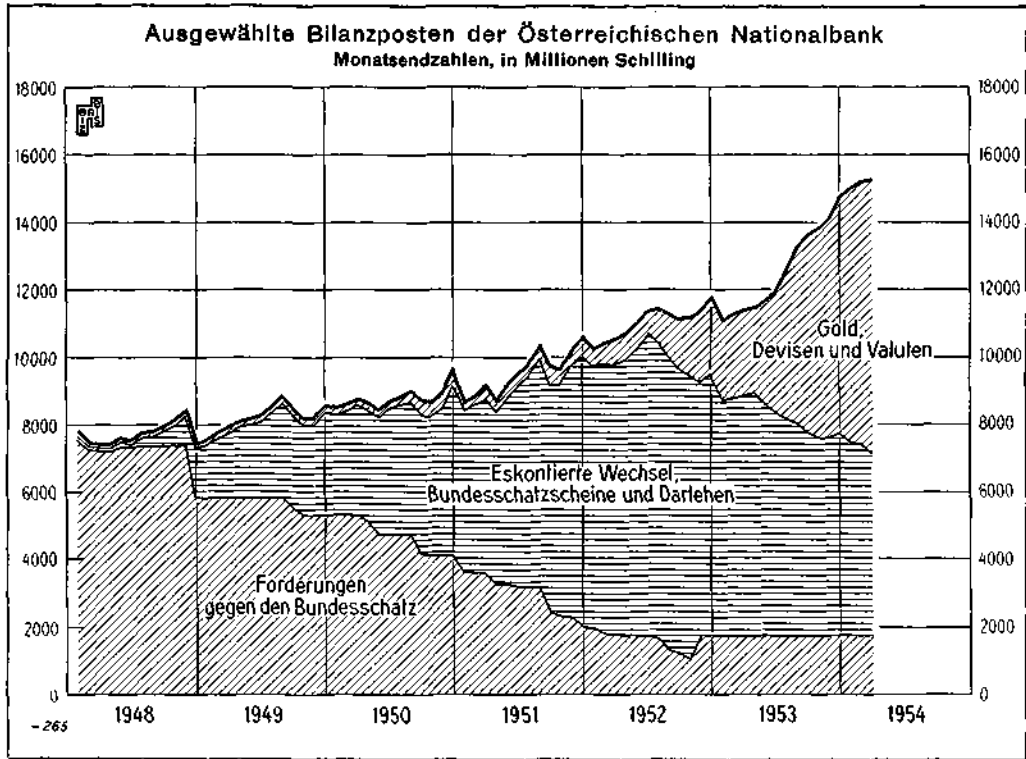
Die zunehmende Verflüssigung des Geldmarktes im Zusammenhang mit der Erhöhung der Währungsreserven hat zu einer Herabsetzung der Zinssätze geführt. Der amtliche Diskontsatz wurde im Juni 1953 von 4% auf 3½% und im Mai 1954 auf 3% gesenkt. Die Sätze, die von den Banken und sonstigen Kreditinstituten effektiv gezahlt und erhoben werden, sind ebenfalls zurückgegangen; das trifft insbesondere für die „grauen“ Sätze zu, die in den letzten Jahren häufig gezahlt wurden, obwohl sie höher als die amtlich festgelegten Sätze waren.

In Österreich haben die Zunahme der Währungsreserven und die dadurch ausgelöste Liquiditätssteigerung am Markt ebenfalls einen Rückgang der Zinssätze mit sich gebracht. Der amtliche Diskontsatz, der vom 3. Juli 1952 bis 22. Januar 1953 die beträchtliche Höhe von 6% hatte, wurde schrittweise auf 3½% gesenkt (die letzte Änderung ist im Juni 1954 vorgenommen worden). Schon bevor sie den Satz im September 1953 auf 4% herabsetzte, hatte sich die Österreichische Nationalbank davon überzeugen können, daß die Währungsberichtigung vom Mai 1953 nicht inflatorisch gewirkt hatte — tatsächlich stiegen die Einlagen schneller als die Kredite, während gleichzeitig die öffentlichen Ausgaben und Einnahmen im Gleichgewicht waren und Devisen einströmten.

Ausgewählte Bilanzposten der Österreichischen Nationalbank

Ende	Passiva			Aktiva		
	Notenumlauf	Freie Einlagen von Banken	Freie und gesperrte Einlagen von öffentlichen Stellen	Gold und Devisen	Handelswechsel	Schatzscheine
Millionen Schilling						
1949	5 721	454	2 367	194	154	2 089
1950	6 349	429	2 829	500	809	1 949
1951	8 032	539	2 050	634	1 710	2 210
1952	9 048	631	2 084	2 260	1 247	1 730
1953	10 474	1 496	2 780	7 057	446	593
1954 April . .	10 544	2 562	2 478	8 350	276	282

Die rasche Zunahme der Gold- und Devisenbestände Österreichs (die durch keinerlei Aufwertungsgewinne aufgebläht waren) ist um so bedeutsamer, als sie trotz der Abnahme der Auslandshilfe vor sich ging. In der Zeit von Ende 1951 bis Ende April 1954 sind die Gold- und Devisenbestände um 7,7 Milliarden Schilling gestiegen. Während der gleichen Zeit hat der Notenumlauf um 2,5 Milliarden Schilling zugenommen, und 5,2 Milliarden Schilling wurden von den Geschäftsbanken und anderen Kreditinstituten auf folgende drei Arten kompensiert: 1,4 Milliarden Schilling durch verringerte Rediskontierung von Handelspapieren, 1,9 Milliarden Schilling durch Rückkauf (oder verringerte Rediskontierung) von Schatzscheinen und 2 Milliarden Schilling durch eine Erhöhung der Einlagen von Banken bei der Zentralbank.



Die Möglichkeit, in dieser Weise zur Finanzierung der Erhöhung der Währungsreserven beizutragen, ergab sich für die Kreditinstitute dadurch, daß die Spar- und Sichteinlagen erheblich mehr gestiegen waren als die Summe der neu gewährten Kredite.

Die Liquidität des Marktes und der Kreditinstitute ist gegenwärtig sehr hoch. Es wurden verschiedene Sondermaßnahmen eingeführt, um die privaten liquiden Mittel zu binden. Nach dem „Gesetz zur Förderung der Spartätigkeit“, das im April 1953 in Kraft trat, werden denjenigen Personen Steuervergünstigungen gewährt, die sich verpflichten, Gelder oder festverzinsliche Wertpapiere bei einem österreichischen Kreditinstitut zu deponieren und sie auf diese Weise für mindestens drei Jahre festzulegen. Ende Mai 1953 wurde die sogenannte Energie-Anleihe begeben, die über 600 Millionen Schilling erbrachte. Diese Anleihe bestand aus zwei Tranchen; die eine war mit einer Laufzeit von fünfundzwanzig Jahren und einem Zinssatz von 5% ausgestattet, die andere hatte eine

Veränderungen der Bankkredite und Bankeinlagen in Österreich

Ende	Einlagen			Ausstehende Handelskredite	Überschuß der Einlagen über die ausstehenden Kredite
	Termin- und Spareinlagen	Sichteinlagen	Zusammen		
Milliarden Schilling					
1951	2,3	8,9	11,2	11,2	—
1952	3,3	9,5	12,8	11,6	+ 1,2
1953	5,0	12,1	17,1	13,6	+ 3,5
1954 März	5,9	13,1	19,0	14,4	+ 4,6

Laufzeit von fünf Jahren und wurde zu 4½% verzinst; die Schuldverschreibungen beider Ausgaben bieten den Inhabern gewisse Vorteile, u. a. verschiedene Steuervergünstigungen und die Möglichkeit, bei der Auslosung zu gewinnen.

Im Herbst 1953 erstattete eine Kommission internationaler Bankexperten, bestehend aus den Herren Maurice Frère, Arthur W. Marget und Sir Otto Niemeyer, die von der österreichischen Regierung gebeten worden war, das Banksystem und die Kapitalmarktverhältnisse in Österreich zu untersuchen, ihren Bericht. Die wichtigsten Punkte, auf die die Kommission hingewiesen hat, sind nachstehend wiedergegeben:

1. Stellung und Befugnisse der Zentralbank

„Die Nationalbank muß vor jedem Druck, politischer oder privater Natur, geschützt sein, der mit der Ausübung der Aufgaben, für die sie als nationale Währungsbehörde verantwortlich ist, unvereinbar wäre..., (und) muß mit den nötigen Befugnissen ausgestattet sein, um diese Aufgaben durchführen zu können.“ In diesem Zusammenhang „sind die Befugnis, die Haltung von Mindestreserven zu verlangen (und deren vorgeschriebene Höhe zu variieren), und die Möglichkeit, Liquiditätsrichtsätze für die Geschäftsbanken und Sparkassen festzulegen, von entscheidender Bedeutung...“.

2. Neuordnung des Banksystems

„Bis sich ein Kapitalmarkt so weit entwickelt hat, daß er die gegenwärtigen Bestände der Banken an Industriepapieren absorbieren kann, sollten die Banken aufgefordert werden, ihre Kapitalstruktur in einer Weise umzustellen, die gewährleistet, daß... Kapital und Reserven innerhalb von fünf Jahren mindestens ebenso hoch sind wie der Gesamtbetrag der Beteiligungen, des Aktienbesitzes, der Schuldverschreibungen und der langfristigen Darlehen. Innerhalb von zehn Jahren, von jetzt an gerechnet, sollten sie zumindest das Doppelte dieser Summe ausmachen.“ Es sollten Schritte unternommen werden, um sicherzustellen, daß „Kapital und Reserven der Geschäftsbanken... mindestens 5 v. H. ihrer Verbindlichkeiten ausmachen“ und daß „Darlehen, die praktisch langfristigen Charakter haben, innerhalb von zwei Jahren in Schuldverschreibungen der Schuldnergesellschaften umgewandelt werden“.

3. Förderung des Kapitalmarkts

Der Bericht empfiehlt, ein Gesetz zu erlassen, „nach dem die Aktiva auf ein angemessenes Niveau aufgewertet werden dürfen, so daß es möglich wird, sich ein richtiges Bild von den finanziellen Verhältnissen der Gesellschaften zu machen, die neues Kapital suchen“, und betont weiter, daß es „erstrebenswert sei, den Teil des Einkommensteuergesetzes, der sich mit den Börsengewinnen aus kurzfristigen Papieren befaßt, abzuändern“.

Anfang Mai 1954 legte der österreichische Finanzminister dem Parlament den Entwurf eines Bankenrekonstruktionsgesetzes vor, in dem die meisten von der Kommission gegebenen Empfehlungen für die Neuordnung des Banksystems enthalten waren.

In Italien waren die beiden Jahre 1952 und 1953 durch ein hohes Niveau der Investitionstätigkeit und eine rasche Zunahme des Volkseinkommens gekennzeichnet, das realwertmäßig 1952 um 6 v.H. und 1953 um 7½ v.H. gestiegen ist; diese Expansionsrate bedeutete jedoch für die verfügbaren Mittel Italiens eine starke Belastung, was u. a. auch darin zum Ausdruck kam, daß die Währungsreserven etwas gesunken sind (zum Teil war dieser Rückgang allerdings auch auf die Schwierigkeiten zurückzuführen, die sich für Italien durch die Anwendung von Einfuhrbeschränkungen in anderen Ländern, insbesondere EZU-Ländern, ergeben hatten).

Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens in Italien

Bezeichnung	1950	1951	1952	1953
	Milliarden Lire			
Veränderungen des Geldvolumens				
Bargeldumlauf	+ 131	+ 133	+ 114	+ 92
Sichteinlagen	+ 139	+ 282	+ 355	+ 276
Zusammen . . .	+ 270	+ 415	+ 469	+ 368
Veränderungen der entsprechenden Posten				
Gold und Devisen	+ 61	+ 222	— 25	— 29
Kredite der Banken an die öffentliche Hand	+ 140	+ 105	+ 260	+ 271
private Wirtschaft	+ 305	+ 361	+ 688	+ 662
Zusammen . . .	+ 445	+ 466	+ 948	+ 933
Spar- und Termineinlagen, Zunahme(—) . .	— 314	— 279	— 459	— 487
Andere Posten	+ 78	+ 6	+ 5	— 49
Insgesamt . .	+ 270	+ 415	+ 469	+ 368

In der vorstehenden Tabelle beziehen sich die Zahlen über die gewährten Kredite auf die Ausleihungen der Banken (einschließlich der Zentralbank und der Sparkassen), aber nicht auf andere Formen der Finanzierung. Im Jahr 1953 beliefen sich die der öffentlichen Hand und der privaten Wirtschaft zur Verfügung gestellten Mittel auf 420 bzw. 934 Milliarden Lire, d. h. zusammen auf 1 354 Milliarden Lire. Wie aus der folgenden Tabelle zu ersehen ist, geht die Last der Finanzierung allmählich auf den Kapitalmarkt über.

Italien muß, wie andere Länder, seine natürlichen und industriellen Hilfsquellen entwickeln; in seinem speziellen Fall besteht dafür aber ein besonders zwingender Grund, denn es müssen für die beträchtliche Zahl der jährlich neu

Die Finanzierungsquellen in Italien in den Jahren 1951 bis 1953

Quellen	1951	1952	1953	1951	1952	1953
	Milliarden Lire			v. H.		
Inländische Finanzmittel						
Banken	466	948	933	51	72	69
Kapitalmarkt	196	226	349	22	17	26
Zusammen	662	1 174	1 282	73	89	95
Freigabe von Gegenwertmitteln	247	143	72	27	11	5
Insgesamt	909	1 317	1 354	100	100	100

hinzukommenden Arbeitskräfte und für möglichst viele der gegenwärtigen arbeitslosen Arbeitsplätze geschaffen werden. Wenn man die künftige Entwicklung Italiens betrachtet, hat man zwischen den nördlichen und südlichen Teilen des Landes zu unterscheiden. Im Norden, einem modern industrialisierten Gebiet, gilt es, die Anlagen und Einrichtungen zu verbessern, um gegenüber dem technischen Fortschritt nicht zurückzubleiben und um insbesondere die reichen Naturgasquellen auszunutzen, die seit dem Kriege in der Po-Ebene entdeckt worden sind. Für all dies sind erhebliche Ersparnisse erforderlich.

In Süditalien dagegen handelt es sich vor allem zunächst um das Problem, durch den Bau von Straßen, die Durchführung von Bewässerungsprojekten usw. die Voraussetzungen zu schaffen, unter denen die vorhandenen Hilfsquellen entwickelt werden können; wenn eine ausreichende Wasserversorgung sichergestellt wird, sollte es z. B. in vielen Gegenden für die Bauern möglich sein, drei Ernten im Jahr einzubringen. Die Ersparnisse in den südlichen Gebieten selbst reichen für die Finanzierung dieser Projekte bei weitem nicht aus; müßte Italien das gesamte erforderliche Kapital aus eigenen Mitteln aufbringen, so hätte der Norden, wie die Verhältnisse nun einmal liegen, den Süden zu subventionieren. Aber der Norden kann nicht gut einen erheblichen Teil seiner eigenen Ersparnisse entbehren; deren Knappheit spiegelt sich schon allein darin wider, daß die Zinssätze für langfristige Investitionen bereits bei 7 bis 8%, wenn nicht höher, liegen. Nach dem gegenwärtigen Wirtschaftsplan bringt die italienische Regierung über 100 Milliarden Lire (d. h. mehr als 160 Millionen Dollar) für die Entwicklung Süditaliens auf, und außerdem leistet der private Sektor einen gewissen Beitrag, so daß der Gesamtbetrag, der für diesen Zweck investiert wird, auf ungefähr 200 Millionen Dollar im Jahr kommt. In den Jahren 1951 und 1953 stellte die Internationale Bank für den Wiederaufbau und die Förderung der Wirtschaft insgesamt 20 Millionen Dollar zur Verfügung, von denen bis Ende 1953 ein Betrag von 10 Millionen Dollar in Anspruch genommen war; Verhandlungen wegen weiterer Kredite sind im Gange.

Die beträchtlichen Anforderungen, die dieses umfassende inländische Investitionsprogramm stellt, können nicht ohne Rückwirkungen auf die Zahlungsbilanz bleiben; unter diesem Aspekt kann man die Entwicklung des italienischen Südens als ein Problem ansehen, das wohl wert ist, von den für die Gestaltung der internationalen Investitionspolitik Verantwortlichen untersucht zu werden. Es ist keineswegs von nur vorübergehender Wichtigkeit, daß die Entwicklungsvorhaben in Süditalien unter Beibehaltung einer nahezu hundertprozentigen Liberalisierung des innereuropäischen Handelsverkehrs Italiens weitergeführt werden, denn dies ist der beste Weg, um das Entstehen unwirtschaftlicher Produktionen zu vermeiden und um ein Vorbild für die Entwicklung ähnlicher Gebiete aufzustellen.

In Frankreich ist im Jahr 1953 das allgemeine Preisniveau zum ersten Mal seit dem Kriege nicht gestiegen; es ist sogar etwas gesunken, und als Ergebnis ließen sich eindeutige Anzeichen dafür feststellen, daß das Vertrauen der französischen Bevölkerung in die Landeswährung, besonders seit Sommer letzten Jahres, größer geworden ist (z. B. der Rückgang des Goldpreises am freien Markt und die Zunahme der Ersparnisse in Geldform).

Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens in Frankreich

Bezeichnung	1951	1952	1953
	Milliarden französische Franken		
Veränderungen des Geldvolumens			
Bargeldumlauf	+ 293	+ 241	+ 186
Sichteinlagen	+ 265	+ 240	+ 285
Zusammen	+ 558	+ 481	+ 471
Veränderungen der entsprechenden Posten			
Gold und Devisen	— 209	— 43	— 11
Kredite an die öffentliche Hand	+ 198	+ 213	+ 257
Kredite an die private Wirtschaft*	+ 550	+ 366	+ 247
Kredite zusammen	+ 748	+ 579	+ 504
Sonstige Posten (netto)	+ 19	— 55	— 22
Insgesamt	+ 558	+ 481	+ 471

* Einschließlich der verstaatlichten Industrien.

Die neu gewährten Kredite der Banken an die private Wirtschaft haben in den letzten drei Jahren beständig abgenommen; vor allem ist der Betrag der neuen mittelfristigen Kredite von 1952 auf 1953 erheblich zurückgegangen.

Den französischen Geschäftsbanken werden nur in geringem Umfang Spargelder und Termineinlagen übergeben, und es wäre daher, wie der Nationale Kreditrat (in seinem achten Jahresbericht) erklärte, besonders im Hinblick auf die Liquiditätslage der Banken und ihre Kreditgewährungskapazität angebracht, „die für die Neuaus-

Die neu gewährten Kredite der Banken an die private Wirtschaft in Frankreich

Posten	1951	1952	1953	Ausstehender Betrag Ende 1953
	Milliarden französische Franken			
Kurzfristige Bankkredite	+ 494	+ 164	+ 143	2 005
Mittelfristige Bankkredite	+ 56	+ 202	+ 104	513
Zusammen	+ 550	+ 366	+ 247	2 518
Bei der Bank von Frankreich refinanzierter Betrag	+ 394	+ 188	+ 54	998

stattung der Betriebe und den Wohnungsbau gewährten rediskontfähigen Kredite allmählich auf Ausnahmefälle zu beschränken“.

Neue Bankkredite an die öffentliche Hand in Frankreich

Posten	1952	1953
	Milliarden französische Franken	
Gewährte Kredite		
Bank von Frankreich	113	149
Andere Banken	60	56
Postscheckguthaben und Einlagen beim Schatzamt	40	52
Zusammen	213	257

Die Kredite an die öffentliche Hand sind im Jahr 1953 mehr gestiegen als in den letzten beiden Jahren; dabei ist zu bedenken, daß 1953 keine Staatsanleihe aufgelegt wurde, die mit der Pinay-Anleihe vergleichbar wäre, die im Jahr 1952 einen Betrag von 194 Milliarden französischen Franken erbracht hat.

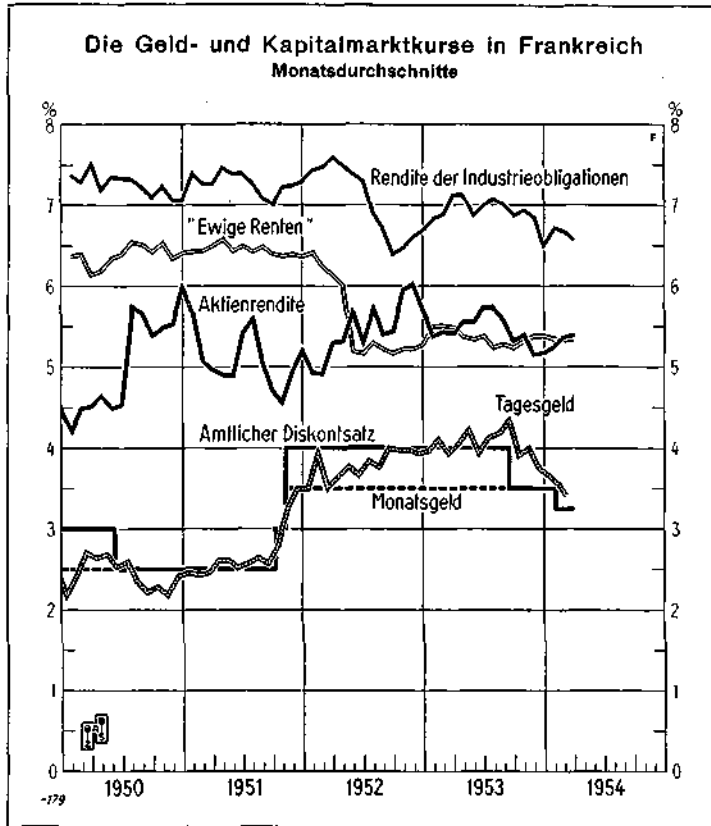
Nachdem über die von der Bank von Frankreich und von den Geschäftsbanken aufgebrachten Finanzierungsmittel gesprochen wurde, muß nun die Finanzierung über den Kapitalmarkt behandelt werden. Hierbei gilt

es in erster Linie zu bedenken, daß in Frankreich nicht allein die Sparkassen, sondern auch einige Spezialinstitutionen, deren wichtigste der Crédit Foncier ist, auf diesem Markt eine bedeutende Rolle spielen. Die folgende Tabelle zeigt, daß im Zusammenhang mit der größeren Stabilität der Warenpreise die Geldkapitalbildung in den Jahren 1952 und 1953 erheblich zugenommen hat.

Die Geldkapitalbildung in Frankreich

Bezeichnung	1951	1952	1953
	Milliarden französische Franken		
Am eigentlichen Kapitalmarkt			
Emissionen der öffentlichen Hand	19	238	93
verstaatlichten Industrien	24	31	62
Privatindustrie	61	81	94
Emissionen zusammen	104	350	249
Zunahme der Spar- und Termineinlagen	98	143	223
Lebensversicherungsgesellschaften	23	26	28
Vom Publikum erworbene kurzfristige Staatspapiere	80	77	92
Brutto-Geldkapitalbildung	305	596	592
Abzüglich doppelt erfaßter Posten	18	67	22
Netto-Geldkapitalbildung	287	529	570

Im Jahr 1953 sind die Spar- und Termineinlagen merklich gestiegen. Das Volumen der Industrie-Emissionen war zwar im verstaatlichten wie im privaten Sektor etwas höher als im Vorjahr, aber ihr Anteil an der gesamten Aufbringung von Investitionsmitteln blieb weiterhin relativ gering.



Während alle bisherigen Zahlenangaben den Berichten des Nationalen Kreditrats entnommen sind, stammen die Zahlen der folgenden Tabelle über die Finanzierungsquellen für die Neuinvestitionen in festen Anlagen aus den Berichten des Investitionsausschusses. Dieser Ausschuss stellte fest, daß der wesentliche Unterschied zwischen den Verhältnissen im Jahr 1952 und denen im Jahr 1953 darin bestand, daß man von der Selbstfinanzierung zu anderen Finanzierungsmethoden übergegangen ist, und zwar vor allem zur Ausnutzung der Kreditfazilitäten, die Spezialkreditinstitute bieten, und zur Begebung von Anleihen am Kapitalmarkt (was zumindest teilweise damit zusammenhängt, daß die früher infolge von Preissteigerungen erzielten Gewinne [„windfall profits“] fortgefallen sind).

Die neuen Anlageinvestitionen und ihre Finanzierung in Frankreich

Jahr	Finanzierungsquellen			Investitionen zusammen
	Öffentliche Mittel	Selbstfinanzierung	Andere Methoden	
Milliarden französische Franken, runde Zahlen				
1949	710	245	155	1 110
1950	720	335	145	1 200
1951	675	725	250	1 650
1952	710	760	345	1 815
1953	735	615	450	1 800

Der Anteil der öffentlichen Mittel an der Finanzierung der neuen Anlageinvestitionen ist von 65 v. H. im Jahr 1949 auf etwa 40 v. H. 1952-53 zurückgegangen.

Es besteht kein Zweifel, daß die meisten Privatpersonen und Privatunternehmen im Jahr 1953 einen höheren Prozentsatz ihres Einkommens in Bargeld zu halten begannen, und wahrscheinlich ist die Zunahme des Geldvolumens um 11 v. H. (gegenüber einer Zunahme von 13 v. H. im Jahr 1952 und von 18 v. H. im Jahr 1951) dadurch absorbiert worden. Es ist jedoch zweifelhaft, ob sich eine solche Zunahme der durchschnittlichen Kassenhaltung (die einer Verlangsamung der Umlaufgeschwindigkeit gleichkommt) wiederholen wird; man kann darum die Warnung des Nationalen Kreditrates verstehen, daß die Kreditentwicklung in Zukunft sorgfältig überwacht werden müsse. Mag auch das Wirtschaftswachstum eine gewisse Ausdehnung des Geldvolumens erfordern, so ist es doch andererseits äußerst wichtig, daß jede derartige Expansion von einer Kräftigung der Währungsreserven begleitet ist, wie das tatsächlich seit Mitte 1953 der Fall war.

Die Schweiz hatte in den beiden Jahren 1952 und 1953 durchschnittlich einen Überschuß von 1000 Millionen Schweizer Franken in der laufenden Rechnung ihrer Zahlungsbilanz, aber auf Grund des Umfangs ihres Kapital-exports sind die Gold- und Dollarbestände in den letzten Jahren nicht nennenswert gestiegen, noch hat sich die Liquidität des Geldmarktes sonderlich erhöht.

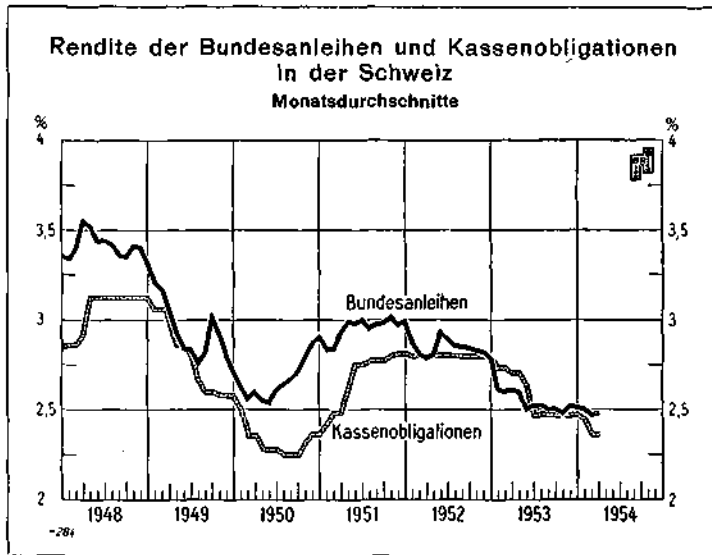
**Ausgewählte Bilanzposten der Schweizerischen Nationalbank
(und Goldbestände des Bundes)**

Ende	Passiva		Aktiva			Goldbestände des Bundes
	Notenumlauf	Sichteinlagen	Wechsel	Vorschüsse	Gold und Dollars	
Millionen Schweizer Franken						
1949	4 566	1 731	82	31	6 500	269
1950	4 664	1 773	170	85	6 232	387
1951	4 927	1 529	248	59	6 231	278
1952	5 122	1 454	246	64	6 367	228
1953	5 229	1 541	192	65	6 608	226

In diesem Zusammenhang wäre zu erwähnen, daß die im Rahmen von Clearing- und Zahlungsabkommen gewährten Auslandskredite sowie die Kredite an die EZU nicht als Bestandteil der Währungsreserven angesehen werden; diese Kredite werden in der Schweiz vielmehr direkt vom Bund aus Mitteln, die er am Markt aufbringt, bereitgestellt. Ende 1953 beliefen sich die Kredite an die EZU auf 798 Millionen Schweizer Franken und verschiedene Clearingkredite auf rund 20 Millionen Franken.

Ein weiterer wichtiger Umstand, der eine Liquiditätserhöhung verhindern half, war die Emission ausländischer Anleihen am Schweizer Kapitalmarkt; im Jahr 1953 stellten sich diese auf etwa 225 Millionen Schweizer Franken. Außerdem wurden im Laufe des Jahres seitens Schweizer Banken Auslandskredite in Höhe von insgesamt etwa 350 Millionen Franken gewährt; jedenfalls sind auf diesen beiden Wegen zusammen etwa 575 Millionen Franken vom Binnenmarkt abgezogen worden.

Die private Spartätigkeit in der Schweiz ist groß, und außerdem werden über öffentliche Institutionen, namentlich durch das System der Alters- und Hinterlassenen-



versicherung, erhebliche Beträge gespart (siehe Seite 67); da die Wirtschaft aber schon hoch entwickelt ist, wird es bei dieser hohen Sparrate schwierig, genügend Investitionsmöglichkeiten zu finden. Die Regierung braucht sich nicht in größerem Maße zu verschulden, und die Privatindustrie scheint ihren eigenen Bedarf voll und ganz durch Selbstfinanzierung bestreiten zu können.

In der Binnenwirtschaft sind Hypothekaranlagen zur Unterstützung der Bautätigkeit die Hauptanlagemöglichkeit für Spargelder. Aber sogar für die Kreditgewährung der Geschäftsbanken trifft dasselbe zu.

**Bilanzziffern
von zweiundfünfzig größeren Banken der Schweiz**

Ende	Passiva		Aktiva				
	Sichtverbindlichkeiten	Termin- und Sparanlagen, Kassenobligationen usw.	Kassenbestand	Wechsel	Vorschüsse	Hypothekaranlagen	Wertpapiere
Millionen Schweizer Franken							
1949	5 111	11 920	1 337	2 345	4 117	8 291	2 184
1950	5 298	12 481	1 104	2 383	4 674	8 684	2 263
1951	5 428	13 271	1 186	2 321	5 224	9 134	2 348
1952	5 576	14 345	1 262	2 330	5 477	9 690	2 466
1953	5 893	15 185	1 386	2 447	5 603	10 205	2 657
Veränderung von Ende 1949 bis Ende 1953 . .	+ 782	+ 3 265	+ 49	+ 102	+ 486	+ 1 914	+ 473

Da es nicht immer leicht ist, geeignete Investitionsmöglichkeiten im In- oder Ausland zu finden, steht die Schweiz vor dem wirklich ungewöhnlichen Problem, wie ein fast zu großer Strom von Ersparnissen sinnvoll und nutzbringend verwendet werden kann.

Von den skandinavischen Ländern hatte Dänemark in den letzten Jahren am wenigsten unter heftigen Schwankungen in der Zahlungsbilanz zu leiden. Seit 1952 hatte es in der laufenden Rechnung seiner Zahlungsbilanz Überschüsse, und vor allem im Jahr 1953 hat es die dadurch verfügbar werdenden Mittel teilweise zur Rückzahlung eines Teils seiner äußeren Schuld verwandt (siehe Seite 131).

Nationalbank von Dänemark: Sichtverbindlichkeiten
und deren Gegenposten

Bezeichnung	1950	1951	1952	1953
	Millionen dänische Kronen			
Veränderungen der Sichtverbindlichkeiten der Nationalbank				
Notenumlauf	+ 82	+ 108	+ 149	+ 152
Sichteinlagen bei der Nationalbank	- 432	+ 18	+ 30	- 49
Zusammen	- 350	+ 126	+ 179	+ 103
Veränderungen der entsprechenden Posten¹				
Gold- und Devisenposition	- 306	+ 199	+ 312	- 6
Depots für Einfuhrbewilligungen: Zunahme (-)	-	- 262	- 58	+ 126
Transaktionen der Regierung ²	- 71	+ 139	- 398	- 89
Sonstige Posten	+ 27	+ 50	+ 323	+ 72
Zusammen	- 350	+ 126	+ 179	+ 103

¹ Ein + bedeutet den Abfluß, ein - den Zugang von Mitteln bei der Nationalbank.

² Einschließlich der Gegenwertmittel der Auslandshilfe (netto).

Die „Depots für Einfuhrbewilligungen“ wurden Anfang 1951 in Verbindung mit der Regelung eingeführt, derzufolge die Importeure bestimmter Waren gewisse Vorauszahlungen zu leisten hatten. Im Jahr 1953 war der Gesamtbetrag der Auszahlungen der Nationalbank größer als der der Einzahlungen.

Im Jahr 1952 wie im Jahr 1953 wirkten die Transaktionen der Regierung auf das Geldvolumen kontraktiv, da sich in beiden Jahren per Saldo eine Rückzahlung an die Nationalbank ergab.

Am 23. September 1953 wurde der amtliche Diskontsatz auf 4½% herabgesetzt, nachdem er seit dem 2. November 1950 auf 5% gehalten worden war. Emissionen einer besonderen Art von Staatsobligationen, die im Jahr 1951 unter dem Gesetz über die Förderung des Wohnungsbaus eingeführt worden waren, erbrachten 1953 neue Mittel in Höhe von etwa 880 Millionen dänischen Kronen. Die Abschöpfung dieser hohen Summe bedeutete eine Stützung für die langfristigen Zinssätze, die im Verlauf des Jahres nur geringfügig zurückgingen. Die Durchschnittsrendite aller Staatsobligationen sank von 5,22% Ende 1952 auf 5,02% Ende 1953. Die Geschäftsbanken haben ihre Wertpapierbestände kaum erhöht, aber ihre Vorschüsse an die private Wirtschaft haben zugenommen (sie stiegen 1953 um 387 Millionen Kronen gegenüber 219 Millionen Kronen im Vorjahr); ihre Liquidität hat sich infolgedessen etwas vermindert.

Norwegen hatte im Jahr 1953 in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz ein Defizit von 1025 Millionen norwegischen Kronen; es wurde etwa zur Hälfte durch Auslandsanleihen gedeckt, während die Finanzierung des Restbetrags zu einem Rückgang der Nettodevisenreserven führte (zum Teil in Form einer Zunahme der norwegischen Verschuldung gegenüber der EZU).

Die Devisenverkäufe der Bank von Norwegen hätten sich somit unmittelbar dahingehend ausgewirkt, daß etwa 500 Millionen Kronen vom Markt abgezogen worden

wären, wenn nicht die Regierung und andere öffentliche Stellen Beträge von insgesamt über 600 Millionen Kronen von ihren Konten bei der Zentralbank abgehoben hätten. Tatsächlich nahm der Notenumlauf um 212 Millionen Kronen zu, und die gesamten Einlagen der Geschäftsbanken bei der Zentralbank haben im Verlauf des Jahres praktisch nicht abgenommen.

Ausgewählte Bilanzposten der Bank von Norwegen

Ende	Aktiva			Passiva				
	Gold ¹	Devisen (netto) ²	„Be-satzungs-Konto“ (netto)	Gegen-wert mittel	Sonstige Einlagen der Re-gierung	Sperr-konten	Noten-umlauf	Einlagen norwe-gischer Banken
Millionen norwegische Kronen								
1947 . . .	185	567	8 094	—	3 079	847	2 088	1 309
1948 . . .	185	298	7 924	197	3 085	750	2 159	818
1949 . . .	185	73	7 114	317	1 618	580	2 308	1 324
1950 . . .	185	117	6 202	355	1 245	515	2 397	739
1951 . . .	185	334	6 202	898	952	—	2 659	1 038
1952 . . .	185	515	5 546	265	1 367	—	2 910	731
1953 . . .	185	17	5 546	165	1 108	—	3 122	721

¹ Der Goldbestand wird seit 1940 zum Preis von 4 960 nKr. je Kilogramm bewertet. Ende 1953 betrug der tatsächliche Goldpreis entsprechend der IWF-Parität der Krone 8 038 nKr. je Kilogramm, so daß sich der damalige Wert des Goldbestandes auf etwa 300 Millionen nKr. belief.

² Einschließlich eines „vorübergehenden Goldbestandes“ im Werte von 71 Millionen nKr. Ende 1953.

Der durch das Zahlungsbilanzdefizit verursachte Rückgang der Währungsreserven rief gewisse Besorgnisse hervor, insbesondere nachdem keine ausländische Wirtschaftshilfe mehr verfügbar ist, die in früheren Jahren das Defizit überbrücken half. Der amtliche Diskontsatz, der seit dem 9. Januar 1946 bei 2½% lag, wurde nicht geändert. Auch die langfristigen Sätze haben sich wenig verändert; einige öffentliche Anleihen wurden zu einem Satz von 2½% begeben*. Im Laufe des Jahres wurde jedoch vereinbart:

1. daß die vorherige Zustimmung der Bank von Norwegen bei allen Anleihe-Emissionen erforderlich sei,
2. daß das Schatzamt die Mittel, die es den Staatsbanken zur Verfügung stellt (weitgehend für die Finanzierung des Wohnungsbaus), von privaten Kreditinstituten beschaffen soll und nicht mehr, wie früher, von der Bank von Norwegen,
3. daß für die von den Staatsbanken gewährten Kredite eine Höchstgrenze festgesetzt werden soll und
4. daß die Bank von Norwegen ermächtigt werden soll, die Mindestreservesätze der anderen Banken zu erhöhen.

Im zweiten Halbjahr 1953 wies das Finanzministerium die Geschäftsbanken an, bei der Gewährung von Einfuhrkrediten Zurückhaltung zu üben und auch die

* Im Februar 1954, als eine Anleihe in Höhe von 200 Millionen nKr. emittiert wurde, ging man etwas von der Politik der starren Zinssätze ab. Die Anleihe bestand aus zwei Tranchen (die beide zum Nominalwert ausgegeben wurden): die eine (die allgemein erworben werden konnte) im Betrag von 120 Millionen nKr. mit einer Laufzeit von zehn Jahren und einem Zinssatz von 2½%; die andere Anleihe (die Versicherungsgesellschaften vorbehalten war) im Betrag von 80 Millionen nKr. mit einer Laufzeit von vierzig Jahren und einem Zinssatz von 3½%.

Investitionskredite in den Fällen einzuschränken, in denen für die betreffenden Investitionen große Mengen importierter Waren benötigt werden würden.

Schweden hatte 1953 einen Überschuß von 233 Millionen schwedischen Kronen in der laufenden Rechnung seiner Zahlungsbilanz, und seine Währungsreserven erhöhten sich um 340 Millionen Kronen, aber andere Faktoren — insbesondere Kredite an die Regierung — haben noch stärker zu den Veränderungen beigetragen, die innerhalb des Kreditsystems vor sich gingen.

**Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens
in Schweden***

Bezeichnung	Veränderung im Jahr			Stand Ende 1953
	1951	1952	1953	
Millionen schwedische Kronen				
Geldvolumen				
Bargeldumlauf	+ 577	+ 487	+ 258	4 835
Sichteinlagen	+ 487	- 103	- 44	2 297
Zusammen	+ 1 064	+ 384	+ 214	7 132
Veränderung der entsprechenden Posten				
Gold und Devisen	+ 1 046	+ 132	+ 340	2 624
Kredite an die öffentliche Hand (netto)	+ 103	+ 365	+ 1 261	5 768
private Wirtschaft	+ 1 003	- 274	+ 104	10 198
Kredite zusammen	+ 1 106	+ 91	+ 1 365	15 966
Termin- und Spareinlagen, Zunahme (-)	- 1 094	+ 52	- 1 525	- 9 542
Sonstige Posten	+ 6	+ 109	+ 34	- 1 916
Insgesamt	+ 1 064	+ 384	+ 214	7 132

* Die Tabelle bezieht sich auf die Veränderungen bei der Zentralbank und bei den Geschäftsbanken und berücksichtigt nicht die Veränderungen in den Bilanzen der Sparkassen und des Postschecksystems.

Während die Ausdehnung des Geldvolumens (d. h. des Notenumlaufs und der Sichteinlagen) nur gering war, ist die zusammengefaßte Bilanzsumme der Geschäftsbanken sehr erheblich gestiegen, da sich die neu gewährten Kredite an die Regierung um 1 261 Millionen schwedische Kronen erhöht haben. Diese Zunahme beruhte darauf, daß die Kredite der Zentralbank an die Regierung per Saldo um 368 Millionen Kronen zurückgegangen sind und dafür der Nettobetrag der ihr von den Geschäftsbanken gewährten Kredite um 1 629 Millionen Kronen gestiegen ist; der Gesamtbetrag der ausstehenden Kredite der Geschäftsbanken an die Regierung war Ende 1953 fast doppelt so hoch wie ein Jahr vorher. Die Tatsache, daß die Zunahme der Bankkredite an die öffentliche Hand die Geldversorgung im strengen Sinne des Wortes nicht vermehrt hat, war einerseits darauf zurückzuführen, daß die Kredite an die private Wirtschaft nur wenig zugenommen haben und daß andererseits die gesamten Termin- und Spareinlagen bei den Banken sehr beachtlich — nämlich um 1 525 Millionen Kronen — gestiegen sind. Diese Zu-

nahme ging eindeutig nicht auf Kosten anderer Institutionen, denn die Einlagen bei den Sparkassen und die Postspareinlagen sind um 653 Millionen Kronen gestiegen.

Neuemissionen am Kapitalmarkt beliefen sich 1953 auf 1,6 Milliarden schwedische Kronen; ein derartig hoher Betrag war seit 1946 in keinem anderen Jahr zu verzeichnen. 13 bis 14 v. H. dieser Neuemissionen wurden von Wirtschaftsunternehmen auf den Markt gebracht; der Rest setzte sich aus staatlichen, kommunalen und Hypotheken-Anleihen zusammen. Der effektive Zinssatz betrug bei den meisten der neu begebenen Anleihen $3\frac{1}{4}$ bis $3\frac{1}{2}$ %. Der amtliche Diskontsatz wurde im November 1953 von 3% auf $2\frac{3}{4}$ % herabgesetzt.

Finnland hatte in den letzten Jahren mit heftigeren Schwankungen in seiner Zahlungsbilanz zu kämpfen als alle übrigen europäischen Länder; diese Unbeständigkeit hing eng mit den starken Fluktuationen der Preise für forstwirtschaftliche Erzeugnisse zusammen (siehe Seite 133). Einem Überschuß in der laufenden Rechnung von 33,7 Milliarden finnischen Mark im Hochkonjunkturjahr 1951 folgte 1952 ein Defizit von 21,3 Milliarden finnischen Mark, aber im Jahr 1953 ergab sich dank gewissen Sondermaßnahmen wieder ein Überschuß, der sich diesmal auf 11 Milliarden finnische Mark belief. Die daraus resultierenden Veränderungen in den Gold- und Devisenreserven Finnlands haben die Entwicklung der monetären Situation entscheidend beeinflusst.

Die Veränderungen in der Liquiditätsposition der Bank von Finnland

Posten	Veränderungen im Jahr			Stand Ende 1953
	1951	1952	1953	
Milliarden finnische Mark				
Sichtverbindlichkeiten				
Notenumlauf	+ 10,4	+ 1,4	- 1,1	45,0
Sichteinlagen*	- 1,5	+ 3,6	+ 0,5	3,9
Zusammen	+ 8,9	+ 5,0	- 0,6	48,9
Entsprechende Posten				
Gold und Devisen	+ 22,8	- 12,6	+ 5,9	26,1
Forderungen an das Schatzamt (netto) . .	- 11,0	+ 6,0	- 0,3	14,4
Wechsel	- 8,8	+ 20,3	- 9,8	22,1
Sonstige Posten (netto)	+ 5,9	- 8,7	+ 3,6	- 13,7
Zusammen	+ 8,9	+ 5,0	- 0,6	- 48,9

* Ohne die Einlagen des Schatzamtes.

Wie das oft der Fall ist, waren Erhöhungen der Gold- und Devisenbestände von einer Abnahme des Betrages der von der Bank von Finnland diskontierten und rediskontierten Wechsel begleitet, und umgekehrt. Als die Zahlungsbilanz im Jahr 1952 das hohe Defizit aufwies, zogen die Geschäftsleute fast 15 Milliarden finnische Mark von ihren Sichteinlagen bei den Geschäftsbanken ab und erhöhten gleichzeitig ihre Kreditaufnahme von diesen Banken um nahezu 20 Milliarden finnische Mark. Da neue Termineinlagen

bei den Geschäftsbanken diesen starken Geldabfluß nur zu 35 bis 40 v.H. deckten, rediskontierten die Banken Wechsel in Höhe von 17 Milliarden finnischen Mark bei der Bank von Finnland, und außerdem hat auch das eigene direkte Diskontgeschäft der Bank von Finnland um 3 Milliarden finnische Mark zugenommen.

Im Bewußtsein der Gefahren, die eine so übermäßige Kreditexpansion in sich birgt, hielt die Bank von Finnland den Diskont auf dem Satz von $5\frac{3}{4}\%$ und bemühte sich auch in anderer Hinsicht, die weitere Refinanzierung bei der Zentralbank zu bremsen und ihre Bestände an bereits diskontierten und rediskontierten Wechseln zu vermindern. Im Jahr 1953 war infolge der Nachwirkungen der im Frühjahr 1952 eingeführten strengen Einfuhrbeschränkungen — und zum Teil auch auf Grund der Geldverknappung — ein Rückgang der Warenvorräte festzustellen. Das Ergebnis war, daß die Nachfrage nach neuen Krediten aufhörte und daß bald darauf gewisse Rückzahlungen erfolgten; gleichzeitig nahmen die Sichteinlagen der Wirtschaftsunternehmen bei den Geschäftsbanken zu. Da das Volumen der Termineinlagen des Publikums weiter stieg, konnten die Geschäftsbanken ihre Rediskontierungen bei der Bank von Finnland einschränken und ihre Kassenbestände etwas erhöhen; darüber hinaus gewährten sie dem Schatzamt Kredite in Höhe von 3,5 Milliarden finnischen Mark, um zur Deckung des Kassendefizits beizutragen.

Im September 1953 kam es zwischen der Regierung und der Bank von Finnland zu einer Vereinbarung über eine „Stabilisierungsanleihe“ in Höhe von 25 Milliarden finnischen Mark, wobei die Bank 1%ige Schatzobligationen in Höhe dieses Betrages übernahm. Von der Anleihe wurden 20 Milliarden Mark zur Rückzahlung der gesamten Schatzwechselschuld der Regierung gegenüber der Bank verwandt; gleichzeitig wurde bestimmt, daß Schatzwechsel nicht mehr als alternative Deckungsmöglichkeit für die Notenausgabe gelten sollen. Da früher Schatzwechsel bis zu 30 Milliarden finnischen Mark als Deckung für die Notenausgabe verwendet werden konnten, bewirkte der Umstand, daß an die Stelle der Schatzwechselbestände der Bank von Finnland die Schuldverschreibungen der Stabilisierungsanleihe traten (die in der gleichen Weise verwendbar sind), eine Senkung des Notenausgabe-Plafonds um 5 Milliarden finnische Mark; der Plafond wird im Laufe der Zeit weiter sinken, da die Schuldverschreibungen von Anfang 1956 an in jährlichen Raten von 2,5 Milliarden finnischen Mark rückzahlbar sind.

Im Laufe des Jahres 1953 und im ersten Vierteljahr 1954 emittierte das finnische Schatzamt verschiedene andere Anleihen — zum Teil in der Form von Lotterieranleihen, zum Teil als indexgebundene Anleihen —, aber mit Ausnahme einer Anleihe von 1 Milliarde finnischen Mark, die von Versicherungsgesellschaften übernommen wurde (Schuldverschreibungen mit fünfzehnjähriger Laufzeit zu $6\frac{1}{2}\%$), handelte es sich vorwiegend um Konversionsemissionen.

* * *

Wenn man die Entwicklung der realen Verhältnisse sowie der Auffassungen und Lehrmeinungen im Kreditsektor in den letzten Jahren überschaut, kann man einige allgemeine Tendenzen feststellen, die wahrscheinlich die Geld- und Kreditpolitik nachhaltig beeinflussen werden.

Erstens ist man jetzt fast überall davon überzeugt, daß elastische Zinssätze eine wertvolle Funktion zu erfüllen haben; tatsächlich haben sich relativ geringfügige Änderungen der Sätze oft als große Hilfe bei der Erhaltung des monetären Gleichgewichts erwiesen.

Zweitens hat man jetzt klarer erkannt, daß die langfristige Investitionsfinanzierung über die Geschäftsbanken im Laufe der Zeit erhebliche Gefahren und Schwierigkeiten hervorrufen kann, selbst wenn bei den Banken hohe Beträge an echten Ersparnissen eingezahlt werden. Der einzige Weg, diese Risiken zu vermeiden, ist die Herstellung funktionsfähiger Kapitalmärkte, und in mehreren Ländern — z. B. in Österreich und in Westdeutschland — ist es nunmehr eines der wichtigsten Ziele der Finanzpolitik geworden, die Voraussetzungen zu schaffen, die für das richtige Funktionieren der Märkte für Risikokapital und anderes langfristiges Kapital notwendig sind.

Drittens hatte der Umstand, daß die steile Aufwärtsbewegung der Preise zum Stillstand gebracht wurde, für die Wirtschaftsunternehmen in den meisten Ländern den Wegfall der bisherigen leichten Gewinnmöglichkeiten zur Folge; die Unternehmungen können infolgedessen nicht mehr im früheren Ausmaß Selbstfinanzierung betreiben. Daher muß Sorge getragen werden, daß andere Arten von Ersparnissen in genügendem Umfang aufkommen, um eine stetige Zunahme der Investitionstätigkeit zu ermöglichen, die zu einer anhaltenden Verbesserung des Lebensstandards führen wird.

Vorübergehende Maßnahmen, die mehr oder weniger den Charakter eines Notbehelfs haben, werden nicht länger genügen. Die Zeit ist reif für entschlossene und konstruktive Bemühungen, vor allem im Hinblick auf die vielfach drastische Verbesserung der finanziellen Position der meisten europäischen Länder. Aber im Leben ist es nun einmal so, daß selbst eine Wendung zum Besseren oft neue Sorgen mit sich bringt. Wenn sich z. B. die Währungsreserven eines bestimmten Landes erhöhen, führt der Erwerb von Gold und Devisen durch die Währungsbehörden naturgemäß zu einer entsprechenden Verflüssigung des Marktes, und die Folgen einer raschen Zunahme der Währungsreserven auf die Liquiditätsverhältnisse im Inland können leicht neue Schwierigkeiten hervorrufen. Die Erfahrungen der ganzen Nachkriegszeit lehren, daß nicht nur auf das Geldeinkommen, das laufend in einer Volkswirtschaft geschaffen wird, sorgfältig geachtet werden muß, sondern auch auf die Höhe der Kassenbestände, die vom Banksystem sowie von Privatpersonen und privaten Unternehmen unterhalten werden.

Unmittelbar nach dem Krieg bestand eine der wichtigsten Aufgaben darin, den Geldüberhang abzuschöpfen, den die Methoden der Kriegsfinanzierung hinterlassen hatten; dies wurde auf vielerlei Weise getan (z. B. durch direkte

Schnitte in der Geldversorgung, durch die vorübergehende Blockierung von Guthaben und die Rückzahlung von Regierungsschulden an die Zentralbank — und außerdem war in fast allen Ländern der Preisanstieg ein wichtiger Hilfsfaktor). Als dann die Korea-Krise vorüber war, hatte man diesen aus früheren Jahren stammenden Geldüberhang nahezu beseitigt — aber beinahe unmittelbar darauf kam es zu einer neuen Konstellation, in der die Liquidität wieder zunahm, und zwar in den meisten Fällen infolge der jüngsten Erhöhungen der Währungsreserven. Diesmal besteht der Überfluß an Zahlungsmitteln in Ländern mit hohem (statt — wie vorher — niedrigem) Produktionsniveau, mit verhältnismäßig stabilen (statt steigenden) Preisen und mit umfangreichen (statt dürftigen) Währungsreserven; aber gleichwohl dürfen die Probleme, die sich daraus ergeben, keinesfalls außer acht gelassen werden.

Vor allem wird man natürlich bestrebt sein müssen, jeder übermäßigen Ausdehnung der Barreserven und damit der Kreditkapazität der Geschäftsbanken vorzubeugen. Zu diesem Zweck kann eine Reihe von Vorsichtsmaßnahmen ergriffen werden wie: der Verkauf von Wertpapieren durch die Zentralbank (oder durch einen Devisenausgleichsfonds); die Erhöhung der Mindestreservesätze; die Fundierung kurzfristiger Wertpapiere, die von Geschäftsbanken gehalten werden; die Einführung von Kreditplafonds; und der Abschluß von Vereinbarungen mit den verschiedenen Kreditinstituten, in denen sich diese verpflichten, die Kreditgewährung für bestimmte, genau festgelegte Zwecke einzuschränken. Die Erfahrung hat gezeigt, daß Maßnahmen der Krediteinschränkung im allgemeinen viel wirksamer sind, wenn sie mit einer elastischen Zinspolitik kombiniert werden. Einige der aufgeführten Maßnahmen können jederzeit angewendet werden, sobald die Liquidität des Banksystems anomal zunimmt; gewisse andere dagegen wird man vielleicht zweckmäßigerweise in Reserve halten, um sie nur dann einzuführen, wenn es eindeutig klar ist, daß in zu großem Ausmaß Kredite gewährt werden.

Obwohl die Ausübung einer angemessenen Kontrolle über die Kreditfähigkeit der Geschäftsbanken bestimmt sehr wichtig ist, kann sie sich in der Praxis als der am wenigsten schwierige Teil der Aufgabe der Währungsbehörden erweisen. Denn außerdem besteht ja noch das Problem, daß eventuell Wirtschaftsunternehmen, Institutionen und Privatpersonen die liquiden Mittel verwenden, die sie bei den Geschäftsbanken und anderen Banken unterhalten. Nehmen z. B. die Warenvorräte ab, so erhöhen die Firmen gewöhnlich ihre Bankguthaben, und die weitere Entwicklung der Liquiditätslage hängt dann in nicht unerheblichem Maße davon ab, was diese Wirtschaftsunternehmen mit ihren Guthaben anfangen, über die sie nach freiem Ermessen verfügen können. Eine in gewisser Weise ähnliche Situation entsteht häufig, wenn ein Land eine aktive Zahlungsbilanz hat oder wenn eine Regierung sich bei den Geschäftsbanken verschuldet, um ihre laufenden Aufwendungen oder ihre Kapitalausgaben zu decken.

Die einzelnen Zentralbanken sind sich dieser Probleme natürlich vollständig bewußt. Einige haben sehr viel Mühe darauf verwandt, herauszufinden, von wem die erhöhten Guthaben bei den Geschäftsbanken gehalten werden. Der Jahresbericht der Niederländischen Nationalbank für das Jahr 1953 enthält z. B. eine interessante Analyse dieses Problems, die auf neuem statistischem Material beruht, und die Bank deutscher Länder hat, wie auf Seite 211 erwähnt, einen Überblick über die Reserven der öffentlichen Haushalte (einschließlich der Sozialversicherungsinstitute) durchgeführt. Es wäre sehr zu wünschen, daß diese Frage weiter erforscht wird.

Es ist in dem heutigen Stadium nicht möglich, die verschiedenen Aspekte des Problems der potentiellen Gefahren einer hohen internen Liquidität im einzelnen zu untersuchen. Der klassische Schutz dagegen ist natürlich die Erhaltung ausreichender Währungsreserven, da die Inanspruchnahme der liquiden Mittel normalerweise zu einer Einfuhrsteigerung oder einer Zunahme der Auslandsinvestitionen führt und daher per Saldo erhöhte Zahlungen an das Ausland zur Folge hat. Gleichzeitig würde der Verkauf von ausländischen Währungen an die Importeure dazu beitragen, die übergroße Liquidität am Markt abzuschöpfen. Da sich jetzt die Währungsreserven in den meisten Ländern gekräftigt haben, kann man dieser wohlbewährten Methode wieder mehr vertrauen.

Unter dem „Geldvolumen“ eines Landes versteht man gewöhnlich den Bargeldumlauf zuzüglich der Sichteinlagen bei den Banken: aber der Ausdruck „liquide Mittel“ ist weiter gefaßt und schließt ohne Zweifel auch die Bestände an Schatzwechseln und sonstigen Wertpapieren, die innerhalb von vielleicht sechs Monaten oder einem Jahr fällig werden, sowie die Spar- und Termineinlagen mit ein. Wenn die Inhaber solcher Mittel anfangen, diese aktiver zu verwenden, kann das beträchtliche Folgen haben und nicht nur für das Kreditsystem, sondern auch für die gesamte Wirtschaft eine schwere Belastung bedeuten. Man braucht wohl kaum zu betonen, wie wichtig es ist, daß Schritte unternommen werden, um derartige Mittel im größtmöglichen Maße zu konsolidieren. Die Notwendigkeit einer solchen Konsolidierung ist durchaus erkannt worden, und das ist einer der Hauptgründe dafür, daß sich mehrere Länder in den letzten Jahren entschlossen bemüht haben, weite und funktionsfähige Kapitalmärkte einzurichten.

VIII. Die Europäische Zahlungsunion

Die Entwicklung der Europäischen Zahlungsunion und die praktische Durchführung ihrer finanziellen Operationen sind bis März 1953 in früheren Jahresberichten der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich dargestellt worden; das vorliegende Kapitel setzt die Beschreibung bis März 1954 fort und behandelt die Verlängerung der Zahlungsunion nach Juni 1953, ihre Operationen bis März 1954 und die finanzielle Lage der Union im Frühjahr 1954.

I. Die Verlängerung der Europäischen Zahlungsunion nach Juni 1953

Im großen und ganzen wurde die Union im Juni 1953 ohne wesentliche Änderungen verlängert; d.h. die ursprüngliche Struktur und die im Vorjahr eingeführten Neuerungen wurden beibehalten, insbesondere die revidierte Skala für die Goldzahlungen der Schuldnerländer und die Verpflichtung für alle Mitglieder, falls notwendig, durch befristete Darlehen zur Auffüllung der Gold- und Dollarreserven der Union beizutragen.

Quoten. Die einzige Änderung des früheren Verfahrens bestand darin, daß die Quote Österreichs in Höhe von 70 Millionen Dollar*, die, solange Österreich Schenkungen (in Form von Anfangsguthaben und besonderen Mitteln) empfing, nicht in Anspruch genommen werden durfte, nunmehr freigegeben wurde; Österreich ist damit vollberechtigtes Mitglied der Union geworden.

Regelungen (Rallongen) für extreme Gläubigerländer

Mitgliedsländer	Geschäftsjahr 1952/53	Geschäftsjahr 1953/54	
		Im Juni 1953 festgesetzte Beträge	Gesamtbeträge im März 1954, einschließlich der nach Juni 1953 festgesetzten Zusatzbeträge
Millionen Rechnungseinheiten			
Belgien	250	75	125
Deutschland*	100	150	490
Italien	100	—	—
Niederlande	100	100	100
Österreich	—	—	60
Portugal	55	55	55
Schweiz	125	125	125

Extreme Gläubigerländer. Sonderregelungen — wie im vorigen Jahr für Belgien und Portugal — wurden nicht eingeführt; die Regelungen oder „Rallongen“ für einige extreme Gläubigerländer (sämtlich auf der Grundlage von Goldempfang und

* Unter „Deutschland“ ist in diesem Kapitel — entsprechend dem Text des Abkommens über die Gründung der Europäischen Zahlungsunion — stets die Bundesrepublik Deutschland zu verstehen.

* Die Bezeichnung „Dollar“ wird in diesem Kapitel der Einfachheit halber überall gebraucht, gleichviel ob es sich um Beträge in Dollars der Vereinigten Staaten (oder Gold) oder, wie in diesem Falle, um Rechnungseinheiten der EZU handelt.

Kreditgewährung zu gleichen Teilen) mußten jedoch mit einigen Änderungen erneuert werden, da sonst diese Regelungen im Juni 1953 außer Kraft getreten wären.

Aus der Tabelle wird ersichtlich, wie hoch die Rallongen für das Jahr 1952/53 waren und in welchem Ausmaß sie im Juni 1953 erneuert und später erweitert worden sind.

Die Höchstsätze für die Niederlande, Portugal und die Schweiz blieben unverändert; bei Italien, das inzwischen Schuldnerland geworden war, erwies sich eine Erneuerung als nicht erforderlich.

Belgiens Rallonge in Höhe von 250 Millionen Dollar (die zusätzlich zu der im Juni 1952 außerhalb der Quote getroffenen Sonderregelung über 85 Millionen Dollar festgesetzt worden war) erwies sich als zu groß; denn der höchste in Anspruch genommene Betrag belief sich im November 1952 auf nur 10 Millionen Dollar, und dieser Betrag war bis März 1953 durch die laufenden Defizite Belgiens getilgt worden; für die Abrechnung dieser Defizite mußte sogar ein Teil der im Rahmen der Sonderregelung vom Juni 1952 festgesetzten 85 Millionen Dollar herangezogen werden. Der neue Höchstsatz von 75 Millionen Dollar für das Jahr 1953/54 ist somit an die Stelle der 250 Millionen Dollar für das Jahr 1952/53 und der früheren 85 Millionen Dollar getreten. Da Belgien im Herbst 1953 jedoch Überschüsse zu verzeichnen hatte, wurde der Höchstsatz vorsorglich von 75 auf 125 Millionen Dollar heraufgesetzt.

Die Rallonge Deutschlands in Höhe von 100 Millionen Dollar wurde im Juni 1953 auf 150 Millionen Dollar erhöht; Deutschland hatte in der Union jedoch so hohe Überschüsse, daß der Höchstsatz zunächst auf 200 Millionen Dollar, dann auf 300 Millionen Dollar und schließlich auf die Höhe festgesetzt wurde, die zur Deckung aller bis Mai 1954 auftretenden Überschüsse ausreicht (ohne daß ein genauer Betrag angegeben wurde); die Erhöhungen der Rallonge über 200 Millionen Dollar hinaus haben allerdings nur provisorischen Charakter; in der Tabelle wird der bis März 1954 tatsächlich in Anspruch genommene Betrag ausgewiesen.

Die bemerkenswerte Erholung Österreichs (die in Kapitel II besprochen wurde) kommt in der Entwicklung dieses Landes in der Union zum Ausdruck; nachdem Österreich bis Oktober 1952 ständiger Schuldner gewesen war, hatte es im Sommer und Herbst des folgenden Jahres so hohe Überschüsse aufzuweisen, daß die gerade freigegebene Quote von 70 Millionen Dollar für die im September 1953 erreichte Gläubigerposition nicht mehr genügte. Es wurde daher die Gewährung einer Rallonge von 25 Millionen Dollar erforderlich, die später auf 60 Millionen Dollar erhöht worden ist.

Eine Neuerung von gewisser Bedeutung, die den technischen Mechanismus allerdings nicht berührt, war die Aufnahme einer Ausweichklausel in den Rats-

beschluß der OEEC vom Juni 1953. Diese Klausel sieht vor, daß die von den Mitgliedsländern bei der Verlängerung der Union übernommenen Verpflichtungen „bis zum 30. Juni 1954 jederzeit auf Verlangen einer Vertragspartei vom Rat überprüft werden sollen, wenn die Vertragspartei dies für erforderlich hält, um auf dem Wege zu einem freieren Außenhandels- und Zahlungssystem, einschließlich der Konvertierbarkeit der Währungen, Fortschritte erzielen zu können“.

II. Die Operationen der Zahlungsunion bis März 1954

Dieser Abschnitt ist in drei Hauptteile gegliedert: die Verrechnungen, das Abrechnungsverfahren und die laufenden Geschäfte der Union.

A. DIE VERRECHNUNGEN

In den fünfundvierzig Monaten von der Gründung der Union bis März 1954 machten die bilateralen Bruttoüberschüsse (die gleich der Summe der bilateralen Defizite sind) den Gegenwert von insgesamt 11,6 Milliarden Dollar in den Landeswährungen der Mitgliedsländer aus; von diesem Gesamtbetrag wurden 9,1 Milliarden Dollar „verrechnet“, während 2,5 Milliarden Dollar, die die kumulativen Nettoüberschüsse (und Nettodefizite) darstellen, über das Abrechnungsverfahren der Union geregelt wurden.

Die Durchführung des Verrechnungsverfahrens ist in der Tabelle auf der folgenden Seite im einzelnen dargestellt. Die bilateralen Bruttoüberschüsse (und Bruttodefizite) sind vom letzten Vierteljahr 1951 (mit einem Betrag von 546 Millionen Dollar für Oktober) bis zum ersten Vierteljahr 1954 (mit nur 137 Millionen Dollar für Februar) auffallend zurückgegangen; besonders ausgeprägt war dieser Rückgang ab Mai 1953, nachdem das europäische Arbitrageverfahren (dessen Auswirkung auf die Tätigkeit der Union an späterer Stelle in diesem Kapitel besprochen wird) zur Anwendung gelangte.

Ein noch größerer Rückgang war bei den Gesamtsummen der beiden Operationen des Verrechnungsverfahrens zu verzeichnen, so daß die für die Abrechnung in der Union verbleibenden kumulativen Positionen einen Höchststand erreicht haben. Die erste Form der Verrechnung, der bilaterale Ausgleich, der monatlich nach den Weisungen des Agenten in den Büchern der Zentralbanken vorgenommen wird, ist mit den Gesamtbeträgen der bilateralen Überschüsse (und Defizite), die sich um etwa 50 v.H. vermindert haben, zurückgegangen. Die Abnahme bei der zweiten Verrechnungsform (die auf der Anwendung des kumulativen Systems beruht) war im dritten und letzten Vierteljahr 1953 sowie im ersten Vierteljahr

Die Verrechnungen der EZU — Januar 1953 bis März 1954¹

Monat	Bilaterale Brutto- überschüsse (und -defizite)	Verrechnungen			Netto- überschüsse (und -defizite) ²
		durch bilateralen Ausgleich	auf Grund des kumulativen Prinzips	Ingesamt	
Millionen Rechnungseinheiten					
Gesamtbeträge bis Dezember 1952 . . .	8 950	3 950	3 061	7 011	1 939
1953 Januar	190	114	78	192	(— 3)
Februar	201	114	68	182	19
März	250	158	77	235	15
April	227	113	82	195	32
Mai	186	99	27	127	60
Juni	179	87	34	121	57
Juli	175	103	40	143	33
August	140	84	38	103	37
September	169	104	37	141	29
Oktober	165	88	13	102	64
November	161	85	21	106	55
Dezember	169	77	12	89	81
1954 Januar	140	70	55	126	14
Februar	137	63	32	94	42
März	190	96	65	160	30
Gesamtbeträge bis März 1954	11 630	5 384	3 742	9 127	2 504

¹ Frühere Zahlen sind auf Seite 205 des dreißigsten Jahresberichts angegeben.

² In dieser Tabelle sind die Nettoüberschüsse und Nettodefizite angegeben, wie sie berechnet wurden, bevor die Zinsen, welche die Union zu erhalten oder zu zahlen hatte, belastet oder gutgeschrieben waren. Die Belastung und Gutschrift der Zinsen kann je nach der Entwicklung der Positionen der Länder in der Union eine Erhöhung oder Verminderung des durch die Union abzurechnenden Betrages verursachen; im März 1954 waren aus diesem Grunde 46 Millionen \$ mehr abzurechnen, wodurch sich die in dieser Tabelle angegebene Summe der kumulativen Nettoüberschüsse und Nettodefizite von 2 504 Millionen \$ auf den in den Tabellen auf den Seiten 236 und 237 angeführten Betrag von 2 549 bis 2 550 Millionen \$ erhöht hat.

1954 besonders stark, da sich bei den Schuldner- und Gläubigerpositionen in der Union keine Veränderungen ergaben und infolgedessen keine Umkehr von Nettopositionen, wie sie bei dieser Verrechnungsform vorkommt, stattgefunden hat. Das Abrechnungsverfahren für die restlichen 2,5 Milliarden Dollar ist auf den folgenden Seiten beschrieben.

B. DAS ABRECHNUNGSVERFAHREN

Infolge der abnehmenden Bedeutung der Verrechnungen im Verlauf des vergangenen Jahres haben sich die in der Union abzurechnenden kumulativen Nettoüberschüsse (und Nettodefizite) erhöht. Zu gleicher Zeit haben sich die Abrechnungen vor Anwendung der Quoten mehr als bisher ungünstig ausgewirkt, so daß die Rechnungsüberschüsse (und Rechnungsdefizite), die durch Goldzahlungen und Kredite (innerhalb und außerhalb der Quoten) abgerechnet werden mußten, schneller als die Nettopositionen gestiegen sind. Die Abrechnungen vor Anwendung der Quoten sind nicht umkehrbar, d. h. sie unterliegen nicht dem kumulativen

Prinzip; wird daher ein Mitgliedsland, bei dem eine solche Abrechnung stattgefunden hat, vom Gläubiger zum Schuldner bzw. vom Schuldner zum Gläubiger, so werden zwar die Abrechnungen innerhalb der Quote umgekehrt, aber die Abrechnungen vor Anwendung der Quote wirken sich auf die Union in der gleichen Richtung wie früher aus, d. h. in der den Quotenabrechnungen entgegengesetzten Richtung.

In den Tabellen auf den beiden folgenden Seiten ist dargestellt, wie die Gläubiger- und Schuldnerpositionen abgerechnet worden sind. Daraus wird ersichtlich, daß von den gesamten kumulativen Rechnungsüberschüssen der Gläubiger der Union in Höhe von fast 2 400 Millionen Dollar im März 1954 weniger als 1 750 Millionen Dollar innerhalb der Quoten und ein Rekordbetrag von über 650 Millionen Dollar außerhalb der Quoten (mittels der „Rallongen“ bei Goldempfang und Kreditgewährung zu gleichen Teilen) abgerechnet worden sind. Tatsächlich waren die der Union gewährten neuen Kredite innerhalb der Quoten im vergangenen Jahr sehr gering, da fast die gesamten Kredite im Rahmen der Rallongen gewährt worden sind. Nähere Einzelheiten über die Positionen der beteiligten Länder im März 1954 sind aus der Tabelle auf Seite 240 zu entnehmen.

Bei den Schuldnern haben die kumulativen Rechnungsdefizite auf Grund der Abrechnungen vor Anwendung der Quoten im April und im Mai 1953 nicht so stark zugenommen, da Frankreich besondere Mittel in Höhe von 89 Millionen Dollar zur Verfügung gestellt wurden; in dem Zeitraum von Mai 1953 bis März 1954 hingegen, in dem sich die kumulativen Nettodefizite um 470 Millionen Dollar erhöht hatten, machte der ungünstige Einfluß der Abrechnungen vor Anwendung der Quoten 80 Millionen Dollar aus, so daß sich die Rechnungsdefizite um 550 Millionen Dollar erhöht haben. Von den gesamten kumulativen Rechnungsdefiziten in Höhe von etwas über 2 200 Millionen Dollar im März 1954 wurden fast 500 Millionen Dollar außerhalb der Quoten, und zwar hundertprozentig durch Goldzahlungen, abgerechnet (davon entfielen 335 Millionen Dollar auf Frankreich).

C. DIE LAUFENDEN GESCHÄFTE DER UNION

Im März 1954 wurde die sechsundvierzigste Sitzung des Direktoriums der Europäischen Zahlungsunion abgehalten. Damit ist das Direktorium seit Gründung der Union im Durchschnitt einmal im Monat zu einer Sitzung zusammengetreten; Präsident blieb während des vierten Jahres Herr Dr. von Mangoldt.

Das Mandat des Direktoriums erfuhr im Juni 1953 nur geringfügige Änderungen. Es wurde beschlossen, daß die Zinssätze für die von der Union und an die Union gewährten Kredite vierteljährlich überprüft werden sollen. Die Zinssätze für die Kredite werden vom Direktorium im Hinblick auf die Erhaltung des Gleich-

Die Abrechnungen der EZU — kumulative Überschüsse
GLÄUBIGER Januar 1953 — März 1954¹

Monat	Kumulative Nettoüberschüsse (einschließlich der Zinsen)	Nettoabnahme (—) oder -zunahme (+) infolge		Kumulative Rechnungsüberschüsse	Abrechnung der kumulativen Rechnungsüberschüsse			
		der Abrechnungen vor Anwendung der Quoten	der Berichtigungen im Juni 1952 ¹		Innerhalb der Quoten		außerhalb	
					Kredit	Gold	Kredit	Gold
Millionen Recheneinheiten								
1953								
Januar . . .	1 957	+ 92	— 326	1 723	1 023	609	46	46
Februar . . .	1 976	+ 90	— 326	1 740	1 033	619	44	44
März	1 990	+ 86	— 326	1 751	1 043	633	37	37
April	2 020	+ 69	— 326	1 763	1 043	649	35	35
Mai	2 080	+ 47	— 326	1 800	1 034	682	52	52
Juni	2 149	+ 59	— 316	1 892	1 043	670	89	89
Juli	2 182	+ 77	— 316	1 943	1 052	679	106	106
August	2 219	+ 96	— 316	1 998	1 064	691	122	122
September . .	2 247	+ 108	— 316	2 039	1 067	694	139	139
Oktober . . .	2 311	+ 118	— 316	2 113	1 070	697	175	170
November . . .	2 365	+ 122	— 316	2 172	1 072	699	200	200
Dezember . . .	2 463	+ 130	— 316	2 277	1 076	703	249	248
1954								
Januar	2 477	+ 136	— 316	2 297	1 068	695	267	267
Februar	2 519	+ 141	— 316	2 344	1 057	684	302	302
März	2 549	+ 148	— 316	2 381 ²	1 048	675	317	340 ³

¹ Frühere Zahlen sind auf Seite 208 des dreißigsten Jahresberichts angegeben.

² Das Ergebnis der im Juni 1952 vorgenommenen Berichtigungen war eine Verminderung der kumulativen Rechnungsüberschüsse um 376 Millionen \$; aber infolge der Abnahme der kumulativen Nettositionen um 50 Millionen \$ (bilaterale Regelungen Belgiens mit Frankreich und Großbritannien für jeweils 25 Millionen \$) werden unter dieser Überschrift nur 326 Millionen \$ ausgewiesen: davon entfallen 130 Millionen \$ auf die Nettoverringerung der früher von Belgien gewährten Kredite, 193 Millionen \$ auf früher an Belgien gezahlte Goldbeträge, die dem kumulativen Prinzip nicht mehr unterliegen, und 3 Millionen \$ auf früher an Portugal gezahlte Goldbeträge, die dem kumulativen Prinzip ebenfalls nicht mehr unterliegen. Im Juni 1953 hat sich der Betrag von 326 Millionen \$ nochmals verringert, da in diesem Monat die erste Rate in Höhe von 10 Millionen \$ auf den belgischen Sonderkredit an die Union zurückgezahlt wurde.

³ Einschließlich der „Sandwich“-Tranche der Schweiz.

gewichts zwischen den Einnahme- und Ausgabekonten der Union unter gleichzeitiger Berücksichtigung der Marktverhältnisse festgesetzt.

Ab Juli 1953 wurden die an Gläubiger gezahlten Sätze um ½ % heraufgesetzt, und zwar auf 2¾ % innerhalb und 3 % außerhalb der Quoten. Für Schuldner blieb der Satz von 2½ % für Kredite, die bis zu einem Jahr ausstehen, unverändert; bei länger ausstehenden Krediten wurden dagegen die Sätze um ¼ % heraufgesetzt.

Eine weitere laufende Tätigkeit des Direktoriums besteht in der Prüfung und Genehmigung des Monatsberichtes des Agenten über die Operationen, der dann dem Rat der OEEC zur endgültigen Genehmigung vorgelegt wird. Außerdem ist das Direktorium verantwortlich für die Verwaltung des „Fonds“, u. a. also für die Vermögenswerte in Gold und Dollars, und für die Investierung der verfügbaren Dollarbeträge in Schatzwechseln der Vereinigten Staaten; wie aus der Tabelle auf Seite 238 ersichtlich wird, haben die für die Investierung

Die Abrechnungen der EZU — kumulative Defizite
SCHULDNER Januar 1953 — März 1954¹

Monat	Kumulative Netto-defizite (einschließlich der Zinsen)	Nettoabnahme (—) infolge der Abrechnungen vor Anwendung der Quoten	Kumulative Rechnungs-defizite	Abrechnung der kumulativen Rechnungsdefizite			
				innerhalb der Quoten		außerhalb der Quoten	
				Kredit	Gold	Kredit	Gold
Millionen Rechnungseinheiten							
1953 Januar . . .	1 958	— 258	1 700	982	530	—	188
Februar . . .	1 977	— 289	1 708	982	513	—	213
März	1 991	— 276	1 715	976	503	—	236
April	2 021	— 349	1 672	958	482	—	231
Mai	2 081	— 420	1 661	957	476	—	228
Juni	2 151	— 414	1 737	976	478	—	283
Juli	2 184	— 400	1 784	1 002	488	—	294
August	2 221	— 361	1 840	1 024	506	—	309
September . .	2 249	— 370	1 879	1 037	505	—	337
Oktober . . .	2 313	— 360	1 953	1 074	530	—	348
November . .	2 367	— 356	2 011	1 096	539	—	376
Dezember . .	2 463	— 348	2 115	1 131	562	—	422
1954 Januar . . .	2 478	— 343	2 134	1 137	565	—	432
Februar . . .	2 520	— 341	2 179	1 151	578	—	450
März	2 550	— 340	2 210 ²	1 146	570	—	494 ³

¹ Frühere Zahlen sind auf Seite 209 des dreißigsten Jahresberichts angegeben.

² Einschließlich der „Sandwich“-Tranche Italiens.

Anmerkung: Die kumulativen Nettoüberschüsse und Nettodefizite in den ersten Spalten dieser und der gegenüberstehenden Tabelle sind um die Beträge der Zinszahlungen berichtigt; sie sind daher höher als die in der Tabelle auf Seite 234 angegebenen Zahlen.

verfügbaren Dollarbeträge seit Juli 1952 erheblich zugenommen und im Frühjahr 1954 Höchstziffern erreicht.

Das Direktorium hat in allen Mitgliedsländern — insbesondere aber in den extremen Gläubiger- und Schuldnerländern der Union — periodische Untersuchungen der Wirtschafts- und Finanzverhältnisse angestellt. Die in diesem Kapitel schon erwähnten „Rallongen“ für Gläubiger, die ihre Quoten überschritten hatten,

Die Zinssätze für die an die Union und von der Union gewährten Kredite

Geschäftsjahre der Union (1. Juli bis 30. Juni)	Von Schuldner an die Union				Von der Union an Gläubiger	
	innerhalb der Quote			außerhalb der Quote	innerhalb der Quote	außerhalb der Quote
	1—12	13—24	über 24			
	Monate			Prozent		
1. Jahr (1950/51)	2	2¼	2½	2¼	2	2
2. Jahr (1951/52)	2¼	2½	2¾	2¾	2	2
3. Jahr (1952/53)	2½	2¾	3	2¾	2¼	2½
4. Jahr (1953/54)	2¾	3	3¼	—	2¾	3

Anmerkung: Die Entwicklung der Zinssätze bis März 1953 wurde auf den Seiten 208 bis 210 des dreißigsten Jahresberichts beschrieben.

Die Gold- und Dollarbestände der EZU

Nach dem Wertstellungstag für die Operationen	Konto des amerika- nischen Schatzamt ¹	Barrengold ²	USA-Dollars ³	Insgesamt
	Millionen USA-Dollar			
Eröffnung ⁴	350	—	—	350
1950 Dezember	307	—	97	404
1951 Juni	286	—	66	352
Oktober ⁵	141	36	2	179
Dezember	112	100	5	217
1952 Juni ⁶	123	150	78	351
Dezember	123	153	97	373
1953 Juni	123	153	160	436
Dezember	123	153	198	475
1954 März ⁷	123	153	223	500

¹ Dieser Betrag wurde von der amerikanischen Regierung zur Verfügung gestellt, wird aber nicht in Anspruch genommen.
² In London und/oder in New York auf Grund von Einzahlungen der Schuldnerländer.
³ Diese Dollarbeträge waren bzw. sind für die Investierung insoweit verfügbar, als die gesamten Gold- und Dollarbestände a) bis Juli 1952 den von der amerikanischen Regierung zur Verfügung gestellten Betrag überschritten bzw. b) ab August 1952 das Kapital in Höhe von 272 Millionen \$ überschreiten.
⁴ 1. Juli 1950. ⁵ Bisheriger Tiefststand. ⁶ Juni 1952 berichtigt. ⁷ Bisheriger Höchststand.

sind vom Direktorium empfohlen und vom Rat genehmigt worden. Bei den Schuldnerländern wurde die Lage der Türkei ständig überprüft, da sie ihre Quote seit Dezember 1951 ununterbrochen überschritten hatte.

Im Verlauf dieses Jahres wurden den Schuldnern von der Union keine besonderen Beihilfekredite gewährt. Von dem im Juni 1952 von Belgien an die Union gewährten Sonderkredit in Höhe von 50 Millionen Dollar wurden im Juni 1953 10 Millionen Dollar als erste Rate zurückgezahlt.

Im März 1954 wurde auf den italienischen und Schweizer Konten auf Grund des von einer Schweizer Bankengruppe an italienische Regierungsstellen gegebenen Kredites im Gegenwert von 22 868 000 Dollar eine Sonderoperation vorgenommen. Anstatt den Kredit wie üblich über die Union zu gewähren, was für die Schweiz Goldzahlung und Kreditgewährung zu gleichen Teilen und für Italien (als Schuldner in den letzten Tranchen der Quote) ein ungefähr ähnliches Verhältnis bedeutet hätte, wurden die gesamten 22,9 Millionen Dollar zur Verminderung des von der Schweiz an die Union und des von der Union an Italien gewährten Kredites verwendet. Dies machte ein besonderes Verfahren erforderlich, da normalerweise in der Union Goldzahlungen und Kredite gekoppelt sind: 22,9 Millionen Dollar in Gold für die Schweiz und 20,5 Millionen Dollar für Italien wurden in den Büchern der Union als „Sandwich“-Tranche zwischen den Nullpunkt der Quote und den Nullpunkt der Rechnungsposition der betreffenden Länder eingefügt. Auf diese Weise gingen die Rechnungspositionen beider

Länder nur um jeweils 22,9 Millionen Dollar zurück, während sich der in Anspruch genommene Teil der Rallonge der Schweiz um 45,7 Millionen Dollar und der der Quote von Italien um 43,3 Millionen Dollar verminderte.

Neben diesen besonderen Arbeiten hat das Direktorium eine Reihe von allgemeinen Untersuchungen durchgeführt, z. B. diejenigen für die Verlängerung der Union nach Juni 1953 (die die Empfehlungen für die in diesem Kapitel schon genannten Maßnahmen enthalten). Gemäß einem Beschluß des Ministerrates vom Oktober 1953 wurde ein Bericht über das Problem des reibungslosen Übergangs von dem gegenwärtigen System zur Konvertierbarkeit der Währungen fertiggestellt. Der dritte Jahresbericht des Direktoriums, der das im Juni 1953 abgeschlossene Geschäftsjahr umfaßt, wurde im September 1953 veröffentlicht.

III. Die finanzielle Lage der Union im Frühjahr 1954

Die finanzielle Lage der Union im März 1954 ist in der Tabelle in einer Form dargestellt, die den monatlichen Veröffentlichungen der OEEC in Paris entspricht.

Diese Tabelle stellt einen Querschnitt durch die Positionen der Mitgliedsländer nach den Operationen für März 1954 dar, in dem die Wirkung der Abrechnungen vor Anwendung der Quoten und die Abrechnung der dadurch entstandenen Rechnungspositionen (innerhalb oder außerhalb der Quoten) wiedergegeben werden.

Deutschland hatte im März 1954 — in runden Zahlen — mit fast 980 Millionen Dollar den bei weitem höchsten kumulativen Nettoüberschuß aufzuweisen. Danach folgt Belgien mit einem kumulativen Nettoüberschuß von 725 Millionen Dollar, der sich jedoch infolge der im Juni 1952 vorgenommenen Berichtigungen erheblich vermindert hat; Belgiens kumulative Rechnungsposition betrug daher im März 1954 knapp 400 Millionen Dollar — d. h. sie war um einiges niedriger als die Hälfte der kumulativen Rechnungsposition Deutschlands. Weitere Länder mit kumulativen Nettoüberschüssen waren vor allem die Niederlande und die Schweiz mit etwas über 300 Millionen Dollar sowie Schweden mit knapp 200 Millionen Dollar.

Frankreich hatte mit über 950 Millionen Dollar das bei weitem höchste kumulative Nettodefizit, das sich jedoch durch die Abrechnungen vor Anwendung der Quoten, insbesondere durch die Inanspruchnahme von besonderen Mitteln in Höhe von 89 Millionen Dollar, um etwa 100 Millionen Dollar vermindert hat. Das kumulative Rechnungsdefizit Frankreichs belief sich damit auf fast 860 Millionen Dollar. Das Nettodefizit Großbritanniens war mit 550 Millionen Dollar etwas größer als die Hälfte (57 v. H.) des französischen Nettodefizits,

Die kumulativen Positionen der Mitgliedsländer in der EZU
Juli 1950 -- März 1954

Mitglieds- länder	Netto- positionen kumulative Über- schüsse (+) oder Defizite (-) der einzelnen Länder	Abrechnung vor Anwendung der Quoten			Innerhalb der Union gedeckt ¹		
		Bestehende Forde- rungen (netto)	Besondere Mittel (Dollars)	Anfangs- beträge	Von der Union		Gesamt- betrag gleich dem Rech- nungsüber- schuß (+) oder dem Rechnungs- defizit (-) des Landes
		Verwendung gegenüber dem Land (-) oder durch das Land (+)	Verwen- dung durch das Land (+)	Schulden (-) oder Guthaben ² (+)	empfan- gener (+) oder ge- währter (-) Kredit	gezahlter (+) oder empfan- gener (-) Goldbetrag	
Millionen Rechnungseinheiten							
Belgien	+ 725	+ 16	-	- 29	+ 235	+ 163	+ 398
Dänemark . .	- 93	- 5	-	-	- 69	- 20	- 89
Deutschland .	+ 978	+ 12	-	-	+ 545	+ 445	+ 990
Frankreich . .	- 957	+ 13	+ 89	-	- 312	- 543	- 855
Griechenland .	- 268	+ 1	+ 148	+ 115	-	- 4	- 4
Großbritannien	- 549	- 93	-	- 150	- 544	- 247	- 792
Island	- 21	-	+ 11	+ 4	- 4	- 1	- 5
Italien	- 206	+ 43	-	-	- 100	- 63 ³	- 164 ³
Niederlande .	+ 311	-	-	+ 30	+ 206	+ 135	+ 341
Norwegen . .	- 178	+ 0	-	+ 60	- 87	- 31	- 118
Österreich . .	- 12	-	+ 45	+ 80	+ 64	+ 50	+ 113
Portugal . . .	+ 57	-	-	-	+ 34	+ 20	+ 54
Schweden . .	+ 171	+ 15	-	- 10	+ 115	+ 63	+ 177
Schweiz . . .	+ 306	-	-	-	+ 167	+ 140 ⁴	+ 306 ⁴
Türkei	- 276	- 2	+ 69	+ 25	- 30	- 154	- 184
Insgesamt . .	+ 2 549 - 2 550	+ 100	+ 362	+ 314 - 169	+ 1 366 - 1 146 ⁴	+ 1 015 - 1 064	+ 2 381 - 2 210 ⁴

¹ Innerhalb und außerhalb der Quoten. ² Schenkungen und Darlehen.
³ Einschließlich der „Sandwich“-Tranche in Höhe von 20 Millionen \$.
⁴ Einschließlich der „Sandwich“-Tranche in Höhe von 23 Millionen \$.
⁵ Da die als Darlehen zugeteilten Anfangsguthaben Norwegens und der Türkei von zusammen 35 Millionen \$ in der vorhergehenden Spalte enthalten sind, ist diese Ziffer entsprechend niedriger als der Gesamtbetrag aller Kredite und Darlehen von 1181 Millionen \$, wie er in der Tabelle auf Seite 244 ausgewiesen wird.
⁶ Die kumulativen Rechnungsdefizite sind um 170 Millionen \$ niedriger als die kumulativen Rechnungsüberschüsse; die Differenz stellt den Nettobetrag dar, den die Schuldner vor Beanspruchung ihrer Quoten finanzieren konnten: 362 Millionen \$ besondere Mittel und 125 Millionen \$ Nettobetrag der Anfangsguthaben, abzüglich des Nettobetrages der Berichtigungen für Juni 1952 (316 Millionen \$) und des Einnahmeüberschusses der Union an Zinsen (1 Million \$).
Anmerkung: Im Falle Belgiens und Portugals ergibt die Addition der verschiedenen Arten der Abrechnung nicht die Nettoüberschüsse; dies beruht auf den für Juni 1952 vorgenommenen Berichtigungen, durch die sich der kumulative Rechnungsüberschuß Belgiens um 323 Millionen \$ (jetzt 313 Millionen \$ infolge der ersten Rate von 10 Millionen \$, die von dem Sonderkredit an die Union im Juni 1953 zurückgezahlt wurde) mehr verringerte als die kumulative Nettoposition, deren Rückgang 50 Millionen \$ betrug, und auf Grund deren der kumulative Rechnungsüberschuß Portugals um 3 Millionen \$ abnahm.

aber die britische Nettoposition erhöhte sich auf Grund der hohen Abrechnungen vor Anwendung der Quote, so daß die britische Rechnungsposition fast 800 Millionen Dollar betrug. Im März 1954 machten die französischen und britischen Positionen zusammen 59 v.H. der gesamten kumulativen Nettodefizite und 75 v.H. der gesamten kumulativen Rechnungsdefizite aus. Wenngleich die französischen und britischen Schuldnerpositionen von entscheidender Bedeutung

für die Union waren, hatten doch auch einige andere Schuldner im Verhältnis zu ihren Quoten erhebliche kumulative Nettodefizite: die Türkei mit 280 Millionen Dollar, von denen nur 50 Millionen Dollar innerhalb der Quote abgedeckt wurden, und Griechenland mit 270 Millionen Dollar, von denen 265 Millionen Dollar durch Schenkungen gedeckt wurden. Noch innerhalb ihrer Quoten rechneten (außer Großbritannien) Dänemark, Island, Italien und Norwegen ab.

Österreich hatte im März 1954 trotz einer langen Reihe von Überschüssen noch immer ein kumulatives Nettodefizit in Höhe von 12 Millionen Dollar (das sich infolge der Abrechnungen vor Anwendung der Quote in einen ansehnlichen Rechnungsüberschuß verwandelt hat).

Zwei Faktoren, die die Abrechnungen der Union ständig beeinflußt haben, kommen in den allgemeinen Tabellen nicht deutlich zum Ausdruck: a) die Rückzahlung bilateraler Schulden und b) die Zinseinnahmen und -ausgaben für die an die Union und von der Union gewährten Kredite.

a) Die Rückzahlung der im Juni 1950 ausstehenden bilateralen Schulden

Die Schuldsalden in Höhe von 861 Millionen Dollar auf den bilateralen Konten der Zentralbanken, die sich vor der Gründung der Union im Rahmen der bilateralen Zahlungsabkommen angesammelt hatten und die im Juni 1950 zwischen den Mitgliedsländern nicht konsolidiert worden waren, sind bis März 1954 infolge der über die Union vorgenommenen Rückzahlungen auf nur 145 Millionen Dollar zurückgegangen, von denen der größte Teil auf Pfund Sterling lautete; die Tilgungen und Rückzahlungen alter Schuldsalden wurden fortgesetzt; sie werden bei der Berechnung der monatlichen Nettopositionen der betreffenden Länder berücksichtigt und über den normalen Mechanismus der Union abgewickelt.

b) Die Zinseinnahmen und -ausgaben für Kredite innerhalb der Union

Die gesamten Zinsen, die die Union bis Dezember 1953 an Mitgliedsländer gezahlt und von Mitgliedsländern empfangen hat, betragen 131 Millionen Dollar, und zwar hatte die Union Zinsen in Höhe von 65,0 Millionen Dollar gezahlt und in Höhe von 65,85 Millionen Dollar in Empfang genommen; die Nettoeinnahmen aus dieser Quelle beliefen sich demnach auf 850 000 Dollar. Die Zinsen werden halbjährlich berechnet und jeweils im Juni und Dezember den Nettopositionen der Mitgliedsländer belastet oder gutgeschrieben.

Belgien hat nach wie vor den höchsten Betrag an Zinsen (17,3 Millionen Dollar) von der Union empfangen, und zwar weitgehend deshalb, weil die Kredite Belgiens lange Zeit ausstanden; dasselbe trifft für die Schweiz (mit 6,9 Millionen Dollar) und Schweden (mit 5,8 Millionen Dollar) zu, wenn es sich hier auch um geringere Beträge handelt; Deutschland (mit 7,6 Millionen Dollar) und die Niederlande (mit 5,2 Millionen Dollar) hatten in der ersten Zeit nach der Gründung der Union bedeutende Defizite aufzuweisen, wodurch sich ihr jetziger Zinsüberschuß um die in jenen Tagen von ihnen gezahlten Zinsbeträge verminderte.

Auf der Schuldnerseite hatten Großbritannien (mit 28,2 Millionen Dollar) und Frankreich (mit 13,2 Millionen Dollar) die höchsten Beträge zu zahlen, die fast zwei Drittel der Gesamtsumme ausmachten.

Ein weiterer Faktor, der ganz besondere Bedeutung für die Devisenmärkte hatte, war die Einführung der Devisenarbitrage ab Mai 1953.

Die Auswirkung der Devisenarbitragegeschäfte auf die Union

Das europäische Arbitrageverfahren (siehe Seite 141), das am 18. Mai 1953 von acht Ländern (Belgien, Dänemark, Deutschland, Frankreich, Großbritannien, den Niederlanden, Schweden und der Schweiz) und später (nachdem sich ihm auch Norwegen ab 14. Dezember 1953 angeschlossen hatte) von neun Ländern an den Kassamärkten eingeführt worden war, sollte die für die Operationen der Union dem Agenten gemeldeten bilateralen Positionen der beteiligten Länder untereinander weitgehend vermindern; die Nettopositionen werden jedoch dadurch nicht beeinflusst; die im Verlauf jedes Monats entstehenden Schulden und Forderungen sollten aber soweit wie möglich täglich an den Devisenmärkten „verrechnet“ und nicht monatlich einmal innerhalb der Union „ausgeglichen“ werden.

Die bilateralen Bruttoüberschüsse
(und -defizite) aller Mitgliedsländer
in der EZU

Monat	Acht (bzw. neun) Länder untereinander ¹	Alle sonstigen Beziehungen ²	Alle Mitgliedsländer zusammen ³
	Millionen Rechnungseinheiten		
Vor Einführung des Arbitrageverfahrens			
1953 März	162	87	250
April	147	80	227
Nach Einführung des Arbitrageverfahrens			
1953 Mai	108	79	186
Junl	102	77	179
Juli	95	80	175
August	63	76	140
September	91	78	169
Oktober	81	84	165
November	68	92	161
Dezember	94	75	169
1954 Januar	80	80	140
Februar	75	62	137
März	83	107	190

¹ Ab 18. Mai 1953 Belgien, Dänemark, Deutschland, Frankreich, Großbritannien, die Niederlande, Schweden und die Schweiz sowie ab 14. Dezember 1953 Norwegen.

² Sonstige sieben (bzw. sechs) Länder untereinander und in ihren Beziehungen zu den Arbitrage-Ländern.

³ Der letzte Tiefststand war im Januar 1953 mit 190 Millionen \$ zu verzeichnen; der Durchschnitt für die zwölf Monate des Jahres 1952 belief sich auf 278 Millionen \$ und für das Jahr 1951 auf 333 Millionen \$.

Der Rückgang der monatlichen Zahlen für die bilateralen Bruttoüberschüsse (und -defizite) aller Mitgliedsländer seit Mai 1953 konzentrierte sich, wie erwartet, auf die acht (und später neun) Länder, die an dem Arbitrageverfahren teilnehmen. Der Umsatzwert der bilateralen Ausgleichsoperationen (die die erste Art der „Verrechnungen“ darstellen — siehe Seite 234) ist infolgedessen entsprechend zurückgegangen. An Hand dieser Zahlen läßt sich jedoch nicht einmal schätzungsweise feststellen, wie hoch der Umsatz bei den Arbitragegeschäften

an den Märkten gewesen ist oder, mit anderen Worten, wie hoch die Brutto-positionen und die dadurch bedingten bilateralen Ausgleichsoperationen in der Union ohne die Anwendung des Arbitrageverfahrens gewesen wären.

Die bilateralen Positionen wie auch die Nettopositionen der Arbitrage-Länder untereinander lassen sich aber aussondern, und man kann dann feststellen, welche Beträge noch in der Union ausgeglichen werden mußten. Diese Methode ist in der nächsten Tabelle angewandt worden; die zweite Spalte „Nicht im Arbitrageverfahren verrechnete Beträge“ stellt die Differenz zwischen den Brutto- und den Nettopositionen dar. Man sieht, daß ein ziemlich erheblicher Betrag — in letzter Zeit mindestens 30 Millionen Dollar im Monat — nicht im Arbitrageverfahren verrechnet worden ist, sondern in den Büchern der Zentralbanken ausgeglichen werden mußte. Warum war dies der Fall?

Die Brutto- und Nettopositionen der acht
(bzw. ab Dezember 1953 neun)
Arbitrage-Länder untereinander in der EZU

Monat	Bilaterale Brutto- positionen ¹	Nicht im Arbitrage- verfahren verrechnete Beträge ²	Netto- positionen ³
	Millionen Rechnungseinheiten		
Vor Einführung des Arbitrageverfahrens			
1953 März	162	96	67
April	147	71	76
Nach Einführung des Arbitrageverfahrens			
1953 Mai	108	57	50
Juni	102	47	55
Juli	95	56	39
August	63	25	38
September	91	43	48
Oktober	81	32	49
November	68	39	30
Dezember	94	30	64
1954 Januar	80	31	49
Februar	75	30	45
März	83	33	50

¹ Wie in der vorhergehenden Tabelle dargestellt.

² Differenz zwischen den Brutto- und Nettopositionen (d.h. zwischen Spalte 1 und 3).

³ Nettopositionen zwischen den acht (bzw. neun) Ländern ausschließlich.

Rückzahlungsraten für alte (aus der Zeit vor 1950 stammende) bilaterale Schulden, neue direkte Kredite, Überweisungen in Währungen dritter Länder (in einigen Fällen) und verschiedene andere technische Operationen. Eine Aufgliederung der Beträge, die während der Berichtszeit auf den Konten der Zentralbanken unverrechnet geblieben sind, zeigt, daß der weitaus größte Betrag (etwa ein Drittel des Gesamtbetrags) auf Großbritannien entfiel; in einigem Abstand folgten die Niederlande und Frankreich.

Die Antwort darauf lautet, daß sich im Arbitrageverfahren nur Geschäfte verrechnen lassen, die tatsächlich an den Devisenmärkten getätigt werden, und zweifellos findet bei solchen Geschäften eine sehr wirkungsvolle Verrechnung an den Märkten statt. Transaktionen jedoch, die unmittelbar in den Büchern der Zentralbanken vorgenommen werden, ohne an den Markt zu gelangen, können nicht im Arbitrageverfahren verrechnet werden; hierbei kann es sich z. B. um Direktgeschäfte zwischen den Zentralbanken handeln wie

Zusammengefaßter Ausweis der EZU
seit der Eröffnung (Juli 1950) bis März 1954
Vierteljährliche Zahlen

Nach den Operationen für die Abrechnungs- periode	Aktiva			Ausweis- summe ⁴	Passiva		
	Liquide Mittel ¹	Noch nicht emp- fangene Schen- kungen ²	Gewährte Kredite ³		Kapital	Noch nicht gemachte Schen- kungen ⁵	Emp- fangene Kredite ⁶
Millionen Rechnungseinheiten							
Eröffnung	350	215	—	565	286	279	—
1950 Dezember . .	404	43	362	810	286	87	436
1951 März	370	21	537	928	286	22	619
Juni	352	21	547	920	272	—	649
September . .	262	—	539	801	272	—	530
Dezember . . .	217	—	843	1 060	272	—	788
1952 März	339	—	1 068	1 407	272	—	1 135
Juni	460	—	1 024	1 484	272	—	1 211
Juni (berichtigt)	351	—	1 002	1 354	272	—	1 081
September . .	411	—	1 038	1 450	272	—	1 177
Dezember . . .	373	—	1 020	1 393	272	—	1 120
1953 März	393	—	1 011	1 404	272	—	1 131
Juni	436	—	1 011	1 447	272	—	1 172
September . .	450	—	1 072	1 522	272	—	1 246
Dezember . . .	475	—	1 166	1 641	272	—	1 366
1954 März	500	—	1 181	1 681	272	—	1 406

¹ USA-Dollars in Höhe von 350 Millionen \$ (von Januar 1952 bis April 1953: 361,4 Millionen \$ und seit Mai 1953: 361,6 Millionen \$) zuzüglich der von Nettoschuldnern eingegangenen Gold- und Dollarbeträge und der Zinsen für amerikanische Schatzwechsel sowie abzüglich der an Nettogläubiger gezahlten Gold- und Dollarbeträge.

² An den jeweiligen Daten noch nicht ausgenutzte Anfangsschulden.

³ Einschließlich der Darlehen an Norwegen und die Türkei (als Anfangsguthaben), der Sonderkredite an Deutschland und die Türkei sowie der von Dänemark geschuldeten, zurückgestellten Goldzahlungen.

⁴ Einschließlich eines unbedeutenden Postens für die Differenz zwischen den von der Union empfangenen und gezahlten Zinsen, jedoch ohne die aufgelaufenen Zinsen.

⁵ An den jeweiligen Daten noch nicht verwendete, als Schenkung festgesetzte Anfangsguthaben.

⁶ Einschließlich der gemäß Artikel 13 Absatz b des Abkommens empfangenen Kredite (außerhalb der Quoten) und des von Belgien gewährten Sonderkredite von 50 Millionen \$ (seit Juni 1953: 40 Millionen \$).

Die vorstehende Tabelle enthält die vierteljährlichen Zahlen des Monatsausweises in vereinfachter Form. Nachdem die als Anfangsguthaben festgesetzten Schenkungen nach dem ersten Geschäftsjahr der Union nicht mehr in Erscheinung treten, bestehen die Aktiva des Ausweises nur noch aus liquiden Mitteln der Union (Gold und Dollars) und aus Krediten der Union an Schuldnerländer; die Passiva setzen sich aus dem Kapital der Union und den Krediten der Gläubigerländer an die Union zusammen (die Kredite auf beiden Seiten werden in der vollständigen Bilanz im einzelnen ausgewiesen).

In dem vereinfachten Ausweis kommt zum Ausdruck, daß die Kredite der Gläubiger an die Union den Krediten der Union an die Schuldner zuzüglich des Teiles der Gold- und Dollarbestände, der das Kapital von 272 Millionen Dollar übersteigt, entsprechen. (So zeigt die Tabelle z.B., daß die gesamten der Union gegebenen Kredite in dem Vierteljahr von Januar bis März 1954 von 1 366 Millionen auf 1 406 Millionen Dollar gestiegen sind oder, mit anderen Worten, daß die Gläubiger der Union per Saldo weitere 40 Millionen Dollar als Kredite gewährt haben; mit diesem Betrag wurden neue Kredite an die Schuldner in Höhe von 15 Millionen Dollar finanziert; die übrigen 25 Millionen Dollar trugen zur Erhöhung der Gold- und Dollarbestände der Union bei.)

Die Tabelle lenkt den Blick auf eine auffallende Entwicklung, auf die Tatsache nämlich, daß sowohl die Ausweissumme als auch die gegebenen und empfangenen Kredite und die liquiden Mittel in Gold und Dollars im März 1954 sämtlich ihren bisher höchsten Stand erreicht hatten. Das ist natürlich darauf zurückzuführen, daß die Nettopositionen (Defizite wie Überschüsse) im März 1954 auf über 2 500 Millionen Dollar gestiegen waren. Mit einem Gesamtbetrag der Quoten von rund 4 000 Millionen Dollar ist aber die Union nur in der Lage, kumulative Netto-defizite (und Nettoüberschüsse) von jeweils etwa 2 000 Millionen Dollar innerhalb der Quoten abzurechnen. Das Anwachsen der Nettodefizite (und Nettoüberschüsse) auf 2 500 Millionen Dollar läßt also erkennen, daß die Quoten im allgemeinen überschritten sein mußten.

Die Zunahme der Nettopositionen und der Ausweissumme war seit Ende Dezember 1952 besonders ausgeprägt; in der folgenden Tabelle sind die seit diesem Zeitpunkt erfolgten Bewegungen zusammengefaßt.

**Die Kredit- und Goldbewegungen in der EZU
von Ende Dezember 1952 bis März 1954**

Ende Dezember 1952 bis März 1954 (fünfzehn Monate)	Zunahme der gewährten Kredite (netto) und der Goldzahlungen (netto)								
	innerhalb der Quoten			außerhalb der Quoten			innerhalb und außerhalb der Quoten		
	Kredite	Gold	zu- sammen	Kredite	Gold	zu- sammen	Kredite	Gold	zu- sammen
	Millionen Rechnungseinheiten								
Schuldner	164	26	191	(- 3)	457	454	161	483	644
Gläubiger	25	66	91	260	293	554	285	359	645

In den fünfzehn Monaten vom 1. Januar 1953 bis 31. März 1954 wurden auf der Schuldnerseite von 640 Millionen Dollar nur 190 Millionen Dollar, d. h. 30 v. H., und auf der Gläubigerseite nur 90 Millionen Dollar, d. h. 14 v. H., innerhalb der Quoten verrechnet. Die Verrechnungen fanden also zum größten Teil außerhalb der Quoten statt: bei den Schuldnern geschah dies durch hundertprozentige Goldzahlungen unter Einschluß der besonderen Mittel (wobei sich die Abnahme der Kredite aus der Rückzahlung des der Türkei gewährten Sonderkredits ergibt); die Gläubiger hingegen erhielten Goldzahlungen in Höhe von 50 v. H. und gewährten Kredite in Höhe von 50 v. H. (die geringfügige Abweichung von diesem Verhältnis in der Tabelle ist dadurch zu erklären, daß der von Belgien gewährte Sonderkredit zum Teil zurückgezahlt und bei der Schweiz die „Sandwich“-Tranche eingefügt worden ist).

Die hohen Goldzahlungen der Schuldner außerhalb ihrer Quoten sind somit der Hauptgrund für die rasche Zunahme der Gold- und Dollarbestände der Union. Während der fünfzehn Monate von Ende Dezember 1952 bis zum März 1954 gewährten die Gläubiger neue Kredite in Höhe eines Nettobetrages von 285 Millionen Dollar, aber die Schuldner empfangen davon nur 161 Millionen Dollar; der Rest von 124 Millionen Dollar trug zur Erhöhung der Gold- und Dollarreserven der Union bei.

Die Zeichnungen auf der folgenden Seite verdeutlichen die Ausweitung der Kredite der Gläubiger an die Union sowie der Kredite der Union an die Schuldner.

Diese Zeichnungen geben lediglich die Kredite und nicht die gesamten Rechnungspositionen wieder; da sämtliche Kredite berücksichtigt sind, sind auf der Gläubigerseite auch der Sonderkredit von Belgien und auf der Schuldnerseite die im Rahmen von Sonderregelungen gewährten Kredite an Frankreich und die Türkei sowie die Norwegen und der Türkei als Anfangsguthaben zugeteilten Darlehen enthalten.

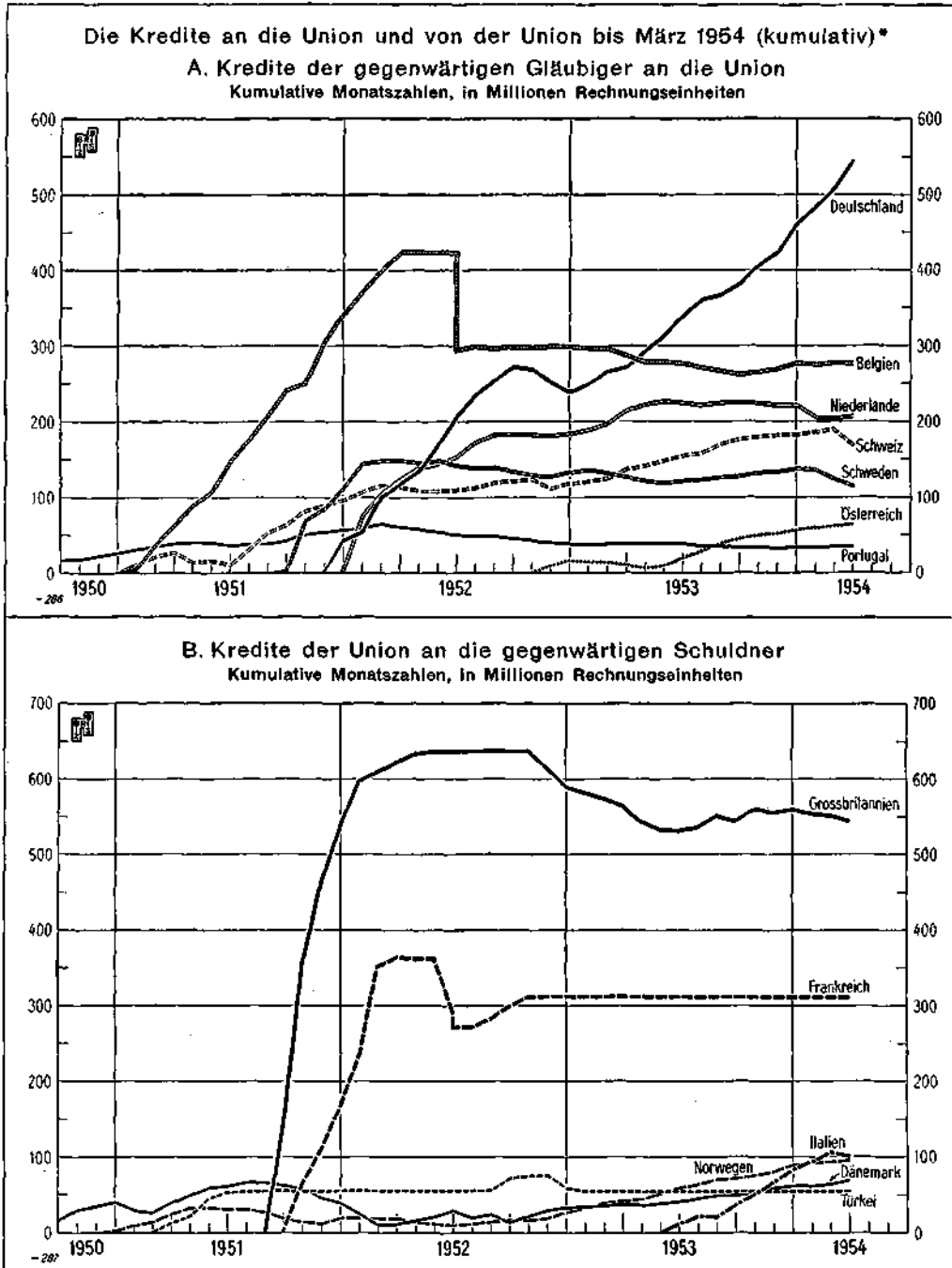
Die Zeichnungen veranschaulichen die gegenwärtigen Schulden und Kredite; aus diesem Grunde kommen z.B. die früheren Kredite, die von Großbritannien, Frankreich und Italien gewährt wurden, sowie die früheren Schulden Deutschlands und der Niederlande nicht zum Ausdruck.

Bei den Krediten an die Union, die in der ersten Zeichnung dargestellt sind, läßt sich feststellen, daß die Kurven seit Herbst 1952 etwas flacher verlaufen sind; die eine, wesentliche Ausnahme hiervon bildet allerdings Deutschland, eine weitere — in geringerem Maße — auch Österreich. Deutschland gewährte der Union von Dezember 1952 bis März 1954 Kredite in Höhe von 306 Millionen Dollar, während die Kredite der übrigen sechs in der Zeichnung dargestellten Gläubiger zusammen nur 73 Millionen Dollar ausmachten. In diesem Zeitraum von fünfzehn Monaten gewährte Deutschland der Union Kredite von monatlich je 20 Millionen Dollar; die nächsthöchsten Kredite gewährte die Schweiz (etwa in der gleichen Höhe wie Österreich) mit monatlich 3 Millionen Dollar.

Die zweite Zeichnung gibt Auskunft über die von der Union gewährten Kredite. Die gerade Linie bei Großbritannien in der Zeit von Mai bis Oktober 1952 läßt erkennen, daß Großbritannien zu der Zeit seine Quote überschritten hatte und aus diesem Grunde keine weiteren Kredite von der Union erhielt. Entsprechende gerade Linien findet man bei Frankreich, das seit November 1952 seine Quote überschritten hatte, sowie — schon ab Dezember 1951 — bei der Türkei; die Kurven zeigen starke Ausschläge, da Frankreich im Frühjahr 1952 ein Kredit (innerhalb der Quote) gewährt wurde und die Türkei im Herbst des gleichen Jahres einen Sonderkredit empfing.

Obwohl Frankreich im März 1954 mit 960 Millionen Dollar das höchste kumulative Nettodefizit hatte, wurden etwa zwei Drittel davon in Gold (unter Einschluß der besonderen Mittel) bezahlt und nur etwas mehr als 300 Millionen Dollar durch Kredite gedeckt. Großbritannien, dessen Quote mehr als doppelt so groß ist wie die Frankreichs, nahm im März 1954 noch immer Kredite von der Union in Höhe von 540 Millionen Dollar in Anspruch. Alle übrigen Schulden gegenüber der Union beliefen sich zusammen auf nur etwas über 300 Millionen Dollar.

Die Zeichnungen machen außerdem deutlich, wie lange die einzelnen Kredite und Schulden ausstanden. Portugal war Gläubiger seit den ersten Operationen der Union im September 1950; die Gläubigerpositionen von Belgien, der Schweiz, Schweden und Deutschland datieren aus dem Jahr 1951 und die der Niederlande



* Zwei Mitgliedsländer erscheinen nicht in der Zeichnung: Griechenland, das keinen Kredit von der Union erhalten hat, und Island, das im März 1954 einen Kredit von 4 Millionen \$ von der Union empfangen hatte (der jedoch wegen der Übersichtlichkeit der graphischen Darstellung unberücksichtigt blieb).

vom Januar 1952: seit diesem Zeitpunkt, der mehr als zwei Jahre zurückliegt, haben sich — mit der einzigen Ausnahme von Österreich — keine neuen Gläubigerpositionen ergeben. Auf der anderen Seite war Dänemark seit den ersten Operationen Schuldner, Norwegen seit Dezember 1950 und die Türkei seit März

1951; Großbritannien und Frankreich wurden fast gleichzeitig im Herbst 1951 Schuldner, und zwar im September bzw. im Oktober. Diese lange Inanspruchnahme der Kredite erklärt u. a. auch das Fehlen von Umkehrungen der Positionen in der Union. Tatsächlich fand seit Anfang 1952 nur ein einziger Positionswechsel von Bedeutung statt, und das war bei Italien; nachdem Italien bis Frühjahr 1952 Kredite in Höhe von fast 150 Millionen Dollar gewährt hatte, erfolgte im Sommer 1953 ein Positionswechsel auf die Schuldnerseite, und im März 1954 war Italien ein Kreditempfänger geworden, dessen Kredite sich auf 100 Millionen Dollar bezifferten.

Die folgende Tabelle zeigt, daß 71 v.H. der Kredite an Schuldner im März 1954 seit mehr als zwei Jahren ausstanden; bei den Gläubigern war der Prozentsatz viel niedriger; er betrug nur 49 v.H.

Dauer der Inanspruchnahme der gewährten und empfangenen Kredite

Am Wertstellungstag der Operationen für den Monat	ausstehende Kredite				Gesamt- betrag*
	Bis zu 1 Jahr	1-2 Jahre	2-3 Jahre	Mehr als 3 Jahre	
Millionen Rechnungseinheiten					
Kredite der Union an Schuldner					
September 1951	470	—	—	—	470
September 1952	936	40	—	—	976
September 1953	163	822	40	—	1 024
März 1954	213	117	811	10	1 151
Kredite von Gläubigern an die Union					
September 1951	563	—	—	—	563
September 1952	784	379	—	—	1 163
September 1953	272	658	295	—	1 226
März 1954	392	321	604	81	1 399

* Diese Gesamtbeträge sind kleiner als die in der Tabelle auf Seite 244 angegebenen, da sie sich nur auf die mindestens einen Monat ausstehenden Kredite beziehen und daher die am — in der ersten Spalte angegebenen — Wertstellungstag neu eröffneten Kredite nicht enthalten. Ebenso sind die als Darlehen gewährten Anfangsguthaben in Höhe von insgesamt 35 Millionen \$ nicht berücksichtigt.

Im März 1954 hatten die Schuldner ihre Quoten im Durchschnitt zu 97 v.H. ausgenutzt; bei den Gläubigern waren die Prozentsätze mit 128 v.H. noch höher, so daß die Gläubiger durchschnittlich ihre Quoten um ein Viertel überschritten hatten.

Daß die Kapazität der Union in so hohem Grade ausgenutzt wurde, zeigt sich auch, wenn man den Gesamtbetrag der Rechnungspositionen (in Höhe von 4 544 Millionen Dollar) in v.H. der gesamten Quoten (4 081 Millionen Dollar) ausdrückt; dabei wird ersichtlich, daß die Quoten im März 1954 im Durchschnitt zu 111 v.H. ausgenutzt waren. Die Entwicklung dieses Verhältnisses seit Beginn der Operationen der Union wird in der Zeichnung auf der übernächsten Seite veranschaulicht.

**Die Ausnutzung der Quoten in der EZU
nach dem Stand von März 1954**

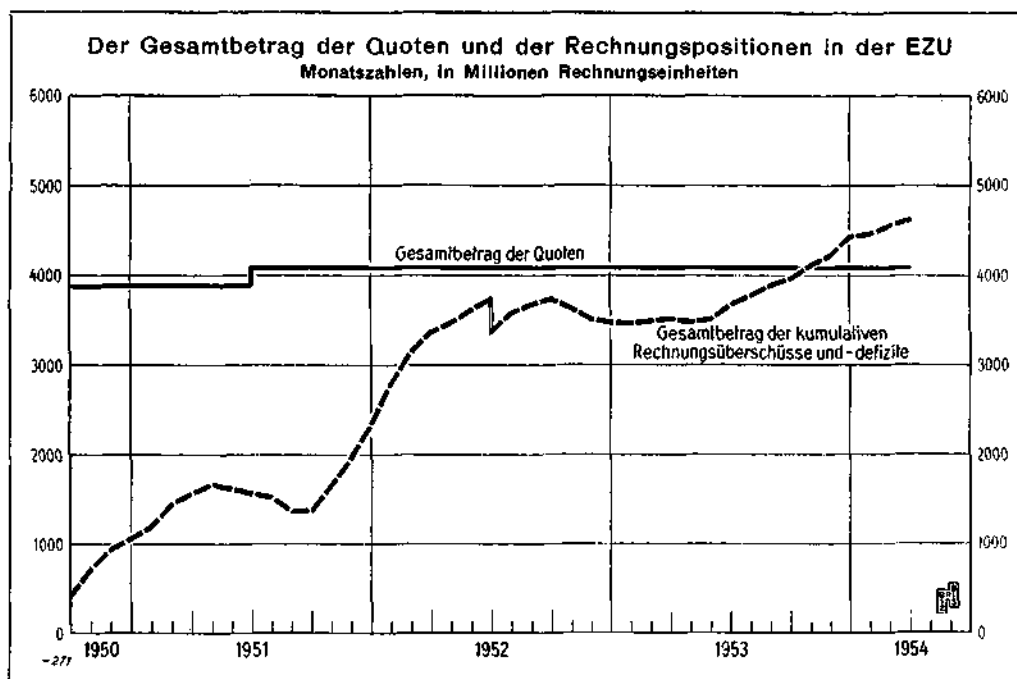
Mitgliedsländer	Quoten	Im März 1954 ausgenutzt ¹	
		Betrag als Gläubiger (+) oder als Schuldner (-)	Prozentsatz der Quoten
	Millionen Rechnungseinheiten		v. H.
Belgien	331	+ 398	+ 121
Dänemark	195	- 88	- 45
Deutschland	500	+ 990	+ 198
Frankreich	520	- 855	- 164
Griechenland	(45)	nichts	-
Großbritannien	1 060	- 792	- 75
Island	15	- 5	- 36
Italien	205	- 143 ²	- 70
Niederlande	355	+ 341	+ 96
Norwegen	200	- 118	- 59
Österreich	70	+ 113	+ 162
Portugal	70	+ 54	+ 78
Schweden	260	+ 177	+ 68
Schweiz	250	+ 284 ³	+ 113
Türkei	50	- 184	- 369
Zusammen			<i>Durchschnitt</i>
Gläubiger	1 836	+ 2 358	+ 126
Schuldner	2 245 ³	- 2 186	- 97

¹ Einschließlich der Sonderregelungen bei Quotenüberschreitungen (aber ohne Berücksichtigung der besonderen Mittel und Anfangsbeträge).
² Ohne „Sandwich“-Tranchen.
³ Ohne Griechenland, dessen Quote auf der Schuldnerseite blockiert war.

der Quoten überschritt und im März 1954 den Betrag von 4 544 Millionen Dollar erreichte, was einer Quotenüberschreitung um 11 v.H. gleichkommt. (Die Verteilung dieses Betrages auf die einzelnen Länder ist aus der Tabelle auf Seite 240 zu ersehen.)

Die vorstehenden Ausführungen zeigen, daß die Probleme der Union im Frühjahr 1954 — vom finanziellen Standpunkt aus gesehen — weitgehend durch die starke Konzentration der Gläubiger- und Schuldnerpositionen auf wenige Länder verursacht waren: vier Gläubiger, Belgien, Deutschland, die Niederlande und die Schweiz, hatten der Union 84 v.H. der gesamten Kredite gewährt (Deutschland allein 40 v.H.); demgegenüber hatten zwei Schuldner, Großbritannien und Frankreich, von der Union 75 v.H. der gesamten Kredite empfangen (Großbritannien allein 47 v.H.). (Die damit in Zusammenhang stehenden Probleme der Liberalisierung des innereuropäischen Handelsverkehrs und der Lockerung der Einfuhrbeschränkungen für Dollargüter sind im Kapitel über den Außenhandel, Seite 136 bis Seite 138, besprochen.)

Die schnelle Zunahme der gesamten Rechnungsüberschüsse und -defizite von September 1951 bis Juni 1952 ist — wie die Tabelle zeigt — weitgehend durch die Defizite Großbritanniens und Frankreichs auf der einen Seite und die entsprechenden Überschüsse auf der anderen Seite zu erklären; der Rückgang im Juni 1952 beruhte auf den für Belgien und Portugal vorgenommenen besonderen Berichtigungen; das folgende Jahr verlief ereignislos, aber seit Juni 1953 war ein rascher Anstieg des Gesamtbetrags der Rechnungsüberschüsse und -defizite festzustellen, der gegen Ende des Jahres 1953 erstmalig den Gesamtbetrag



Anmerkung: Der Gesamtbetrag der Quoten belief sich bis Juni 1951 auf 3876 Millionen \$ (diese Zahl entspricht der ursprünglichen Zahl von 3950 Millionen \$ in Tabelle III des Abkommens, abzüglich der Quote Griechenlands in Höhe von 45 Millionen \$, die auf der Schuldnerseite ständig blockiert war, sowie abzüglich der Anfangsschuld von Belgien in Höhe von 29 Millionen \$, durch deren Inanspruchnahme die Belgien als Gläubiger zur Verfügung stehende Quote um den entsprechenden Betrag gekürzt wurde). Seit Juli 1951 ist die Gesamtsumme der Quoten infolge der Berichtigung der deutschen und niederländischen Quote um insgesamt 205 Millionen \$ auf 4081 Millionen \$ gestiegen.

Der Gesamtbetrag der Rechnungsüberschüsse und -defizite ist einfach die Summe der kumulativen Rechnungsüberschüsse und der kumulativen Rechnungsdefizite für jeden Monat (jedoch ohne das geringfügige Rechnungsdefizit Griechenlands und die „Sandwich“-Tranchen).

Im Oktober 1953 kam der Ministerrat der OEEC überein, daß die Union über Ende Juni 1954 hinaus verlängert werden sollte, und außerdem faßte der Rat Anfang Mai 1954 einen Beschluß über die finanziellen Grundzüge der Verlängerung. Dem Direktorium der Union wurde die Aufgabe übertragen, das dafür erforderliche technische und rechtliche Verfahren auszuarbeiten.

IX. Die Geschäfte der Bank im Berichtsjahr

1. Die Tätigkeit der Bankabteilung

Als Anlage I zu diesem Bericht ist die von den Buchprüfern bestätigte Bilanz der Bank vom 31. März 1954 wiedergegeben. Sie ist in derselben Form wie im vergangenen Jahr aufgestellt.

Die Umrechnung der verschiedenen in der Bilanz aufgeführten Währungen in Goldfranken (von 0,290 322 58... Gramm Feingold gemäß Artikel 5 der Statuten) beruht wie in den früheren Jahren auf dem Wechselkurs der einzelnen Währungen gegenüber dem Dollar und dem amtlichen Goldverkaufspreis des Schatzamtes der Vereinigten Staaten am Abschlußtage der Bank.

Der Gesamtbetrag der ersten Abteilung der Bilanz vom 31. März 1954 beläuft sich auf 1 511 765 177,19 Goldfranken gegenüber 1 329 814 282,49 Goldfranken im Vorjahr. Die Einlagen von Zentralbanken, die in den ersten drei Monaten des Geschäftsjahres etwas gesunken waren, nahmen bis Ende Februar 1954 ständig zu und gingen dann wieder auf einen etwas niedrigeren Stand am Ende des Geschäftsjahres zurück.

Die Gesamtumsätze der Bank im Berichtsjahr sind ungefähr mit denen des Vorjahres vergleichbar, wenngleich sie etwas geringer waren. Die Geschäfte wurden, wie bisher, in Übereinstimmung mit der Währungspolitik der in Betracht kommenden Zentralbanken getätigt. Die Bank war ständig bemüht, den Wünschen dieser Institute gerecht zu werden und sie in jeder möglichen Weise zu unterstützen.

* * *

Der Gesamtwert des nicht in der Bilanz der Bank erscheinenden, für fremde Rechnung in Verwahrung genommenen Goldes hatte am 31. März 1953 251,7 Millionen Goldfranken betragen und stellte sich am 31. März 1954 auf 302,2 Millionen Goldfranken, nachdem am 31. Januar 1954 mit 333,1 Millionen der höchste Stand des Geschäftsjahrs erreicht worden war. Am letztgenannten Datum war dieses Gold auf sieben verschiedene Zentren verteilt.

Im Monatsausweis der Bank sind, wie in Anmerkung I dazu erwähnt ist, noch verschiedene andere Posten nicht enthalten, nämlich die für Rechnung von Zentralbanken und anderen Deponenten in Verwahrung gehaltenen Wertpapiere sowie Guthaben, welche die Bank als Agent der Organisation für Europäische Wirtschaftliche Zusammenarbeit (im Zusammenhang mit der Europäischen Zahlungsunion) unterhält oder die für den Dienst internationaler Anleihen bestimmt sind, für welche die Bank Treuhänder oder Fiscal Agent ist.

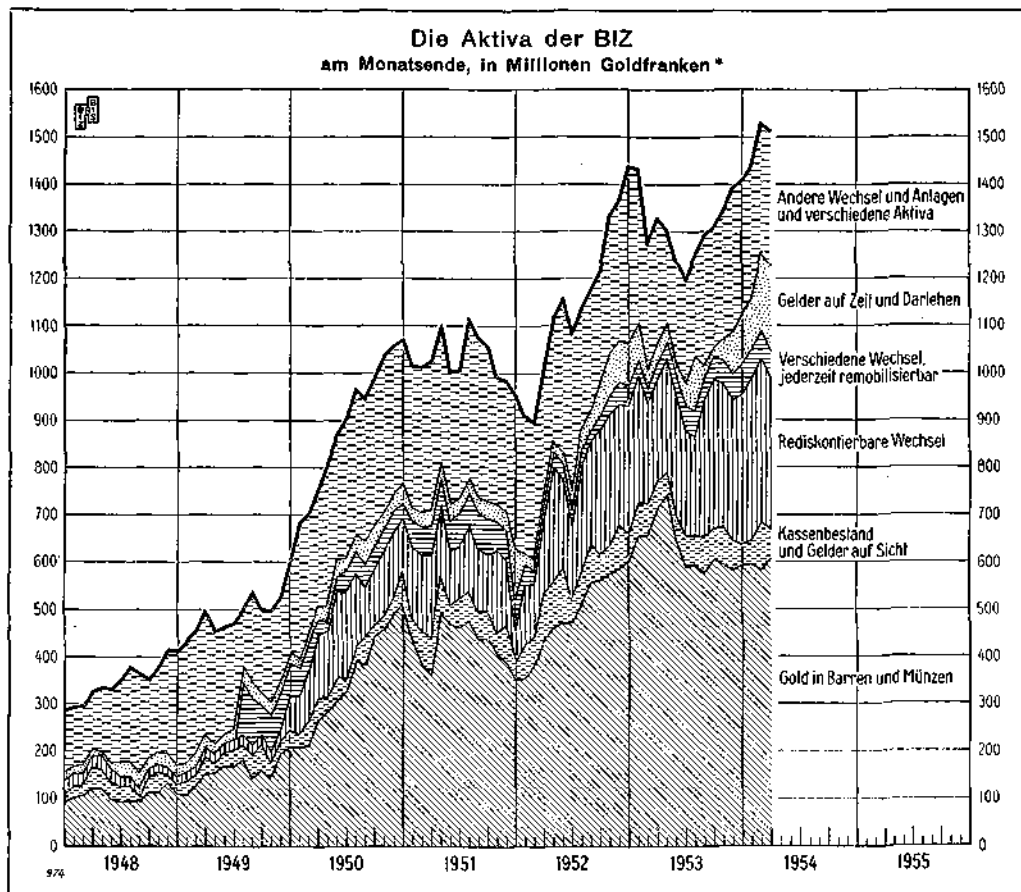
Die Entwicklung der Gesamtsumme des Monatsausweises der Bank im Berichtsjahr weist deutlich zwei verschiedene Phasen auf: einen anhaltenden Rückgang von 1 329,8 Millionen Goldfranken am 31. März 1953 auf 1 199,5 Millionen am 30. Juni, dem ein beständiger Anstieg bis auf 1 529,6 Millionen am 28. Februar 1954 folgte; am Ende des Geschäftsjahres betrug die Bilanzsumme 1 511,8 Millionen.

* * *

Aktiva

Der Posten „Gold in Barren und Münzen“ hatte sich nach dem Ausweis vom 31. März 1953 auf 712,6 Millionen Goldfranken belaufen. Er erreichte am folgenden Monatsende mit 742 Millionen den höchsten Stand im Geschäftsjahr; dann ging er zurück und war am 31. August — mit 575,7 Millionen — auf den niedrigsten Stand gefallen. Danach bewegte sich dieser Posten um rund 600 Millionen und lag am Ende des Geschäftsjahres bei 609,1 Millionen.

Die Schwankungen des Goldbestandes der Bank hängen sowohl von den Bewegungen der auf Goldgewicht lautenden Einlagen als auch von dem Umfang



* Erste Abteilung des Monatsausweises.

der Operationen — Darlehen und Swapgeschäfte — ab, für die ein Teil der eigenen Goldbestände der Bank eingesetzt wird. Das Gesamtvolumen dieser Operationen ging während des Berichtsjahres etwas zurück. In der nachstehenden Tabelle sind die vier Posten, die bei der Beurteilung der Goldposition der Bank zu berücksichtigen sind, an einigen charakteristischen Daten verglichen, die so gewählt sind, daß die höchsten und niedrigsten Zahlen des Jahres ersichtlich werden.

Die Goldposition der BIZ

Datum	Gold in Barren und Münzen	Auf Goldgewicht lautende Einlagen	Nettobestand an Gold unter Berücksichtigung	
			der Goldkonten allein	der Goldkonten und Termin- geschäfte
Millionen Goldfranken				
1953 31. März	712,6	476,3	236,3	243,9
30. April	742,0 (max.)	482,6 (max.)	259,4 (max.)	248,9 (max.)
31. Juli	596,3	419,5 (min.)	178,8	221,8
31. August	575,7 (min.)	439,0	142,7	222,3
30. November	583,1	449,0	134,1 (min.)	228,4
1954 31. März	609,1	439,1	170,0	212,1 (min.)

Der Kassenbestand der Bank in verschiedenen Währungen blieb im allgemeinen hoch. Der Durchschnittsbetrag dieses Postens stellte sich im Geschäftsjahr 1953/54 auf annähernd 61 Millionen Goldfranken gegenüber 62 Millionen für 1952/53 und 55 Millionen für 1951/52. Am 31. März 1953 betrug der Kassenbestand 50,7 Millionen; er erreichte den niedrigsten Stand des Geschäftsjahres mit 42,1 Millionen im folgenden Monat und den höchsten mit 100 Millionen am 28. Februar 1954. Am 31. März 1954 belief sich der Kassenbestand auf 59,2 Millionen.

Die Bank ist, wie schon in früheren Jahresberichten erwähnt wurde, immer gezwungen, eine hohe Liquidität zu wahren, um ihren täglichen Geldbewegungen begegnen zu können. Im Berichtsjahr sind die Schwierigkeiten der kurzfristigen Anlage von Mitteln — einschließlich der sofortigen Wiederanlage von infolge Fälligkeit frei gewordenen Beträgen — eher noch größer geworden. Die Folge davon war, daß die Kassenbestände nicht immer unverzüglich auf den angemessensten Stand zurückgebracht werden konnten.

Am 31. März 1954 entfielen von dem gesamten Kassenbestand der Bank in Devisen 71 v.H. auf Dollars, während nahezu der gesamte Rest von 29 v.H. aus Schweizer Franken bestand. Die entsprechenden Zahlen am 31. März 1953 waren 85 v.H. und 15 v.H.

Der Goldbestand und die Kassenbestände in Devisen machten am 31. März 1954 zusammen 44,2 v.H. des Gesamtbetrages der ersten Abteilung der Bilanz aus, gegenüber 57,4 v. H. am 31. März 1953. Es wäre hinzuzufügen, daß der

letztenannte Prozentsatz zu den höchsten gehört, die bisher zu verzeichnen waren. Er wurde nur einmal während des Geschäftsjahres überschritten, und zwar am 30. April 1953, als er 60,1 v.H. betrug.

Die zinstragend angelegten „Gelder auf Sicht“ waren während des ganzen Geschäftsjahres nicht sehr hoch. Ihr Gesamtbetrag am 31. März 1953 entsprach mit 7,6 Millionen Goldfranken gleichzeitig dem höchsten im Laufe des Jahres erreichten Stand. Sie hatten am 31. Oktober 1953 mit 1 162 000 Goldfranken ihren tiefsten Punkt erreicht und hielten sich später auf einem nur wenig höheren Stand; am 31. März 1954 bezifferten sie sich auf 1,6 Millionen.

Der Gesamtbetrag des Postens „Rediskontierbare Wechsel“ wies eine ziemlich erhebliche Zunahme von fast 100 Millionen Goldfranken auf, die besonders den Bestand an Schatzwechseln betraf. Da die bedeutendsten Märkte für Akzente weiterhin wenig aufnahmefähig waren, zeigte diese Art der Anlage fallende Tendenz. Am 31. März 1954 war der Gesamtbetrag des Postens „Rediskontierbare Wechsel“ mit 315,4 Millionen Goldfranken um über das Doppelte höher als die entsprechende Zahl am 31. März 1952, die 155,5 Millionen betragen hatte.

In der folgenden Tabelle sind für jede Gattung die niedrigsten und höchsten Zahlen während des Berichtsjahres angegeben.

Bestand der BIZ an rediskontierbaren Wechseln

Datum	Handelswechsel und Bankakzente	Schatzwechsel	Insgesamt
	Millionen Goldfranken		
1953 31. März	16,6	199,9	216,5
31. Juli	20,3	192,1 (min.)	212,4 (min.)
31. August	24,6 (max.)	263,5	288,1
1954 28. Februar	7,7 (min.)	337,7 (max.)	345,4 (max.)
31. März	14,2	301,2	315,4

Der Gesamtbetrag des Postens „Verschiedene Wechsel, jederzeit remobilisierbar“ lag stets über dem zu Beginn des Geschäftsjahres verzeichneten Stand von 33,9 Millionen Goldfranken. Er erreichte am 31. Dezember 1953 mit 65,3 Millionen den höchsten Stand. Am 31. März 1954 waren es 59,7 Millionen.

Die gesamten Sichtenanlagen der Bank, die sich aus den verschiedenen bisher erwähnten Posten zusammensetzen, betragen zu Beginn des Geschäftsjahres 1 021,4 Millionen Goldfranken. Sie nahmen später, zusammen mit dem Rückgang der Bilanzsumme, etwas ab, und zwar sanken sie auf 920,1 Millionen am 31. Juli 1953. Am 28. Februar 1954 waren sie wieder auf 1 088,2 Millionen gestiegen, und am Ende des Geschäftsjahres machten sie 1 045 Millionen aus. Sie entsprachen

immer noch 69,1 v.H. der Gesamtsumme der ersten Abteilung der Bilanz der Bank, gegenüber dem besonders hohen Prozentsatz von 76,8 v.H. ein Jahr vorher.

Wie im folgenden noch näher ausgeführt wird, erlaubte die Veränderung in der Zusammensetzung der von der Bank gehaltenen Einlagen eine entsprechende Anpassung in ihrer Verwendung.

Die „Gelder auf Zeit und Darlehen“ wiesen im Berichtsjahr beträchtliche Schwankungen auf. Sie gingen von 45,6 Millionen Goldfranken am 31. März 1953 auf 28,4 Millionen am 31. Mai zurück und stiegen danach rasch auf 116,1 Millionen am 31. Juli. Sie fielen dann wieder auf 18,4 Millionen am 30. September und nahmen dann ständig zu, bis sie am 31. März 1954 den Betrag von 182,8 Millionen erreichten. Von dem letztgenannten Gesamtbetrag entfielen 159,1 Millionen auf Gelder bis zu höchstens drei Monaten.

Der Gesamtbetrag des Postens „Andere Wechsel und Anlagen“ hatte sich am 31. März 1953 auf 193,3 Millionen belaufen. Er wies im Geschäftsjahr ziemlich starke Veränderungen auf; am 30. April 1953 erreichte er mit 127,5 Millionen den niedrigsten und am 30. November 1953 mit 233,2 Millionen den höchsten Stand. Am 31. März 1954 lag er bei 213 Millionen.

In der nachstehenden Tabelle sind die beiden Posten „Gelder auf Zeit und Darlehen“ und „Andere Wechsel und Anlagen“ zusammengefaßt, und ihre Zusammensetzung zu Beginn und am Ende des Geschäftsjahres ist zum Vergleich gegenübergestellt.

„Gelder auf Zeit und Darlehen“
sowie „Andere Wechsel und Anlagen“ der BIZ

Laufzeit	31. März 1953	31. März 1954	Unterschied
	Millionen Goldfranken		
Bis zu höchstens drei Monaten	179,6	293,4	+ 113,8
Von drei bis sechs Monaten	15,7	93,5	+ 77,8
Von sechs bis neun Monaten	26,0	4,6	— 21,4
Von neun bis zwölf Monaten	6,4	—	— 6,4
Von mehr als einem Jahr	11,1	4,3	— 6,8
	238,8	395,8	+ 157,0

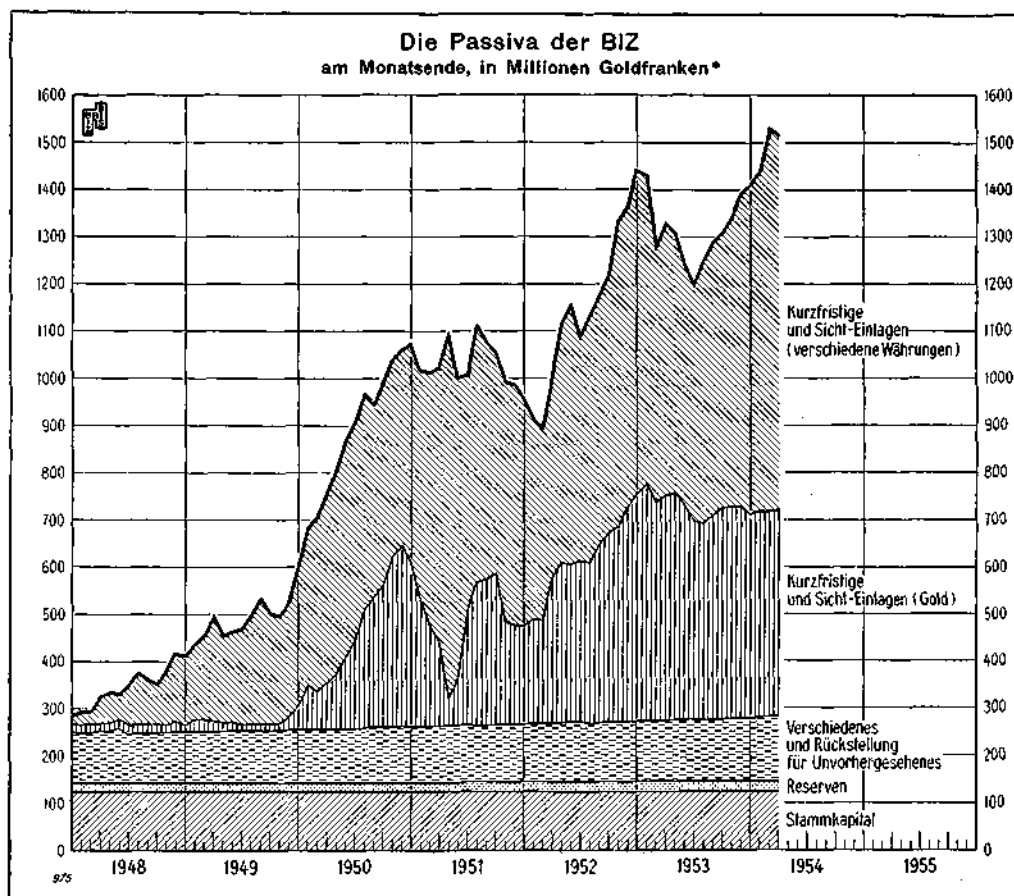
Die Anlagen mit einer Laufzeit von mehr als sechs Monaten sind zurückgegangen, während die Anlagen mit einer Laufzeit von drei bis sechs Monaten etwas gestiegen sind. Die Anlagen mit einer Laufzeit bis zu höchstens drei Monaten machten — wie schon ein Jahr vorher — annähernd drei Viertel des Gesamtbetrages aus.

* * *

Passiva

Die Reserven der Bank (Gesetzlicher Reservefonds und Allgemeiner Reservefonds) haben sich von 20,3 Millionen Goldfranken am 31. März 1953 auf 20,5 Millionen am 31. März 1954 erhöht. Als Ergebnis der Geschäfte des Berichtsjahres (siehe später unter Abschnitt 4 „Finanzielle Ergebnisse“) stellte sich der Saldo der Gewinn- und Verlust-Rechnung, der den Gewinn für das am 31. März 1954 abgeschlossene Geschäftsjahr und den Vortrag aus dem Vorjahr enthält, am 31. März 1954 auf 8 Millionen Goldfranken, gegenüber 6,5 Millionen vor einem Jahr. Der Betrag der „Rückstellung für Unvorhergesehenes“ ist von 113,5 Millionen Goldfranken am 31. März 1953 auf 118 Millionen am 31. März 1954 gestiegen. Der Posten „Verschiedenes“ betrug 9 Millionen Goldfranken zu Beginn und 10 Millionen Goldfranken am Ende des Geschäftsjahres.

Der Gesamtbetrag der kurzfristigen Einlagen und der Sichteinlagen in Gold und Währungen hat weiter zugenommen. Die Tabelle auf der folgenden Seite zeigt die Entwicklung dieser Posten in den letzten beiden Geschäftsjahren.



* Ohne die mit der Ausführung der Haager Vereinbarungen zusammenhängenden Verbindlichkeiten.

Kurzfristige Einlagen und Sichteinlagen der BIZ

Posten	31. März 1952	31. März 1953	31. März 1954
	Millionen Goldfranken		
Gold:			
Zentralbanken für eigene Rechnung	291,4	470,4	433,8
Andere Einleger	13,6	5,9	5,3
Gold im ganzen	305,0	476,3	439,1
Währungen:			
Zentralbanken für eigene Rechnung	359,3	518,4	745,2
Zentralbanken für Rechnung Dritter	47,8	0,2	0,2
Andere Einleger	28,5	60,6	45,8
Währungen im ganzen	435,6	579,2	791,2
Gold und Währungen zusammen	740,6	1 055,5	1 230,3
davon			
auf Sicht	417,6	572,1	490,9
kurzfristig	323,0	483,4	749,4
Zusammen	740,6	1 055,5	1 230,3

Die auf Goldgewicht lautenden Bankeinlagen sind während des Geschäftsjahres um 37,2 Millionen Goldfranken zurückgegangen, und die Währungseinlagen sind um 212 Millionen gestiegen. Bei den Einlagen von Zentralbanken für eigene Rechnung, die den weitaus größten Teil der geliehenen Mittel der Bank ausmachen, gingen die auf Goldgewicht lautenden Einlagen um 36,6 Millionen zurück, während die Währungseinlagen um 226,8 Millionen gestiegen sind.

Die nachstehende Tabelle zeigt die Bewegung der Einlagen während des Geschäftsjahres.

Gold- und Währungseinlagen der BIZ

Datum	Goldeinlagen	Währungseinlagen	Zusammen
	Millionen Goldfranken		
1953 31. März	476,3	579,2	1 055,5
30. April	482,6 (max.)	548,1	1 030,7
30. Juni	420,7	502,7 (min.)	923,4 (min.)
31. Juli	419,5 (min.)	555,8	975,3
1954 28. Februar	435,5	813,1 (max.)	1 248,6 (max.)
31. März	439,1	791,2	1 230,3

Die Einlagen haben, wie schon erwähnt, in den ersten drei Monaten des Geschäftsjahres, in Fortsetzung des seit Anfang 1953 anhaltenden Rückgangs, ziemlich stark abgenommen. Ihr Gesamtbetrag erreichte am 30. Juni 1953 gleichzeitig mit dem Gesamtbetrag der Währungseinlagen den tiefsten Punkt, und auch

die auf Goldgewicht lautenden Einlagen befanden sich an diesem Datum praktisch auf dem niedrigsten Stand. Während der letztgenannte Posten später nur wenig zunahm, stiegen die Währungseinlagen ständig bis zum 28. Februar 1954 und gingen dann im Monat März etwas zurück.

Es wäre zu erwähnen, daß es sich bei den auf Goldgewicht lautenden Bank-einlagen, wie schon im vorigen Geschäftsjahr, zum Teil um Termineinlagen handelte. Am 31. März 1953 lauteten diese Einlagen sämtlich auf Sicht. Am 30. April entfielen davon insgesamt 27,6 Millionen Goldfranken auf Einlagen bis zu höchstens drei Monaten; am 31. August enthielten sie Einlagen von drei bis sechs Monaten in Höhe von insgesamt 6,9 Millionen Goldfranken sowie Einlagen bis zu höchstens drei Monaten in gleicher Höhe wie am 30. April. Im Ausweis vom 30. November waren keine Einlagen von drei bis sechs Monaten mehr aufgeführt, und die Einlagen bis zu höchstens drei Monaten waren auf 34,5 Millionen gestiegen; am 31. Januar war diese Zahl auf 24,1 Millionen zurückgegangen und blieb auf diesem Stand bis zum Ende des Geschäftsjahres.

Besonders interessant sind die im Laufe des Geschäftsjahres erfolgten Veränderungen in der Zusammensetzung der Einlagen der Bank. Die Sichteinlagen gingen um annähernd 91 Millionen Goldfranken zurück, während die kurzfristigen Einlagen um etwa 266 Millionen gestiegen sind. Diese letzteren Einlagen bestanden zu einem wesentlichen Teil aus Kündigungsgeldern oder längerfristigen Einlagen. Andere Einlagen, die in einer Währung getätigt wurden, deren Gegenwert der Deponent der Bank unmittelbar in einer anderen Währung überwies, ermöglichten es, Währungsüberschüsse auf verschiedenen Märkten abzuschöpfen.

Die Währungseinlagen von mehr als drei Monaten nahmen während des Geschäftsjahres zu. Am 31. März 1953 entfielen von dem Gesamtbetrag von 579 Millionen Goldfranken 38 Millionen auf Einlagen dieser Art. Am 30. November 1953 war die Ziffer auf fast 86 Millionen und am 28. Februar 1954 auf 87 Millionen gestiegen; am Ende des Geschäftsjahres entfielen von dem Gesamtbetrag von 791 Millionen 79 Millionen auf diesen Posten.

Am 31. März 1954 entsprach der Gesamtbetrag der kurzfristigen Einlagen 92 v.H. aller Währungseinlagen, gegenüber 83 v.H. am 31. März 1953 und 73 v.H. am 31. März 1952.

* * *

Die Goldgeschäfte der Bank waren im Geschäftsjahr ziemlich umfangreich; ihr Gesamtvolumen war sogar etwas höher als im vorhergehenden Geschäftsjahr. Trotzdem war in den letzten Monaten ein nennenswerter Rückgang festzustellen.

Der An- und Verkauf und der Tausch von Gold fanden in der in früheren Jahresberichten bereits dargestellten Weise statt. Im Verlauf des Berichtsjahres

ergaben sich wieder häufig Situationen, in denen die Korrespondenten der Bank entweder fast sämtlich Käufer oder fast ausschließlich Verkäufer von Gold gewesen sind. Trotzdem konnte die Bank durch Rückgriff auf ihren eigenen Goldbestand, dessen geographische Verteilung verhältnismäßig beweglich ist, und mit Hilfe ziemlich umfangreicher Tauschoperationen den Wünschen ihrer Korrespondenten in der Regel gerecht werden. Bei diesen Operationen wurde die Gewinnspanne der Bank in sehr engen Grenzen gehalten.

Die kurzfristigen Kredite waren relativ hoch. Da sich die Bank etwas mehr an die Märkte wandte und die Form der Einlagen bei der Bank, wie schon erwähnt, mehr den Kreditbedürfnissen der Zentralbanken entsprach, war sie in der Lage, ihren Korrespondenten kurzfristige oder saisonale Darlehen zu gewähren.

Die Bank stand, wie bisher, mit den wichtigsten internationalen Finanzorganisationen, insbesondere mit der Internationalen Bank für den Wiederaufbau und die Förderung der Wirtschaft und dem Internationalen Währungsfonds, weiter in Geschäftsverbindung und in ständiger Fühlung. Ebenso stellt sie normalerweise verschiedenen anderen internationalen Organisationen ihre Dienste zur Verfügung.

* * *

Zweite Abteilung der Bilanz

Wie in früheren Jahren enthält die zweite Abteilung der Bilanz diejenigen Aktiv- und Passivposten, die mit der Ausführung der Haager Vereinbarungen von 1930 in Zusammenhang stehen. Der Gesamtbetrag dieser Abteilung beläuft sich unverändert auf 297 200 597,72 Goldfranken.

Der Vertrag, den die Bank mit der Bundesrepublik Deutschland am 9. Januar 1953 im Rahmen der Londoner Konferenz geschlossen hat, ist, wie in der Einleitung zu diesem Bericht erwähnt wurde, in Kraft getreten.

2. Die Bank als Treuhänder und Agent

Wie schon im dreiundzwanzigsten Jahresbericht erwähnt wurde, haben sich die Treuhänder der Deutschen Äußerer Anleihe 1924 (Dawes-Anleihe) und die Bank als Treuhänder der Internationalen 5 ½%igen Anleihe des Deutschen Reichs 1930 (Young-Anleihe) bereit erklärt, ihre Dienste zur Durchführung der Maßnahmen zur Verfügung zu stellen, die gemäß dem Londoner Abkommen über deutsche Auslandsschulden vom 27. Februar 1953 zur Regelung dieser beiden Anleihen getroffen werden. Die erforderlichen Vereinbarungen waren Gegenstand eines Schriftwechsels vom 2. und 5. Oktober 1953 zwischen dem Bundesminister

der Finanzen der Bundesrepublik Deutschland und den Treuhändern. Beglaubigte Abschriften dieses Schriftwechsels wurden bei allen Zahlungsgagenten hinterlegt und stehen den Inhabern von Schuldverschreibungen zur Einsichtnahme zur Verfügung.

In diesem Schriftwechsel wird betont, daß die Treuhänder der beiden Anleihen nicht zu den Parteien der Empfehlungen der Londoner Konferenz gehört haben und daß sie infolgedessen für die Änderungen der ursprünglichen Verträge und Abkommen über die Dawes- und Young-Anleihe, die sich aus dem Abkommen vom 27. Februar 1953 ergeben, eine Verantwortung nicht übernehmen und auch nicht übernehmen können. Der Bundesminister der Finanzen der Bundesrepublik Deutschland erklärte seinerseits ausdrücklich, daß die von der Bundesrepublik an die Treuhänder zu zahlenden Beträge ausschließlich für die Bedienung der neuen Schuldverschreibungen der Dawes- und Young-Anleihe bestimmt sind, d.h. für die Konversions- und Fundierungsschuldverschreibungen, die im Umtausch gegen die bereinigten alten Schuldverschreibungen an die Inhaber ausgegeben werden, soweit diese das Regelungsangebot der Regierung der Bundesrepublik Deutschland angenommen haben.

Bis zum 15. Mai 1954 waren folgende Regelungsangebote für die Dawes- und die Young-Anleihe schon veröffentlicht:

für die amerikanischen Ausgaben	am 14. Oktober	1953
für die französischen Ausgaben	. am 1. Februar	1954
für die schwedischen Ausgaben	. am 25. März	1954
für die britischen Ausgaben	. . am 2. April	1954
für die Schweizer Ausgaben	. . am 6. Mai	1954
für die belgischen Ausgaben	. . am 7. Mai	1954

Infolge der Formalitäten, die zur Bereinigung und zum Umtausch der alten Schuldverschreibungen gegen neue Schuldverschreibungen notwendig sind, bedarf es einer gewissen Zeit, bis die Inhaber von Schuldverschreibungen Zahlung für fällige Zinsscheine erhalten können, d.h. für die Zinsscheine, die im Jahr 1953 und im bisher vergangenen Teil des Jahres 1954 fällig geworden sind. Die Regierung der Bundesrepublik hat jedoch bereits die für diese Zahlungen erforderlichen Beträge für alle Ausgaben, für die ein Regelungsangebot ergangen ist, insoweit an die Treuhänder gezahlt, als die alten Schuldverschreibungen nach den hierfür geltenden deutschen Gesetzen bereinigt worden sind. Die Bank hat sich überdies bereit erklärt, wieder als Fiscal Agent der Treuhänder für die Dawes-Anleihe tätig zu sein.

* * *

Ferner hat sich die Bank auf Ersuchen der Regierung der Bundesrepublik Österreich einverstanden erklärt, ihre Dienste als Treuhänder zur Verteilung der

Zahlungen zur Verfügung zu stellen, die von dieser Regierung für die Internationale Bundesanleihe der Republik Österreich 1930 in Anwendung der Empfehlungen des Berichts vom 6. Dezember 1952 über die in Rom abgehaltene Internationale Konferenz zur Regelung der österreichischen öffentlichen Vorkriegs-Auslandsschulden geleistet werden. Für diese Anleihe sind ähnliche Vereinbarungen wie für die Dawes- und die Young-Anleihe getroffen worden. Der in diesem Zusammenhang geführte Schriftwechsel vom 10. und 17. Februar 1954 zwischen dem Bundesminister für Finanzen der Bundesrepublik Österreich und der Bank ist den beteiligten Zahlungsagenten übermittelt worden und steht den Inhabern von Schuldverschreibungen zur Einsichtnahme zur Verfügung.

Bis zum 15. Mai 1954 lagen folgende Regelungsangebote der Regierung der Bundesrepublik Österreich vor:

für die englisch-niederländische Ausgabe vom 2. März 1954
für die Schweizer Ausgabe vom 31. März 1954
für die schwedische Ausgabe vom 21. April 1954

Die Einlösung der bereits zahlbaren Zinsscheine, d. h. der Zinsscheine, die am 1. Juli 1945 und 1. Januar 1954 fällig waren, erfolgt für die drei Ausgaben, für die ein Regelungsangebot ergangen ist, sobald die Inhaber von Schuldverschreibungen diese Angebote angenommen haben und soweit die in Frage stehenden Schuldverschreibungen nicht von den österreichischen Behörden für ungültig erklärt worden sind. Die hierfür erforderlichen Beträge sind bereits in voller Höhe an den Treuhänder überwiesen worden.

Die Vereinbarungen über die in der Zeit vom 1. Juli 1938 bis 1. Januar 1945 einschließlich fällig gewordenen Zinsscheine, die zwischen der Bundesrepublik Deutschland und den Vertretern der Gläubiger im Jahr 1952 in London getroffen wurden, sind kürzlich in Kraft getreten. Maßnahmen zu ihrer Durchführung werden demnächst getroffen werden.

3. Die Bank als Agent der Organisation für Europäische Wirtschaftliche Zusammenarbeit (Europäische Zahlungsunion)

Die Gründung und die Tätigkeit der Europäischen Zahlungsunion sind in den früheren Jahresberichten der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich behandelt worden, und diese Darstellung wurde in Kapitel VIII des vorliegenden Berichtes bis auf den neuesten Stand fortgeführt.

Die Bank war weiterhin als Agent der Organisation für Europäische Wirtschaftliche Zusammenarbeit im Rahmen der früher getroffenen Vereinbarungen

tätig. Ihre Auslagen als Agent der Organisation beliefen sich in den zwölf Monaten bis März 1954 auf 569 090,35 Goldfranken; dieser Betrag ist von der Organisation ordnungsgemäß erstattet worden (wie in der Gewinn- und Verlust-Rechnung für das am 31. März 1954 abgelaufene Geschäftsjahr ausgewiesen ist; siehe Anlage II).

4. Die finanziellen Ergebnisse

Die Rechnungen für das am 31. März 1954 abgelaufene vierundzwanzigste Geschäftsjahr schließen, vor der Durchführung von Rückstellungen für Unvorhergesehenes, mit einem Überschuß von 9 950 787,81 Goldfranken ab, wobei 1 Goldfranken, wie sich aus Artikel 5 der Statuten der Bank ergibt, den Gegenwert von 0,290 322 58... Gramm Feingold darstellt. Der entsprechende Überschuß für das vorhergehende Geschäftsjahr war 6 888 596,87 Goldfranken.

Die Zins- und Diskonteinnahmen im Laufe des Jahres waren hauptsächlich deswegen höher, weil die Bank auf die von ihr in Ausführung der Haager Vereinbarungen von 1930 in Deutschland angelegten Mittel Zinsen in Höhe von etwa 5 Millionen Goldfranken für die fünfzehn Monate bis 31. März 1954 erhalten hat. Laut den Bestimmungen des Vertrages vom 9. Januar 1953 hat sich die Regierung der Bundesrepublik Deutschland verpflichtet, der Bank vom 1. Januar 1953 an einen jährlichen Betrag von 5,6 Millionen Schweizer Franken als laufende Zinsen für die Anlagen der Bank in Deutschland zu zahlen.

Die Zinsausgaben haben infolge der höheren bei der Bank gehaltenen Einlagen ebenfalls zugenommen.

Der Rückgang der Einnahmen aus Goldgeschäften und sonstigen Bankoperationen wurde durch den Empfang der Gebühren als Treuhänder in Höhe von etwa 246 000 Goldfranken ausgeglichen.

In der Bilanz vom 31. März 1954 sind die Aktiva und Passiva aus den einzelnen Währungen unter Zugrundelegung der notierten oder amtlich festgesetzten Wechselkurse oder gemäß besonderen, für die betreffenden Währungen geltenden Vereinbarungen in Goldfranken 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 1954 abgelaufenen Geschäftsjahres 400 000 Goldfranken dem Konto für außerordentliche Verwaltungskosten und 4 500 000 Goldfranken der Rückstellung für Unvorhergesehenes zu überweisen. Diese Rückstellung erreicht damit den Betrag von 118 048 567,70 Goldfranken.

Der Reingewinn dieses Jahres beträgt nach Abzug der oben erwähnten Überweisungen 5 050 787,81 Goldfranken. Nach der in den Statuten vorgeschriebenen Zuweisung von 5 v.H., d.h. 252 539,39 Goldfranken, an den Gesetzlichen Reservefonds und einschließlich des vorgetragenen Restbetrages aus dem Vorjahr in Höhe von 2 924 610,63 Goldfranken stehen insgesamt 7 722 859,05 Goldfranken zur Verfügung.

Der Verwaltungsrat empfiehlt der heutigen Generalversammlung, von diesem Betrag eine Dividende von 19,60 Goldfranken je Aktie, zahlbar in Schweizer Franken mit 28 Franken je Aktie, zu erklären — wofür insgesamt 3 920 000 Goldfranken erforderlich sind — und zu beschließen, daß der danach verbleibende Rest von 3 802 859,05 Goldfranken auf neue Rechnung vorgetragen wird. Die in der letzten ordentlichen Generalversammlung erklärte Dividende betrug 16,80 Goldfranken je Aktie, zahlbar in Schweizer Franken mit 24 Franken je Aktie.

Die der Generalversammlung vom Verwaltungsrat empfohlene Dividende in Höhe von 19,60 Goldfranken je Aktie entspricht 3,14 v.H. des eingezahlten Grundkapitals. Dieser Prozentsatz ist wie in früheren Jahren geringer als die in Artikel 53 Absatz b der Statuten festgesetzte höchste kumulative Dividende von 6 v.H.

Eine Erklärung hierüber wurde früher in einer Anmerkung zu der Bilanz abgegeben. Da aber diese Erklärung zwangsläufig sehr knapp gefaßt werden mußte, ist zu befürchten, daß sie zu Mißverständnissen Anlaß geben könnte, insbesondere seit dem Inkrafttreten des Vertrages von 1953 über die Wiederaufnahme des Zinsendienstes für die Anlagen im Zusammenhang mit den Haager Vereinbarungen.

Es erschien daher wünschenswert, diesen Punkt im vorliegenden Bericht etwas ausführlicher zu erläutern.

Die Bestimmungen der Statuten über die kumulative Dividende geben den Aktionären die Sicherheit, daß für die von den Gläubigerregierungen und der Deutschen Regierung gemäß den Haager Vereinbarungen vorgenommenen langfristigen Einlagen erst dann eine Vergütung gezahlt wird, wenn die Aktionäre die in Artikel 53 Absatz b und c festgesetzte Dividende in voller Höhe erhalten haben. Der Vertrag von 1953 über die von der Bank im Zusammenhang mit den Haager Vereinbarungen vorgenommenen Anlagen, durch den sich die an die Bank auf diese Einlagen zu zahlenden Zinsen bis 1966 vermindert haben, ändert nichts an diesem eventuellen, im Range vorgehenden Anspruch der Aktionäre.

Die Bücher der Bank und ihre vierundzwanzigste Jahresbilanz sind von der Firma Price Waterhouse & Co., Zürich, ordnungsgemäß geprüft worden. Eine Abschrift der Bilanz und des Berichtes der Buchprüfer ist als Anlage I, die Gewinn- und Verlust-Rechnung als Anlage II abgedruckt.

5. Veränderungen im Verwaltungsrat und in der Direktion

Am 30. Juni 1953 erlitt der Verwaltungsrat einen schweren Verlust durch den Tod seines Doyens, Baron Brincard, der seit der Gründung der Bank Mitglied des Verwaltungsrates gewesen ist. Baron Brincard zeigte für die Bank unermüdliches Interesse; seine große Erfahrung und sein kluger Rat waren bei seinen Kollegen stets hochgeschätzt.

Da die Amtszeit von Herrn Mats Lemne, Gouverneur der Schwedischen Reichsbank, als Mitglied des Verwaltungsrates am 31. März 1954 ablief, beschloß der Verwaltungsrat in seiner Sitzung am 8. März 1954, Herrn Lemne gemäß Artikel 28 Ziffer 3 der Statuten für eine weitere dreijährige, am 31. März 1957 endende Amtsdauer als Mitglied des Verwaltungsrates wiederzuwählen.

Herr Henri Deroy und Sir Otto Niemeyer, die durch den Gouverneur der Bank von Frankreich und den Gouverneur der Bank von England gemäß Artikel 28 Ziffer 2 der Statuten ernannt worden waren und deren Amtszeit am 31. März bzw. 6. Mai 1954 ablief, wurden für eine weitere dreijährige, am 31. März bzw. 6. Mai 1957 endende Amtszeit wiederernannt.

Im Mai 1954 wurde Herr A. E. Janssen, Präsident der Société Belge de Banque und ehemaliger Finanzminister von Belgien, durch den Gouverneur der Nationalbank von Belgien gemäß Artikel 28 Ziffer 2 der Statuten zum Mitglied des Verwaltungsrates ernannt. Seine Amtszeit läuft am 30. April 1957 ab.

* * *

In der Sitzung vom 7. Dezember 1953 teilte der Präsident dem Verwaltungsrat mit, daß Herr F. A. Colenutt, Stellvertretender Sekretär der Bank, wegen Erreichens der Altersgrenze demnächst aus der Bank ausscheiden würde. Der Präsident würdigte die außerordentlichen Verdienste dieses hohen Beamten, der der Bank seit ihrer Gründung im Jahr 1930 angehört und allen Sitzungen des Verwaltungsrates beigewohnt hatte.

Schlußbemerkungen

Es ist jetzt klar zu übersehen, daß im vergangenen Jahr — entgegen vielen pessimistischen Prophezeiungen — die günstigeren Faktoren überwogen. In den Vereinigten Staaten waren im Laufe des Anpassungsprozesses, mit dem man nach so vielen Jahren eines ausgeprägten Konjunkturaufschwungs zu rechnen hatte, zumindest bisher keine Anzeichen dafür zu erkennen, daß die amerikanische Wirtschaft durch diesen Prozeß in eine Abwärtsspirale hineingezogen werden könnte. Für die meisten europäischen Länder war das Jahr 1953 nicht nur ein Jahr der Festigung, sondern auch ein Jahr des anhaltenden Wirtschaftswachstums: In sehr vielen dieser Länder hat die Produktion einen neuen Höchststand erreicht, das allgemeine Preisniveau war bemerkenswert stabil, und das Vertrauen in die Währungen ist größer geworden, wie das in der Zunahme der Währungsreserven, dem Steigen der Kurse an den Devisenmärkten und im Rückgang des Goldpreises am freien Markt zum Ausdruck kommt.

Diese Tatsachen sind an sich schon zweifellos bemerkenswert, aber sie sind auch in anderer Hinsicht wichtig, denn sie können sicherlich dazu beitragen, eine Reihe vorgefaßter Meinungen — um nicht zu sagen Vorurteile —, die im Wirtschaftsdenken der Nachkriegszeit verbreitet waren, zu zerstreuen.

Einmal ist die Anwendung einer flexiblen Geldpolitik in den verschiedensten Ländern so erfolgreich gewesen, daß kaum mehr behauptet werden kann, Änderungen der Zinssätze oder andere Maßnahmen im Kreditbereich seien als Mittel der Wirtschaftspolitik unwirksam und veraltet; denn es hat sich gezeigt, daß diese Methoden denen der detaillierten und lästigen administrativen Kontrollen und der Festsetzung von „Planzielen“, die als solche die Wirtschaftsausweitung nicht fördern, weit überlegen sind.

Zweitens hatte man es allmählich fast für selbstverständlich gehalten, daß selbst ein relativ geringfügiger Rückgang der Industrieproduktion in den Vereinigten Staaten zu einer prozentual stärkeren Abnahme der amerikanischen Einfuhr führen müßte und daß dies besonders die europäischen Länder durch eine neuerliche Erweiterung der Dollarlücke in große Schwierigkeiten versetzen würde. Es war daher sehr ermutigend, festzustellen, daß das Produktions- und Exportniveau der europäischen Länder trotz des Rückgangs des amerikanischen Industrieproduktionsindex in den vergangenen zwölf Monaten hoch geblieben ist und daß diese Länder ihre Gold- und Dollarreserven weiter vergrößern konnten. Diese Dinge werden nicht blind vom Schicksal bestimmt; im Gegenteil, wenn auf beiden

Seiten des Atlantiks geeignete Maßnahmen ergriffen werden, läßt sich der Verlauf des Wirtschaftsgeschehens sehr wirkungsvoll beeinflussen.

Drittens bestand in weiten Kreisen die eigenartige Ansicht, daß man eine Vermehrung der Währungsreserven und eine Erhöhung des Wertes der einzelnen Währungen nur mit Hilfe einer sogenannten Deflationspolitik und um den Preis hoher Arbeitslosigkeit erreichen könne. Die Tatsache, daß sich seit dem Sommer 1953 in so vielen europäischen Ländern die Währungsreserven verbessert haben und der Wert der Währungen — wie die Kurse an den Devisenmärkten bestätigen — gestiegen ist und daß sich dies alles in einer Zeit als möglich erwies, in der die Industrieproduktion und die Beschäftigung im Wachsen waren, sollte doch die eigentlich unverkennbare Wahrheit vor Augen führen, daß Wiederherstellung geordneter Währungsverhältnisse und wirtschaftliche Erholung sich nicht gegenseitig ausschließen und widersprechen, sondern daß in einer richtig konzipierten Wirtschaftspolitik beide als untrennbare und gleich wichtige Ziele verfolgt werden müssen.

Es ist kein bloßer Zufall, daß gerade einigen der Länder, die sich in letzter Zeit in stärkerem Maße auf die an freien und ausgedehnten Märkten wirkenden Kräfte verlassen haben, großer Erfolg beschieden war. Aber mit der Geldpolitik allein ist es nicht getan. In der heutigen Zeit, in der der staatliche Sektor eine so bedeutende Rolle im Wirtschaftsleben spielt, bedarf sie mehr denn je der Ergänzung durch eine kluge Budgetpolitik.

Haushaltsüberschüsse können sehr wirkungsvoll zur Neubildung der Währungsreserven beitragen, wie das in letzter Zeit die Beispiele der Niederlande und Westdeutschlands gezeigt haben. Aber bei dem heutigen hohen Stand der Staatsausgaben ist nicht zu erwarten, daß sich auf diese Weise große Sparbeträge aufbringen lassen; das wesentliche Problem in den meisten Ländern besteht vielmehr darin, die gesamten Haushaltsausgaben so einzuschränken, daß aus der Spartätigkeit die für ein stetiges Wirtschaftswachstum erforderlichen Mittel aufkommen.

Sicher ist es noch nicht so weit, daß man ausruhen und in Beschaulichkeit auf die bisher erzielten Leistungen zurückblicken könnte. Die Aufgaben, die noch zu lösen sind, werden in mancher Hinsicht vielleicht sogar schwieriger sein als die bis jetzt vollendeten, wenn man bedenkt, daß das dringendste Problem in den ersten Jahren nach dem Kriege darin bestand, die Knappheit an Waren und Dienstleistungen zu überwinden und die offene Inflation zu bekämpfen. So bleibt z. B. die Wiederherstellung der Ordnung in den öffentlichen Finanzen, zu der auch eine Begrenzung der Verpflichtungen der Staatskasse gehört, für viele Länder, die ohnehin schon durch hohe Rüstungsausgaben belastet sind, ein Problem, das nicht nur beharrliche Entschlossenheit, sondern auch einige keineswegs leichte Entscheidungen erfordert.

In vielen Ländern besteht ferner die Aufgabe, umfassende und wirksame Kapitalmärkte zu schaffen, da diese für eine gesunde Investitionsfinanzierung unerlässlich sind und die Investitionen ihrerseits den Schlüssel zu einem dauerhaften wirtschaftlichen Fortschritt darstellen. Die Schäden, die zwei Jahrzehnte Krisen, Krieg und Wirtschaftspolitik des Notbehelfs hervorgerufen haben, können nicht von heute auf morgen behoben werden. Die Erhöhung der Produktivität, durch die allein der Lebensstandard der großen Masse der Bevölkerung verbessert werden kann, setzt nicht nur das Zusammenwirken aller Produktionsfaktoren voraus, sondern erfordert auch in einigen Ländern recht schwierige strukturelle Veränderungen. Es wird immer deutlicher, daß ein Fortschritt in dieser Richtung nur möglich ist, wenn im Außenhandel und Zahlungsverkehr ein hoher Grad von Freiheit wiederhergestellt wird, wenn auch dabei vorübergehend gewisse Maßnahmen eingeführt werden müssen, die die bei solchen Anpassungen unvermeidlichen Härten mildern helfen.

Die Liberalisierung des Außenhandels und des Zahlungsverkehrs ist nicht nur vom allgemeinen Standpunkt aus erstrebenswert. Die Aufhebung der Beschränkungen im Außenhandel und Zahlungsverkehr stellt keineswegs — wie offenbar häufig angenommen wird — ein Zugeständnis an die Interessen anderer Länder dar, sie muß vielmehr als eine notwendige Voraussetzung für das Gedeihen und Wachstum der Binnenwirtschaft jedes Landes angesehen werden. Es ist interessant festzustellen, daß man in den osteuropäischen wie in den westeuropäischen Ländern das Ziel der Produktivitätserhöhung entschieden in den Vordergrund gerückt hat. Gerade in den letzten Reden führender Mitglieder der Sowjetregierung ist dieses Anliegen besonders stark betont worden. Ganz offenkundig erkennt man in den östlichen Ländern, daß ohne monetäres Gleichgewicht keine Steigerung der Produktivität und kein normales Wirtschaftsleben denkbar sind; man gibt sich nicht der Illusion hin, daß es möglich sei, mit Hilfe geschickt ausgedachter Methoden der Kreditexpansion Investitionsmittel aus dem Nichts zu schaffen. Echte Ersparnisse sind für die Sowjetunion so wichtig wie für jedes andere Land, denn nur aus ihnen können die Mittel kommen, die für die Durchführung der so dringend notwendigen Investitionen erforderlich sind.

Lange Zeit hindurch war es tatsächlich auf beiden Seiten des Atlantiks sehr schwer, ausreichendes Interesse für die Fragen der Geldpolitik zu erwecken. Nur wenige, unbeachtet bleibende Stimmen vertraten den Standpunkt, daß die monetäre Neuordnung nicht einfach eine Sache orthodoxen Wirtschaftsdenkens oder finanzieller Redlichkeit sei, sondern eine grundlegende Voraussetzung für einen dauerhaften wirtschaftlichen und sozialen Fortschritt.

Erfreulicherweise hat man sich der Frage in letzter Zeit ernsthafter angenommen, wenn auch nicht immer mit dem richtigen Gefühl für die Dringlichkeit, die sie verdient.

Die Schlußfolgerungen der Randall-Kommission in den Vereinigten Staaten mögen bis zu einem gewissen Grade eine Kompromißlösung darstellen, aber ihre Verwirklichung würde die Verhältnisse in vieler Hinsicht verbessern und einen ersten Ausgangspunkt für eine aktive transatlantische Zusammenarbeit schaffen; dadurch würde die Gefahr verringert, daß sich innerhalb der westlichen Welt noch einmal eine Spaltung von der Art vollzieht, wie sie in den dreißiger Jahren so große Verluste und so viel Leid verursacht hat. Es ist ohne Zweifel wertvoll, daß die Grundzüge einer amerikanischen Mitwirkung an der gemeinsamen Sache der Rückkehr zur Konvertierbarkeit der Währungen von einer staatlichen Kommission ausgearbeitet wurden, die von den Vereinigten Staaten selbst eingesetzt worden ist.

Anstatt die Frage der Konvertibilität nur zu diskutieren, haben die verantwortlichen Stellen in vielen europäischen Ländern weitere Schritte zu ihrer Verwirklichung unternommen; statt das Für und Wider jeder denkbaren Lösungsmethode des Problems endlos zu erörtern, wurde mit den notwendigen praktischen Maßnahmen das erste Stück des Weges bereits zurückgelegt.

Zu diesen Maßnahmen gehören die Wiedereröffnung von Warenmärkten, die Wiederherstellung von Devisenmärkten für Kassa- und Termingeschäfte, die Vereinheitlichung der verschiedenen Kontenarten für ein und dieselbe Währung, die Beseitigung des Disagios, mit dem die Währungen an freien Märkten notiert wurden, und die drastische Vereinfachung der immer komplizierteren, aber trotzdem immer weniger angemessenen Devisenbestimmungen; derartige Verbesserungen lassen erkennen, daß die Konvertierbarkeit auf praktischem Wege verwirklicht wird, und zwar so, daß ihre offizielle Verkündung nur wenig mehr als die formelle Bestätigung eines schon bestehenden Zustandes sein wird.

Allerdings ist es notwendig, daß all dies mit Schwung und mit genügend Ausdauer fortgeführt wird, um den starken Widerstand, der von der bürokratischen Routine und den kurzsichtigen Einwänden mächtiger Interessentengruppen ausgeht, zu überwinden. Die einzelnen Interessentengruppen müssen wirklich begreifen, daß die Zeit der leichten Gewinne vorüber ist und daß die Kunden nicht mehr auf der Straße anzustehen brauchen oder darauf warten müssen, bis ihr Auftrag an der Reihe ist.

Man hat endlich erkannt, daß größere Freiheit im Handels- und Zahlungsverkehr keineswegs die Katastrophen nach sich zieht, die vorauszusagen die interessierten Parteien nie versäumten, sondern daß diese Freiheit die Währungs- und Wirtschaftskraft der betreffenden Länder erhöht; und nur wenige Länder wären heute nicht gewillt, bei diesen gemeinsamen Bestrebungen mitzuwirken.

Zwar ist es in erster Linie Angelegenheit jedes einzelnen Landes selbst, seine inneren Wirtschaftsverhältnisse in Ordnung zu bringen und auf gesundem Niveau

zu erhalten, aber gleichzeitig ist Zusammenarbeit im internationalen Bereich unbedingt notwendig. Der freie Außenhandels- und Zahlungsverkehr könnte sich in einem noch größeren Gebiet abspielen, wenn mehrere Länder gemeinsam dem Ziel der Konvertierbarkeit zustrebten, und dadurch würden viele Spannungen und Belastungen gemildert. Früher scheint man manchmal die Notwendigkeit gemeinsamen Handelns als Entschuldigung für zögerndes Vorgehen angeführt zu haben, aber nachdem jetzt genügend Länder entschlossen sind, mit praktischen Maßnahmen voranzugehen, sollte eine Koordinierung dieser Politik zu einer allgemeinen Steigerung der Wirtschaftskraft führen und es so für die einzelnen Länder leichter machen, sich einem gemeinsamen Vorgehen anzuschließen.

Die Konvertibilität ist und bleibt die wirksamste und beweglichste Form der Integration für die Beziehungen der europäischen Länder untereinander und gegenüber der übrigen Welt. Die Bemühungen um die Konvertierbarkeit haben nichts von ihrem Schwung eingebüßt; nur einschneidende politische Ereignisse könnten jetzt diesen Vorwärtsdrang aufhalten. Denn diese Bewegung wird nicht nur getragen von den Interessen der einzelnen Volkswirtschaften, die ihren Wiederaufbau zu konsolidieren bestrebt sind, sondern auch von dem übergeordneten — aber nicht minder realen — Interesse aller Länder, das elastische, doch starke Band untereinander zu knüpfen, das ein System konvertierbarer Währungen schafft.

ROGER AUBOIN
Generaldirektor

ANLAGEN

BILANZ VOM
IN GOLDFRANKEN (ZU 0,290 322 58...)

AKTIVA			
I. Gold in Barren und Münzen		609 058 521,78	40,3
II. Kassenbestand			
Kasse und Bankguthaben		59 159 534,37	3,9
III. Gelder auf Sicht, zins tragend angelegt		1 573 609,58	0,1
IV. Rediskontierbare Wechsel			
1. Handelswechsel und Bankakzepte	14 253 718,49		0,9
2. Schatzwechsel	301 177 017,35		19,9
		315 430 735,84	
V. Verschiedene Wechsel, jederzeit remobilisierbar		59 733 052,42	4,0
VI. Gelder auf Zeit und Darlehen			
1. bis zu höchstens 3 Monaten	159 116 324,30		10,5
2. von 3 bis 6 Monaten	23 660 750, —		1,6
		182 777 074,30	
VII. Andere Wechsel und Anlagen			
1. Schatzwechsel und Schatzanweisungen			
(a) bis zu höchstens 3 Monaten	50 449 428,11		3,3
(b) von 3 bis 6 Monaten	60 197 962,97		4,0
2. Sonstige Wechsel und andere Anlagen			
(a) bis zu höchstens 3 Monaten	83 864 038, —		5,6
(b) von 3 bis 6 Monaten	9 690 935,74		0,6
(c) von 6 bis 9 Monaten	4 571 766,01		0,3
(d) von mehr als einem Jahr	4 257 107,80		0,3
		213 031 256,63	
VIII. Verschiedene Aktiva		2 710 167,55	0,2
IX. Eigene Mittel verwendet in Ausführung der Haager Vereinbarungen von 1930 zu Anlagen in Deutschland (siehe unten)		68 291 222,72	4,5
		1 511 765 177,19	100,0
Ausführung der Haager			
In Deutschland angelegte Gelder (siehe Anmerkung II)			
1. Forderungen gegen die Reichsbank und die Golddiskontbank; Wechsel der Golddiskontbank und der Reichsbahn und Schatzanweisungen der Reichspost (verfallen)		221 019 557,72	
2. Wechsel und Schatzanweisungen des Deutschen Reichs (verfallen)		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 Goldfranken umgerechnet.			
ANMERKUNG II — Durch einen Vertrag zwischen der Regierung der Bundesrepublik Deutschland und der Bank vom 9. Januar 1953, der einen Bestandteil des Abkommens über deutsche Auslandsschulden vom 27. Februar 1953 bildet, wurde vereinbart, daß die Bank die Rückzahlung des Kapitals ihrer oben bezeichneten Anlagen			

**AN DEN VERWALTUNGSRAT UND DIE AKTIONÄRE
DER BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGS-AUSGLEICH, BASEL.**

Gemäß Artikel 52 der Satzung der Bank haben wir ihre Bücher und Rechnungen für das am 31. März 1954 Vorbehaltlich des Wertes der in Deutschland angelegten Gelder erklären wir, daß nach unserer Ansicht obige aufgestellt ist und in Verbindung mit den dazugehörenden Anmerkungen und Abschnitt 4 Kapitel IX des Jahresbesten Wissen und den uns gegebenen Erklärungen darstellt und durch die Bücher der Bank ausgewiesen wird.

ZÜRICH, den 6. Mai 1954.

31. MÄRZ 1954

GRAMM FEINGOLD — Art. 5 DER SATZUNG)

PASSIVA			
I. Stammkapital			%
Genehmigt und begeben 200 000 Aktien von je 2 500 Goldfranken	500 000 000, —		
mit 25 %iger Einzahlung		125 000 000, —	8,3
II. Reserven			
1. Gesetzlicher Reservefonds	7 122 838,51		
2. Allgemeiner Reservefonds	13 342 650,13	20 465 488,64	1,4
III. Kurzfristige und Sicht-Einlagen (Gold)			
1. Zentralbanken für eigene Rechnung			
(a) bis zu höchstens 3 Monaten	24 119 719,14		1,6
(b) Sicht-Einlagen	409 618 539,04		27,1
2. Andere Einleger			
Sicht-Einlagen	5 317 715,55	439 055 973,73	0,3
IV. Kurzfristige und Sicht-Einlagen (verschiedene Währungen)			
1. Zentralbanken für eigene Rechnung			
(a) von 9 bis 12 Monaten	1 425 457,15		0,1
(b) von 6 bis 9 Monaten	35 783 142,64		2,4
(c) von 3 bis 6 Monaten	42 252 068,53		2,8
(d) bis zu höchstens 3 Monaten	621 358 947,33		41,1
(e) Sicht-Einlagen	44 373 180,98		2,9
2. Zentralbanken für Rechnung Dritter			
Sicht-Einlagen	240 757,33		0,0
3. Andere Einleger			
(a) bis zu höchstens 3 Monaten	24 408 927,90	791 192 478,07	1,6
(b) Sicht-Einlagen	21 349 996,21	10 027 270,61	1,4
V. Verschiedenes			
			0,7
VI. Gewinn- und Verlust-Rechnung			
1. Vortrag aus dem am 31. März 1953 abgeschlossenen Geschäftsjahr	2 924 610,63		
2. Gewinn für das am 31. März 1954 abgeschlossene Geschäftsjahr	5 050 787,81	7 975 398,44	0,5
VII. Rückstellung für Unvorhergesehenes		118 048 567,70	7,8
		1 511 765 177,19	100,0
Vereinbarungen von 1930			
Langfristige Einlagen			
1. Einlagen der Gläubiger-Regierungen auf dem Treuhänder-Annuitätenkonto (siehe Anmerkung III)		152 606 250, —	
2. Einlage der Deutschen Regierung		76 303 125, —	
Eigene Mittel verwendet in Ausführung der Vereinbarungen (siehe oben Posten IX)		228 909 375, —	
		68 291 222,72	
		297 200 597,72	
in Deutschland einschließlich der am 31. Dezember 1952 rückständigen Zinsen nicht vor dem 1. April 1956 verlangen wird.			
ANMERKUNG III — Von den Einlagen der Gläubiger-Regierungen auf dem Treuhänder-Annuitätenkonto im Gesamtgegenwert von 152 606 250 Goldfranken entfallen Einlagen im Gegenwert von 149 920 380 Goldfranken auf Regierungen, die der Bank bestätigt haben, daß sie 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.			

beendete Geschäftsjahr geprüft und bestätigen, daß wir alle erbetenen Auskünfte und Erklärungen erhalten haben. Bilanz, die den Gegenwert der einzelnen Währungen in den oben beschriebenen Goldfranken aufführt, ordnungsmäßig berichtet ein wahrheitsgemäßes, genaues Bild der Geschäftslage der Bank gibt, wie sie sich uns nach unserem

PRICE WATERHOUSE & Co.

GEWINN- UND VERLUST-RECHNUNG

für das am 31. März 1954 abgeschlossene Geschäftsjahr

		Goldfranken
Reineinnahmen aus der Anlage des Eigenkapitals und der Einlagen (unter Einschluß der Netto-Devisendifferenzen)		13 244 598,56
Gebühren als Treuhänder (oder Fiscal Agent der Treuhänder) für internationale Anleihen		246 212,58
Gebühren für Übertragungen von Aktien		418,18
		13 491 229,32
Verwaltungskosten:		
Verwaltungsrat — Bezüge und Reisekosten	181 995,97	
Direktion und Personal — Gehälter, Pensionsbeiträge und Reisekosten	3 131 189,24	
Miete, Versicherung, Heizung, Licht und Wasser	120 467,76	
Erneuerung und Ausbesserung der Gebäude und der Einrichtung	98 200,34	
Bürobedarf, Bücher, Zeitungen und Zeitschriften, Druckkosten	261 007,91	
Telephon-, Telegramm- und Postgebühren	123 226,53	
Ausgaben für Sachverständige (Buchprüfer, Dolmetscher, Nationalökonomien usw.)	42 843,99	
Kantonale Steuer	35 602,25	
Verschiedenes	114 997,87	
	4 109 531,86	
Abzüglich: erstattungsfähige Auslagen der Bank als Agent der Organisation für Europäische Wirtschaftliche Zusammenarbeit (Europäische Zahlungsunion)	569 090,35	3 540 441,51
		9 950 787,81
Der Verwaltungsrat hat entschieden, daß es notwendig ist, zuzuweisen:		
dem Konto für außerordentliche Verwaltungskosten	400 000,—	
der Rückstellung für Unvorhergesehenes	4 500 000,—	4 900 000,—
REINGEWINN für das am 31. März 1954 abgeschlossene Geschäftsjahr		5 050 787,81
Zuweisung an den Gesetzlichen Reservefonds — 5% von 5 050 787,81		252 539,39
		4 798 248,42
Vortrag aus dem Vorjahr		2 924 610,63
		7 722 859,05
19,60 Goldfranken Dividende je Aktie gemäß Empfehlung des Verwaltungsrats an die für den 14. Juni 1954 einberufene Generalversammlung		3 920 000,—
Vortrag		3 802 859,05

VERWALTUNGSRAT

Maurice Frère, Brüssel Vorsitzender des Verwaltungsrates,
Präsident der Bank

Sir Otto Niemeyer, London Stellvertretender Vorsitzender

Wilfrid Baumgartner, Paris

Dr. Rudolf Brinckmann, Hamburg

Cameron F. Cobbold, London

Henri Deroy, Paris

Dr. M. W. Holtrop, Amsterdam

A. E. Janssen, Brüssel

Prof. Dr. Paul Keller, Zürich

Mats Lemne, Stockholm

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

Marcel van Zeeland Erster Direktor,
Leiter der Bankabteilung

Per Jacobsson Volkswirtschaftlicher Berater,
Leiter der Währungs- und Wirtschaftsabteilung

Oluf Berntsen Direktor

Frederick G. Conolly Direktor

Dr. Alberto Ferrari Generalsekretär

Dr. Sjoerd G. Binnerts Beigeordneter Direktor