

BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGS AUSGLEICH

ACHTUNDZWANZIGSTER JAHRESBERICHT

1. APRIL 1957 — 31. MÄRZ 1958

BASEL

9. Juni 1958

INHALTSVERZEICHNIS

	Seite
Einleitung	1
I. Die wirtschaftliche und monetäre Entwicklung	3
Allgemeiner Überblick über das Jahr 1957 (S. 3), Ende der Hochkonjunktur in den Vereinigten Staaten: Veränderungen des Bruttosozialprodukts (S. 5), Vorratsinvestition und Anlageinvestition (S. 6), Industrieproduktion und Überkapazitäten (S. 8), Sparkapitalmangel und Zinssatzsteigerung (S. 8), Rendite der Aktien und Obligationen (S. 9), Preisentwicklung (S. 9), Löhne und Gewinne (S. 10), die drei Konjunkturrückschläge der Nachkriegszeit (S. 11); Entwicklung in Westeuropa: Investition und Verbrauch im Verhältnis zum Sozialprodukt (S. 12), Industrieproduktion (S. 13), Arbeitslosigkeit (S. 14), Stand der Zahlungsbilanz (S. 16); Aktienkurse (S. 17), Emissionen der Industrie (S. 18), Großhandels- und Konsumentenpreise (S. 20), Kosten und/oder Nachfrage als Ursachen der Inflation (S. 21), Diskontsätze (S. 22), Goldbestände und kurzfristige Dollarguthaben (S. 22), Austauschrelationen der Industrieländer (S. 24), Welthandelsumsätze (S. 25), mögliche Auswirkungen des Konjunkturrückschlags in den Vereinigten Staaten auf Europa (S. 26)	
II. Ersparnisbildung und Kapitalmärkte	28
Private und öffentliche Ersparnisbildung (S. 30), Ersparnis, Investition und Veränderung des Geldvermögens: Vereinigtes Königreich (S. 33), Frankreich (S. 37), Bundesrepublik Deutschland (S. 42), Niederlande (S. 46), Italien (S. 50), Vereinigte Staaten (S. 53)	
III. Geld und Kredit	65
Maßnahmen der Kreditpolitik (S. 65), Trends des Bargeldumlaufs und der Sichteinlagen (S. 67), kreditpolitische Entwicklung: Vereinigte Staaten (S. 69), Vereinigtes Königreich (S. 75), Frankreich (S. 82), Bundesrepublik Deutschland (S. 87), Österreich (S. 90), Schweiz (S. 92), Italien (S. 93), Belgien (S. 95), Niederlande (S. 98), Dänemark (S. 100), Norwegen (S. 102), Schweden (S. 104), Finnland (S. 106)	
IV. Preise und Produktion	110
Rückgang der Weltmarktpreise für Rohstoffe und Nahrungsmittel (S. 110), Produktion und Preise von: Textilrohstoffen (S. 111), Kautschuk (S. 112), Nichteisen-Metallen (S. 113), Erdöl (S. 114), Kohle und Stahl (S. 115), Weizen (S. 116), Zucker und Genußmitteln (S. 117); Seefrachtraten (S. 118), Auswirkungen des Rückgangs der Rohstoffpreise auf die Einkünfte der Lieferländer (S. 119), Preise auf verschiedenen Stufen (S. 121), Großhandels- und Verbraucherpreise in verschiedenen Ländern (S. 123), Nominallöhne und Reallöhne (S. 127)	

	Seite
V. Der internationale Handels- und Zahlungsverkehr	130
<p>Welthandelsumsätze und Weltausfuhrvolumen (S. 130), Welthandelsströme (S. 131), Außenhandel der Sowjetunion, Osteuropas und Chinas (S. 134), Außenhandel und Zahlungsbilanz: Vereinigte Staaten (S. 135), Vereinigtes Königreich (S. 138), Frankreich (S. 141), Bundesrepublik Deutschland (S. 145), Italien (S. 147), Niederlande (S. 148), Belgien-Luxemburg (S. 149), Schweiz (S. 150), Österreich (S. 151), Dänemark (S. 152), Finnland (S. 152), Norwegen (S. 153), Schweden (S. 154); internationale Kapitalbewegungen im Nachkriegsjahrzehnt (S. 154); Liberalisierung des Außenhandels und des Zahlungsverkehrs (S. 157), GATT (S. 158), Europäische Wirtschaftsgemeinschaft und Freihandelszone (S. 159)</p>	
VI. Goldproduktion und Währungsreserven	167
<p>Goldproduktion in Südafrika und anderen Ländern (S. 168), Goldmärkte und Goldhortung (S. 171), Goldbestände und Dollarguthaben (S. 173), Sterlingverbindlichkeiten (S. 181), Transaktionen des IWF (S. 182), Liquidität im internationalen Zahlungsverkehr und Welthandelsvolumen (S. 183)</p>	
VII. Devisenbestimmungen und Devisenmärkte	189
<p>Überblick über die Entwicklung im Jahr 1957 (S. 189), Wechselkurse und/oder Devisenbewirtschaftung: Vereinigtes Königreich (S. 190), Frankreich (S. 192), Bundesrepublik Deutschland (S. 195), Niederlande (S. 198), Finnland (S. 199), Schweden (S. 200), Dänemark (S. 200), Italien (S. 201), Belgien (S. 201), Osteuropa (S. 202), Lateinamerika (S. 203), Indonesien (S. 209), Sudan (S. 210); der kanadische Dollar (S. 210), Devisenbewirtschaftung und Europäische Wirtschaftsgemeinschaft (S. 211)</p>	
VIII. Die Europäische Zahlungsunion	217
<p>Verlängerung der Union über den 30. Juni 1957 hinaus (S. 217), die Operationen bis März 1958 (S. 219), die finanzielle Lage der Union im Frühjahr 1958 (S. 227)</p>	
IX. Die Geschäfte der Bank im Berichtsjahr	233
<p>Die Tätigkeit der Bankabteilung (S. 233), Aktiva (S. 234), Passiva (S. 238), zweite Abteilung der Bilanz (S. 242); die Bank als Treuhänder und Agent für internationale Staatsanleihen (S. 242), als Pfandhalter auf Grund des Pfandvertrages mit der Hohen Behörde der Montanunion (S. 243), als Agent der OEEC (S. 245); finanzielle Ergebnisse (S. 245), Veränderungen im Verwaltungsrat und in der Direktion (S. 246)</p>	
Schlußbemerkungen	248

* * *

Bilanz vom 31. März 1958 und Gewinn- und Verlust-Rechnung für das am 31. März 1958 abgeschlossene Geschäftsjahr

VERZEICHNIS DER TABELLEN UND DIAGRAMME

Diagramme sind durch ♦ gekennzeichnet

	Seite
I. Die wirtschaftliche und monetäre Entwicklung	
USA: Das Bruttosozialprodukt	6
USA: Die Entwicklung konjunkturwichtiger Größen♦	7
USA: Preisindexzahlen	10
USA: Die Konjunkturrückschläge von 1948/49, 1953/54 und 1957/58♦	11
USA: Veränderung des Bruttosozialprodukts	12
Verbrauch und Investition im Verhältnis zum Bruttosozialprodukt	13
Die Industrieproduktion	14
Die Arbeitslosigkeit	14
Die Industrieproduktion♦	15
Indizes der Aktienkurse♦	17
Kapitalmarktmissionen der Industrie	19
Veränderungen des Preisniveaus	20
Veränderungen der Goldbestände und kurzfristigen Dollarguthaben	23
Welthandelsumsätze♦	25
II. Ersparnisbildung und Kapitalmärkte	
Nationale Ersparnis und Inlandsinvestition♦	29
Ersparnis, Investition und Veränderung des Geldvermögens:	
Vereinigtes Königreich	34
Frankreich	38
Deutschland (BR)	44
Niederlande	47
Italien	51
USA: Veränderung des Geldvermögens der Sektoren 1954-56	54
USA: Das Geldvermögen der Sektoren♦	56
USA: Nettoschuld im Verhältnis zum Bruttosozialprodukt 1938-57♦	59
USA: Nettoschuld im prozentualen Verhältnis zum Bruttosozialprodukt♦	61
III. Geld und Kredit	
Amtliche Diskontsätze seit Juli 1953	66
Die Sichteinlagen im Verhältnis zu den Gesamteinlagen	67
Bargeld, Einlagen und Umlaufgeschwindigkeiten♦	68
USA: Kapitalaufbringung und -verwendung der Kapitalgesellschaften	70
USA: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens	71
USA: Geld- und Kapitalmarktsätze♦	72
USA: Die Reservepositionen der Mitgliedsbanken♦	73
USA: Überschußreserven und Abweichung des Zinssatzes für Überschußmittel vom amtlichen Diskontsatz♦	74
Vereinigtes Königreich: Die Staatsfinanzen	76
Londoner Clearingbanken: Veränderungen ausgewählter Monatsausweisposten	78
Vereinigtes Königreich: Geld- und Kapitalmarktsätze♦	80
Frankreich: Die Staatsfinanzen	82
Frankreich: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens	83
Frankreich: Die Ausweitung der Bankkredite an die Wirtschaft	84
Frankreich: Das Nettosparaufkommen	85
Frankreich: Geld- und Kapitalmarktsätze♦	87
Deutschland (BR): Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens	88
Deutschland (BR): Die Bestimmungsfaktoren der Bankenliquidität	89
Deutschland (BR): Zentralbank- und Geldmarktsätze♦	90

	Seite
Österreich: Einlagenstände und aushaftende Kredite sämtlicher Kreditinstitute	91
Oesterreichische Nationalbank: Die wichtigsten Aktiva und Passiva	91
Schweiz: Veränderungen der Bilanzziffern von zweiundsechzig Banken	93
Schweiz: Effektenemissionen	93
Italien: Aufkommen und Verwendung von Finanzierungsmitteln	94
Italien: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens	95
Belgien: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens	96
Niederlande: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens	98
Niederlande: Geld- und Kapitalmarktsätze♦	100
Dänische Nationalbank: Die wichtigsten Aktiva und Passiva	101
Bank von Norwegen: Veränderungen der wichtigsten Aktiva und Passiva	102
Norwegen: Veränderung der Bilanzposten der Banken und Sparkassen	103
Schweden: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens	104
Schweden: Veränderungen der wichtigsten Aktiva und Passiva der Banken	105
Finnland: Einlagenbildung und Kreditausweitung	106
Geldvolumen und Bruttosozialprodukt	108

IV. Preise und Produktion

Weltmarktpreise♦	110
Weltmarktpreise	111
Weltproduktion und Preise ausgewählter Güter♦	112
Die Weltproduktion von Rohöl	114
Die Weltproduktion von Steinkohle und Rohstahl	115
Die Weizenpreise♦	117
Seefrachtraten♦	118
Die Weltproduktion von Rohstoffen	120
Produktionswert von Rohstoffen im Jahr 1957	121
Preise auf verschiedenen Stufen♦	122
Konsumentenpreise und Großhandelspreise	124
Frankreich: Die Großhandelspreise♦	125
Konsumentenpreisindex: Preissteigerungen in den einzelnen Verbrauchsgruppen	126
Stundenzölne	127

V. Der internationale Handels- und Zahlungsverkehr

Die Welthandelsumsätze	130
Ausfuhrvolumen nach Ländergruppen	131
Die großen Welthandelsströme	131
Der Außenhandel im Bereich der Industrieländer	132
OEEC-Länder: Außenhandel insgesamt und pro Kopf im Jahr 1956♦	133
Sowjetunion, Osteuropa und China: Außenhandel nach Regionen	134
Sowjetunion, Osteuropa und China: Handel mit westlichen Ländern	135
USA: Zahlungsbilanz	137
Die Fertigwarenausfuhr der großen Exportländer	139
Vereinigtes Königreich: Zahlungsbilanz	140
Frankreich: Struktur des Außenhandels	142
Die Zahlungsbilanz des Frankengebiets	143
Deutschland (BR): Zahlungsbilanz	146
Italien: Zahlungsbilanz	148
Niederlande: Zahlungsbilanz	149
Die Zahlungsbilanz ausgewählter Länder	150
Nordeuropäische Länder: Überschüsse im Frachtverkehr	152
Nordeuropäische Länder: Zahlungsbilanz	153
Relative Durchschnittshöhe landwirtschaftlicher Erzeugerpreise	161

	Seite
OEEC-Länder: Anteil des Handels mit OEEC-Ländern 1956	163
Außenhandelsstruktur innerhalb einer westeuropäischen Ländergruppe 1956	164
Commonwealth-Länder: Handel mit dem Vereinigten Königreich 1956	165

VI. Goldproduktion und Währungsreserven

Die Goldgewinnung der Welt	168
Betriebsstatistik der südafrikanischen Goldbergwerke	169
Geschätzter Wert des „verschwundenen Goldes“	171
Der Dollarpreis für Gold in London♦	172
Veränderungen der amtlichen Goldbestände	174
Goldbestände von Zentralbanken und Regierungen	175
Goldbestände und kurzfristige Dollarguthaben	177
Veränderungen der Gold- und Dollarreserven	180
Vereinigtes Königreich: Sterlingverbindlichkeiten	181
IWF: Umtauschtransaktionen und Standby-Fazilitäten	183
Gold-, Dollar- und Sterlingreserven und Welthandelsvolumen	184
Die Reservepositionen europäischer Länder	186

VII. Devisenbestimmungen und Devisenmärkte

Sterlingkurse in New York♦	190
Deutschland (BR): Devisenkurse♦	196
DM-Verpflichtungen der westdeutschen Geschäftsbanken	197
US-Dollarurse in Argentinien, Brasilien, Chile und Peru♦	206
Der Kurs für den kanadischen Dollar in New York♦	210
Die amtlichen Devisenkurse	215

VIII. Die Europäische Zahlungsunion

Bei Verlängerung der Union im Juli 1957 geschlossene bilaterale Abkommen	218
Die Verrechnungen	219
Die Kreditgewährung an die Union♦	220
Die Abrechnungen	221
Die Veränderungen der ordentlichen Kredite	222
Die Sonderdarlehen der Union und an die Union	224
Die Zinssätze für die Kredite der Union und an die Union	225
Die liquiden Mittel	226
Die bilateralen Tilgungsvereinbarungen	227
Die kumulativen Positionen der Mitgliedsländer	228
Zusammengefaßter Ausweis	229
Die insgesamt ausstehenden Kredite♦	230
Rückzahlung ordentlicher Kredite und neuempfangene und neugewährte Kredite	230
Dauer der gewährten und empfangenen ordentlichen Kredite	231
Die Ausnutzung der Quoten	232

IX. Die Geschäfte der Bank im Berichtsjahr

Bilanz und Geschäftsvolumen	233
Die pro-memoria-Konten	234
Die Aktiva♦	235
Die Goldposition	236
Bestand an rediskontierbaren Wechseln	236
Einlagen auf Zeit und Darlehen sowie andere Wechsel und Wertpapiere	237

	Seite
Einlagen auf Zeit und Darlehen sowie andere Wechsel und Wertpapiere . . .	238
Die Passiva†	239
Gold- und Währungseinlagen	239
Kurzfristige Einlagen und Sichteinlagen	240
Gold- und Währungseinlagen	240
Volumen der Goldgeschäfte	241
Deutsche Äußere Anleihe 1924	242
Internationale Anleihe des Deutschen Reichs 1930	242
Die Anleihen der Hohen Behörde der Montanunion	244

ACHTUNDZWANZIGSTER JAHRESBERICHT

AN DIE ORDENTLICHE GENERALVERSAMMLUNG DER
BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGSAusGLEICH

in Basel, am 9. Juni 1958

Meine Herren,

Hiermit beehre ich mich, den Bericht der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich über ihr achtundzwanzigstes Geschäftsjahr vorzulegen, das die Zeit vom 1. April 1957 bis zum 31. März 1958 umfaßt. Seine finanziellen Ergebnisse werden im Zusammenhang mit einem Rückblick auf die Tätigkeit der Bank im Berichtsjahr und einer Besprechung der Bilanz vom 31. März 1958 in Kapitel IX ausführlich behandelt. Kennzeichnend für das abgelaufene Geschäftsjahr war, daß sich die der Bank zur Verfügung stehenden Mittel auf dem im Vorjahr erreichten hohen Niveau stabilisierten und daß sich das Geschäftsvolumen weiter ausdehnte.

Das Geschäftsjahr schloß mit einem Überschuß von 19 317 738 Goldfranken (gegenüber 16 014 462 Goldfranken im Jahr vorher). Nach Zuweisung von 10 000 000 Goldfranken an die Rückstellung für Unvorhergesehenes steht ein Reingewinn von 9 317 738 Goldfranken (gegenüber 8 212 987 Goldfranken für das vorangegangene Geschäftsjahr) zur Verfügung.

Der Verwaltungsrat empfiehlt der heutigen Generalversammlung, von diesem Betrag eine 6prozentige Dividende von 37,50 Goldfranken je Aktie, zahlbar in Schweizer Franken mit 53,60 Schweizer Franken je Aktie, zu erklären, wofür insgesamt 7 500 000 Goldfranken ausgeschüttet werden müssen.

In Kapitel I des vorliegenden Berichts wird die wirtschaftliche und monetäre Entwicklung im Jahr 1957 und in den ersten Monaten des Jahres 1958 zusammenfassend dargestellt. Kapitel II analysiert die Ersparnis- und Geldvermögensbildung in einzelnen westeuropäischen Ländern und in den Vereinigten Staaten. Die anschließenden Kapitel behandeln die neuere Entwicklung in folgenden Bereichen: Geld und Kredit, Weltmarkt- und Inlandspreise, internationaler Handels- und Zahlungsverkehr, Goldproduktion

und Währungsreserven, Devisenkurse und Devisenbestimmungen. Kapitel VIII ist den Operationen der Europäischen Zahlungsunion gewidmet, für welche die Bank als Agent der Organisation für Europäische Wirtschaftliche Zusammenarbeit tätig ist. Kapitel IX enthält neben dem Überblick über die Tätigkeit der Bank im Geschäftsjahr einen Rechenschaftsbericht über die Funktionen, welche die Bank für die Hohe Behörde der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl sowie als Treuhänder und Agent internationaler Anleihen ausübt.

Die technische Zusammenarbeit mit anderen internationalen Institutionen, namentlich mit der Internationalen Bank für Wiederaufbau und Entwicklung, mit dem Internationalen Währungsfonds und in jüngster Zeit mit der neuerrichteten Europäischen Investitionsbank, wurde fortgesetzt.

I. Die wirtschaftliche und monetäre Entwicklung

In den Jahren 1954 bis 1956 standen Westeuropa, die Vereinigten Staaten und Kanada im Zeichen einer Investitionskonjunktur, die jedoch 1956 abzuklingen begann. In der ersten Hälfte des Jahres 1957 setzten sich die Ermattungserscheinungen fort, so daß sich ein glatter Übergang in die Konsolidierung anzubahnen schien. Obgleich sich das Investitionstempo abschwächte, war aber die Wirtschaft sowohl in Europa wie in den Vereinigten Staaten nach wie vor Belastungen ausgesetzt, die in den Sommermonaten offenbar wurden und neuerliche, zuweilen nur der Not des Augenblicks entsprechende Gegenmaßnahmen auslösten. In den Vereinigten Staaten war die Ausweitung der Investitionen und des Lohnaufwands in früheren Stadien teilweise durch Kreditschöpfung oder durch Remobilisierung brachliegender Liquiditäten finanziert worden (und dementsprechend hatte sich der Geldumlauf drei Jahre lang ständig beschleunigt). Durch geld- und kreditpolitische Restriktionsmaßnahmen wurde die Ausweitung des Geldvolumens 1957 zum Stillstand gebracht, und die Spannungszustände eines bereits bis an die Elastizitätsgrenze in Anspruch genommenen Systems äußerten sich in den Sommermonaten in fieberhafter Kreditnachfrage und Rekordzinssätzen. Etwa zur gleichen Zeit kam es, da weite Kreise mit einer Aufwertung der Deutschen Mark und einer Abwertung bestimmter anderer Währungen rechneten, zu spekulativen Kapitalbewegungen, die eine akute Verschärfung der Unausgeglichenheiten im europäischen Auslandszahlungsverkehr bewirkten. Während der französische Franken dann im August tatsächlich abgewertet wurde, führte die Flucht aus dem Pfund Sterling in Verbindung mit dem hohen Sterlingverbrauch einiger Defizitländer des Sterlinggebiets zu einer weiteren Verringerung der britischen Gold- und Dollarreserven.

Den auf eine Änderung der Währungsparität wichtiger Länder abgestellten Erwartungen und den darauf beruhenden, rein spekulativen Kapitalströmen wurde jeglicher Boden entzogen, als im September der britische Diskontsatz auf 7 Prozent heraufgesetzt wurde und die großen Länder auf der Generalversammlung des Internationalen Währungsfonds ihre gemeinsame Entschlossenheit zum Ausdruck brachten, am bestehenden Wechselkursgefüge festzuhalten; von Einfluß war aber auch, daß die einzelnen Staaten und internationalen Organisationen gerade damals ihre Bereitschaft bekundeten, gemeinschaftlich den Kampf gegen die Inflation und um die Erhaltung der bestehenden Paritäten zu führen. Indessen war auch die Lage, die sich aus den Ereignissen der Sommermonate ergab, noch in mancher Hinsicht unbefriedigend. Zwar verminderte sich der Druck auf das Pfund Sterling; aber an der strukturellen Zahlungsbilanzstörung in Frankreich und der Bundesrepublik Deutschland hatte sich nichts geändert. Und in den Vereinigten Staaten und in Kanada wurde die Konjunktur im letzten Viertel des Jahres 1957 und in den Monaten danach rückläufig.

Über Produktion und Geldentwertung in Europa läßt sich für die Berichtsperiode nichts Generelles aussagen. Die Geld- und Kreditpolitik stand in den ersten drei Quartalen des Jahres 1957 allenthalben im Dienste des Kampfes gegen die Teuerung; als dann aber gegen Jahresende eindeutig feststand, daß der konjunkturelle Aufschwung zu Ende war, wurden die monetären Zügel in mehreren Ländern wieder gelockert. Obwohl in diesem Stadium die Produktion in den einzelnen Ländern noch immer nicht auf einen internationalen Einheitstrend eingeschwenkt war, hatte sich das Wirtschaftsklima Anfang 1958 gegenüber dem entsprechenden Vorjahresstand doch allenthalben bedeutend abgekühlt. Bestimmte Industriezweige sind immer unverkennbarer unterbeschäftigt, während in der Landwirtschaft die Produktionsgestaltung immer noch hinter dem Wandel der Verbrauchsstruktur einherhinkt und infolgedessen je nach dem Produktionszweig Überschuß- oder Mangelsituationen festzustellen sind.

In den osteuropäischen Ländern entwickelte sich die Industrieproduktion einheitlicher als im Westen. Sie erhöhte sich, von ganz wenigen Ausnahmen abgesehen, 1957 gegenüber dem Vorjahr in den bedeutenderen Ländern Osteuropas um durchweg 8 bis 10 Prozent (letzteres in der Sowjetunion), während die großen Länder des Westens Zuwachsraten aufzuweisen hatten, die in weiter Streuung zwischen Null (Vereinigte Staaten) und 9,7 Prozent (Frankreich) lagen. Die Getreideernte, die 1957 in Westeuropa nicht wesentlich andere und in den Vereinigten Staaten und in Kanada bedeutend schwächere Ergebnisse gebracht hatte als im Jahr vorher, ging in der Sowjetunion unter der Einwirkung einer außergewöhnlichen Dürre zurück, war dafür aber in den anderen östlichen Ländern erheblich besser als 1956. Einige osteuropäische Länder hatten sich trotz ihrer andersartigen Wirtschaftsordnung mit ähnlichen Problemen wie die Länder des Westens auseinanderzusetzen, nämlich mit einer Minderung des Geldwerts, mit Schwierigkeiten in der Zahlungsbilanz und sogar mit Arbeitslosigkeit. In fast allen diesen Ländern führte 1957 die Erhöhung der Nominaleinkommen zu einer Beengung des Marktes für Verbrauchsgüter, und so sind aus den meisten osteuropäischen Staaten Preiserhöhungen bekanntgeworden, die freilich vielfach verschleiert waren; die offiziellen Preise stiegen nur in Polen und in Ungarn in nennenswertem Umfang. Schwierigkeiten in der Zahlungsbilanz hatten Polen, Ungarn und Rumänien. Die beiden erstgenannten Staaten überwandern diese Schwierigkeiten mit Krediten vor allem der Sowjetunion; doch erhielt Ungarn auch Mittel aus anderen osteuropäischen Ländern, Polen dagegen Anleihen aus den Vereinigten Staaten. Die Arbeitslosigkeit gab insbesondere in Polen, aber auch in Ungarn, Rumänien und Bulgarien zu wachsender Besorgnis Anlaß.

Viel wesentlicher ist jedoch die in der Berichtsperiode vorgenommene Neuordnung der östlichen Volkswirtschaften. In der sowjetischen Industrie wurde die Produktionslenkung — mit einigen Ausnahmen — dezentralisiert und 106 neugeschaffenen regionalen Wirtschaftsräten übertragen. In der sowjetischen Landwirtschaft sollen die Maschinen- und Traktorenstationen den Kollektivfarmen künftig Traktoren und Maschinen verkaufen und sich auf Reparaturarbeiten beschränken. In anderen Ländern, so in der Deutschen

Demokratischen Republik und in der Tschechoslowakei, wurde dagegen die Stellung dieser Stationen weiter gefestigt. Auch sonst war die Agrarpolitik nicht einheitlich. Während die meisten osteuropäischen Staaten die Landwirtschaft noch stärker kollektivierten, ging Polen den entgegengesetzten Weg. Beachtenswert ist auch die Tendenz fast aller osteuropäischen Staaten, vor allem Polens, mehr als bisher den Preismechanismus einzuschalten.

* * *

Unter den Volkswirtschaften des Westens hat sich diejenige der Vereinigten Staaten in der Berichtsperiode besonders konjunkturtypisch verhalten; sie befand sich im letzten Stadium der Hochkonjunktur mit anschließendem zyklischem Abschwung. Da nun von der Wirtschaftslage in den Vereinigten Staaten fast immer erdumspannende Rückwirkungen ausgehen, muß sie gründlich betrachtet werden.

Soll in einer expandierenden Wirtschaft das Güterangebot, das ständig mit der Kapitalausstattung und mit dem Potential der Arbeitskräfte wächst, reibungslos abgesetzt werden, so müssen die Gesamtausgaben — ihre vier Komponenten sind der private Verbrauch, die Inlandsinvestition, die Auslandsinvestition und die Staatsausgaben — ebenfalls entsprechend expandieren. Unter diesen Ausgabenströmen sind in der Regel die Investitionen am unbeständigsten. Aus vielerlei Gründen kann die Investitionstätigkeit zu stagnieren beginnen oder sich gar zurückbilden: wenn Kapital knapp wird, wenn die Unternehmer sich von der künftigen Entwicklung nicht mehr so viel versprechen, wenn aus einem Wandel der Verbrauchsstruktur (etwa aus einem relativen Rückgang der Nachfrage nach — mit sehr hohem Kapitalaufwand erzeugten — Automobilen zugunsten der Nachfrage nach Dienstleistungen oder weniger kapitalintensiv erzeugten Gütern) Überkapazitäten resultieren oder wenn mehrere dieser Faktoren zusammenkommen. Sobald die Gesamtausgaben wenig oder überhaupt nicht zunehmen, müssen die bereits vorgenommenen Investitionen in Überkapazitäten münden. Die nächste Phase ist dann sehr leicht ein absoluter Rückgang der Investitionen und eine Rezession.

Aus der Bruttosozialprodukt-Statistik geht hervor, daß es, wie schon in früheren Rezessionsjahren, auch 1957 an der Inlandsinvestition lag, wenn die Gesamtausgaben sich zunächst nicht mehr so schnell ausweiteten und dann im letzten Viertel des Jahres sogar absolut schrumpften. Während der private Verbrauch, die Staatsausgaben und die Netto-Auslandsinvestition in den ersten drei Quartalen noch zunahmen, war dies bei der Anlageinvestition praktisch nicht mehr der Fall, und auch die Vorratsinvestition war, obgleich positiv, doch geringer als im letzten Quartal 1956. Mit der Investitionstätigkeit verlangsamte sich die Nachfrageausweitung überhaupt, und dies führte im letzten Quartal 1957 zu einer effektiven Verringerung der Lagerbestände und einem Rückgang der Gesamtausgaben — eine Entwicklung, die dann im ersten Quartal 1958 noch durch die Schrumpfung der Anlageinvestition und einen weiteren massiven Lagerabbau stark beschleunigt wurde.

Das Bruttosozialprodukt der Vereinigten Staaten

Zeitraum	Private Bruttoinvestition im Inland			Verbrauch	Öffentliche Ausgaben	Netto-Auslands-Investition	Zusammen
	Anlagen	Vorräte	Zusammen				
	Milliarden Dollar (Quartalszahlen saisonbereinigt und auf das Jahr umgerechnet)						
1956	61,3	4,6	65,9	267,2	80,2	1,4	414,7
1957	63,6	0,8	64,4	280,4	86,4	3,2	434,4
1956 4. Quartal	63,4	5,1	68,5	272,3	82,8	2,4	426,0
1957 1. „	63,6	0,0	63,6	276,7	85,6	4,1	429,9
2. „	63,3	2,9	66,2	278,9	86,9	3,5	435,5
3. „	63,5	3,0	66,5	283,6	86,7	3,2	440,0
4. „	64,0	— 2,7	61,3	282,4	87,0	2,0	432,6
1958 1. „	60,8	— 9,0	51,8	281,2	87,5	1,5	422,0

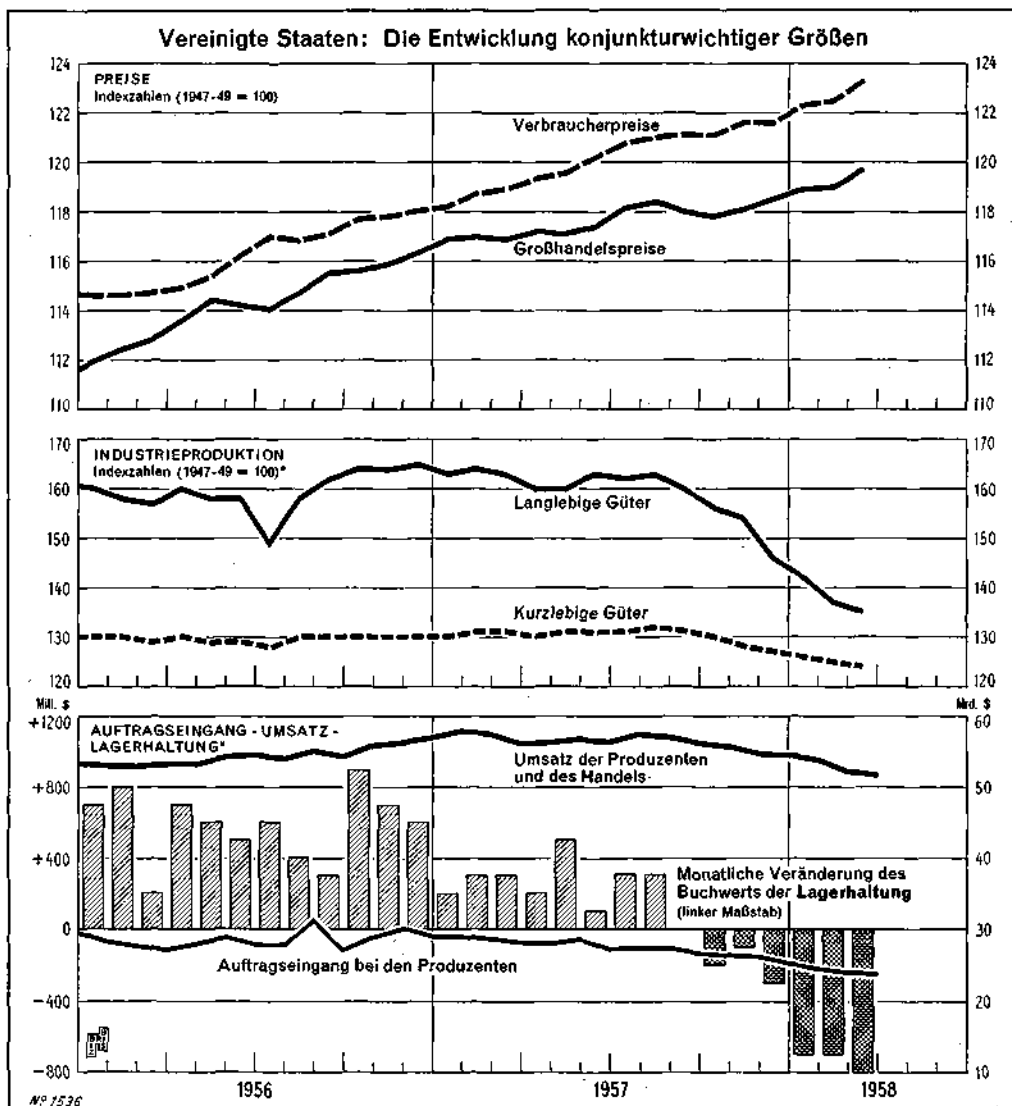
Eine genauere Analysierung der Vorratsinvestition ist angeraten, wenn man Näheres darüber erfahren will, wie es im einzelnen zum Umschwung gekommen ist. Der Rückgang bei der Vorratsbildung der verarbeitenden Industrie und des Handels war einer der ersten Vorboten der Stockung. Nach einigen Schwankungen setzte er sich im November 1956 endgültig durch — einen Monat, bevor der Auftragseingang in der verarbeitenden Industrie rückläufig wurde, und drei Monate, bevor die Schrumpfung auch die Produktion langlebiger Güter erfaßte — und wurde danach nur noch gelegentlich unterbrochen.

Während die Vorratsbildung sich verlangsamte, stiegen aber die Umsätze weiter; im Dezember 1956 machten die Lagerbestände nur noch 156,3 Prozent des Monatsumsatzes aus, gegenüber 157,1 Prozent im Oktober. Daß die Vorratsbildung überhaupt zurückging, lag höchstwahrscheinlich an der Verteuerung und zunehmenden Erschwerung des Bankkredits. Noch nachhaltiger muß dann aber seit Anfang 1957 die beginnende Umsatzstagnation gewirkt haben. Von Januar bis September 1957 (in diesem Monat wurden erstmals Lagerbestände liquidiert) blieben die Umsätze etwa auf der gleichen Höhe, so daß für den Rest des Jahres offenbar kein Anlaß vorlag, die Vorräte weiter aufzustocken. Überdies wurden wichtige Rohstoffe laufend billiger, und auch aus diesem Grunde wartete man möglichst ab, ehe man sie sich auf Vorrat legte.

Dennoch wurden, wie erwähnt, die Lager in den ersten acht Monaten des Jahres 1957 weiter aufgefüllt, wenn auch sehr viel langsamer und größtenteils ohne Zweifel unfreiwillig, wie in der Autoindustrie. Der Wert der Lagerbestände belief sich daher im September 1957 auf 162,2 Prozent des Umsatzes (156,3 Prozent im Dezember 1956). Erst jetzt begann der effektive Lagerabbau. Relativ noch stärker fingen zugleich aber auch die Umsätze zu schrumpfen an, so daß die Lagerhaltung sie im Dezember 1957 zu nicht weniger als 166,4 Prozent und im März 1958 sogar zu 171,5 Prozent deckte.

Daß 1957 die Anlageinvestition stagnierte, war in einigen bedeutenden Wirtschaftszweigen zweifellos die Folge der vorangegangenen übermäßigen Investitionsausweitung, so zum Beispiel in der Autoindustrie, deren Umsätze 1957, wie schon im Jahr zuvor, höchst unbefriedigend waren. Teilweise im

Zusammenhang damit ergaben sich in der Eisen- und Stahlindustrie ebenfalls Überkapazitäten (um die Jahresmitte war sie nur zu 80 Prozent ausgelastet). In anderen Produktionszweigen spielte eine Rolle, daß die zunehmende Nachfrage nach Investitionskapital nicht mehr gedeckt werden konnte. Eine Zeitlang konnte sich die Wirtschaft zwar durch Mobilisierung liquider Eigenmittel helfen, doch war diese Quelle zwangsläufig von begrenzter Dauer. Als dann die Aufträge spärlicher einzugehen und die Umsätze zu stagnieren begannen, hat sich schließlich sicher auch die Investitionslust abgekühlt. Zahlreichen Geschäftsberichten für 1957 ist zu entnehmen, daß Investitionsvorhaben beschnitten wurden. Wenn die Anlageinvestition dennoch erst später, nämlich im ersten Quartal 1958, effektiv schrumpfte, so lag dies nicht zuletzt daran, daß zahlreiche begonnene Investitionsvorhaben noch zu Ende gebracht werden mußten.



* Saisoneinglgt.

Die Verbrauchsausgaben stiegen in den ersten drei Quartalen 1957 weiter und wirkten somit konjunkturausgleichend. Vom letzten Quartal 1956 bis zum dritten Quartal 1957 erhöhten sie sich nominal um 4,1 Prozent, real allerdings nur um 1,7 Prozent. Die Ausgaben für langlebige Verbrauchsgüter hatten an dieser Aufwärtsbewegung freilich überhaupt nicht teil; real gingen sie nach dem ersten Quartal sogar zurück. Lediglich kurzlebige Güter und Dienstleistungen wurden in erhöhtem Umfang verbraucht. Dementsprechend blieb der saisonbereinigte Index der Erzeugung langlebiger Konsumgüter in den ersten drei Vierteln des Jahres 1957 praktisch unverändert; im vierten Quartal ging er beträchtlich und in den ersten vier Monaten des Jahres 1958 noch stärker zurück. Auf der anderen Seite spiegelt der Index der Produktion kurzlebiger Güter die für die ersten drei Quartale 1957 ermittelte Steigerung des Verbrauchs von solchen Gütern und Dienstleistungen nicht voll wider, und zwar aus zweierlei Gründen: einmal ging der Mehrverbrauch teilweise zu Lasten einer entsprechend verringerten Vorratsbildung, vor allem aber entfällt ein immer größerer Teil der Konsumausgaben auf Dienstleistungen.

In Übereinstimmung mit der Entwicklung bei den Investitionen gingen schließlich aber im letzten Viertel des Jahres auch der Verbrauch und die Erzeugung kurzlebiger Güter und gleichzeitig die Verbrauchsausgaben überhaupt (einschließlich der Ausgaben für Dienstleistungen) zurück und verstärkten damit noch die depressive Wirkung des Lagerabbaus. Die Verbrauchsschrumpfung entsprang natürlich weitgehend der Verringerung des ausgabefähigen Einkommens der Verbraucher, die ihrerseits in erster Linie wohl aus der Investitionsflaute resultierte.

Die Staatsausgaben blieben nach einer Steigerung im ersten Quartal 1957 das übrige Jahr hindurch ungefähr konstant, so daß den depressiven Tendenzen auch von dieser Seite her nichts im Wege stand, und ein weiterer Rückgang der Nettoinvestition im Ausland tat ein übriges. All dies bewirkte, daß die Industrie (wenn man von saisonalen Schwankungen absieht) im Dezember 1957 insgesamt um 8,2 Prozent weniger produzierte als im Rekordmonat Dezember 1956. Viele Industriezweige waren nicht mehr voll ausgelastet, und in der Stahlindustrie arbeitete die Produktionskapazität im Dezember 1957 nur noch zu 66 Prozent. Einer Übersicht des McGraw-Hill-Verlages zufolge war die Kapazität in der Gesamtheit der verarbeitenden Industrie schon im September 1957 nur noch zu durchschnittlich etwa 82 Prozent ausgenutzt, und bis zum Jahresende scheint sich dieser Satz weiter auf etwa 75 Prozent verringert zu haben. Die Zahl der Arbeitslosen stieg von rund 2,5 Millionen Ende 1956 auf 3,4 Millionen ein Jahr später. Im ersten Quartal des Jahres 1958 verschlechterte sich die Lage weiter. Bis Ende März war die Industrieerzeugung wiederum um 5,2 Prozent gefallen, die Kapazität der Stahlindustrie war nur noch zu 50 Prozent in Betrieb, und es gab 5,2 Millionen Arbeitslose.

Daß 1957 die Investitionstätigkeit ermattete, lag, wie erwähnt, in manchen Produktionszweigen nicht zuletzt daran, daß das angebotene Sparkapital nicht ausreichte, um sämtliche beabsichtigten Investitionen zu finanzieren.

Dieser Kapitalmangel wirkte sich zwar nicht bei den Effektenemissionen aus, durch die 1957 der Investition 11,8 Milliarden Dollar zugeführt wurden, während es 1956 nur 9,7 Milliarden Dollar gewesen waren; doch machte er sich auf sonstige Weise bemerkbar. Erstens weiteten die wöchentlich berichtenden Mitgliedsbanken des Bundesreservesystems ihre Kredite an Handel und Gewerbe in den ersten drei Quartalen 1957 insgesamt nur noch um 1,4 Milliarden Dollar aus, wohingegen es in der gleichen Vorjahresperiode noch 3,1 Milliarden Dollar gewesen waren. Zweitens griffen die Kapitalgesellschaften, wie schon 1956, auf ihre eigenen liquiden Reserven (Barmittel und Staatspapiere) zurück, die sich in den ersten drei Quartalen 1957 um 4 Milliarden Dollar verringerten. Und drittens zeigte sich die Beengung des Kreditmarktes in steigenden Zinssätzen für Mittel aller Fristigkeiten an. Zu den kontrazyklischen Maßnahmen des Bundesreservesystems gehörten seit April 1955 verschiedene Erhöhungen des Diskontsatzes; letztmals wurde dieser (in Anpassung an die Marktlage) im August 1957 auf 3½ Prozent heraufgesetzt. Zugleich erhöhte sich überhaupt das Zinsniveau kräftig; im Oktober 1957 wurden langfristige Staatspapiere mit 3,73 Prozent so hoch verzinst wie schon seit Jahrzehnten nicht mehr. Die Sätze gingen erst im letzten Viertel des Jahres 1957 wieder zurück, als bei gleichzeitig ermatender Nachfrage die Lockerungsmaßnahmen des Bundesreservesystems — dieses senkte den Diskontsatz im November 1957 und abermals im Januar, März und April 1958 auf schließlich 1¾ Prozent — wieder mehr Mittel an den Kreditmarkt brachten.

Während die Kurse der Rentenwerte in den ersten drei Quartalen 1957 im Zuge der Steigerung des langfristigen Zinssatzes nachgaben, notierten die Aktien von Februar bis Juli 1957 zunehmend höher und machten in dieser Zeit den Terrainverlust der Monate August 1956 bis Februar 1957 wieder völlig wett. Erst als auf diese Weise im Juni die Stammaktienrendite (4,04 Prozent) unter die Durchschnittsrendite der Industrieobligationen (4,15 Prozent) sank, gerieten die Aktienkurse unter den Einfluß der Steigerung des langfristigen Zinssatzes. Der Aktienindex der Wertpapier- und Börsenkommission (1939 = 100) fiel von 362 im Juli 1957 auf 298 im Dezember 1957, erholte sich dann allerdings bis April 1958 wieder leicht auf 312. Der Rückgang der Aktienkurse dämpfte ohne Zweifel die Ausgabefreudigkeit der Verbraucher und trug somit ebenfalls zur Rezession im letzten Quartal 1957 bei.

Die meisten konjunkturwichtigen Größen bewegten sich 1957 in den typischen Bahnen der Konjunkturwende: zunächst schrumpfte die Lagerbildung und fast gleichzeitig der Auftragseingang; wenige Monate darauf kam es zum Umschwung in der Produktion der dauerhaften und — mit beträchtlicher Verzögerung — der kurzlebigen Güter; und schließlich stiegen bis zum Ausbruch der allgemeinen Rezession die Zinssätze, während die Kurse der Aktien zu fallen begannen, sobald ihre Rendite hinter dem langfristigen Zinssatz zurückgeblieben war. All dies war einigermaßen zyklusgerecht. Atypisch entwickelte sich nur eine Größe: die Preise — des Einzel- wie des Großhandels — stiegen auch noch im März 1958 weiter.

Preisindexzahlen in den Vereinigten Staaten

Zeitraum	Rohstoffpreise (Moody-Index)	Großhandels- preise	Konsumenten- preise
	Indexzahlen (1955 = 100)		
1956 März	101,0	101,9	100,2
Juni	102,4	103,2	101,5
September	105,2	104,3	102,3
Dezember	108,7	105,1	103,1
1957 März	101,7	105,6	103,8
Juni	105,0	106,1	105,0
September	100,9	106,6	105,8
Dezember	97,0	107,0	106,2
1958 März	98,5	108,1	107,7

Dabei waren aber wichtige Rohstoffe und Nahrungsmittel des Welt-handels seit Beendigung der Suezkrise laufend billiger geworden. Daß die Teuerung dennoch anhielt, lag wenigstens zum Teil an den auch 1957 ständig steigenden Lohnkosten. Die Bruttostundenverdienste in der verarbeitenden Industrie waren Ende 1957 ohne Einrechnung der Überstundenentgelte um durchschnittlich 3,5 Prozent und bei deren Berücksichtigung um 2,4 Prozent höher als ein Jahr vorher; in der gleichen Zeit stiegen die Konsumentenpreise (darunter vor allem die Preise für Agrarprodukte und Dienstleistungen) um über 3 Prozent und die Großhandelspreise um 1,9 Prozent. Zwar vermochte die Erhöhung der Arbeitsproduktivität, soweit sich das absehen läßt, die Steigerung der Geldlöhne nicht ganz auszugleichen, doch kann dies die Teuerung nur zum Teil erklären. Im Zuge des Wettbewerbs an schwächer werdenden Märkten hätten eigentlich die Preise zu Lasten der Gewinne sinken müssen. Statt dessen waren aber die versteuerten Gewinne in den ersten drei Vierteln des Jahres 1957 insgesamt nicht geringer als in der entsprechenden Vorjahresperiode (auf das Jahr umgerechnet 20,8 Milliarden gegenüber 20,6 Milliarden Dollar), und Gleiches gilt für die Gewinne in der verarbeitenden Industrie allein (11,9 Milliarden Dollar in beiden Perioden). Im letzten Quartal ging die Gewinnsumme auf etwa 18 Milliarden Dollar zurück, doch lag dies wohl eher an der Produktionsschrumpfung als an einer Verringerung der Gewinnspanne.

Offenbar zogen also die Anbieter konstante oder gar mit den Lohnkosten steigende Preise bei entsprechend beeinträchtigter Produktion dem Absatzstimulans der Preissenkung vor, und so kam es zu dem überraschenden Phänomen einer Rezession bei steigenden Preisen. 1958 wurde dann aber der Absatzschwund doch bald so drückend, daß im März in den meisten großen nichtagrarischen Warengruppen Preissenkungen eintraten.

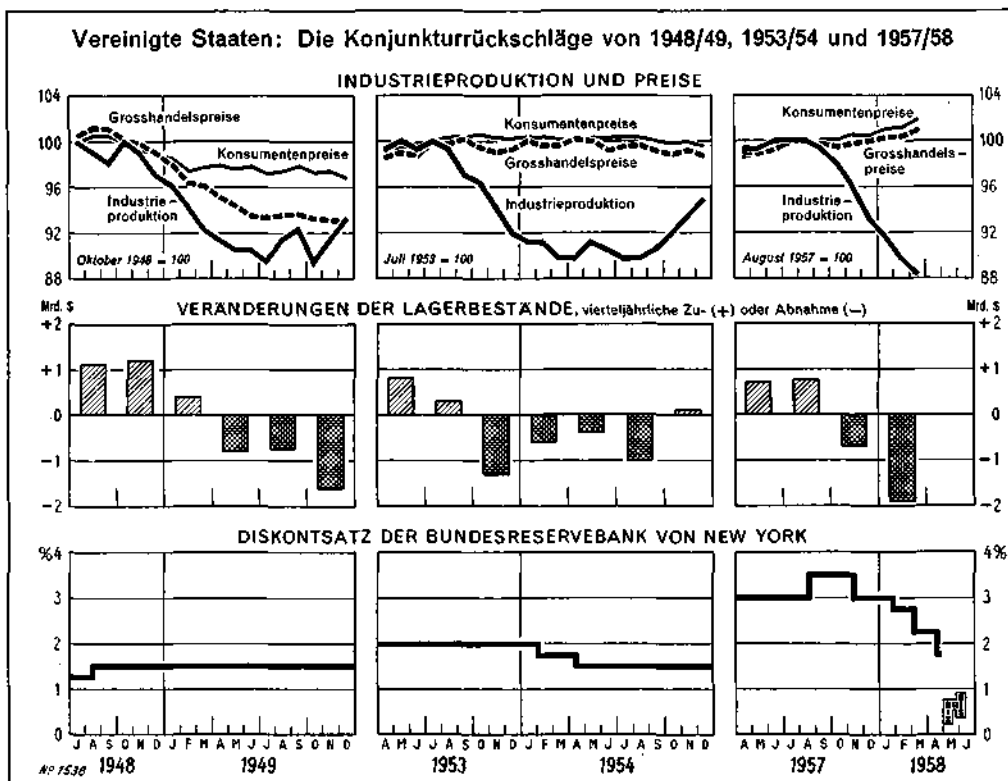
In der Entwicklung, die die Wirtschaft der Vereinigten Staaten 1957 nahm, offenbarten sich die Schwierigkeiten, vor die sich in der modernen Volkswirtschaft die Geld- und Kreditpolitik gestellt sieht. Ihre Aufgabe ist es, den Geldwert zu erhalten. Das kann sie nur, wenn sie jene Überexpansion des Bankkredits verhindert, die in der Hochkonjunktur meist an die Seite des — hinter der Nachfrage zurückbleibenden — Sparaufkommens tritt. Wird die Kreditgewährung nun aber dementsprechend beschränkt, während zugleich,

wie es meist der Fall ist, die Arbeitnehmer Geldlöhne verlangen, die den Produktivitätszuwachs übersteigen, und die Arbeitgeber womöglich auf ihren Gewinnspannen beharren, so zieht das unweigerlich die Produktion in Mitleidenschaft, bis dann der Umsatzrückgang und die Zunahme der Arbeitslosigkeit den Teilverzicht auf Gewinne und die Reduzierung von Lohnforderungen schließlich doch erzwingen.

Davon abgesehen hätte aber auch eine „Politik des leichten Geldes“ die Rezession — um den Preis weiterer Geldentwertung — lediglich hinauschieben können. Keinesfalls wären 1957 auf diesem Wege die — teilweise durch einen Wandel der Verbrauchsgewohnheiten verursachten — strukturellen Überkapazitäten einiger Wirtschaftszweige zu beseitigen gewesen, und der somit hier unvermeidliche Beschäftigungsrückgang hätte fast mit Sicherheit früher oder später auf weitere, zunächst noch investitionsfreudige Wirtschaftszweige übergegriffen. Kreditlockerungen bewahren nicht unbedingt vor Konjunkturrückschlägen.

Zum besseren Verständnis der Bedeutung der Rezession von 1957/58 sei sie mit den Wirtschaftsrückschlägen von 1948/49 und 1953/54 verglichen.

In der Rezession von 1948/49 fiel die (saisonbereinigt ermittelte) Industrieproduktion von ihrem Höchststand im Oktober 1948 bis zu ihrem Tiefststand ein Jahr später um 10 Prozent; zwischen dem oberen Wendepunkt von Mai 1953 und dem unteren Wendepunkt von August 1954 bestand



ebenfalls eine Differenz von 10 Prozent. Im Verlauf der dritten Nachkriegsrezession jedoch war der Rückgang der Industrieproduktion, als er im Februar 1958 den Kulminationspunkt von Dezember 1956 um 11 Prozent unterschritten hatte, noch nicht zu Ende; im April 1958 betrug er 13,7 Prozent. Er war somit stärker als in den zwei vorangegangenen Rezessionen.

Vereinigte Staaten: Veränderung des Bruttosozialprodukts

Zeitraum	Veränderung des Bruttosozialprodukts		
	nominal	durch Preisbewegung	real
	Milliarden Dollar		
4. Quartal 1948 - 4. Quartal 1949	- 8,5	- 5,7	- 2,8
2. Quartal 1953 - 2. Quartal 1954	- 8,7	+ 1,1	- 9,8
1. Quartal 1957 - 1. Quartal 1958	- 7,9	+ 10,7	- 18,6

Die Preise verhielten sich bei jedem Rückschlag anders. In der ersten Rezession gaben sie nach, in der zweiten blieben sie einigermaßen konstant, und in der dritten zogen sie an (siehe das Diagramm) — ein Wandel, wie er die wachsende Dynamik der inflatorischen Kräfte in unseren Zeiten kaum besser widerspiegeln könnte.

Die vorstehende Tabelle veranschaulicht für die drei Rezessionen die relative Bedeutung der preislich bedingten und der realen Veränderungen in der Gesamtveränderung des jeweiligen Bruttosozialprodukts.

* * *

Die Bundesrepublik Deutschland, Frankreich, Italien und das Vereinigte Königreich — auf diese Länder entfallen drei Viertel des gesamten Sozialprodukts der OEEC-Länder — erzeugten, sogar real, 1957 insgesamt mehr als im Jahr vorher, und zwar die Bundesrepublik um 4,6 Prozent, Frankreich um 6,1 Prozent, Italien um 5,6 Prozent und das Vereinigte Königreich um 1,7 Prozent; die Wachstumsrate war dabei lediglich in der Bundesrepublik geringer als im Vorjahr.

Im Vereinigten Königreich ging bei verringertem Anteil des privaten und öffentlichen Verbrauchs ein höherer Prozentsatz des Bruttosozialprodukts in die Inlandsinvestition, wobei sowohl die Lagerbestände wie auch die Anlageinvestitionen zunahmen (bei diesen allerdings ging der Wohnungsbau zugunsten produktiverer Investitionen zurück). Die nationale Bruttoersparnis war mit einer Steigerung von 17,8 auf 19,0 Prozent des Bruttosozialprodukts noch höher als die Inlandsinvestition; der Überschuß schlug sich in einer Zunahme der Forderungen gegenüber dem Ausland (einschließlich der Goldreserven) nieder.

Auch in Frankreich beanspruchte die Inlandsinvestition auf Kosten des Verbrauchs einen wenn auch nur geringfügig höheren Anteil, der jedoch, wie schon 1956, durch die nationale Bruttoersparnis (17,6 gegenüber 19,7

Verbrauch und Investition in ausgewählten Ländern

Land	Jahr	Verbrauch			Investition			Saldo gegenüber dem Ausland
		Private	Öffentliche Stellen	Zusammen	Anlagen	Vorräte	Zusammen	
Prozent des Bruttosozialprodukts								
Vereinigtes Königreich	1955	66,8	16,8	83,6	14,9	1,7	16,6	- 0,2
	1956	65,3	16,9	82,2	15,1	1,2	16,3	1,5
	1957	64,6	16,4	81,0	15,6	1,9	17,5	1,5
Frankreich . .	1955	67,4	13,9	81,3	17,5	0,7	18,2	0,5
	1956	68,2	14,8	83,0	18,1	1,1	19,2	- 2,2
	1957	67,8	14,6	82,4	18,9	0,8	19,7	- 2,1
Deutschland (BR) . . .	1955	58,3	13,6	71,9	22,7	3,0	25,7	2,4
	1956	59,0	13,3	72,3	23,0	1,4	24,4	3,4
	1957	58,9	13,4	72,3	22,1	1,5	23,6	4,1
Italien	1955	71,3	7,8	79,1	21,2	1,5	22,7	- 1,8
	1956	71,2	8,0	79,2	21,8	0,8	22,6	- 1,8
	1957	70,1	7,9	78,0	22,7	0,5	23,2	- 1,2

Prozent des Bruttosozialprodukts) nicht ganz gedeckt wurde, so daß ein Teil der Inlandsinvestition mit einem Gold- und Devisenverlust erkaufte werden mußte.

Am Bruttosozialprodukt der Bundesrepublik Deutschland waren 1957 die Investitionen im gleichen Verhältnis beteiligt wie im Jahr vorher; dabei verschob sich aber das Verhältnis zwischen Inlandsinvestition und Netto-Auslandsinvestition (einschließlich des Goldzuwachses) zugunsten der zweitgenannten. Deutsche Fabrikate waren im Ausland so stark gefragt, daß dadurch das Minderergebnis bei der Inlandsinvestition ausgeglichen und somit die Gesamtnachfrage nach deutschen Waren auch von dieser Seite her nicht beeinträchtigt wurde.

In Italien deckte die nationale Bruttoersparnis einen größeren Teil der Inlandsinvestition als 1956, so daß das Defizit in der Leistungsbilanz schrumpfte (dieses wurde aus Hilfeleistungen des Auslands und durch den Erlös aus Lieferungsverträgen mit ausländischen Regierungen finanziert).

Die Globalzahlen für 1957 überdecken wichtige Veränderungen der Monatsergebnisse. Deren Entwicklung von Anfang 1957 bis März 1958 veranschaulicht für den Bereich der Industrieproduktion das Diagramm auf Seite 15; dabei ist allerdings zu bedenken, daß die Industrie (mit Bergbau) nur etwa ein Drittel bis die Hälfte des Bruttosozialprodukts erzeugt.

Betrachtet man das Jahr 1957 als Ganzes, so produzierte die Industrie in sämtlichen Ländern der folgenden Tabelle immer noch mehr als 1956; und in fast allen Ländern war die Produktion auch in jedem der drei ersten Quartale höher als in den entsprechenden Vorjahresquartalen (mit Ausnahme des dritten Quartals in Belgien und Kanada und des zweiten und dritten Quartals in Finnland). Dagegen lag die Erzeugung im letzten Viertel des Jahres 1957 und im ersten Viertel des Jahres 1958 in den meisten Ländern der Tabelle — nämlich in den Vereinigten Staaten, in Kanada, Dänemark, Finnland,

Die Industrieproduktion

Land	1957				1958
	1. Quartal	2. Quartal	3. Quartal	4. Quartal	1. Quartal
	Prozentuale Zunahme gegenüber dem entsprechenden Vorjahresquartal				
Belgien	5,6	0,4	- 4,6	- 3,2	- 6,3*
Dänemark	9,1	8,4	2,1	- 1,2	- 1,5
Deutschland (BR)	8,1	6,0	3,5	5,5	3,2
Finnland	32,3	- 3,4	- 3,9	- 7,0	- 8,4*
Frankreich	10,9	7,2	5,5	9,4	10,3
Italien	11,0	8,5	8,3	4,4	2,1
Niederlande	5,6	2,7	2,7	- 2,1	- 4,8
Norwegen	4,6	3,9	4,2	- 0,2	- 4,0
Österreich	4,3	6,4	5,5	6,4	6,9*
Schweden	5,1	6,1	3,7	0,7	1,8*
Vereinigtes Königreich	0,7	1,2	2,4	1,4	0,2
Vereinigte Staaten	1,9	1,4	2,4	- 4,8	- 10,3
Kanada	4,4	1,5	- 1,2	- 4,8	- 4,5*

* Januar - Februar.

den Niederlanden und Norwegen — unter dem entsprechenden Vorjahresstand. In den übrigen Ländern (Bundesrepublik Deutschland, Frankreich, Italien, Österreich, Schweden und Vereinigtes Königreich) war die Produktion höher.

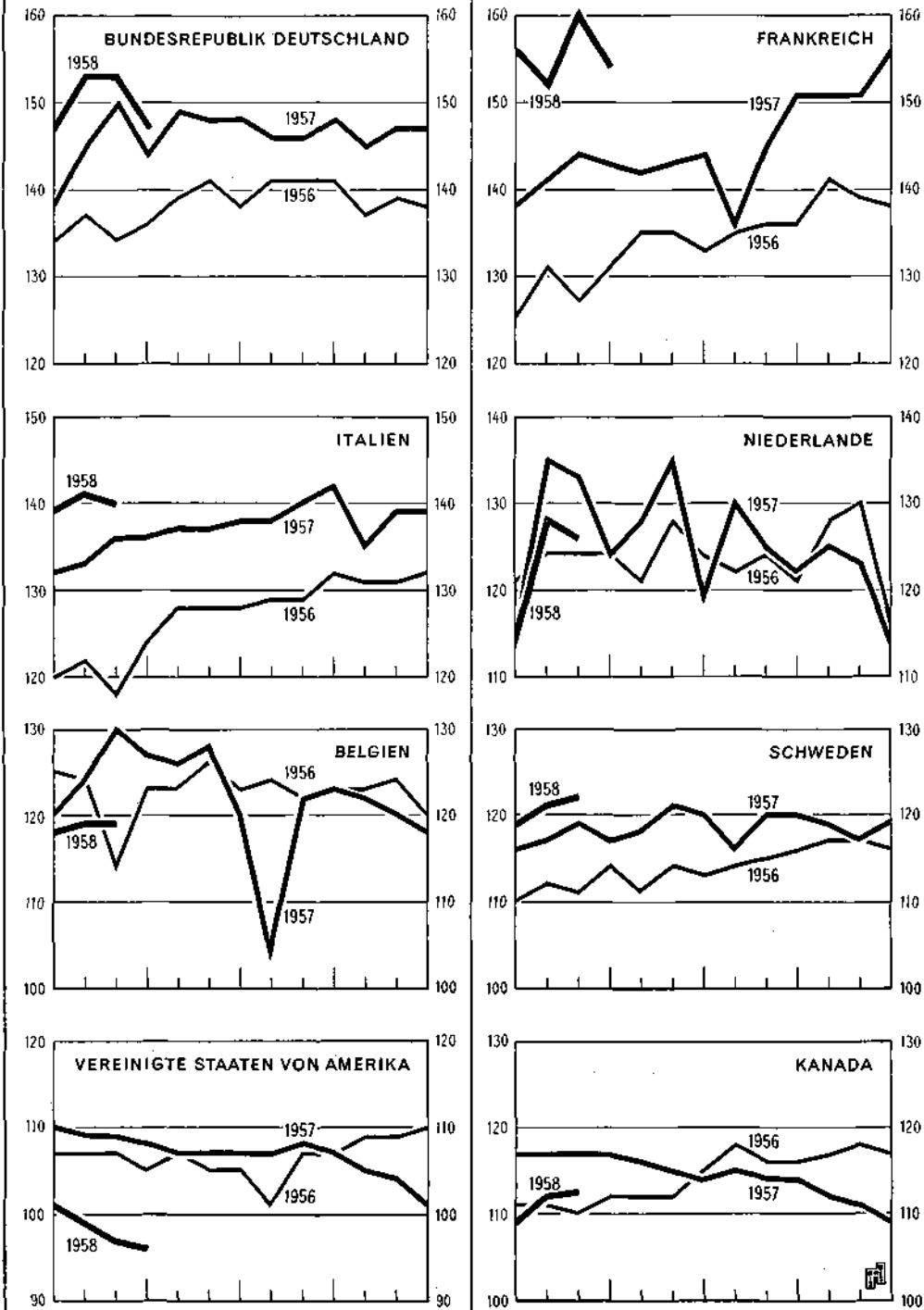
Das Verhältnis der Arbeitslosenzahl zur Zahl der Erwerbspersonen änderte sich 1957 in den einzelnen Ländern im großen und ganzen jeweils mit der Produktion. So gab es in Frankreich am Jahresende praktisch überhaupt keine Erwerbslosen, und in Österreich und Italien war ihre Zahl zurückgegangen, während sie im Vereinigten Königreich konstant geblieben und in Belgien, Norwegen, den Niederlanden und den Vereinigten Staaten gestiegen war. Die Bundesrepublik Deutschland weicht von der Regel ab. Der industriellen Produktionsleistung nach steht dieses Land neben Frankreich, Italien und Österreich. Dennoch nahm die Arbeitslosigkeit zu. Sie wurde

Die Arbeitslosigkeit

Land	Ende			März	März
	1955	1956	1957	1957	1958
Prozentualer Anteil an der Zahl der Erwerbspersonen ¹					
Belgien	5,6	4,4	4,8	4,2	5,3
Deutschland (BR)	5,7	5,7	6,3	3,7	5,7
Frankreich	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Italien	10,4	9,9	9,3	9,4	9,6 ²
Niederlande	1,6	1,4	3,0	1,0	3,0
Norwegen	2,4	2,1	2,6	2,3	3,6 ²
Österreich	6,9	7,0	6,7	6,8	6,4
Schweden	4,6	5,0	5,3	3,9 ²	.
Vereinigtes Königreich	1,0	1,4	1,5	1,4	1,7
Vereinigte Staaten	3,6	4,1	5,0	4,3	7,7

¹ Die Zahlen dieser Tabelle sind nur zeitlich, nicht aber zwischenstaatlich vergleichbar. ² Februar.

Die Industrieproduktion
Saisonbereinigte Indexzahlen (1953 = 100)



aus dem natürlichen Zuwachs der erwerbsfähigen Bevölkerung und dem Flüchtlingszustrom aus dem Osten in einem Umfang gespeist, der das Absorptionsvermögen der Produktionsausweitung etwas überstieg.

Auch dort aber, wo Anfang 1957 die Bevölkerung noch überbeschäftigt war, konnte sich die Lage am Arbeitsmarkt geändert haben, und zwar in der Hauptsache oder ausschließlich insofern, als die Zahl der offenen Stellen zurückging. Im Vereinigten Königreich sank sie von 279 000 im Dezember 1956 auf 236 000 im Dezember 1957 und 217 000 im März 1958, in den Niederlanden von 99 100 im Dezember 1956 auf 42 900 im Dezember 1957. In der Bundesrepublik Deutschland, in Österreich und in Schweden war die Zahl Ende 1957 praktisch genau so hoch wie Ende 1956.

Daß die Konjunktur international so uneinheitlich verlief, hing nicht zuletzt auch mit dem Stand der Zahlungsbilanz in einigen Ländern zusammen. In der Bundesrepublik Deutschland und in Italien ging mit der nach wie vor hohen Expansionsrate ein Devisenüberschuß einher, durch dessen Verflüssigungseffekt die Expansion in diesem Ausmaß erst ermöglicht wurde. In der Bundesrepublik mußte die Zentralbank über den offenen Markt einen Teil der auf diese Weise entstandenen Liquidität sogar wieder abschöpfen, um den inflatorischen Effekt, den die Überliquidität der Banken sonst vielleicht gehabt hätte, zu vermeiden oder zumindest zu dämpfen. In beiden Ländern konnten die zuständigen Stellen dank dem günstigen Stand der Zahlungsbilanz davon absehen, die Kreditschraube anzuziehen (in der Bundesrepublik wurde sie sogar gelockert), so daß es den expansiven Wirtschaftskräften nicht an Finanzierungsmöglichkeiten mangelte.

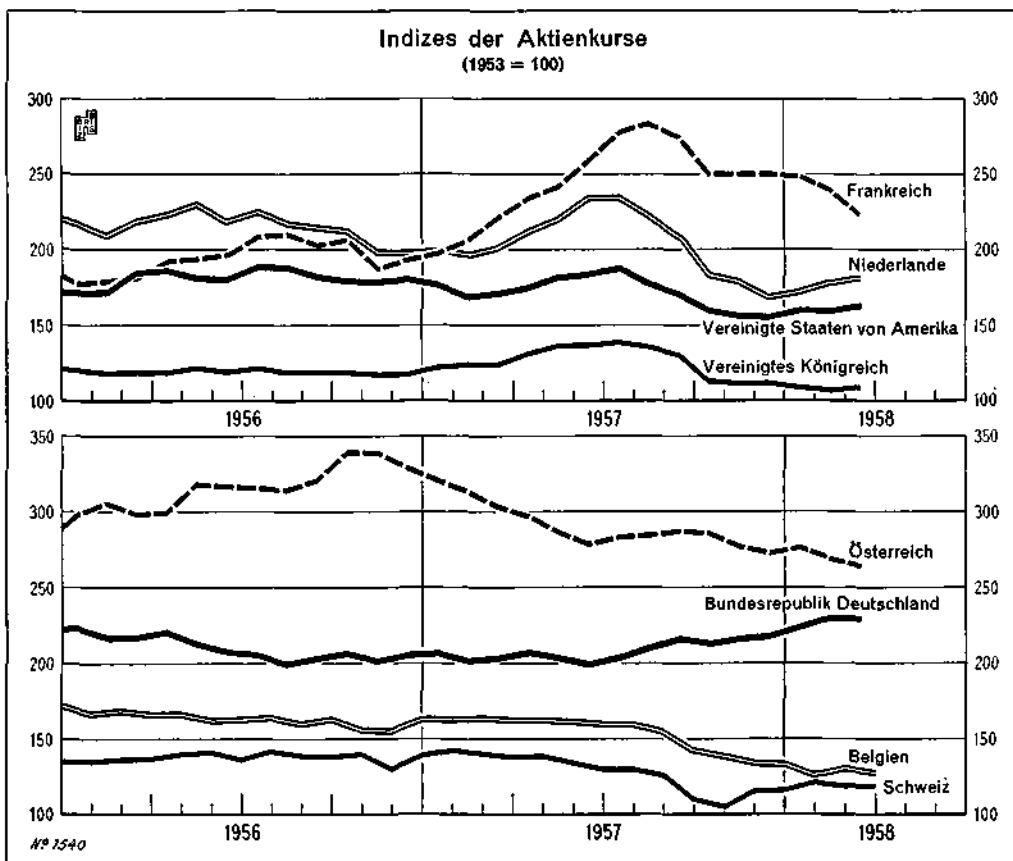
Auf der anderen Seite expandierte in Frankreich der Kredit an die öffentliche und private Hand stärker, als das Defizit in der Zahlungsbilanz den Banken Liquidität entzog, und die Aufrechterhaltung des Booms kostete in beträchtlichem Umfang Devisen. In der zweiten Hälfte des Jahres 1957 mußte der Kredit auf verschiedenerlei Weise restringiert, die Einfuhr wieder kontingentiert und die Währung de facto abgewertet werden. Dennoch war dadurch aber bis zum Jahresende weder die Wirtschaftstätigkeit gedämpft noch der inflationäre Druck beseitigt worden. Nur wenn Frankreich die Inflation 1958 definitiv zum Stillstand bringt, wird es mit dem Rückhalt, den es sich zu Jahresbeginn durch Aufnahme von Auslandskrediten verschaffte, seine Wirtschaft in der erforderlichen Weise neuordnen und die Zahlungsbilanz bereinigen können, ohne daß dabei die Gesamterzeugung allzu drastisch beeinträchtigt werden müßte.

In der Zahlungsbilanz des Vereinigten Königreichs wogen sich bei globaler Betrachtung des Jahres 1957 der Überschuß aus dem Waren- und Dienstleistungsverkehr und das Defizit aus dem Kapitalverkehr in etwa auf, so daß die Gold- und Dollarreserven nur wenig zunahmen; die Erhöhung im letzten Viertel des Jahres deckte gerade erst vier Fünftel des beträchtlichen Rückgangs vom dritten Quartal. Die Kreditbremse wurde in Anbetracht der Labilität der Zahlungsbilanz, in deren laufender Rechnung man den

Überschuß ebenso erhalten wie man überhaupt einen Reservenschwund verhindern wollte, und sei es auch um den Preis einer Dämpfung der Expansion, noch schärfer angezogen, worauf sich im ersten Drittel 1958 die britischen Gold- und Dollarbestände rasch erhöhten.

Zu den Ländern, die den Kredit zum Teil aus Gründen der Zahlungsbilanzlage restringierten, gehörten auch die Niederlande und in geringerem Umfange Belgien; in beiden Ländern ging die gewerbliche Produktion in der zweiten Hälfte des Jahres 1957 zurück. Dagegen sind Länder wie Schweden und Österreich, in denen die industrielle Erzeugung zufriedenstellend verlief und die Zahlungsbilanz ausgeglichen war, eher zu der von der Bundesrepublik Deutschland und Italien gebildeten Ländergruppe zu rechnen.

Die Aktienkurse scheinen in den einzelnen Ländern stark von der Zinsentwicklung beeinflusst worden zu sein; in einigen Ländern spielten allerdings auch die Ereignisse am amerikanischen Aktienmarkt eine Rolle. Von den im folgenden Diagramm erfaßten Ländern verzeichneten Frankreich, die Niederlande und das Vereinigte Königreich 1957 Aktienkurse, die, parallel zu den Bewegungen an der New Yorker Börse, in der ersten Jahreshälfte anzogen und dann ab Juli oder August ziemlich steil fielen. Diese Parallellität ergab sich jedoch nicht einfach aus einer direkten Abhängigkeit von den



amerikanischen Börsenereignissen. Es war mehr als nur Zufall, daß in Frankreich und den Niederlanden die Kurse im Anschluß an die Erhöhung des Diskontsatzes und die darauffolgende Steigerung des langfristigen Zinssatzes fielen. Nur im Vereinigten Königreich scheint die amerikanische Börsenentwicklung unmittelbar gewirkt zu haben. Die Aktienkurse fielen dort, wie in den Vereinigten Staaten, schon im Juli und August, also vor der Diskontsatzserhöhung. Den steilsten Rückgang verzeichneten sie aber auch hier erst im September und Oktober, nachdem der Diskontsatz auf 7 Prozent heraufgesetzt worden war. Die westdeutschen Aktienkurse blieben 1957 bis etwa zur Jahresmitte konstant und zogen dann bei nachgebenden Geld- und Kapitalmarktsätzen in der zweiten Jahreshälfte stetig an. In der Schweiz sanken die Aktienkurse von Januar bis Oktober 1957, während zugleich der langfristige Zinssatz sich kontinuierlich erhöhte; als dieser im Oktober nachzugeben begann, tendierten die Aktienkurse wieder nach oben.

Der Zusammenhang zwischen Zins- und Kursbewegungen kann sich sowohl mittelbar über die Zinsabhängigkeit der allgemeinen Vorstellungen, die man sich von der künftigen Wirtschaftsentwicklung macht, wie auch unmittelbar daraus ergeben haben, daß die Rentenwerte bei steigender Rendite attraktiver wurden als die Aktien.

In den meisten Ländern beschaffte sich die private Industrie 1957 mehr Kapital über den Markt als 1956. Unter den Ländern der folgenden Tabelle wichen nur Italien und Schweden von dieser Regel ab. Die Emissionsausweitung in den übrigen Ländern hatte verschiedene Gründe. Wenn in Frankreich die Industrie 1957 am Kapitalmarkt um 50 Prozent mehr Effekten placierte als 1956, so vor allem deshalb, weil sie sehr rasch expandierte und die Erdölindustrie besonders umfangreiche Investitionen vornahm. In den Vereinigten Staaten waren es dagegen wohl eher die (bereits erwähnte) Knappheit an liquiden Eigenmitteln und auch an Bankkrediten sowie die Minderung der einbehaltenen Gewinne, die die Industrie veranlaßten, trotz rückläufiger Erzeugung ihren Wertpapierabsatz um 20 Prozent zu erhöhen. Im Vereinigten Königreich nahmen die Emissionen wohl nicht zuletzt wegen der Kreditbeschränkung um 50 Prozent zu. Und in der Bundesrepublik Deutschland wirkte sich auf die Emissionstätigkeit der privaten Wirtschaft sicherlich stimulierend aus, daß die Summe der einbehaltenen Gewinne gegenüber dem Vorjahr um 1 Milliarde Deutsche Mark zurückging.

Innerhalb des gesamten Emissionsvolumens der privaten Industrie verschoben sich die Relationen zwischen Aktien und Rentenwerten ganz beträchtlich. In sämtlichen Ländern, Frankreich ausgenommen, hat der Obligationenabsatz seit 1955 den Aktienabsatz relativ zurückgedrängt, und dies in einer Zeit, in der die Rendite der Industrieobligationen in allen aufgeführten Ländern erheblich stieg. Für diese Entwicklung lassen sich mancherlei Gründe anführen. In den zwei Berichtsjahren benötigten in einigen der Länder (Vereinigte Staaten, Vereinigtes Königreich, Kanada) die öffentlichen Versorgungsbetriebe und die Erdölwirtschaft, beides traditionsgemäß Obligationenemittenten, besonders viel Kapital. In anderen Ländern (Bundesrepublik

Kapitalmarktemissionen der Industrie*

Land und Jahr	Aktien	Obligationen	Zusammen	Prozentualer Anteil am Gesamtbetrag	
				Aktien	Obligationen
Frankreich					
Milliarden Franken					
1955	122	84	206	59,2	40,8
1956	133	74	207	64,3	35,7
1957	246	60	306	80,4	19,6
Italien					
Milliarden Lire					
1955	163	4	167	97,6	2,4
1956	242	17	259	93,4	6,6
1957	221	32	253	87,4	12,6
Deutschland (BR)					
Millionen Deutsche Mark					
1955	1 555	417	1 972	78,9	21,1
1956	1 938	534	2 372	77,5	22,5
1957	1 632	878	2 510	65,0	35,0
Niederlande					
Millionen Gulden					
1955	417	97	514	81,1	18,9
1956	141	124	265	53,2	46,8
1957	60	384	444	13,5	86,5
Schweden					
Millionen Kronen					
1955	364	—	364	100,0	—
1956	406	10	416	97,6	2,4
1957	199	100	299	66,6	33,4
Vereinigtes Königreich					
Millionen Pfund Sterling					
1955	174	65	239	72,8	27,2
1956	149	76	225	66,2	33,8
1957	157	183	340	46,2	53,8
Vereinigte Staaten					
Millionen Dollar					
1955	2 820	6 193	9 013	31,3	68,7
1956	2 937	7 638	10 575	27,8	72,2
1957	2 905	9 787	12 692	22,9	77,1
Kanada					
Millionen Dollar					
1955	462	313	775	59,6	40,4
1956	688	815	1 503	45,8	54,2
1957	500	960	1 460	34,2	65,8

* Ohne öffentliche Wirtschaftsunternehmen. Die Zahlen sind zwischenstaatlich nicht vergleichbar.

Deutschland, Niederlande und Italien) wurde die öffentliche Schuld verringert oder zumindest nur noch verlangsamt erhöht, und die Kapital-sammelstellen ergänzten ihr dergestalt geschmälertes Portefeuille bereitwillig aus neuen Obligationenausgaben der Industrie. Vielleicht auch wollten die Emit-tenten von einer immer mehr ins Bewußtsein aufgenommenen eventuellen Dauerinflation profitieren, die ihre Schuldenlast realiter verringern würde — wobei freilich die Käufer weniger inflationsbewußt hätten sein müssen als die Emittenten; oder die Emittenten zogen die Obligationenanleihe aus Steuer-gründen vor; oder aber die Kapitalanleger wandten sich in ihrer Unzufrieden-heit über die in den vergangenen zwei Jahren relativ niedrige Aktienrendite immer mehr den hochrentierenden festverzinslichen Papieren zu, und die Emittenten hatten sich dem anzupassen.

So sehr auch die Tendenzen der industriellen Erzeugung, der Zahlungs-bilanzen, der Zinssätze, der privaten Emissionstätigkeit und vieler weiterer

Größen 1957 und Anfang 1958 in den westlichen Industrieländern divergierten, so hatten alle diese Länder doch eines gemeinsam: die Konsumentenpreise stiegen weiter. Dies ist um so bemerkenswerter, als die Entwicklung bei den Großhandelspreisen keineswegs einheitlich verlief. Deren Tendenz war im Jahr 1957 — weitgehend wegen des jähen Rückgangs der Weltmarktpreise vieler Rohstoffe und Nahrungsmittel sowie der Frachtraten — in Italien, den Niederlanden, Schweden und in der Schweiz leicht nach unten gerichtet, während in den Vereinigten Staaten, im Vereinigten Königreich, in der Bundesrepublik Deutschland und — vor allem — in Frankreich die Großhandelspreise weiter anzogen.

Veränderungen des Preisniveaus in ausgewählten Ländern

Land	Großhandelspreise			Konsumentenpreise		
	Dezember 1955 bis Dezember 1956	Dezember 1956 bis Dezember 1957	Dezember 1957 bis März 1958	Dezember 1955 bis Dezember 1956	Dezember 1956 bis Dezember 1957	Dezember 1957 bis März 1958
	Prozent					
Deutschland (BR) . . .	3,3 ¹	0,8 ¹	0,8 ¹	1,8	3,5	0,8
Frankreich	4,8	13,9	1,2	1,2	10,9	5,9
Italien	3,0	— 1,3	— 1,1	2,8	2,2	0,2
Niederlande	5,1	— 0,7	— 0,7	3,7	11,7	0,0
Schweden	2,1	— 0,7	— 0,7	3,6	4,2	2,0
Schweiz	4,5	— 1,2	— 1,5	2,2	2,0	— 0,3
Vereinigtes Königreich	3,8 ²	3,0 ²	— 0,3 ²	3,1	4,6	0,2
Vereinigte Staaten . .	4,5	1,9	1,0	2,9	3,1	1,4

¹ Erzeugerpreise. ² Fertigwaren.

Die Verbraucherpreise stiegen am stärksten in den Niederlanden, wo die administrativ regulierten Preise (insbesondere Mieten und Agrarpreise) angehoben wurden und seit der Einführung der Altersversicherung die diesbezüglichen Beitragsleistungen im Index der Lebenshaltungskosten berücksichtigt werden, sowie in Frankreich, wo die binnenwirtschaftliche Inflation die Ursache war. In der Bundesrepublik Deutschland, in Schweden, im Vereinigten Königreich und in den Vereinigten Staaten stiegen die Verbraucherpreise viel weniger, obgleich immer noch stärker als 1956, während in Italien und in der Schweiz die Steigerung im Jahr 1957 unter jener des Vorjahres blieb.

Insoweit der Rückgang der Großhandelspreise auf die Baisse der Weltmarktpreise und der Frachtraten zurückzuführen ist, beweist er noch nicht, daß die Geldentwertung endgültig zum Stillstand gekommen sei. Davon könnte mit einiger Berechtigung erst dann die Rede sein, wenn auch bei den Preisen der im Inland weiterverarbeiteten Güter Baisse-Tendenzen auftreten. Ende 1957 war dies in den bedeutenderen Industrieländern noch nicht der Fall; im ersten Quartal 1958 jedoch begannen die Fertigwarenpreise in mehreren Ländern nachzugeben.

* * *

Im letzten Jahresbericht (Seite 3) heißt es: „Diese Unausgeglichenheit der internationalen Positionen und der inflatorische Druck, mit dem sie eng zusammenhing, waren die beunruhigendsten Aspekte der Entwicklung im Jahre 1956, und auch im kommenden Jahr dürften sie die Wirtschafts- und Währungspolitik beherrschen.“

Bis zum letzten Viertel des Jahres 1957 stand im Mittelpunkt des öffentlichen Interesses in der Tat noch immer das Problem der Inflation, und die Konjunkturpolitik sah es als ihre Hauptaufgabe an, den Geldwert zu erhalten. Die Diskussion drehte sich (vor allem im Vereinigten Königreich, aber auch in der Bundesrepublik Deutschland) um die Frage, ob die Teuerung von den Kosten oder von der Nachfrage ausging. Die einen meinten, die Löhne würden in vielen Ländern schneller steigen als die Produktivität; den Unternehmen sei also nichts anderes übriggeblieben, als die Preise zu erhöhen, wenn sie die Gewinne nicht verringern wollten, und es handele sich daher um eine Lohnkosteninflation. Dagegen machte die andere Seite geltend, daß es in mehreren Ländern mehr offene Stellen als Arbeitsuchende gab und daß die gesamten Arbeitsentgelte schneller stiegen als die Stundenlöhne, woraus zu schließen sei, daß diese noch stärker zugenommen hätten, wenn die Verhältnisse am Arbeitsmarkt dies zugelassen hätten. Dieser Meinungsrichtung zufolge ging die Geldentwertung auf ein Übermaß an Investitionen des privaten Sektors oder auf einen inflatorisch wirkenden Ausgleich defizitärer Staatshaushalte zurück. Die Frage war durchaus aktuell. Traf die zweite Theorie zu, so mußten die Investitionen der privaten und öffentlichen Hand verringert werden, sei es durch entsprechende konjunkturpolitische Maßnahmen, sei es dergestalt, daß der Staat seine eigenen Investitionen ernsthaft reduzierte, oder durch beides zusammen.

Sofern — wie es in mehreren Ländern, insbesondere im Vereinigten Königreich, der Fall war — die Löhne schneller steigen als die Produktivität, treiben sie die Preise eindeutig in die Höhe. Dies schließt jedoch nicht aus, daß eine kostenbedingte Inflation durch übermäßige Investitionen der öffentlichen oder der privaten Hand noch intensiviert wird. Die aus der Kreditfähigkeit der Banken und — beziehungsweise oder — aus bisher nicht verwendeten eigenen Reserven zusätzlich verfügbar gewordenen Mittel können den Finanzierungsbedarf, der aus der Personalkostensteigerung und der Erhöhung der Gewinnspanne der Unternehmer erwächst, durchaus zu mehr als hundert Prozent decken, so daß sich dann auf die Kosteninflation noch eine Nachfrageinflation schichtet. Im Vereinigten Königreich müssen beide Inflationsursachen am Werk gewesen sein: nicht nur hatten dort die Löhne schneller zugenommen als die Produktivität, ohne daß die Gewinne insgesamt in Mitleidenschaft gezogen worden wären, sondern es waren zugleich auch mehr Stellen angeboten als gesucht. Angezeigt war also ein nach beiden Richtungen gezielter Konjunkturausgleich: einmal mußte eine Übersteigerung der Lohnforderungen, zum anderen aber auch eine weitere Zunahme der Investitionen der öffentlichen Hand verhindert werden. Im übrigen kommt den Inflationsquellen in jedem Land natürlich ein anderes Gewicht zu. In Frankreich spielte zweifellos der Nachfragefaktor, im Vereinigten Königreich dagegen der Kostenfaktor die entscheidende Rolle.

Gegen Ende des Jahres 1957 trat (obgleich in allen größeren Ländern die Konsumentenpreise und in vielen auch die Großhandelspreise bis zum Jahresende weiter stiegen) die Inflationsangst in den Hintergrund, und an ihre Stelle schob sich die Angst vor einem Konjunkturrückschlag. In einigen Ländern kam es zu einem konjunkturpolitischen Richtungswechsel. Das amerikanische Bundesreservesystem senkte mehrmals die Diskontsätze und auch die Mindestreservesätze. Die Bank von England setzte die Bankrate im März und erneut im Mai 1958 — von 7 auf schließlich $5\frac{1}{2}$ Prozent — herab. Auch die Niederländische Bank senkte ihren Satz im März 1958 in zwei Etappen von 5 auf 4 Prozent. In der Bundesrepublik Deutschland, wo der Devisenüberschuß die Banken zunehmend liquidisierte, wurde der Diskontsatz, der bis auf $5\frac{1}{2}$ Prozent angehoben worden war, erstmals schon im September 1956 reduziert; seit der letzten Senkung — im Januar 1958 — beträgt er $3\frac{1}{2}$ Prozent.

Daneben war das internationale Wirtschaftsgeschehen das ganze Jahr hindurch vom Problem der Unausgeglichenheit der Zahlungsbilanzen beherrscht; und der Konjunkturrückschlag in den Vereinigten Staaten ließ befürchten, er werde dieses Mißverhältnis nächstens noch durch die drohende Erweiterung der sogenannten Dollarlücke verschärfen, die sich 1957 hier und da wieder andeutete.

Im Jahr 1956 waren im Zahlungsverkehr der Vereinigten Staaten mit dem Ausland per Saldo 996 Millionen Dollar dessen Gold- und Dollarreserven zugeflossen; 1957 dagegen wies die Zahlungsbilanz der Vereinigten Staaten einen Überschuß von 428 Millionen Dollar auf, die den Gold- und Dollarreserven des Auslands entzogen wurden. Zwar erhöhten sich diese (ohne die Goldbestände der Sowjetunion und der osteuropäischen Länder und die Gold- und Dollarbestände der internationalen Institutionen) dank der Reservenergänzung aus der laufenden Goldproduktion und aus sowjetischen Goldverkäufen auch 1957 wieder, aber nur noch um 576 Millionen Dollar (während 1956 der Zuwachs mit mehr als 2 Milliarden Dollar ganz erheblich größer gewesen war). Und nicht einmal in diesem Umfang hätten sie zugenommen, sondern wären ganz im Gegenteil erheblich geschrumpft, wenn nicht der Internationale Währungsfonds im Jahr 1957 verschiedenen europäischen und außereuropäischen Ländern insgesamt rund 900 Millionen Dollar zur Verfügung gestellt hätte.

Diese Verringerung der Gold- und Dollarreservenbildung der Länder außerhalb der Vereinigten Staaten wäre an sich nicht bedenklich gewesen, wenn diese Reserven international gleichmäßiger verteilt wären. Allein den Beständen der Bundesrepublik Deutschland floß ein Betrag zu, der höher war als der Zuwachs, den ganz Kontinentaleuropa, sogar bei Hinzurechnung des Sterlinggebiets, insgesamt zu verzeichnen hatte.

Die Bundesrepublik erzielte ihren Gold- und Dollarzuwachs hauptsächlich in den ersten drei Quartalen des Jahres: in dieser Zeit waren die Überschüsse aus dem Waren- und Dienstleistungsverkehr außerordentlich hoch,

und zudem erwarb das Ausland im dritten Quartal Deutsche Mark aus spekulativen Gründen, nachdem Gerüchte über eine DM-Aufwertung und eine Sterling-Abwertung in Umlauf gekommen waren. Als dann im vierten Quartal offizielle Erklärungen von britischer wie deutscher Seite keine Zweifel mehr daran ließen, daß sich an den Wechselkursen nichts ändern würde, zog man die spekulativen Gelder wieder ab; zugleich forcierte die Bundesrepublik den Abfluß von Deutschen Mark durch mannigfache Maßnahmen (Vorauszahlungen für Rüstungsimporte, Anleihen an die Weltbank, private Bankkredite an Belgien und die Niederlande, Beschleunigung von Entschädigungszahlungen an Private und andere), so daß spekulativ und nichtspekulativ bedingter Kapitalabfluß zusammen ausreichten,

um die Gold- und Dollarreserven in den letzten zwei Monaten des Jahres sogar ein wenig schrumpfen zu lassen. Der Überschuß in der Leistungsbilanz war dabei jedoch mit 2,1 Milliarden Deutschen Mark im vierten Quartal größer als je zuvor; im ersten Quartal 1958 ging er zurück, blieb aber immer noch hoch.

Wenn 1957 die Bundesrepublik das Land mit dem größten Devisenzuwachs war, so verlor auf der anderen Seite Frankreich, obwohl es den Internationalen Währungsfonds mit 263 Millionen Dollar in Anspruch nahm, trotzdem noch Reserven im Betrage von 558 Millionen Dollar und sah sich schließlich gezwungen, zunächst seine Importe wieder zu kontingentieren und dann, im August, seine Währung de facto abzuwerten. Gegen Jahresende trat Frankreich in Kreditverhandlungen mit dem Ausland, die Anfang 1958 zur Aufnahme von 655 Millionen Dollar aus mehreren Quellen führten (EZU, IWF, Regierung der Vereinigten Staaten und Export-Import-Bank); von diesem Betrag wurden 532 Millionen Dollar für 1958 zur Verfügung gestellt. Nach einer flüchtigen Verbesserung setzte im März 1958 der Reservenverlust erneut ein.

Das Vereinigte Königreich verzeichnete bei seinen amtlichen Gold- und Dollarreserven, denen die 200 Millionen Dollar betragende Valutahilfe des Internationalen Währungsfonds an Indien sowie der von der Export-Import-Bank gewährte Kredit von 250 Millionen Dollar zugute kamen, am Jahresende einen Nettozuwachs von 140 Millionen Dollar (dagegen sind in

Veränderungen der Goldbestände
und kurzfristigen Dollarguthaben
der Länder außerhalb
der Vereinigten Staaten

Land	1956	1957
	Millionen	US-Dollar
Belgien*	+ 26	— 45
Deutschland (BR)	+ 955	+ 770
Frankreich*	— 452	— 558
Italien	+ 131	+ 262
Niederlande*	— 29	— 27
Schweden	+ 54	— 5
Schweiz	+ 159	+ 171
Übrige Länder des europäischen Kontinents* .	+ 56	+ 55
Zusammen	+ 899	+ 623
Vereinigtes Königreich	+ 212	+ 63
Übriges Sterlinggebiet	+ 20	+ 1
Gesamtes Sterlinggebiet	+ 232	+ 64
Alle übrigen Länder	+ 945	— 111
Sämtliche Länder	+ 2 076	+ 576
Internationale Institutionen . .	— 545	— 447

* Einschließlich der Überseegebiete.

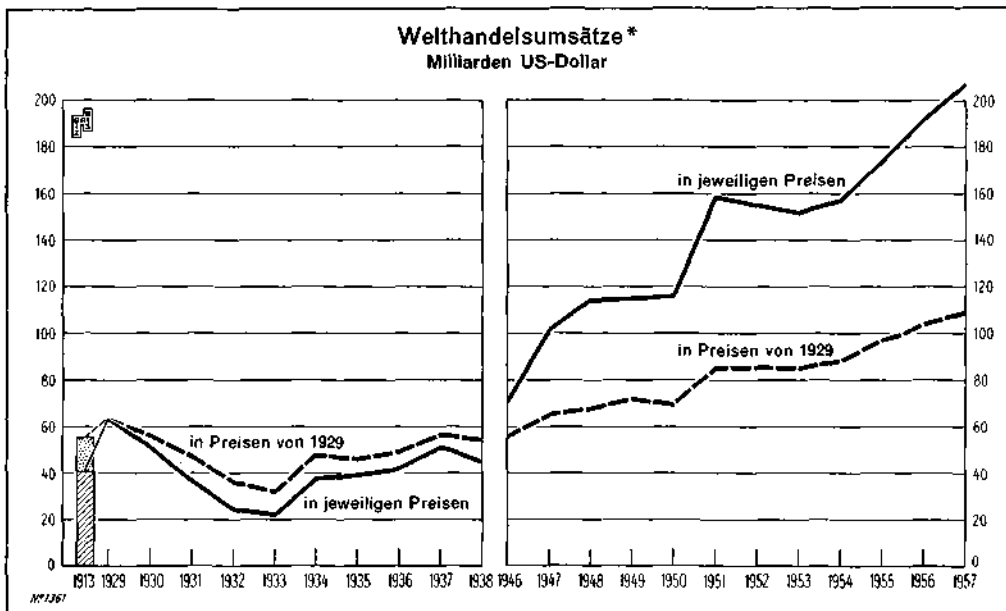
der den amerikanischen Bundesreservestatistiken entnommenen Zahl der Tabelle auch die privaten Bestände berücksichtigt); bei Betrachtung des Jahresverlaufs gab es allerdings im dritten Quartal eine Phase, in der die auf Grund der erwähnten Gerüchte über eine Sterlingabwertung und eine DM-Aufwertung zustandegekommene Baisse-Spekulation gegen das Pfund Sterling dem Lande einen Reservenverlust von nicht weniger als 531 Millionen Dollar zufügte; der Strom dieser spekulativen Gelder floß wieder zurück, nachdem mit der Erhöhung des Diskontsatzes auf 7 Prozent jede Aussicht auf eine Abwertung geschwunden war, und bis Ende Mai 1958 hatten die britischen Gold- und Dollarreserven wieder einen Umfang erreicht, wie er seit Mitte 1954 nicht mehr zu verzeichnen gewesen war.

Die Spekulationswelle des dritten Quartals erfaßte auch andere Staaten, so die Niederlande und — in geringerem Umfang — Belgien.

Daß der Zuwachs bei den Gold- und Dollarreserven der Gesamtheit der Länder außerhalb der Vereinigten Staaten 1957 nicht mehr so groß und — weit mehr noch — daß er so ungleichmäßig auf die einzelnen Staaten verteilt war, beschränkte manches Land in seiner Bewegungsfreiheit und trug, wie gezeigt, zur Ermattung, ja sogar Rückbildung der Wirtschaftstätigkeit bei; ferner wurde dadurch Frankreich zur erneuten Kontingentierung der Einfuhr gezwungen, und starke Wirkungen strahlten auch auf die internationalen Institutionen aus, deren Bestände ganz erheblich in Anspruch genommen wurden und daher für die Zukunft nur noch entsprechend verringerte Möglichkeiten bieten. Diese Störungen der Zahlungsbilanzen von den Wurzeln her zu beseitigen, bleibt eine der vordringlichsten Aufgaben; dies gilt erst recht, wenn wichtige Neuschöpfungen wie die Europäische Wirtschaftsgemeinschaft und die von dessen sechs Mitgliedstaaten und den übrigen elf OEEC-Ländern in gemeinsamen Verhandlungen angestrebten Vereinbarungen (Freihandelszone) zur Zufriedenheit funktionieren sollen.

In den letzten Jahren waren es die im internationalen Vergleich festzustellende Unterschiedlichkeit des Inflationstempos und die damit verbundenen internationalen Kapitalbewegungen gewesen, auf die die Zahlungsbilanzspannungen letztlich zurückzuführen waren. Sehr bald schon werden sie vielleicht aber einer neuen Quelle entspringen: dem Konjunkturrückschlag in den Vereinigten Staaten und den Intensitätsunterschieden, die sich bei dessen Rückwirkungen auf die europäischen Wirtschaftskörper bemerkbar machen werden. Inwiefern eine Zahlungsbilanz aus solchem Grunde aus dem Gleichgewicht gerät, wird zum Teil davon abhängen, in welchem Maße die Länder, die dank ihrem günstigen Reservenstand die meiste Handlungsfreiheit haben — insbesondere die Vereinigten Staaten und, auf dem europäischen Kontinent, die Bundesrepublik Deutschland —, der Rezession zu Leibe rücken; es hängt aber auch davon ab, inwieweit es denjenigen Ländern, die sich von immer noch starken inflatorischen Kräften aus den Weltmärkten zerren lassen, gelingen wird, der Geldentwertung Herr zu werden.

Einen Faktor gab es 1957, der sich per Saldo in den Zahlungsbilanzen der meisten westlichen Industrieländer günstig auswirkte: die starken Baisse-Tendenzen



* Ohne den Handel der Sowjetunion, der osteuropäischen Länder und Chinas untereinander.

bei den Weltmarktpreisen von Rohstoffen und Nahrungsmitteln in der zweiten Hälfte des Jahres. Sie verschoben die Austauschrelationen im Außenhandel einer Anzahl von Industrieländern zu deren Gunsten und erhöhten somit ihre Realeinnahmen; zugleich sparten diese Länder Devisen. Es bleibt abzuwarten, ob die Baisse der Weltmarktpreise die Einfuhr der Rohstoffländer — über einen Rückgang ihres Volkseinkommens — so stark beeinträchtigen wird, daß die Industrieländer auf dem Wege einer relativen Exportschrumpfung wieder einbüßen, was sie dank der Verbesserung der terms of trade an Devisen sparen konnten. Einige der Lieferländer sind Mitglieder des äußeren Sterlinggebiets und besitzen als solche Sterlingguthaben in London, auf die sie bei rückläufigen Exporterlösen zurückgreifen können, so daß ihre Einfuhr nicht in Mitleidenschaft gezogen zu werden brauchte. In diesem Fall könnten das Vereinigte Königreich und andere Länder unvermindert weiter exportieren (freilich vielleicht auf Kosten der britischen Zahlungsbilanz). Die Einfuhr der wichtigsten Rohstoffländer ist, nach den Zahlen für die ersten drei Quartale 1957 zu schließen, bislang noch nicht nennenswert zurückgegangen.

Insgesamt ist der Welthandel 1957 durch die Abschwächung der Wirtschaftsexpansion und die Spannungen in der Zahlungsbilanz einiger Länder nicht beeinträchtigt worden. Im gesamten Welthandel wurde nominal um 8 und real um 5 Prozent mehr umgesetzt als im Jahr vorher; demgegenüber hat sich die Produktion in den Vereinigten Staaten und in den meisten europäischen Ländern nicht im gleichen Maße ausgeweitet. Die Wirtschaftstätigkeit der westlichen Welt muß daher vom Außenhandel stimulierende Impulse empfangen haben.

* * *

Das Wirtschaftsbild ist derzeit vom Konjunkturrückschlag in den Vereinigten Staaten und von der sorgenvollen Ungewißheit vieler Europäer beherrscht, wie sich dieser Rückschlag wohl auf die europäischen Volkswirtschaften auswirken werde. Die Erfahrung zeigt, daß eine Rezession in den Vereinigten Staaten die europäischen Volkswirtschaften mit sich ziehen kann, aber nicht mit sich ziehen muß. Der Rückschlag von 1948/49 hat die europäischen Volkswirtschaften in Mitleidenschaft gezogen, der Rückschlag von 1953/54 dagegen nicht. Dieser Unterschied hat zwei wesentliche Gründe: 1953/54 befand sich Europa im Gegensatz zu 1948/49 in einer kräftigen „separaten“ Investitionskonjunktur; und in dieser Konjunktur fehlte es nicht an den nötigen Dollardevisen, da die Vereinigten Staaten im Rahmen von Staatsaufträgen und Kapitalexporten sowie auf anderen Wegen hohe Beträge ins Ausland fließen ließen. Die westeuropäischen Gold- und Dollarbestände erhöhten sich 1953–54 um 4,1 Milliarden Dollar, während es 1948–49 zusammen nur 184 Millionen gewesen waren.

Demgegenüber bietet die jetzige Lage das folgende Bild: Fast der gesamte Überschuß der amerikanischen Zahlungsbilanz entsprang 1957 einer beträchtlichen Exportsteigerung in der ersten Jahreshälfte, die durch die mit der Suezkrise anomal stark angestiegene Nachfrage des Auslands nach Erdöl und einigen anderen amerikanischen Gütern ausgelöst worden war. Diese Nachfrage schrumpfte dann in der zweiten Jahreshälfte wieder auf ein normaleres Niveau, und im letzten Viertel des Jahres war die Zahlungsbilanz der Vereinigten Staaten abermals defizitär, so daß sich, wenn man die saisonalen Einflüsse ausschaltet, die Gold- und Dollarbestände der übrigen Welt allein in dieser Periode um 440 Millionen Dollar erhöhten. Nur unter der — zur Zeit unwahrscheinlichen — Voraussetzung, daß die Wirtschaft der Vereinigten Staaten sich noch wesentlich stärker zurückbilden und aus diesem Grunde noch beträchtlich weniger einführen würde und — beziehungsweise oder — daß die europäischen und andere Volkswirtschaften rasch expandieren würden, stünde für 1958 eine Dollarlücke zu befürchten. Somit liegt es nun an der übrigen Welt, auf eine Redistribution der Reserven hinzuarbeiten. Die Befürchtung, das Mißverhältnis der Reservepositionen werde bestehen bleiben, könnte sich als berechtigter erweisen denn die sorgenvolle Ungewißheit über das künftige Niveau der Dollarreserven insgesamt.

Die in einigen Ländern erhobenen Forderungen, der Staat solle gemeinsam mit der Zentralbank den Weg aus der Stagnation oder der Rezession sozusagen mit ausgezahltem Geld ebnen, müssen in diesem Licht gesehen werden. Nicht allen Ländern gestattet im Falle eines ernstlichen Konjunkturrückschlags der Stand ihrer Reserven einen solchen Weg. Wirksame Gegenmaßnahmen muß die Welt vielmehr von den reservestarken Ländern erwarten. Doch selbst für die Länder, die die Führung übernehmen müssen und können, ist das Problem alles andere als einfach. Sie sollen einerseits gewährleisten, daß ihre Wirtschaft weder jetzt noch künftig stagniert oder in die Rezession gerät, und andererseits doch auch verhindern, daß die Preise weiter steigen; und unter den möglichen Maßnahmen müssen sie gerade die wählen, die die Wirtschaft wieder ankurbeln, ohne inflationär zu wirken. Wenn diesen

Maßnahmen Erfolg beschieden ist, werden sie automatisch auch den reserve-schwachen Ländern zugute kommen, sofern diese die Inflation bezwingen und ihre Volkswirtschaft wieder auf die Basis einer gesunden Währung stellen. Der verständliche Wunsch, die Vollbeschäftigung wieder zu erreichen oder sie sich zu erhalten, darf nicht vergessen lassen, daß die Volkswirtschaften erneut ein Gleichgewicht erlangen müssen, das nach den deformierenden Einflüssen einer vielleicht überhitzten Konjunktur eine wesentliche Erfolgsbedingung für ein weiteres Wachstum in gesunden Proportionen ist.

II. Ersparnisbildung und Kapitalmärkte

Die in der Wirtschaft der Welt wirksamen Ausgleichs- und Störungskräfte äußern sich, wie in Kapitel I bereits summarisch geschildert, bei der Ersparnis- und der Sachvermögensbildung in Veränderungen sowohl der binnenwirtschaftlichen wie auch der internationalen Relationen (siehe das Diagramm auf der folgenden Seite). Die Höhe der Kapitalbildung hängt natürlich teilweise von grundlegenden wirtschaftlichen Gegebenheiten wie den natürlichen Reichtümern eines Landes, dem Stadium seiner wirtschaftlichen Entwicklung und dem Tempo des Wachstums seiner Bevölkerung ab. Eine — zuweilen beträchtliche — Wirkung geht aber auch von den wirtschaftlichen Interventionen öffentlicher Stellen aus.

Was die Sachvermögensbildung anlangt, so haben sich viele Staaten auf umfassende Investitionsvorhaben zur Förderung des Wohnungsbaus, bestimmter Staatsgebiete oder aber auch bestimmter Wirtschaftszweige eingelassen, denen eine grundlegende volkswirtschaftliche Bedeutung beigemessen wird. Was im Bereich der Sachvermögensbildung von staatlicher Seite bisher unternommen worden ist, zeugt jedoch nicht immer davon, daß dabei genügend auf die Notwendigkeit Rücksicht genommen wurde, inflationär wirkende Finanzierungsmethoden zu vermeiden. Die maßgebenden Stellen haben es in ihrer Macht, die Gesamtersparnis zu erhöhen, indem sie dem privaten Sparaufkommen eigene Überschüsse an die Seite stellen, oder aber auf dem Wege der Übersteigerung der laufenden Ausgaben Mittel zu absorbieren, die sonst zu einer volkswirtschaftlich solide finanzierten Investitionsausweitung hätten beitragen können.

Daneben ist es selbst in den Ländern, die sich jetzt mit dem Problem einer vorübergehenden Rückbildung der Investitionstätigkeit auseinandersetzen haben, von überragender Bedeutung, daß jede auf finanz-, geld- und kreditpolitischem Wege angestrebte Stimulierung der Wirtschaftstätigkeit von den Maßnahmen getragen wird, von denen am wenigsten zu befürchten ist, daß sie im größeren zeitlichen Zusammenhang das Ersparnispotential der Volkswirtschaft in Mitleidenschaft ziehen würden.

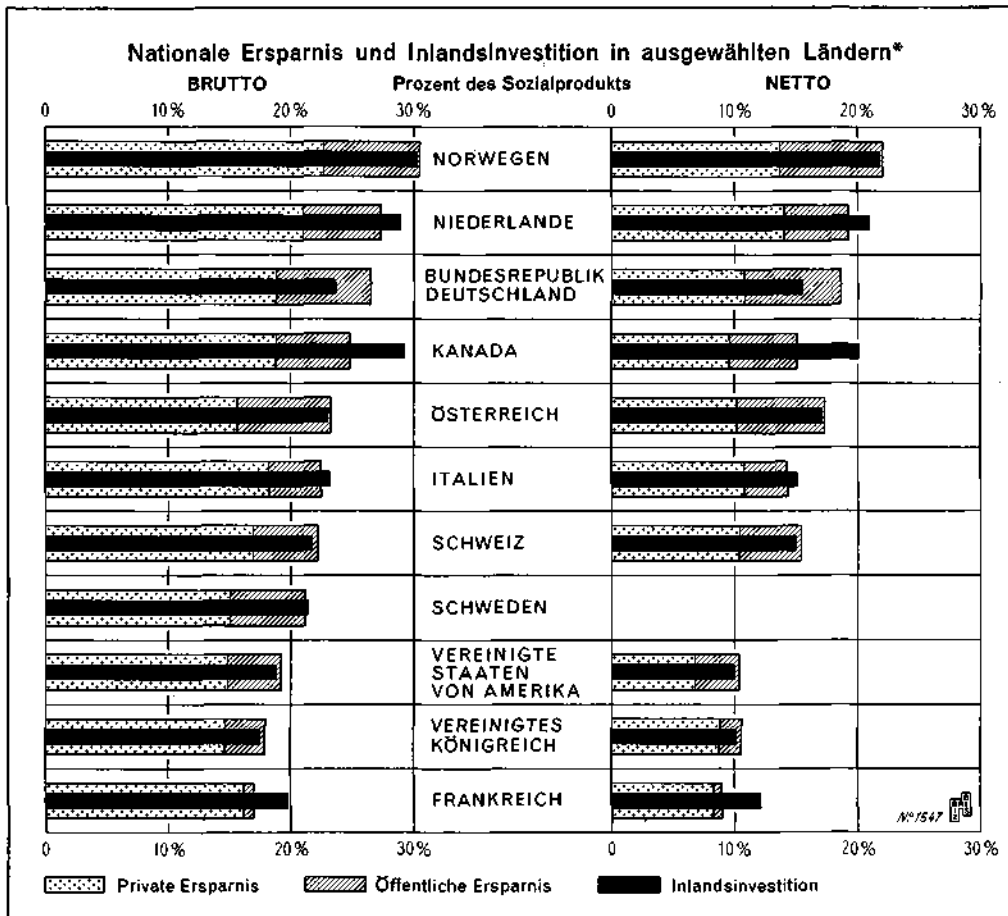
Insbesondere in internationaler Sicht darf sich die Konjunkturpolitik keinesfalls darüber hinwegsetzen, daß die zwischen der nationalen Ersparnis und der Inlandsinvestition herrschende Relation den Umfang der Auslandsinvestition (beziehungsweise der Auslands-Desinvestition) entscheidet*. Sofern Ersparnis und Investition nicht genauestens auf

* Diese Relation, die nicht etwa nur im Sinne einer definitorischen Abgrenzung, sondern als dynamischer Zusammenhang zu verstehen ist, wurde für bestimmte Länder im siebenundzwanzigsten Jahresbericht der BIZ in Kapitel II analysiert. Die dort auf Seite 33 und 34 definierten Begriffe wurden im vorliegenden Zusammenhang übernommen.

die Gegebenheiten der binnen- und außenwirtschaftlichen Situation abgestimmt werden, ergeben sich zwangsläufig inflatorische oder deflatorische Spannungszustände, die die gesamte Wirtschaftspolitik in jeder Hinsicht behindern und mit einer stetigen Ausweitung der Wirtschaftstätigkeit unvereinbar sind.

* * *

Wenn man die Spar- und Investitionsquoten miteinander vergleicht, so stellt man als erstes fest, daß eine hohe Rate der Ersparnisbildung (oder auch eine ständige Ausweitung der Produktion) an sich nicht unbedingt ein befriedigendes Ergebnis in der Zahlungsbilanz gewährleistet, solange die Inlandsinvestition noch höher sein kann; 1957 war dies zum Beispiel in den Niederlanden der Fall.



* Sämtliche Angaben beziehen sich auf das Jahr 1957, mit Ausnahme Österreichs (1956) und der Schweiz (1955). Die Angaben wurden durch folgende Berichtigungen vergleichbarer gemacht: a) die Überschubbildung der Sozialversicherungen wird, sofern sie von Bedeutung ist, zur Ersparnis des öffentlichen Sektors gerechnet; b) im Falle Schwedens und Norwegens wurde von den Investitionsschätzungen der Reparatur- und Pflegeaufwand abgezogen; c) im Falle Schwedens wurde die militärische Sachvermögensbildung zu den staatlichen Verbrauchsausgaben gerechnet; d) im Falle der Vereinigten Staaten wurde als öffentliche Sachvermögensbildung der für öffentliche Bauten ausgegebene Betrag eingesetzt, während in die Angaben über Kanada der Bruttobetrag der im öffentlichen Sektor schätzungsweise vorgenommenen Investitionen aller Art aufgenommen wurde, wobei auch die öffentliche Ersparnis entsprechend erhöht wurde.

Daneben ist auch das Verhältnis zwischen der Ersparnis von Privaten und dem Sparaufkommen der öffentlichen Hand von Interesse. Wenn schon der Anteil der privaten Ersparnis am Volkseinkommen im internationalen Vergleich Unterschiede aufweist, so sind solche Divergenzen im öffentlichen Sektor doch noch viel ausgeprägter. Im privaten Sektor der meisten Länder des Diagramms liegt die Sparquote im großen und ganzen bei etwa 10 Prozent des Nettosozialprodukts, im öffentlichen Sektor (ohne die öffentlichen Wirtschaftsbetriebe) dagegen zwischen mehr als 8 Prozent (in Norwegen) und noch nicht einmal 1 Prozent (in Frankreich).

In jedem der im Diagramm erfaßten Länder bleibt die private Ersparnisbildung die wichtigste Sparform, und die internationalen Sparquoten-Unterschiede sind in diesem Bereich wenn schon nicht immer groß, so doch wesentlich. Auf die Dauer bleibt das Problem, die private Spartätigkeit insbesondere durch Stabilisierung des Geldwerts abzustützen und zu fördern, von entscheidender Bedeutung. Dem Diagramm läßt sich jedoch entnehmen, daß sich der aus Investitionsvorhaben resultierende Finanzierungsbedarf — vor allem der öffentlichen Hand — vermutlich schneller erhöhen wird als die Ersparnis des privaten Sektors, so daß unter Umständen der öffentliche Sektor in beträchtlichem Maße zur Ersparnisbildung beitragen müßte, wenn diese insgesamt den Erfordernissen genügen soll.

Nach der langfristigen Entwicklung in den Vereinigten Staaten zu schließen, war der Anteil der privaten Ersparnis — sowohl der Verbraucherhaushalte wie der Wirtschaft — am ausgabefähigen Einkommen 1957 ungefähr der gleiche wie 1929, obwohl sich die Steuerbelastung seit damals beträchtlich erhöht hat. Im Sektor der privaten Haushalte hat bei gleichzeitiger Verdoppelung der Steuerlast von 10 auf über 20 Prozent des Nettosozialprodukts der Anteil der Ersparnis am verfügbaren Einkommen sogar zugenommen, nämlich von 5,0 Prozent im Jahre 1929 auf 6,7 Prozent im Jahre 1957. Im Sektor der Kapitalgesellschaften blieb im gleichen Zeitraum der Anteil der nichtausgeschütteten Gewinne an den gesamten versteuerten Gewinnen annähernd der gleiche — nämlich ein Drittel —, obwohl die direkte Steuerbelastung der Gesellschaftsgewinne von 14 Prozent im Jahre 1929 auf 53 Prozent im Jahre 1957 stieg. Will man die Bedeutung dieser doch recht beträchtlichen Konstanz der Sparquoten richtig beurteilen, so muß man natürlich berücksichtigen, daß in den Vereinigten Staaten erstens der Geldwert stabiler geblieben ist als in den meisten andern Ländern, zweitens das Steuersystem im Laufe der Zeit zwar „progressiver“ geworden, aber immer noch nicht übermäßig auf Einkommensnivellierung angelegt ist und drittens die Spartätigkeit der privaten Haushalte und der Wirtschaft nur in relativ bescheidenem Umfang durch fiskalische Sondermaßnahmen gefördert worden ist.

Bei gegebener Höhe des Steueraufkommens stellt sich das Sparvolumen der öffentlichen Hand als der Teil der gesamten Staatseinkünfte dar, der nicht zu laufenden Verbrauchsausgaben und Transferzahlungen herangezogen wird, und dieser Teil kann im Gesamtbudget größeres oder geringeres Gewicht haben.

Die internationale Unterschiedlichkeit der im öffentlichen Sektor zu verzeichnenden Sparraten hat die mannigfachsten Ursachen. Die Bundesrepublik Deutschland zum Beispiel verdankt ihre starke Position nicht nur der relativ geringen Höhe ihrer Rüstungsausgaben, sondern auch dem Umstand, daß sie nur mäßige Subventions- und Tilgungsverpflichtungen zu erfüllen hat. Wenn auf der anderen Seite die laufenden Leistungen dieses Landes an Private (vor allem im Rahmen des Lastenausgleichs) ungewöhnlich hoch sind, so stehen dem in Gestalt laufender Einnahmen aus der Zwangsversicherung und aus Sondersteuern doch wieder Ausgleichsfaktoren gegenüber, denen in den meisten anderen Ländern geringeres Gewicht zukommt. Auch ist in der Bundesrepublik die Belastung durch direkte und indirekte Steuern mit reichlich einem Viertel des Nettosozialprodukts nicht gerade niedrig. Dagegen ist im Vereinigten Königreich und in Frankreich der Anteil der militärischen Ausgaben am Nettosozialprodukt größer als in der Bundesrepublik, und beide Länder tragen dazu noch die Bürde verhältnismäßig hoher Subventions- und Zinszahlungen, wobei gerade im Vereinigten Königreich der Schuldendienst den Staatshaushalt weitaus stärker belastet als in allen anderen Ländern. Frankreich leistet an Private laufend außerordentlich hohe Sozialzahlungen; zwar werden diese zu rund zwei Dritteln durch die ebenfalls hohen Beitragseinnahmen aus der Zwangsversicherung gedeckt, doch ist der auf dem Staatshaushalt lastende Saldo immer noch merklich größer als im Vereinigten Königreich und ganz entschieden höher als in der Bundesrepublik und in den Vereinigten Staaten.

In den Vereinigten Staaten beansprucht der Rüstungsaufwand einen viel größeren Anteil am Nettosozialprodukt als in allen anderen genannten Ländern, und das gleiche gilt, wenn man vom Vereinigten Königreich absieht, auch für die Ausgaben zur Bedienung der Staatsschuld. Dagegen sind die Subventionsleistungen gering, und die Renten und Unterstützungen sind nicht nur niedriger als in den meisten anderen der im Diagramm erfaßten Länder, sondern werden auch weitgehend durch das Aufkommen aus der Zwangsversicherung kompensiert. Kanada, dessen Position derjenigen der Vereinigten Staaten hinsichtlich der Gesamteinnahmen ähnelt, trägt eine wesentlich kleinere Verteidigungslast und ist daher trotz seinem umfassenderen System sozialpolitisch motivierter Transferzahlungen an Private eher in der Lage, im öffentlichen Sektor eine höhere Sparrate zu erzielen.

Was das Aufkommen aus der direkten und indirekten Besteuerung betrifft, so sind die Unterschiede zwischen den fünf genannten Ländern nicht so groß, wie man vermuten könnte. Die Gesamteinnahmen aus diesen Quellen waren 1957 am Nettosozialprodukt mit einer Quote beteiligt, die zwischen rund 25 Prozent (in Frankreich und Kanada) und knapp 28 Prozent (im Vereinigten Königreich) lag.

Es muß aber auch die Steuerstruktur berücksichtigt werden, von deren spezifischer Gestaltung eine starke Wirkung auf das Volumen der Ersparnisbildung im privaten Sektor ausgehen dürfte. Wenn beispielsweise die private Ersparnis 1957 in Kanada 8,5 Prozent, in den Vereinigten Staaten hingegen

nur 6,8 Prozent des Nettosozialprodukts betrug, so teilweise wohl deshalb, weil in Kanada die indirekte Besteuerung mit ihrer tendenziell regressiven Belastungswirkung, die die Ersparnisbildung generell weniger beeinträchtigt, als es die progressive Einkommensteuer tut, ein relativ größeres Gewicht hat. Die gleiche — wenn nicht eine noch stärkere — Gegensätzlichkeit besteht anscheinend zwischen dem Vereinigten Königreich und der Bundesrepublik Deutschland. Im Vereinigten Königreich ist nicht nur das Aufkommen aus der direkten Besteuerung relativ viel höher als in der Bundesrepublik, sondern auch die Progression bei der Besteuerung der persönlichen Einkommen viel steiler, so daß für das Sparen weniger Raum bleibt. Außerdem belasten in der Bundesrepublik auch die indirekten Steuern ziemlich kräftig selbst Artikel des täglichen Bedarfs, während im Vereinigten Königreich diese Steuern stärker differenziert sind und insbesondere die Umsatzsteuer, die ja Güter des gehobeneren Bedarfs mit erhöhten Sätzen trifft, ein gewisses rudimentäres Element der Progression enthält.

Bei den nordeuropäischen Ländern Schweden, Norwegen und Finnland sowie bei Österreich — sie alle verzeichnen im öffentlichen Sektor recht ansehnliche Ersparnisquoten — ist das gemeinsame Element offenbar eine relativ schwere Steuerbelastung bei vergleichsweise niedrigen Verteidigungsausgaben. In allen diesen Ländern spielen die indirekten Steuern eine bedeutende Rolle; diese Feststellung ist nur für Schweden einzuschränken, wo dafür aber bei der direkten Besteuerung des persönlichen Einkommens sowohl die Durchschnitts- wie die Maximalsätze außergewöhnlich hoch sind. Schließlich sei erwähnt, daß in Schweden die im Rahmen der Sozialversicherung geleisteten Transferzahlungen größtenteils aus dem allgemeinen Steueraufkommen bestritten werden, so daß die Belastung durch direkte Steuern ungewöhnlich stark ist.

Da eine Intensivierung der Spartätigkeit im öffentlichen Sektor — vor allem wenn sie durch Beschränkung der Ausgaben erzielt wird — nicht unbedingt von einem parallelen Rückgang der Ersparnisbildung im privaten Sektor begleitet sein muß, darf man bei massiver öffentlicher Ersparnisbildung nicht ohne weiteres meinen, es müsse sich in diesem Fall am Markt der Kapitalstrom zu den privaten Unternehmen entsprechend verringern. Zuweilen ist die Ersparnis der öffentlichen Stellen im Verhältnis zu ihrem Investitionsaufwand sogar so hoch, daß sie am Markt noch freies Kapital anzubieten vermögen, wie es zum Beispiel in der Bundesrepublik Deutschland und in der Schweiz die Sozialversicherungsträger getan haben und wie es, ganz allgemein, auch der Fall sein kann, wenn Haushaltsüberschüsse zum Rückkauf von Staatspapieren verwendet werden. Auf der anderen Seite besteht, wenn die öffentlichen Stellen ihren Investitionsaufwand nicht ganz aus eigenen Überschüssen bestreiten können, die Gefahr, daß sie einen großen Teil der an den Markt gebrachten Kapitalien absorbieren.

* * *

Auf der Grundlage der vorstehenden Bemerkungen soll nun die neuere Entwicklung im Bereich der Ersparnisbildung und der Kapitalmärkte einiger ausgewählter Länder analysiert werden. Das vorliegende statistische Material über diese Länder enthält nicht nur Schätzungen der Spar- und Investitionstätigkeit in den einzelnen Sektoren, sondern auch ziemlich genaue Angaben über den intersektoralen Finanzverkehr (zum Beispiel zwischen Zentralregierung, untergeordneten Verwaltungskörperschaften, öffentlichen Wirtschaftsbetrieben, der Privatwirtschaft und den Verbraucherhaushalten).

Als brauchbarster Ausgangspunkt (vergleiche den siebenundzwanzigsten Jahresbericht der BIZ, Seite 34) bietet sich die Ersparnisposition der einzelnen Sektoren an, von der man durch Addition der Nettoeinkünfte aus Vermögensübertragungen den ungefähren Gesamtbetrag der dem jeweiligen Sektor in der Zeiteinheit zugeflossenen anlagefähigen Mittel ableiten kann. Zieht man von diesem Betrag dann die eigene Sachvermögensbildung des Sektors ab, so erhält man einen Saldo, der den Nettozuwachs an Forderungen beziehungsweise an Verbindlichkeiten des Sektors gegenüber anderen Sektoren zum Ausdruck bringt. Dieser „finanzielle“ Überschuß oder Fehlbetrag, der die — positive beziehungsweise negative — Netto-Geldvermögensbildung des Sektors angibt, läßt sich letztlich sehr detailliert bis zu den Veränderungen bei den einzelnen — sowohl lang- wie kurzfristigen — Anlage- und Schuldengattungen zurückverfolgen, die seine Komponenten sind*.

Im Vereinigten Königreich entwickelte sich die Sparkapitalbildung der einzelnen Sektoren im Verlauf der Investitionskonjunktur von 1954 bis 1956 so sprunghaft, daß nicht zuletzt deswegen die Zahlungsbilanz keinerlei einheitliche Tendenzen aufwies. Bis 1956 hatte sich jedoch, wie es unter anderem die Teuerung und die Schwäche der Reserveposition bestätigte, im Verhältnis zu den Zahlungsverpflichtungen der gesamten Volkswirtschaft eine anhaltende Knappheit an Sparkapital herausgebildet, die ihr Zentrum im öffentlichen Sektor hatte. Auf der einen Seite war im Sektor der Verbraucherhaushalte die Nettoersparnis im Verhältnis zur Investition 1955 in bescheidenem Maße und dann 1956 kräftig gestiegen, so daß sich der finanzielle Überschuß in diesem Sektor in den beiden Jahren von 90 Millionen auf schließlich 695 Millionen Pfund Sterling erhöhte. Alles in allem reichte diese Steigerung mehr als aus, um die Verringerung des finanziellen Überschusses der Kapitalgesellschaften wettzumachen, deren Investitionen im Verhältnis zu ihrer eigengebildeten Ersparnis beträchtlich angewachsen waren. Auf der anderen Seite sank im öffentlichen Sektor der finanzielle Überschuß der Zentralregierung, nachdem er 1955 zugenommen hatte, 1956 wieder auf

* In der US-amerikanischen Kapitalbildungsrechnung bezeichnet die Bundesreservestatistik im Interesse einer klaren Scheidung zwischen „Kapitalquellen“ und „Kapitalverwendung“ die positive Differenz zwischen der Summe der einem Sektor zugeflossenen anlagefähigen Mittel und seiner daraus bestrittenen effektiven Sachvermögensbildung als „nichtfinanziellen Überschuß“; diesem steht dann ein theoretisch genau gleich hoher „finanzieller Überschuß“ gegenüber, das heißt der tatsächliche Nettozuwachs an Forderungen und Verbindlichkeiten des Sektors. Im folgenden umfaßt der Begriff „finanzieller Überschuß“ zwar sowohl die Herkunft wie die Verwendung der betreffenden Kapitalien, doch verdient der Unterschied auch fernerhin beachtet zu werden.

den Stand von 1954, während sich das finanzielle Defizit der öffentlichen Wirtschaftsbetriebe und der kommunalen Haushalte zusammengenommen in diesen beiden Jahren von 685 Millionen Pfund Sterling auf 830 Millionen erhöhte. Der öffentliche Sektor (mit den öffentlichen Wirtschaftsbetrieben) hatte somit in zunehmendem Maße auf die Überschüsse des privaten Sektors zurückgegriffen (siehe die folgende Tabelle).

Im Jahre 1957 dehnte sich die Netto-Inlandsinvestition weiter aus; sie erhöhte sich auf 10,2 Prozent des Nettosozialprodukts, verglichen mit 9,1 Prozent im Jahre 1956 und 7,2 Prozent im Jahre 1954. Die inländische Netto-Anlageinvestition stieg von 1465 Millionen Pfund Sterling im Jahre 1956 auf 1620 Millionen im Jahre 1957, wobei sie sich auch strukturell in zweckdienlicher Weise veränderte: der Wohnungsbau ging auf nur 18,4 Prozent der Brutto-Anlageinvestition zurück, während es 1956 noch 20,1 Prozent und 1954 nicht weniger als 25,2 Prozent gewesen waren. Die Investition in Gütern schließlich, die sich auf Lager oder im Verarbeitungsprozeß befanden, erhöhte sich

Vereinigtes Königreich: Ersparnis, Investition und Veränderung des Geldvermögens der Sektoren

Sektor	Jahr	Investierbare Mittel				Verwendung der Investierbaren Mittel	
		Bruttoersparnis ¹	Mittel aus Reserven ²	Abzüglich: Wertminderung	Saldo der disponiblen Mittel	Netto-Sachvermögensbildung	Netto-Geldvermögensbildung ³
Millionen Pfund Sterling							
Einzelpersonen	1954	580	45	340	280	190	90
	1955	875	10	360	525	270	255
	1956	1 315	10	375	950	255	695
	1957	1 450	20	390	1 080	330	750
Kapitalgesellschaften . .	1954	1 320	170	500	995	475	520
	1955	1 460	20	565	915	770	145
	1956	1 465	200	615	1 050	740	310
	1957	1 580	140	670	1 050	905	140
Öffentliche Wirtschaftsbetriebe	1954	210	— 10	290	— 85	185	— 255
	1955	170	5	310	— 130	270	— 400
	1956	190	15	335	— 130	275	— 405
	1957	170	5	360	— 180	360	— 540
Zentralregierung	1954	300	—	145	155	— 75	230
	1955	510	—	150	360	— 70	430
	1956	430	—	150	280	50	230
	1957	655	—	160	495	55	445
Kommunale Haushalte .	1954	145	—	150	— 5	425	— 430
	1955	125	—	165	— 35	380	— 415
	1956	145	—	175	— 30	395	— 425
	1957	170	—	190	— 20	395	— 415
Zusammen ⁴ . .	1954	2 625	205	1 420	1 415	1 185	230 ⁵
	1955	3 060	40	1 550	1 545	1 615	— 70 ⁵
	1956	3 410	225	1 650	1 980	1 715	265 ⁵
	1957	3 685	165	1 770	2 280	2 045	235 ⁵

¹ Einschließlich der Nettoeinkünfte aus Vermögensübertragungen. ² Vorübergehende Inanspruchnahme von Steuer-, Dividenden- und Zinsrückstellungen. ³ Netto-Geldvermögensbildung zuzüglich der Nettoinvestition im Ausland. ⁴ Einschließlich ungeklärter Restposten. ⁵ Nettoinvestition im Ausland (= Saldo der Leistungsbilanz).
 Quellen: National Income and Expenditure (Blaubuch 1957); Preliminary Estimates of National Income and Expenditure, 1952-57 (Cmnd. 398).

nominal um 425 Millionen Pfund Sterling (dagegen hatte der Zuwachs 1956 nur 250 Millionen Pfund Sterling betragen).

Die nationale Nettoersparnis stieg 1957 zwar ebenfalls nicht unwesentlich, nämlich von 10,5 auf 11,4 Prozent des Nettosozialprodukts; dennoch reichte dieser Zuwachs nicht ganz aus, um die Erhöhung der Netto-Sachvermögensbildung im Inland voll zu decken. Dementsprechend verringerte sich die Nettoinvestition im Ausland von 265 Millionen Pfund Sterling im Jahre 1956 auf 240 Millionen Pfund Sterling im Jahre 1957 — teilweise natürlich wegen der Zunahme der auf Lager und im Verarbeitungsprozeß befindlichen Bestände.

Der größte Teil des 1957 neugebildeten Sparkapitals entfiel auf die Zentralregierung, deren Nettoersparnis (vor Vornahme der Vermögensübertragungen) von 210 Millionen Pfund Sterling im Jahre 1956 auf 400 Millionen Pfund Sterling im Jahre 1957 anstieg; das sind 2,0 gegenüber 1,1 Prozent des Nettosozialprodukts. Dieser Zuwachs ergab sich hauptsächlich aus der Verringerung der Verteidigungsausgaben, die von 1625 Millionen auf 1530 Millionen Pfund Sterling und somit von 9,9 auf 8,8 Prozent des Nettosozialprodukts zurückgingen. Auf der anderen Seite wuchs das gesamte Steueraufkommen praktisch genauso schnell wie das Nettosozialprodukt, und das gleiche gilt für die gesamten nichtmilitärischen Ausgaben (einschließlich der Transferzahlungen). Da sich zugleich die Sachvermögensbildung der Zentralregierung nur unwesentlich erhöhte, schlug sich die Mehrersparnis fast zur Gänze im finanziellen Überschuß des Sektors nieder, der von 230 Millionen auf 445 Millionen Pfund Sterling stieg. Zu diesem eigengebildeten Überschuß an anlagefähigem Kapital kamen dann noch etwa 280 Millionen Pfund Sterling, die die Zentralregierung von anderen Sektoren erhielt — durch Ausgabe von Nationalen Sparbonds (40 Millionen Pfund Sterling) und Banknoten (125 Millionen Pfund Sterling) beschaffte Gelder sowie die per Saldo vom Ausland bezogenen staatlichen Anleihemittel und unentgeltlichen Leistungen abzüglich der Erhöhung der Devisenreserven (40 Millionen Pfund Sterling) usw. —, so daß der Zentralregierung für Anlagezwecke über 720 Millionen Pfund Sterling zur Verfügung standen. Von diesem Betrag erhielten die öffentlichen Wirtschaftsbetriebe 620 Millionen Pfund Sterling (1956: 270 Millionen Pfund Sterling) und die kommunalen Haushalte 60 Millionen Pfund Sterling (gegenüber 90 Millionen Pfund Sterling im Jahre 1956); der Rest — 40 Millionen Pfund Sterling — wurde zur Verringerung des Volumens der Staatsschuldtitel verwendet.

Im Sektor der öffentlichen Wirtschaftsbetriebe war die Bruttoersparnis regelmäßig zu niedrig, um auch nur die Abschreibungen zu decken, so daß dieser Sektor per Saldo in beträchtlichem Umfang entspart hat; zudem hatte dieses Ersparnismanko, das sich hauptsächlich deshalb ergeben hat, weil die Preise der öffentlichen Wirtschaftsbetriebe (einschließlich der Fahrpreise und Frachttarife) aus außerökonomischen Gründen niedriggehalten worden sind, in den letzten Jahren offenbar noch eine leicht expansive Tendenz. Gleichzeitig ist die Netto-Sachvermögensbildung des Sektors rasch angewachsen: sie hat sich von 1954 bis 1957 mehr als verdoppelt. Infolgedessen

erhöhten sich die finanziellen Verpflichtungen der öffentlichen Wirtschaftsbetriebe im Jahre 1957 per Saldo um 540 Millionen Pfund Sterling, während 1954 das Defizit nur 255 Millionen Pfund Sterling betragen hatte. Dieser Fehlbetrag wurde aus Mitteln der Zentralregierung gedeckt, die ihre Kredite an die öffentlichen Wirtschaftsbetriebe seit 1956 „unter dem Strich“ im Staatshaushalt verrechnet. Zu den weiteren Beschränkungsmaßnahmen gehörte auch die von der Regierung im September 1957 bekanntgegebene Kürzung des Kapitalaufwands sowohl der öffentlichen Wirtschaftsbetriebe wie der kommunalen Haushalte.

Die kommunalen Haushalte hatten in den letzten Jahren durchweg ein hohes finanzielles Defizit, das von 1954 bis 1957 ständig bei 415 bis 430 Millionen Pfund Sterling lag. Hinter dieser relativen Konstanz des Nettodefizits verbergen sich allerdings eine Verringerung des kommunalen Wohnungsbaus von 335 Millionen Pfund Sterling im Jahre 1954 auf 235 Millionen Pfund Sterling im Jahre 1957 und eine kleinere Zunahme der übrigen Investitionsausgaben. Die Finanzierung wurde in erster Linie durch den im Oktober 1955 gefaßten Beschluß der Zentralregierung bestimmt, die kommunalen Körperschaften zu zwingen, ihren Kapitalbedarf künftig nicht mehr so sehr aus Mitteln der Zentralregierung und dafür stärker am privaten Kapitalmarkt zu decken. 1957 kreditierte die Zentralregierung den kommunalen Haushalten per Saldo insgesamt nur 62 Millionen Pfund Sterling, während es 1956 noch 89 Millionen Pfund Sterling und 1955 sogar 414 Millionen gewesen waren. Auf der anderen Seite aber nahmen die Gemeinden 1957 am Kapitalmarkt nur 25 Millionen Pfund Sterling (verglichen mit 55 Millionen Pfund Sterling 1956) und auch bei den Banken praktisch nur den gleichen Betrag auf wie im Jahr vorher, so daß sie ihren Kapitalbedarf zur Hauptsache direkt bei den großen Kapitalsammelstellen gedeckt haben müssen.

Im Sektor der Kapitalgesellschaften waren die per Saldo disponiblen Mittel (Bruttoersparnis zuzüglich neugebildeter Dividenden- und Steuerrückstellungen abzüglich der Abschreibungen) 1957 mit 1050 Millionen Pfund Sterling genau so hoch wie 1956. Daher schlug sich die weitere wesentliche Erhöhung der Netto-Sachvermögensbildung von 740 Millionen Pfund Sterling 1956 auf 905 Millionen Pfund Sterling 1957 in einem vollkommen parallelen Rückgang des finanziellen Nettoüberschusses dieses Sektors von 310 Millionen auf 140 Millionen Pfund Sterling nieder. Diese Veränderung ging ausschließlich zu Lasten der Überschufbildung der Nichtfinanzinstitute (deren Netto-Geldvermögensbildung von 200 Millionen Pfund Sterling im Jahre 1956 auf 35 Millionen Pfund Sterling im Jahre 1957 sank), da der Überschuf der Finanzinstitute in der gleichen Zeit leicht zunahm (von 105 Millionen auf 110 Millionen Pfund Sterling). Auch sollte nicht übersehen werden, daß der Zuwachs beim Geldvermögen des Sektors zum Teil aus Nettoforderungen gegenüber dem Ausland besteht; deren Erhöhung wurde für 1957 auf volle 250 Millionen Pfund Sterling geschätzt, von denen ungefähr 200 Millionen Pfund Sterling auf im Ausland entstandene Kapitalerträge entfallen, die — vor allem von den Nichtfinanzinstituten — wieder im Ausland investiert wurden. Auch die ungleichmäßige Kapitalverteilung innerhalb des Sektors bietet

eine Teilerklärung für die Tatsache, daß viele Kapitalgesellschaften trotz dem finanziellen Überschuß des Gesamtsektors ihren Kapitalbedarf in Wirklichkeit immer stärker aus den Überschüssen anderer Sektoren decken mußten. Dies geht insbesondere aus der Erhöhung des Wertpapierabsatzes der inländischen Gesellschaften von 210 Millionen Pfund Sterling im Jahre 1956 auf 295 Millionen Pfund Sterling im Jahre 1957 hervor. Daneben war für 1957 offenbar auch bei den dem Sektor neueingeräumten Bankkrediten eine gewisse Zunahme zu verzeichnen, die bei den Krediten an die gesamte verarbeitende Industrie mit 70 Millionen Pfund Sterling ermittelt wurde.

Im Sektor der Einzelpersonen (zu ihm gehören auch die landwirtschaftlichen Betriebe sowie die Einzelkaufleute und Personengesellschaften) ist in den letzten Jahren in steigendem Umfang Sachvermögen — vor allen Dingen in Form von Wohnungen — gebildet worden, doch noch viel schneller hat in diesem Sektor die Nettoersparnis zugenommen, so daß sich hier der finanzielle Überschuß von dem geringfügigen Betrag von 90 Millionen Pfund Sterling im Jahr 1954 auf 695 Millionen Pfund Sterling im Jahr 1956 und weiter auf 750 Millionen Pfund Sterling im Jahr 1957 erhöht hat. Wie im Falle des Sektors der Kapitalgesellschaften läßt sich nicht genau ermitteln, welche Geldvermögensformen dieser Überschußzuwachs angenommen hat. Der weitaus größte Teil ist offenbar den Versicherungen und Pensionskassen zugeflossen, deren Mittel sich wiederum erhöhten, und zwar um beträchtlich mehr als 500 Millionen Pfund Sterling. Ferner ergibt sich aus den Statistiken, daß die Nettobankguthaben des Sektors um über 150 Millionen Pfund Sterling zugenommen haben und daß weitere 70 Millionen Pfund Sterling in Nationalen Sparbonds angelegt worden sind.

Die Tendenzen der Ersparnisbildung waren 1957 im Vereinigten Königreich in mehrfacher Hinsicht erfreulich. Am stärksten stieg die Ersparnis im Sektor der Zentralregierung, wo die Minderleistung, gemessen an den finanziellen Verpflichtungen gegenüber den übrigen Bereichen des öffentlichen Sektors, 1956 besonders stark hervorgetreten war. Die Besserung der Lage war das Ergebnis einer Kürzung der Verteidigungsausgaben, während alle übrigen Ausgaben weiter gestiegen sind. Das Nettosparaufkommen im Sektor der Einzelpersonen erhöhte sich, nachdem es von 3,0 Prozent des verfügbaren persönlichen Einkommens im Jahr 1954 auf 7,1 Prozent im Jahr 1956 angestiegen war (und damit erstmals seit dem Kriege wieder einen mehr oder minder normalen Stand erreicht hatte), 1957 weiter auf 7,7 Prozent des verfügbaren Einkommens. Auch verdient bemerkt zu werden, daß die Zentralregierung ihren Ersparniszuwachs dank der Beschränkung ihrer Ausgaben nicht auf Kosten der Ersparnisbildung im privaten Sektor erzielt hat. Vielmehr ist diese vielleicht nicht zuletzt gerade durch die von den Überschüssen im Staatshaushalt ausgehende wirtschaftstabilisierende Wirkung gefördert worden.

In Frankreich ist der Anteil der Netto-Inlandsinvestition am Netto-sozialprodukt wie im Vereinigten Königreich kontinuierlich angestiegen, und zwar von 8,4 Prozent 1954 auf 11,3 Prozent 1956 und weiter auf 12,1 Prozent

Frankreich: Ersparnis, Investition und Veränderung des Geldvermögens der Sektoren

Posten	Jahr	Private Haushalte	Unternehmen	Öffentliche Haushalte	Finanzinstitute ¹	Saldo gegenüber dem Ausland
Nettoersparnis	1955	790	485	170	130	.
	1956	715	380	80	210	.
	1957	770	535	130	260	.
Netto-Vermögensübertragungen (eigene —)	1955	165	215	— 185	—	195
	1956	155	245	— 270	—	130
	1957	160	220	— 330	—	45
Netto-Sachvermögensbildung (—)	1955	— 385	— 655	— 325	—	.
	1956	— 395	— 1 170	— 360	—	.
	1957	— 475	— 1 420	— 380	—	.
Netto-Geldvermögensbildung	1955	565	— 155	— 340	130	205 ²
	1956	475	— 645	— 550	210	— 405 ²
	1957	455	— 665	— 585	260	— 535 ²
Davon :						
Bar- und Giralgeld	1955	375	320	— 110	— 800	— 10 ³
	1956	315	275	— 155	— 435	—
	1957	235	355	— 80	— 510	—
Sonstige kurz- und mittelfristige Forderungen (auch Spareinlagen) gegenüber Staat und Finanzinstituten	1955	440	240	— 310	— 425	— 55
	1956	340	255	— 195	— 400	—
	1957	300	275	— 270	— 390	— 85
Wertpapiere	1955	80	— 115	— 15	60	5
	1956	280	— 40	— 330	105	15
	1957	240	— 210	55	— 65	15
Bank- und Staatskredite (kurz- und mittelfristig)	1955	— 185	— 380	80	490	10
	1956	— 155	— 680	145	700	15
	1957	— 115	— 700	205	615	10
Langfristige Kredite (ohne Wertpapiere)	1955	— 10	— 200	35	285	110
	1956	— 10	— 330	40	365	70
	1957	— 65	— 345	— 10	315	95
Kurzfristige Transaktionen des Staates mit Finanzinstituten, netto	1955	.	.	— 55	55	.
	1956	.	.	— 170	170	.
	1957	.	.	— 480	480	.
Kredite und Anleihen im Verkehr mit dem Ausland und den Überseegebieten	1955	—	— 5	100	40	130 ³
	1956	—	— 20	85	— 65	—
	1957	—	— 70	— 10	— 215	— 295 ³
Gold und Devisen	1955	— 20	— 10	— 60	245	155 ³
	1956	—	—	—	— 225	— 220 ³
	1957	—	—	—	— 140	— 140 ³
Korrekturposten ⁴	1955	— 115	—	—	— 20	— 135
	1956	— 295	—	30	— 10	— 280
	1957	— 145	35	5	— 25	— 135

¹ Kreditinstitute, Bank von Frankreich, öffentliche Kreditinstitute und Versicherungen. ² Nettoinvestition im Ausland und im übrigen Frankengebiet. Positive Zahl: Zuwachs an Forderungen (bzw. Verringerung der Verbindlichkeiten) gegenüber dem Ausland. ³ Siehe auch Kapitel VI. ⁴ Auch nichterfaßte Kapitalbewegungen (hauptsächlich Kapital, das von Französisch-Nordafrika nach dem Mutterland repatriiert wurde).

Quelle: Rapport sur les Comptes de la Nation, 1957.

im Jahre 1957. Zugleich verschlechterte sich aber die Ersparnisposition des Landes 1956 ganz erheblich; die gesamte nationale Nettoersparnis ging in diesem Jahr von 11,4 auf 9,0 Prozent des Nettosozialprodukts zurück. Dementsprechend wurde in der Leistungsbilanz der 1955 verzeichnete Überschuß von 205 Milliarden französischen Franken im Jahre 1956 von einem Defizit abgelöst, das 405 Milliarden Franken betrug und 1957 noch größer wurde (535 Milliarden Franken).

Im Sektor der Unternehmen stieg, weitgehend wegen des beschleunigten Investitionstempos, das finanzielle Defizit steil von 155 Milliarden französischen Franken im Jahre 1955 auf 545 Milliarden im Jahre 1956 und weiter auf 665 Milliarden im Jahre 1957. Dabei darf allerdings nicht übersehen werden, daß diese Zahlen, im Gegensatz zu den Zahlen für den Sektor der Kapitalgesellschaften im Vereinigten Königreich (siehe Seite 34), auch das finanzielle Defizit der französischen Staatsindustrie enthalten, die, wie im Vereinigten Königreich, in der gesamten Volkswirtschaft einen bedeutenden Platz innehat und per Saldo in wesentlicher Höhe entspart. Zu diesem Sektor zählen auch die wiederinvestierten Gewinne der Einzelkaufleute, nicht aber der Teil ihrer laufenden Einkünfte, den sie für private Zwecke entnehmen.

Wie aus der Tabelle ersichtlich, hing das wachsende finanzielle Defizit des Unternehmenssektors in Frankreich eng mit der Ausweitung der kurz- und mittelfristigen Bankkreditgewährung (einschließlich der Staatskredite) von 380 Milliarden französischen Franken im Jahre 1955 auf je rund 700 Milliarden in den Jahren 1956 und 1957 zusammen. Daneben erhöhten sich in der gleichen Zeit per Saldo auch die langfristigen Anleihen außerhalb des Börsenverkehrs — in der Hauptsache industrielle Ausrüstungs- und Baukredite des Fonds für Wirtschaftliche und Soziale Entwicklung und der öffentlichen Spezialkreditinstitute — von 200 Milliarden auf fast 350 Milliarden französische Franken.

Neu war 1957 im Zuge der Unternehmensfinanzierung vor allem der sprunghafte Anstieg des Absatzes von Wertpapieren (hauptsächlich Aktien), der dem Sektor in diesem Jahr per Saldo insgesamt 210 Milliarden Franken einbrachte, während es 1956 nur 40 Milliarden gewesen waren. Aus den eben genannten Quellen zusammengenommen beschaffte sich 1957 der Sektor somit mehr als 1250 Milliarden; das ist fast doppelt so viel wie das gleichjährige finanzielle Defizit des Sektors. Diese erhebliche Differenz erklärt sich aus einem starken Zuwachs bei den liquiden Mitteln der Unternehmen, der sich 1956 und 1957 trotz der geldverknappenden Wirkung des Devisendefizits wieder ergeben hatte. Mehr als die Hälfte des Zuwachses bestand aus Bar- und Giralgeld, der Rest hauptsächlich aus kurzfristigen Papieren. Hierbei mag mitgespielt haben, daß sich die einzelnen Produktionszweige in konjunktureller Hinsicht vielfach auseinanderentwickelten und ihre Aussichten dementsprechend verschieden beurteilten; denkbar ist aber auch, daß viele Firmen vorsorglich liquide Mittel für den Fall thesaurierten, daß der Kredit noch stärker restringiert werden würde.

Der öffentliche Sektor war nicht nur weit davon entfernt, die erhöhte Kreditaufnahme des Unternehmenssektors wenigstens zum Teil aus dem eigenen

Sparaufkommen kompensieren zu können: er hatte auch selber einen wachsenden finanziellen Fehlbetrag aufzuweisen. Auf der Einnahmenseite hat sich zwar das Steuer- und Sozialversicherungs-Aufkommen im Verhältnis zum Nettosozialprodukt seit 1955 erhöht, doch schrumpften dafür, wenn auch nicht so stark, die Nettoeinkünfte aus der Auslandshilfe. Die laufenden öffentlichen Verbrauchsausgaben waren, vor allem da die Militärausgaben stiegen, tendenziell expansiv. Daneben haben auch bestimmte Transferzahlungen, insbesondere die Subventionen an Produzenten und die Sozialleistungen an Einzelpersonen, überdurchschnittlich zugenommen. Und schließlich hat sich auch die Bruttoinvestition, insbesondere der kommunalen Haushalte, ungefähr genauso schnell ausgeweitet wie das Nettosozialprodukt.

Der Staat erhält gewöhnlich recht erhebliche Mittel aus dem Einlagenzuwachs im Postscheckverkehr, aus der Münzausgabe und vor allem aus dem Nettoabsatz kurz- und mittelfristiger Papiere. Wie jedoch aus den ersten beiden Geldvermögenskategorien der Tabelle hervorgeht, haben sich die gesamten dem öffentlichen Sektor per Saldo zur Verfügung gestellten Mittel dieser Art von 1955 bis 1957 nur relativ wenig verändert, so daß sie die in dieser Zeit entstandenen finanziellen Mehrdefizite nicht haben decken können. Im Jahre 1956 war der erhebliche finanzielle Mehrbedarf vor allem aus dem Erlös der damaligen Staatsanleihe gedeckt worden, die mit einem Zeichnungsergebnis von 320 Milliarden französischen Franken abgeschlossen hatte. Dagegen standen 1957 per Saldo keinerlei neue Mittel solcher Art zur Verfügung, so daß der Staat seinen finanziellen Mehrbedarf in erster Linie bei der Bank von Frankreich befriedigte, die ihm per Saldo insgesamt etwa 480 Milliarden französische Franken kreditierte. Und schließlich ist noch zu beachten, daß die für den öffentlichen Sektor in der Tabelle als „langfristige Kredite (ohne Wertpapiere)“ ausgewiesenen minimalen Summen sich aus der Saldierung zweier Posten ergeben, die beide von beträchtlichem Umfang sind. Der eine dieser beiden Posten umfaßt die langfristigen Kredite der (in der Tabelle bei den „Finanzinstituten“ berücksichtigten) Caisse des Dépôts et Consignations an die Gemeinden und der andere die dem Unternehmenssektor über den Fonds für Wirtschaftliche und Soziale Entwicklung zugeleiteten Staatsmittel.

Der finanzielle Überschuß der privaten Haushalte erhöhte sich 1955 gegenüber dem Vorjahr sehr erheblich, ist dann aber in den beiden darauffolgenden Jahren wieder zurückgegangen. In Wirklichkeit erreichte dieser Rückgang aber nicht ganz die in der Tabelle angegebenen Ausmaße: das den Versicherungen zugeflossene Sparaufkommen der Privaten ist nicht bei diesen, sondern bei jenen ausgewiesen, und die Reservenbildung der Lebensversicherungen hat nach vorliegenden Schätzungen von 100 Milliarden französischen Franken im Jahre 1955 auf 125 Milliarden im Jahre 1957 zugenommen. Immerhin bleibt aber die Tatsache, daß die Netto-Geldvermögensbildung zurückgegangen ist, ein beachtliches Faktum, denn sie bedeutet, daß die privaten Haushalte sich nicht an der Deckung des finanziellen Mehrbedarfs der übrigen Sektoren zu beteiligen vermochten. Wenn die privaten Haushalte per Saldo nicht mehr in gleichem Umfange Geldvermögen bildeten, so offenbar nicht so sehr deshalb, weil nur noch ein geringerer Teil des ausgabefähigen

Einkommens gespart worden wäre, sondern vielmehr wegen der Steigerung der Investitionstätigkeit im Sektor selber.

Die Liquiditätsbildung der privaten Haushalte (hauptsächlich in Form von Geld und Sparguthaben) veränderte sich von 1955 bis 1957 weitgehend parallel zu der Veränderung der Netto-Geldvermögensbildung des Sektors, wenn auch auf einem höheren Niveau. Demgegenüber waren die Netto-Effektenkäufe des Sektors nicht so regelmäßig; doch spielten sie 1956 und 1957 eine bedeutende Rolle: Zunächst übernahm der Sektor den größten Teil der französischen Staatsanleihe von 1956, und dann konzentrierte er seine Anlagetätigkeit auf den übrigen Kapitalmarkt, an dem er 1957 einen wesentlichen Teil der in diesem Jahr in stark erhöhtem Umfang begebenen Wertpapiere der Unternehmen zeichnete.

Eine wichtige Kapitalquelle waren für den Sektor der privaten Haushalte die Bankkredite und (im Jahre 1957) die langfristigen Kredite außerhalb des Börsenverkehrs. Diese beiden Kategorien sind hier als einheitliche Gruppe zu betrachten. Es handelt sich bei ihnen vornehmlich um anfänglich kurzfristete, dann aber (in größerem Umfang seit 1957) fundierte Wohnungsbaukredite.

In den letzten Jahren war bei den privaten Haushalten die Differenz zwischen dem Zuwachs an Forderungen und dem statistisch feststellbaren Zuwachs an Verbindlichkeiten wesentlich größer als die gesamte Netto-Geldvermögensbildung des Sektors. Dieser nichtaufklärbare Saldo — er ist in der Tabelle als Korrekturposten ausgewiesen — spiegelt unter anderem die Bewegung gewisser Kapitalien wider, die 1956 und 1957 aus Französisch-Nordafrika repatriiert und im Mutterland auf verschiedene Weise neu angelegt wurden.

Die finanziellen Transaktionen des Sektors der Finanzinstitute sind bei der Analyse der anderen Sektoren unter deren Aspekt bereits weitgehend beschrieben worden. Neben den Banken gehören zu diesem Sektor vor allem die Zentralbank, die zahlreichen öffentlichen Spezialkreditinstitute und die Versicherungen. Die Sparten, in denen der Sektor per Saldo seine Verbindlichkeiten erhöhte, sind natürlich hauptsächlich der Bargeldumlauf und die Sicht- und Spareinlagen; die Sparguthaben werden weitgehend bei den normalen Sparkassen und der Caisse Nationale d'Épargne unterhalten, die diese Gelder praktisch zur Gänze wiederum der Caisse des Dépôts et Consignations überweisen. 1956 erhielt die Caisse des Dépôts insgesamt 375 Milliarden französische Franken; von diesen gingen 180 Milliarden als Kredite an die kommunalen Stellen, 90 Milliarden wurden über den Staat an den sozialen Wohnungsbau weitergeleitet, und mit dem Rest wurden neubegebene Obligationen des Staates, der Staatsindustrien und der öffentlichen Kreditinstitute erworben. Insgesamt haben sich die Neueinzahlungen bei der Caisse des Dépôts in den letzten Jahren erhöht.

Zu den Krediten, die per Saldo die Finanzinstitute gewährten, gehören nicht nur die normalen gewerblichen Kredite, sondern in beträchtlicher

Höhe auch mittelfristige, rediskontierbare Wechselkredite für Ausrüstungs- und Bauzwecke. Die bei der Zentralbank rediskontierten mittelfristigen Wechselkredite erhöhten sich 1955 um 115 Milliarden, 1956 um 415 Milliarden und 1957 um 300 Milliarden Franken.

Die außerhalb des Wertpapierverkehrs gewährten langfristigen Kredite des Sektors bestehen weitgehend aus den erwähnten Krediten der Caisse des Dépôts an kommunale Körperschaften. Nicht unbedeutend sind aber auch die über bestimmte öffentliche Spezialkreditinstitute weitergeleiteten Investitionskredite des Fonds für Wirtschaftliche und Soziale Entwicklung. Daneben gewähren diese Institute — insbesondere der Crédit Foncier, der Crédit Agricole und der Crédit National — aber auch eigene langfristige Kredite aus Mitteln, die ihnen aus Einlagen, Effektenemissionen, Staatskrediten usw. zur Verfügung stehen.

Im Jahre 1955 hatte der finanzielle Überschuß der privaten Haushalte (zusammen mit dem Überschuß der Finanzinstitute) mehr als ausgereicht, um die Nettoverschuldung sowohl der Unternehmen wie des öffentlichen Sektors zu decken; der erhebliche Devisenüberschuß jenes Jahres beweist, daß dabei sogar noch eine Marge übriggeblieben ist. Mittlerweile hat sich dieses Bild freilich grundlegend gewandelt. Dies lag nicht zuletzt an der Intensivierung der privaten Anlagekapitalbildung, die offenbar durch einen ständig anschwellenden Strom mittel- und langfristiger öffentlicher Gelder beträchtlich erleichtert und stimuliert worden ist. Wie die Dinge lagen, konnte der öffentliche Sektor diese Gelder nicht durch eigene Überschufbildung aufbringen, denn zugleich verschlechterte sich bei wachsenden Militärausgaben, schrumpfender Auslandshilfe, steigenden Sozialleistungen und erhöhten Subventionen auch seine eigene finanzielle Situation. Dementsprechend resultierte aus der Verschlechterung der Ersparnisposition der Zentralregierung in Verbindung mit der Intensivierung der Kredithergabe sowohl des Staates wie der öffentlichen Kreditinstitute direkt oder indirekt eine erhebliche inflatorische Kreditausweitung und ein Devisendefizit von beunruhigenden Ausmaßen.

In der Bundesrepublik Deutschland hat die Netto-Sachvermögensbildung im Inland in den Anfangsphasen der internationalen Investitionskonjunktur von 13,3 Prozent des Nettosozialprodukts im Jahre 1953 auf 18,5 Prozent im Jahre 1955 zugenommen. Im Laufe des Jahres 1955 komplizierte sich jedoch die Situation insofern, als das Ausland mit zunehmender Auslastung der eigenen Produktionskapazität seinen Bedarf an Investitionsgütern immer stärker aus dem westdeutschen Angebot deckte und damit den Nachfragedruck innerhalb der Bundesrepublik noch verschärfte. Unter diesen Umständen entschlossen sich die westdeutschen Stellen 1955 und Anfang 1956 zu konjunkturdämpfenden Maßnahmen, die zu einer Abschwächung der Netto-Sachvermögensbildung im Inland bei gleichzeitiger Umleitung eines Teils der bisher am Binnenmarkt angebotenen Produktion in den Export führten. Die Netto-Anlageinvestitionen im Inland erhöhten sich,

nachdem sie 1955 gegenüber 1954 um ein Drittel gestiegen waren, 1956 zwar noch um 10 Prozent, doch nahmen dafür die Vorratsinvestitionen entsprechend ab. Die nationale Nettoersparnis expandierte indessen weiter, und so ergab sich bei der Nettoinvestition im Ausland eine Erhöhung von 2,2 Milliarden Deutschen Mark im Jahre 1955 auf 4,2 Milliarden Deutsche Mark im Jahre 1956. Von der Ersparnisbildung her gesehen, ging die bedeutendste auftriebsdämpfende Wirkung in der Zeit von 1953 bis 1956 von den privaten Haushalten aus, deren Sparaufkommen sich von 8,3 Prozent des Nettosozialprodukts im Jahre 1953 auf 11,1 Prozent im Jahre 1955 erhöhte und 1956 wieder ein wenig — auf 10,1 Prozent — zurückging. Die Ersparnis der öffentlichen Haushalte war allerdings fast ebenso hoch; sie stieg kontinuierlich von 8,1 Prozent des Nettosozialprodukts im Jahre 1953 auf 9,3 Prozent im Jahre 1956 an.

Im Jahre 1957 ging die Investitionsquote von 16,8 Prozent auf 15,5 Prozent zurück, wobei sich im einzelnen die Netto-Anlagekapitalbildung dem absoluten Betrage nach verringerte und die Lagerbildung um nicht ganz den gleichen Betrag erhöhte. Auf der anderen Seite nahm die nationale Nettoersparnis, obgleich sich ihr Anteil am Nettosozialprodukt geringfügig von 19,4 auf 18,7 Prozent verringerte, dem absoluten Betrage nach zu, so daß die Nettoinvestition im Ausland wiederum expandierte, und zwar von 4,2 Milliarden auf 5,4 Milliarden Deutsche Mark (vergleiche die Tabelle). Zugleich kam es zu einer tiefgreifenden Veränderung der Sparstruktur: die Überschubildung der öffentlichen Haushalte ging von 16,3 Milliarden auf 14,6 Milliarden Deutsche Mark zurück, und die Ersparnisbildung der privaten Haushalte stieg von 6,9 Milliarden auf 10,9 Milliarden Deutsche Mark.

Daß die öffentlichen Stellen 1957 nicht mehr so viel sparten wie im Jahr vorher, ergab sich vor allem aus der Erhöhung der zivilen Ausgaben und einer starken, weitgehend durch die Rentenreform bedingten Ausweitung der Einkommensübertragungen an Private. Die Verteidigungsausgaben (ohne die Vorauszahlungen für einzuführende Rüstungsgüter) waren mit 6,0 Milliarden Deutschen Mark nur geringfügig höher als 1956.

Die Netto-Geldvermögensbildung der öffentlichen Stellen verringerte sich, weitgehend infolge der Erhöhung der Vermögensübertragungen an das Ausland, 1957 etwas stärker als ihre Nettoersparnis: sie betrug 7,9 Milliarden Deutsche Mark, wohingegen es 1956 noch 10,7 Milliarden gewesen waren. Von dieser Verringerung war allerdings der übliche kräftige Strom öffentlicher, der Investitionsfinanzierung dienender Mittel zu den Unternehmen nicht wesentlich betroffen; die direkten Inlandskredite der öffentlichen Stellen waren mit 4,3 Milliarden Deutschen Mark 1957 sogar höher als 1956 (3,6 Milliarden Deutsche Mark). Auf der anderen Seite erhöhten sich aber die — normalerweise zweckgebundenen — mittel- und langfristigen Guthaben der öffentlichen Stellen bei den Kreditinstituten 1957 nur noch um 3,1 Milliarden Deutsche Mark, gegenüber einem Zuwachs von 4,3 Milliarden im Jahre 1956. Auch Wertpapiere (hauptsächlich Pfandbriefe und Kommunalobligationen) erwarben die öffentlichen Stellen 1957 nur noch im Nettobetrag von 1,0 Milliarden Deutschen

Mark, verglichen mit einem Nettozuwachs von 1,7 Milliarden Deutschen Mark im Jahr vorher; hier spielte der Rückgang des finanziellen Überschusses der Sozialversicherungsträger die entscheidende Rolle. Mit den über die eben genannten drei Kanäle weitergeleiteten öffentlichen Mitteln wird großenteils der Wohnungsbau finanziert, doch dient ein beträchtlicher Teil dieser Mittel — vor allem jene der Lastenausgleichsbank und der Kreditanstalt für Wiederaufbau — auch der Investitionsfinanzierung in verschiedenen Zweigen der Industrie und der Landwirtschaft.

Bundesrepublik Deutschland: Ersparnis, Investition und Veränderung des Geldvermögens der Sektoren

Posten	Jahr	Öffentliche Haushalte	Unternehmen ¹	Private Haushalte ¹	Saldo gegenüber dem Ausland ²
		Milliarden Deutsche Mark			
Nettoersparnis	1956	16,3	10,8	6,9	.
	1957	14,6	9,3	10,9	.
Netto-Vermögensübertragungen (eigene —) . .	1956	— 0,1	— 0,7	0,4	— 0,5
	1957	— 1,0	—	0,4	— 0,6
Netto-Sachvermögensbildung (—)	1956	— 5,5	— 23,9	—	.
	1957	— 5,7	— 23,2	—	.
Netto-Geldvermögensbildung	1956	10,7	— 13,8	7,3	4,2 ³
	1957	7,9	— 13,9	11,3	5,4 ³
Davon:					
Bar- und Giralgeld	1956	1,3	1,2	0,9	— 0,5
	1957	— 2,2	1,6	1,3	— 0,2
Termin- und Spareinlagen und sonstige mittel- und langfristige Guthaben	1956	4,5	1,9	2,7	— 0,1
	1957	4,3	3,2	4,8	—
Bankkredite					
kurzfristig	1956	— 0,1	— 1,4	— 0,2	0,1
	1957	— 0,4	— 2,2	— 0,1	0,1
mittel- und langfristig	1956	— 1,3	— 7,4	—	—
	1957	— 1,2	— 6,0	—	—
Erwerb (+) bzw. Absatz (—) von Wertpapieren (netto)	1956	1,7	— 1,0	0,6	0,2
	1957	1,0	— 1,7	1,4	0,2
Nettozuwachs an Forderungen (+) bzw. Verbindlichkeiten (—) gegenüber					
Bausparkassen	1956	—	— 1,9	2,0	—
	1957	—	— 2,1	2,6	—
Versicherungen	1956	— 0,1	— 0,6	1,0	—
	1957	— 0,1	— 0,4	1,3	—
Direktkredite					
Inland	1956	3,6	— 3,6	.	.
	1957	4,3	— 4,3	.	.
Ausland	1956	1,1	— 1,2	—	— 0,1
	1957	2,2	— 1,9	—	0,3
Gold und Devisen	1956	.	.	.	4,7
	1957	.	.	.	5,2

¹ Die privaten Haushalte gelten als solche, insoweit sie sparen, hingegen als Unternehmen, insoweit sie Sachvermögen bilden (zum Beispiel Wohnungseigentum erwerben). ² Auch West-Berlin und Deutsche Demokratische Republik. ³ Nettoinvestition im Ausland (= Saldo der Leistungsbilanz).

Quelle: Vorläufige Schätzungen der Deutschen Bundesbank; die endgültigen Zahlen werden im Monatsbericht der Deutschen Bundesbank für Juni 1958 erscheinen.

Der Rückgang der Netto-Geldvermögensbildung im öffentlichen Sektor kam vor allem darin zum Ausdruck, daß sich die Bargeldbestände und Sichteinlagen dieses Sektors 1957 um 2,2 Milliarden Deutsche Mark verringerten, wohingegen sie sich 1956 um 1,3 Milliarden erhöht hatten. Diese Verringerung der Barliquidität erfaßte vor allem die Zentralbankguthaben der öffentlichen Stellen (die 1957 um 2,6 Milliarden Deutsche Mark abnahmen) und hing eng mit der Veränderung der Kassenlage im Bundeshaushalt zusammen, der im Kalenderjahr 1956 mit einem Kassenüberschuß von 870 Millionen Deutschen Mark, 1957 hingegen mit einem Defizit von 2,4 Milliarden Deutschen Mark abschloß. Die Verschlechterung der Kassenlage ging aber nur zum Teil auf die Erhöhung der zivilen Ausgaben sowie der Renten und Unterstützungen an Private — also der mehr oder minder inlandswirksamen Ausgaben — zurück. Großenteils war die Ausgabensteigerung die Folge einer Erhöhung von Zahlungen an das Ausland, also von Vermögensübertragungen, Aufwendungen für den äußeren Schuldendienst, Anleihen an das Ausland und — vor allem — von Vorauszahlungen für spätere Rüstungslieferungen; diese letztgenannten Zahlungen (sie sind in der Tabelle unter den Direktkrediten an das Ausland ausgewiesen) sind 1957 stark, nämlich auf 2,1 Milliarden Deutsche Mark, angestiegen.

Bei den Unternehmen verringerten sich die nichtentnommenen Gewinne von 11,1 Milliarden Deutschen Mark im Jahre 1955 auf 10,8 Milliarden 1956 und weiter auf 9,3 Milliarden 1957. Da jedoch die Netto-Sachvermögensbildung des Sektors einigermaßen parallel dazu abnahm, ergab sich für alle diese Jahre ein praktisch gleich hohes finanzielles Defizit von annähernd 14 Milliarden Deutschen Mark. Auch 1957 wieder wurde ein Großteil dieses Fehlbetrags — wenn auch nicht ganz so viel wie 1956 — aus öffentlichen Steuermitteln gedeckt. Die kurzfristige Kreditaufnahme bei Banken erhöhte sich um etwa den gleichen Betrag wie die Netto-Vorratsinvestition, während sich das Volumen der mittel- und langfristigen Bankkredite an den Sektor (die zweitgenannten dienen vor allem zur Finanzierung des Wohnungsbaus, der in der Tabelle als Investition der Unternehmen gilt) nicht mehr so stark ausweitete wie 1956. Der Absatz von Wertpapieren an andere Sektoren erhöhte sich 1957 per Saldo beträchtlich, und das gleiche gilt für den Kapitalimport. Beide Bewegungen schlugen sich, da die Nachfrage nach Investitionsgütern nachließ, zum Teil in einem beträchtlichen Anstieg der liquiden Mittel — Sicht- und Termineinlagen — nieder.

Im Sektor der privaten Haushalte hat sich das ausgabefähige Einkommen 1957 gegenüber dem Vorjahr um annähernd 10,5 Prozent erhöht, während das Bruttosozialprodukt in der gleichen Zeit nur um 7,5 Prozent expandierte. Diese unverhältnismäßig starke Steigerung des verfügbaren Einkommens ergab sich teilweise aus einer Erhöhung der Lohn- und Gehaltszahlungen, in der Hauptsache jedoch aus der mehr als 20prozentigen Zunahme der Renten- und Unterstützungszahlungen. Gleichzeitig mit der Einkommenssteigerung (freilich nur zum geringeren Teil ihretwegen) erhöhte sich auch die Ersparnis der privaten Haushalte — vor allem in Form von Sicht- und Spareinlagen — kräftig von 5,8 auf 8,2 Prozent des dem Sektor für Ausgaben zur Verfügung

stehenden Einkommens. Aber auch beim Wertpapiererwerb war 1957 per Saldo nach mehreren Jahren der gemächlichen Ausweitung eine eindrucksvolle Erhöhung auf 1,4 Milliarden Deutsche Mark festzustellen (600 Millionen im Jahre 1956). Daneben sind die Nettoforderungen gegenüber Bausparkassen und Versicherungen 1957 ebenfalls stärker gestiegen als in den vorangegangenen Jahren.

An Aktien und festverzinslichen Werten wurden 1957 brutto Papiere mit einem Nominalwert von 5,8 Milliarden Deutschen Mark placiert, verglichen mit 4,4 Milliarden Deutschen Mark im Jahre 1956 und 5,2 Milliarden im Jahre 1955. Da diese Effekten (in der Hauptsache Pfandbriefe und Kommunalobligationen) größtenteils im gleichen Sektor abgesetzt werden, der sie emittiert, nämlich bei den Banken und Versicherungen, sind sie in der Tabelle auf Seite 44 nicht enthalten. Was die Pfandbriefe und Kommunalobligationen betrifft, so wurden 1957 an solchen Papieren (sowie an Anleihen der öffentlichen Hand und an Schuldverschreibungen von Spezialkreditinstituten) 3,2 Milliarden Deutsche Mark untergebracht, während es 1956 rund 2,0 Milliarden gewesen waren, und die Wertpapierbestände und Konsortialbeteiligungen der Kreditinstitute erhöhten sich um 1,4 Milliarden Deutsche Mark (270 Millionen im Jahre 1956). Die Steigerung der Wertpapierkäufe der Kreditinstitute, die durch den starken Spareinlagenzuwachs ermöglicht worden war, glich 1957 den Rückgang beim Effekterwerb der Sozialversicherungsträger mehr als aus. Außerdem haben offenbar auch die privaten Versicherungen und die Bausparkassen, die an dem Spareinlagenzuwachs gleichfalls teilhatten, mehr Wertpapiere erworben als früher. Die massive Erhöhung des Sparaufkommens der Privaten hat somit 1957 direkt und indirekt zu einer beträchtlichen Ausweitung der Kapitalmarktaktivität beigetragen. Und schließlich ist 1957 auch der Wertpapierabsatz gegen liberalisierte Kapitalmarkt auf 600 Millionen Deutsche Mark gestiegen.

In den ersten Monaten des Jahres 1958 hat der private Sektor offenbar kräftig weitergespart. Die Tätigkeit am Kapitalmarkt wurde noch reger und war dabei nicht mehr, wie 1955, durch Steuervorteile stimuliert. Außerdem ging die Netto-Auslandsinvestition ungefähr im gleichen Tempo weiter wie 1957 und ließ keine eindeutigen Anzeichen der Abschwächung erkennen.

Die Wirtschaft der Niederlande befand sich 1955 in einer günstigen Lage. Das bezeugt die Leistungsbilanz, deren Überschuß in jenem Jahr 840 Millionen holländische Gulden betrug; die Nettoinvestition im Ausland war damit am Nettosozialprodukt mit einer Quote von 3,1 Prozent beteiligt. 1956 hingegen änderte sich infolge einer raschen Ausweitung sowohl der öffentlichen wie der privaten Investitionstätigkeit die binnenwirtschaftliche Situation radikal. Die Netto-Inlandsinvestition stieg von 17,3 auf 20,9 Prozent des Nettosozialprodukts, während das Sparaufkommen von 20,4 auf 18,7 Prozent zurückging und sich im Leistungsverkehr mit dem Ausland eine Nettodesinvestition von 650 Millionen Gulden, das sind 2,3 Prozent des Nettosozialprodukts, ergab. Zudem konnte die Verschlechterung der Leistungsbilanz nicht mehr im gleichen Maße wie in den Vorjahren einer Erhöhung der

Inlandsbestände an Importrohstoffen zugeschrieben werden. Im Jahre 1957 weitete sich die Netto-Inlandsinvestition langsamer aus (nämlich im gleichen Tempo wie das Nettosozialprodukt), und ihrer Erhöhung stand eine mehr als ausreichende nationale Nettoersparnis gegenüber, so daß das Defizit im Waren- und Dienstleistungsverkehr mit dem Ausland (auf Verpflichtungsbasis) von 650 Millionen Gulden auf 520 Millionen zurückging (vergleiche die Tabelle).

Zwar läßt sich der Tabelle an sich entnehmen, daß die Erhöhung der Netto-Sachvermögensbildung ausschließlich der Investitionstätigkeit im privaten

Niederlande: Ersparnis, Investition und Veränderung des Geldvermögens der Sektoren

Posten	Jahr	Zentral- regle- rung	Kommune- nale Stellen	Kapital- sammel- stellen ¹	Privater Sektor	Zusammen
		Millionen Gulden				
Nettoersparnis	1956	880	200	1 930	2 320	.
	1957	800	260	1 890	2 920	.
Netto-Vermögensübertragungen (eigene →)	1956	- 790 ²	- 850	—	1 640	—
	1957	- 810 ²	-1 080	—	1 890	—
Netto-Sachvermögensbildung (→)	1956	- 160	- 470	—	-5 350	.
	1957	- 150	- 460	—	-5 780	.
Netto-Geldvermögensbildung auf Verpflichtungsbasis ³	1956	- 70	-1 120	1 930	-1 390	- 650 ⁴
	1957	- 160	-1 280	1 890	- 970	- 520 ⁵
auf Leistungsbasis ⁶	1956	110	-1 220	1 920	-1 280 ⁴	- 570 ⁶
	1957	320	-1 520	1 650	- 790 ⁴	- 340 ⁶
Davon:						
Liquide Mittel erster Ordnung ⁴	1956	—	- 50	- 20	- 290	}
	1957	—	—	30	- 230	
Liquide Mittel zweiter Ordnung ⁷	1956	330	- 240	- 220	190	- 990 ⁸
	1957	- 140	- 400	270	600	- 270 ⁸
Bankkredite	1956	- 90 ⁹	- 170	90	- 510	}
	1957	- 220 ⁹	20	10	- 210	
Kassenkredit der Zentralregierung an kommunale Stellen	1956	—	—	—	—	}
	1957	530	- 530	—	—	
Langfristige Kredite	1956	- 240	- 760	1 980	-1 100	- 120
	1957	- 60	- 810	1 340	- 940	- 270
Investition im Ausland	1956	110 ¹⁰	—	—	430 ¹¹	540
	1957	210 ¹⁰	—	—	- 10 ¹¹	200

¹ Sparkassen, Lebensversicherungen, Pensionskassen, Sozialversicherungen und anderes mehr. ² Ohne Vermögensübertragungen an das Ausland und den 1957 gewährten Kassenkredit an kommunale Stellen. ³ Die Differenz zwischen den Zahlen auf Verpflichtungs- und auf Leistungsbasis geht hauptsächlich darauf zurück, daß im einen Fall die Steuerverpflichtungen und im andern Fall die effektiven Steuerzahlungen erfaßt sind. ⁴ Auch einbehaltene Gewinne und der Saldo von Effekentransaktionen der Zentralbank und der Geschäftsbanken. ⁵ Nettoinvestition im Ausland (= Saldo der Leistungsbilanz). ⁶ Bar- und Giralgeld. ⁷ Termineinlagen, Schatzwechsel, Steuerzertifikate usw. ⁸ Zuwachs (+) beziehungsweise Verringerung (-) der in der Binnenwirtschaft insgesamt vorhandenen liquiden Mittel (= Nettoerhöhung beziehungsweise -verringerung der Gold- und Devisenreserven). ⁹ Auch kurzfristige Verschuldung im Ausland. ¹⁰ Auch Vermögensübertragungen an das Ausland. ¹¹ Im wesentlichen der Saldo der Direktinvestition im Ausland.

Quellen: Zentralplanbureau, Zentraler Wirtschaftsplan 1958; Niederländische Bank, Geschäftsbericht für das Jahr 1957.

Sektor zu verdanken ist, doch muß man dabei berücksichtigen, daß die Zahlen für diesen Sektor auch die bei öffentlichen Versorgungsbetrieben und im Wohnungsbau vorgenommene Sachvermögensbildung umfassen, die durch massive Vermögensübertragungen aus dem öffentlichen Sektor finanziert wird. Diese Transferzahlungen (darunter auch die Kriegs- und Überschwemmungsentschädigungen) erhöhten sich von 1640 Millionen Gulden im Jahre 1956 auf 1890 Millionen Gulden im Jahre 1957; die Zunahme dieser Zahlungen muß sowohl für 1957 wie auch für die vorangegangenen Jahre als wesentlicher Faktor der niederländischen Investitionskonjunktur angesehen werden.

Die Steigerung der Investitionsausgaben der kommunalen Stellen sowohl für eigene Zwecke (öffentliche Arbeiten, Erziehungswesen usw.) wie auch in Gestalt der erwähnten Vermögensübertragungen war in den letzten Jahren besonders ausgeprägt. Infolgedessen ist das finanzielle Defizit des Sektors von 670 Millionen Gulden im Jahre 1953 auf 1220 Millionen im Jahre 1956 und weiter auf 1520 Millionen im Jahre 1957 gestiegen. Zugleich wuchsen die Finanzierungsschwierigkeiten des Sektors noch schneller. Vor allen Dingen hatten die Gemeinden, die ja auf Grund gesetzlicher Verpflichtung langfristige Anleihen nur zu höchstens $4\frac{1}{4}$ Prozent verzinsen dürfen, bei dem 1957 herrschenden hohen Zinsniveau praktisch keinen Zugang zum Kapitalmarkt. Sie gingen daher in immer stärkerem Umfang kurzfristige Verbindlichkeiten sowohl in Form schwebender Schulden wie auch hochverzinslicher kurzfristiger Kredite von institutionellen und privaten Investoren ein. Im dritten Quartal jedoch wurden auch diese Kreditmöglichkeiten beschränkt, so daß der Finanzierungsbedarf von da an weitgehend aus besonderen Quellen befriedigt werden mußte. Bald nach Beginn des Jahres 1957 schloß die Bank Niederländischer Gemeinden mit den Kapitalsammelstellen ein Abkommen, in dem für 1957 und 1958 Direktkredite im Gesamtbetrag von 560 Millionen Gulden vorgesehen waren. Daneben wurde das gleiche Institut, das von der Kapitalzinsbeschränkung befreit wurde, im Oktober 1957 ermächtigt, eine 6prozentige Nationale Wohnungsbauanleihe aufzulegen, deren Erlös — 390 Millionen Gulden — den Gemeinden zur Verfügung gestellt wurde und diesen die Rückzahlung hoher kurzfristiger Schulden ermöglichte. Darüber hinaus räumte auch die Zentralregierung selber der Bank Niederländischer Gemeinden einen besonderen Kassenkredit von 530 Millionen Gulden ein, der, hauptsächlich in der zweiten Jahreshälfte, zur Finanzierung des Wohnungsbaus an die kommunalen Körperschaften weitergeleitet wurde (siehe Kapitel III).

Die Zentralregierung konnte, dank einer erfolgreichen Beschleunigung der Steuereinnahmen, 1957 eine bescheidene Erhöhung ihres finanziellen Überschusses (auf Leistungsbasis) verzeichnen, obwohl ihre Nettoersparnis abnahm und ihre Vermögensübertragungen anstiegen. Doch war diese Verbesserung völlig unzureichend, wenn man den erhöhten Finanzierungsbedarf in Rechnung stellt, der der Zentralregierung daraus erwuchs, daß sie für die Befriedigung des wachsenden Finanzbedarfs der kommunalen Stellen teilweise die Verantwortung übernommen hatte. Da überdies gleichzeitig auch der private Kapitalbedarf bei schrumpfendem Kapitalangebot wuchs, waren die Möglichkeiten der Zentralregierung am Kapitalmarkt 1957 nicht mehr so

günstig; so nahm sie ihn denn per Saldo nur noch mit 60 Millionen Gulden in Anspruch, während es im Jahr vorher 240 Millionen gewesen waren. Dergestalt ergab sich für die Zentralregierung, deren Liquiditätslage sich 1956 beträchtlich verbessert hatte, bei globaler Betrachtung des Jahres die Notwendigkeit, sich wieder stärker kurzfristig zu verschulden.

Im privaten Sektor verringerte sich das finanzielle Defizit (auf Leistungsbasis) von 1280 Millionen Gulden im Jahre 1956 auf 790 Millionen im Jahre 1957. In Wirklichkeit ist das Bild aber nicht ganz so günstig, denn es ist zu berücksichtigen, daß die private Nettoersparnis in der Tabelle größtenteils bei der Nettoersparnis der Kapitalsammelstellen ausgewiesen ist, die 1957 vom privaten Sektor nicht mehr den gleichen Sparkapitalbetrag erhielten wie 1956, während die als solche ausgewiesene Nettoersparnis des privaten Sektors gestiegen ist. Auf der einen Seite erhöhten sich 1957 die Einlagen bei den Sparinstituten (die dem Sektor der Kapitalsammelstellen zugerechnet sind) per Saldo nur um 90 Millionen Gulden, wohingegen es 1956 noch 400 Millionen und 1955 sogar 560 Millionen gewesen waren. Auf der anderen Seite nahmen im eigentlichen privaten Sektor die liquiden Mittel zweiter Ordnung 1957 um 600 Millionen Gulden zu, während es 1956 nur 190 Millionen gewesen waren. Nun sind diese Veränderungen zwar offenbar nicht das Ergebnis einer direkten Verlagerung von den Spareinlagen zu den sekundären Liquiditäten, doch gingen beide Bewegungen teilweise vermutlich auf die fast das ganze Jahr hindurch angespannte Liquiditätslage zurück, die sich unter der Wirkung des Zahlungsbilanzdefizits und der Kreditrestriktion aus dem ständigen Rückgang der Geldmittel des Sektors und seiner Bankkredit-Möglichkeiten ergeben hatte. Die Verringerung des Sparaufkommens in Guthabenform, das weitgehend von den Verbraucherhaushalten stammt, fiel größtenteils in die zweite Jahreshälfte und ging wahrscheinlich mit einer Steigerung des — verhältnismäßig attraktiv gewordenen — Erwerbs von Wertpapieren (zum Beispiel von Schuldverschreibungen der Nationalen Wohnungsbauanleihe) einher. Weiter hat sich der im gesamten Sektor verzeichnete Zuwachs an liquiden Mitteln zweiter Ordnung (vor allem Termineinlagen und Schatzwechsel) wohl weitgehend auf die Geschäftswelt konzentriert, die 1957 nicht nur von ihrem wesentlich erhöhten Emissionsvolumen, sondern im letzten Viertel des Jahres vermutlich auch von dem zu dieser Zeit unvermutet einsetzenden massiven Gold- und Devisenzustrom in Höhe von 440 Millionen Gulden profitierte. Und schließlich waren alle diese Veränderungen 1957 von einem drastischen Rückgang der Nettoforderungen begleitet, die der private Sektor 1957 im Ausland erwarb.

Der Saldo der langfristigen Neuverschuldung des privaten Sektors sank von 1100 Millionen Gulden im Jahre 1956 auf 940 Millionen im Jahre 1957. Teilweise spiegelt sich darin wohl die gesteigerte Unterbringung öffentlicher Wertpapiere im Sektor wider. Ebenfalls von Einfluß war indessen, daß die Kapitalsammelstellen nicht mehr so viele langfristige Direktkredite (insbesondere zur Finanzierung des privaten Wohnungsbaus) zur Verfügung stellten, nämlich per Saldo nur noch 1340 Millionen Gulden gegenüber 1980 Millionen im Jahre 1956; diese Entwicklung war im wesentlichen durch den bereits

erwähnten Rückgang der Sparguthabenbildung und daneben auch durch die abrupt einsetzende Aufstockung der sekundären Liquiditäten (in der Hauptsache Schatzwechsel) bedingt, die noch im Jahr vorher geschrumpft waren. Die gewerbliche Wirtschaft wiederum, die in den letzten Jahren in zunehmendem Maße von fremdbeschafften Mitteln abhängig geworden war, konnte ihren wachsenden Finanzierungsbedarf in gewissem Umfang durch Ausgabe von Effekten (meist Obligationen) decken, die zu einem nicht geringen Teil innerhalb des privaten Sektors untergebracht wurden.

Gegen Ende 1957 führten kredit- und finanzpolitische Restriktionsmaßnahmen im Verein mit den Auswirkungen der Rezession in den Vereinigten Staaten zu einer Abschwächung der Wirtschaftstätigkeit. Im ersten Viertel des Jahres 1958 nahmen trotz mancher Ungewißheit über die weitere wirtschaftliche Entwicklung die niederländischen Devisenreserven in eindrucksvollem Umfang zu.

Die Volkswirtschaft Italiens stand in den letzten Jahren im Zeichen einer stetigen und relativ störungsfreien Expansion, in deren Verlauf die inflatorischen Symptome zwar nicht fehlten, aber sich doch in Grenzen hielten.

Der intersektorale Finanzverkehr läßt sich zwar nicht bis in alle Einzelheiten ermitteln, doch kann man aus der nachstehenden Tabelle in gewissem Umfang den ungefähren Trend der Entwicklung seit 1955 ablesen. Im privaten Sektor ist die Nettoersparnis 1956 zurückgegangen, während sich die Nettoinvestition leicht erhöhte, so daß sich der finanzielle Überschuß von 500 Milliarden auf 340 Milliarden Lire verringerte. Dieser Rückgang wurde jedoch fast völlig durch die Steigerung der Nettoersparnis der Zentralregierung ausgeglichen, deren finanzielles Defizit eben wegen dieser gesteigerten Überschubbildung von 355 Milliarden auf 200 Milliarden Lire schrumpfen konnte. 1957 erhöhte sich dann im privaten Sektor die Nettoinvestition nicht unwesentlich, und zugleich expandierte die Nettoersparnis (zuzüglich der Einnahmen aus Vermögensübertragungen) noch stärker, so daß die Nettogeldvermögensbildung des Sektors auf 380 Milliarden Lire stieg. Mit dieser Erhöhung und einer gleichzeitigen Verbesserung der Staatsfinanzen ging eine beachtliche Veränderung des Saldos der Leistungsbilanz einher, in der sich 1956 noch ein Defizit ergeben hatte, während 1957 ein Überschuß zu verzeichnen war.

In Italien wird bestimmten Investitionsvorhaben Kapital weitgehend unter Einschaltung des Staates zugeführt. Hierbei bedient dieser sich in starkem Maße der Vermögensübertragung, die sich 1957 auf 350 Milliarden Lire belief. Der größte Teil (190 Milliarden Lire) dieser Zuschußkapitalien floß, wie auch in den vorangegangenen Jahren, besonderen öffentlichen Körperschaften zu, deren wichtigste die Süditalienkasse (Cassa per il Mezzogiorno) ist; allein dieses Institut erhielt im Laufe des Jahres an solchen Staatszuschüssen 90 Milliarden Lire. Daneben wurde den untergeordneten Verwaltungskörperschaften (Regional- und Provinzialverwaltungen und Gemeinden)

Italien: Ersparnis, Investition und Veränderung des Geldvermögens der Sektoren

Posten	Jahr	Zentral- regierung	Untergeordnete Verwaltungs- und sonstige öffentliche Körperschaften	Privater Sektor	Saldo gegenüber dem Ausland
		Milliarden Lire (runde Zahlen)			
Nettoersparnis	1955	80	75	1 640	.
	1956	205	70	1 520	.
	1957	280	80	1 715	.
Netto- Vermögensübertragungen . .	1955	— 350	255	100	.
	1956	— 320	240	80	.
	1957	— 350	260	90	.
Netto-Sachvermögensbildung (—)	1955	— 80	— 500	— 1 235	.
	1956	— 85	— 500	— 1 265	.
	1957	— 85	— 520	— 1 425	.
Netto-Geldvermögens- bildung	1955	— 355	— 175	500	— 30*
	1956	— 200	— 190	340	— 50*
	1957	— 150	— 190	380	45*

* Nettoinvestition im Ausland = Saldo der Leistungsbilanz (zuzüglich der unentgeltlichen Leistungen aus dem Ausland, die in der Tabelle auf Seite 13 und im Diagramm auf Seite 29 nicht enthalten sind).

ein Betrag von etwas über 50 Milliarden Lire zugeleitet, während die — im Sektor der öffentlichen Körperschaften berücksichtigten — autonomen Staatsbetriebe (Staatsbahnen, Post- und Telegrafendienst, Staatsmonopole usw.) über 15 Milliarden Lire erhielten. Ein nicht unbeträchtlicher Teil der Zuschußleistungen schließlich (90 Milliarden Lire) ging wie gewöhnlich an die Erzeugerwirtschaft (die in der Tabelle beim privaten Sektor berücksichtigt ist), und zwar vorwiegend an Firmen, die — unter Zwischenschaltung der Anstalt für industriellen Wiederaufbau (IRI) — dem Staat gehören oder ihm unterstellt sind und in bestimmten Schlüsselsektoren der Wirtschaft (zum Beispiel im Wassertransportwesen und Schiffsbau, in der Eisen- und Stahlindustrie, im Maschinenbau, in der Elektrizitätswirtschaft und im Telefonwesen) eine bedeutende — oft sogar die entscheidende — Rolle spielen. Insgesamt beliefen sich die Ausgaben für die eigenen Neuinvestitionen des öffentlichen Sektors und die Ausgaben im Zuge der per Saldo geleisteten Transferzahlungen an den privaten Sektor 1957 auf fast 700 Milliarden Lire; das war gut ein Drittel der Netto-Sachvermögensbildung im Inland.

Im Jahr 1955 war das 355 Milliarden Lire betragende finanzielle Defizit der Zentralregierung, die in jenem Jahr ihre Überschußmittel ausschließlich für die eigene Netto-Sachvermögensbildung aufbrauchte, genauso hoch wie ihre gesamten Kapitalleistungen an andere Sektoren. Die Zentralregierung leistete jedoch nicht nur erhebliche Transferzahlungen, sondern versorgte die übrige Wirtschaft auch mit Krediten, die sich per Saldo auf 55 Milliarden Lire beliefen, so daß sie sich insgesamt mit annähernd 410 Milliarden Lire verschulden mußte. Davon entfielen 235 Milliarden Lire auf kurz- und langfristige Bankkredite, 135 Milliarden auf Kapitalmarktmittel und fast 35 Milliarden auf langfristige Auslandskredite.

Im Jahr 1957 war die Summe der Netto-Vermögensübertragungen der Zentralregierung und ihrer Netto-Eigeninvestition genauso hoch wie 1955.

Infolgedessen schlug sich die beträchtliche Erhöhung der Nettoersparnis des Sektors, die von 80 Milliarden Lire im Jahr 1955 auf 280 Milliarden im Jahr 1957 stieg, in einem völlig parallelen Rückgang des finanziellen Netto-defizits von 355 Milliarden Lire auf 150 Milliarden nieder. Da auch die Netto-Kreditgewährung an andere Sektoren leicht zurückging, ergab sich eine eindrucksvolle Verringerung der staatlichen Schuldenaufnahme. An kurz- und langfristigen Bankkrediten wurden 135 Milliarden Lire in Anspruch genommen, über den Kapitalmarkt kamen per Saldo nur noch 65 Milliarden auf, und auch die Netto-Kreditgewährung des Auslands war mit 15 Milliarden Lire geringer als 1955.

Im Sektor der untergeordneten Verwaltungs- und sonstigen öffentlichen Körperschaften blieb die Netto-Sachvermögensbildung in allen drei Berichtsjahren einigermaßen konstant, und das gleiche läßt sich von der Nettoersparnis und dem Saldo der Einnahmen aus Transferleistungen sagen. Immerhin verdient in diesem Zusammenhang aber festgehalten zu werden, daß die Investitionsausgaben der (im Jahr 1950 errichteten) Südtalientasse, nachdem sie anfänglich angestiegen waren und dabei 1955 mit 150 Milliarden Lire ihr Maximum erreicht hatten, wieder abnahmen und 1957 nur noch 145 Milliarden Lire betragen. Zur Deckung des finanziellen Defizits der öffentlichen Körperschaften, das sich in den drei Berichtsjahren auf einem Niveau von 175 Milliarden bis 190 Milliarden Lire hielt, wurden zwei Hauptquellen herangezogen: Erstens legt die zentrale Postsparkasse praktisch ihren gesamten Einlagenzuwachs, der sich 1957 auf über 105 Milliarden Lire belief (dazu kamen dann noch 30 Milliarden Lire aus ihren Mitteln bei der Staatskasse), in Krediten an die Verwaltungs- und sonstigen öffentlichen Körperschaften an, und zweitens scheint dem Sektor auch der größte Teil der bereits erwähnten Nettokredite der Zentralregierung an die übrige Wirtschaft zugeflossen zu sein.

Im privaten Sektor schwächte sich die Vorratsbildung von 190 Milliarden Lire im Jahr 1955 auf 75 Milliarden im Jahr 1957 ab; dagegen kam es bei der Netto-Anlagekapitalbildung zu einer Erhöhung von 1 045 Milliarden Lire auf 1 350 Milliarden, was auf eine Ausgabensteigerung sowohl bei den öffentlich kontrollierten Unternehmen (vor allem bei den IRI- und den ENI-Unternehmen) wie auch bei den Privatbetrieben zurückzuführen war. In diesen drei Jahren hat sich die Ausweitung des Geldvolumens (über das zu einem beträchtlichen Teil der Sektor der Unternehmungen verfügt) im großen und ganzen verlangsamt, während das Volumen der Spareinlagen bei Geschäftsbanken und Sparkassen weiter zunahm, was die Folgerung nahelegt, daß die privaten Haushalte in zunehmendem Maße der Wirtschaft Kapital zur Verfügung gestellt haben.

Über den Kapitalmarkt und die Spezialkreditinstitute (Istituto Mobiliare Italiano, Mediocredito und andere) wurden insgesamt sowohl 1955 wie 1956 je etwa 430 Milliarden Lire aufgebracht, während 1957 die Summe etwas niedriger war, nämlich 410 Milliarden Lire. Da jedoch die Nettoersparnis der Zentralregierung stark zugenommen hatte, ging nur noch ein kleinerer

Teil dieser Mittel (nämlich ein Achtel im Jahr 1957 gegenüber gut einem Drittel im Jahr 1955) an den Staat. Infolgedessen floß dem privaten Sektor an langfristigem Kapital ein entsprechend höherer Anteil zu, der hauptsächlich die Form von Aktienemissionen (auch des IRI und seiner Finanzorgane) annahm; deren Volumen stieg von 165 Milliarden Lire im Jahr 1955 auf 240 Milliarden im Jahr 1957. Der zur Befriedigung von nicht-zentralstaatlichen Kreditwünschen bestimmte Obligationenabsatz der Spezialkreditinstitute blieb in den drei Berichtsjahren im großen und ganzen auf dem gleichen Niveau (rund 140 Milliarden Lire). Dagegen intensivierte sich die Anleihetätigkeit des IRI (50 Milliarden gegenüber 15 Milliarden Lire) und des ENI (dem staatlichen Amt zur Entwicklung der Erdgas- und Erdölwirtschaft, das sowohl 1956 wie auch 1957 am Kapitalmarkt je 20 Milliarden Lire aufnahm) sowie auch der Privatunternehmen (30 Milliarden Lire gegenüber nicht ganz 5 Milliarden).

Obgleich sich in Italien die Zentralregierung in die Investitionstätigkeit weitgehend eingeschaltet hat, ist doch rechtlich und organisatorisch dafür gesorgt, daß die Sachvermögensbildung in den letzten Jahren nur in relativ geringem Ausmaß durch eine inflatorische Ausweitung des Bankkredits finanziert werden konnte. Die Spezialkreditinstitute mußten sich am Kapitalmarkt oder aus Krediten und Zuschüssen des Staates finanzieren. Dieser wiederum bestritt seine Investitionszuschüsse und -ausgaben weitgehend aus eigenen Überschußmitteln, Emissionen am inländischen Kapitalmarkt und Anleihen des Auslands.

In den Vereinigten Staaten erfassen die veröffentlichten Kapitalbildungsstatistiken zehn Wirtschaftssektoren, für die sowohl der interne wie der intersektorale Finanzverkehr ermittelt wird*. Einstweilen reichen diese Angaben allerdings nur bis zum Jahre 1956; doch lassen sie sich für 1957 durch fragmentarische Angaben aus anderen Quellen ergänzen. In der Tabelle erscheint die Netto-Geldvermögensbildung jedes Sektors als Differenz zwischen seinem laufenden Überschuß an investierbaren Mitteln und der Summe dieser Mittel, soweit sie zum Erwerb von Anlagen und Vorräten verwendet werden. Zur Tabellengestaltung ist zweierlei zu bemerken: Erstens wird das Versicherungssparen der Verbraucherhaushalte zur investierbaren Ersparnis der Versicherungen gerechnet, und zweitens ist der finanzielle Überschuß des einzelnen Sektors oft das Resultat umfassender und teilweise gegenläufiger Veränderungen in den verschiedenen Geldvermögens-Kategorien. Es empfiehlt sich daher, neben der Tabelle auch das Diagramm auf Seite 56 heranzuziehen, das eben diese Veränderungen (ohne Berücksichtigung der Aktien) veranschaulicht.

Im Verbrauchersektor war in den letzten Jahren die Sprunghaftigkeit der Nachfrage nach Investitionsgütern (sowohl Wohnungseigentum wie auch langlebige Verbrauchsgüter) besonders auffallend. Der laufende anlagefähige Überschuß des Sektors hat sich seit 1954 kontinuierlich erhöht, während die

* Vergleiche die im Dezember 1955 erschienene Grundlagenstudie des Federal Reserve Board „Flow of Funds in the United States, 1939-1953“.

Sachvermögensbildung sich 1955 kräftig ausweitete, 1956 wieder abnahm und 1957 einigermaßen stationär blieb. Infolgedessen war die Netto-Geldvermögensbildung, die von 1951 bis 1954 durchweg positiv gewesen war, in den Jahren danach starken Schwankungen unterworfen, in deren Verlauf sie 1956 ein Niveau von über 5 Milliarden Dollar und 1957 einen sogar noch etwas höheren Stand erreichte. Wie aus dem Diagramm hervorgeht, ergab sich diese Steigerung des finanziellen Überschusses aus einer beträchtlichen und ziemlich

Vereinigte Staaten: Veränderung des Geldvermögens der Sektoren 1954-56

Sektor	Jahr	Laufender	Abzüglich:	Gleich:
		investierbarer	Sachvermögens-	Netto-Geld-
		Überschuß ¹	bildung ²	vermögens-
Milliarden Dollar				
Verbraucher	1954	44,0	42,0	2,0
	1955	50,1	52,3	- 2,2
	1956	54,9	49,9	5,2
Kapitalgesellschaften	1954	16,5	21,3	- 4,9
	1955	26,6	28,3	- 1,9
	1956	22,3	35,9	- 13,4
Personengesellschaften und Einzelfirmen	1954	3,9	4,8	- 1,1
	1955	2,4	5,3	- 2,9
	1956	1,9	4,1	- 2,4
Landwirtschaft	1954	2,5	3,1	- 0,6
	1955	2,1	2,9	- 0,8
	1956	1,7	2,3	- 0,7
Bund	1954	1,4	3,5	- 2,2
	1955	3,6	2,8	0,7
	1956	10,1	2,8	7,1
Einzelstaaten und Gemeinden .	1954	7,5	9,1	- 1,6
	1955	7,9	10,0	- 2,0
	1956	8,7	11,1	- 2,5
Banken	1954	0,9	0,2	0,6
	1955	0,9	0,3	0,7
	1956	1,4	0,3	1,1
Versicherungen	1954	8,1	0,4	7,8
	1955	8,4	0,4	7,9
	1956	8,6	0,4	8,3
Sonstige Finanzinstitute . . .	1954	1,9	2,6	- 0,9
	1955	1,7	2,7	- 1,0
	1956	1,2	2,8	- 1,5
Ausland	1954	0,5	-	0,5 ⁴
	1955	0,5	-	0,5 ⁴
	1956	- 1,3	-	- 1,3 ⁴
Zusammen	1954	86,9	87,0	- 0,1 ⁵
	1955	103,9	105,0	- 1,0 ⁵
	1956	109,4	109,5	- 0,1 ⁵

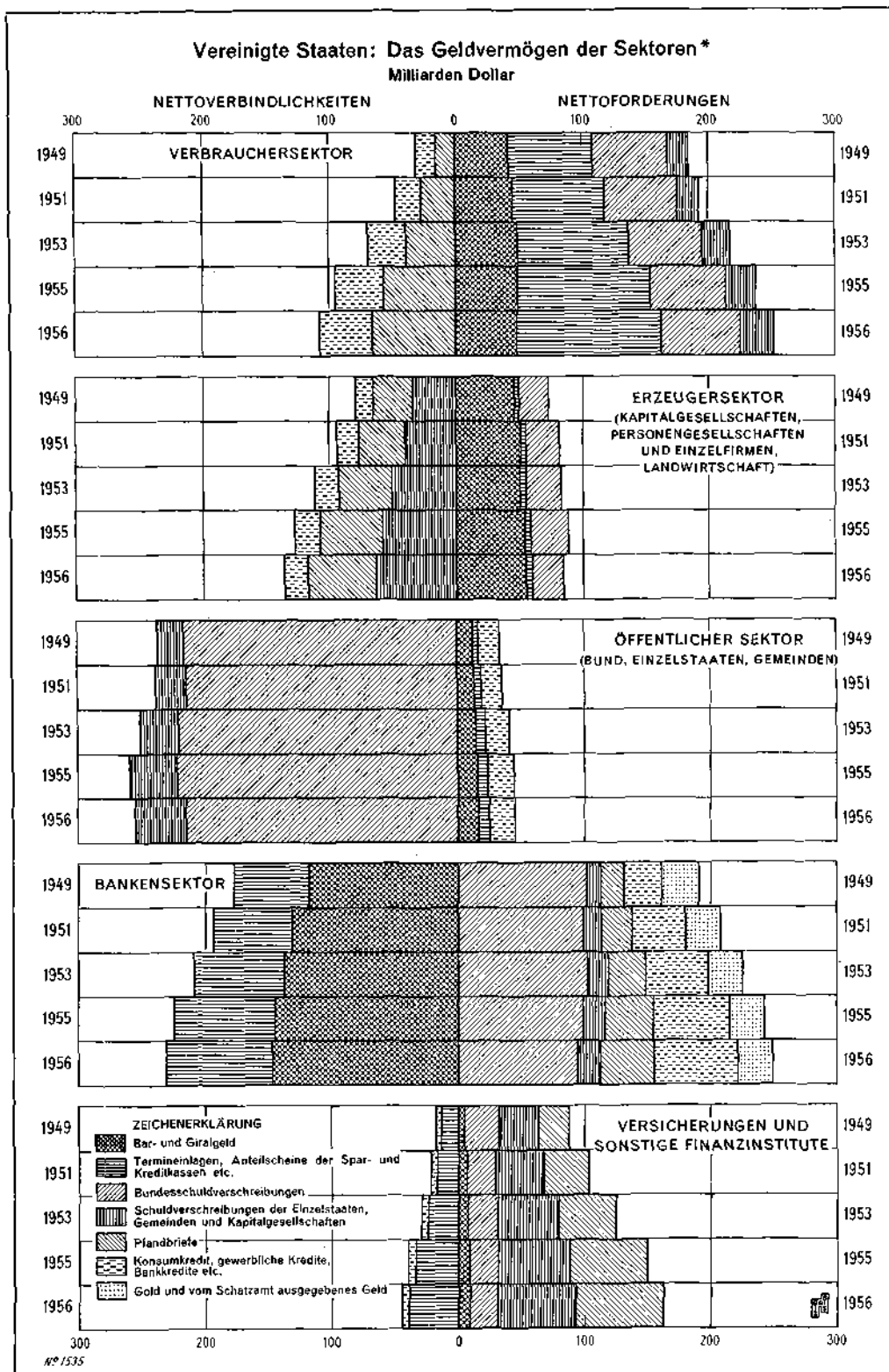
* Hauptsächlich die laufenden Einkünfte abzüglich der laufenden Ausgaben (auch Versicherungsprämien und -leistungen sowie Steuerzahlungen und -erstattungen, doch ohne Sachvermögensbildung). ² Auch ein geringfügiges Volumen an bereits gebildetem Sachkapital, soweit es den Sektor wechselte. Im Verbraucherssektor auch der Erwerb langlebiger Konsumgüter. ³ Als Saldo wegen der nicht erfaßbaren Posten und statistischen Ermittlungsfehler nicht immer mit den durch unmittelbare Schätzung gewonnenen Werten der Nettoforderungen und -verbindlichkeiten identisch (vgl. das Diagramm auf Seite 56). ⁴ Positive Zahl: Nettokapitalimport nach und Netto-Goldabfluß aus den Vereinigten Staaten. ⁵ Statistischer Korrekturposten.
Quelle: Federal Reserve Bulletin, Oktober 1957.

kontinuierlichen Ausweitung des Volumens der Termineinlagen und Anteilscheine der Spar- und Kreditkassen (savings and loan associations) sowie der Wertpapierbestände einerseits und einer geringeren und weniger gleichmäßigen Ausweitung des Hypothekar- und Konsumkredits andererseits.

Im Sektor der Kapitalgesellschaften erhöhten sich die Ausgaben zu Zwecken der Anlage- und Vorratsinvestition von 1954 bis 1956 rasch. Die Gewinnsteigerung und die Anreicherung der Steuerrückstellungen führten zu einer Verringerung des finanziellen Nettodefizits von 4,9 Milliarden Dollar im Jahre 1954 auf 1,9 Milliarden Dollar im Jahre 1955; dabei erhöhte sich aber die Finanzierung aus außersektoralen Mitteln (die dem Sektor vor allem über den Kapitalmarkt sowie aus Bank- und Gewerbekrediten zuflossen) von 10,5 Milliarden auf 17,6 Milliarden Dollar, während zugleich auch der Nettozuwachs an Forderungen (hauptsächlich Staatspapiere und Forderungen auf Grund von Konsum- und gewerblichen Krediten) von 5,6 Milliarden auf 15,8 Milliarden Dollar stieg. Im Jahre 1956 jedoch waren die neueingegangenen Verbindlichkeiten gegenüber anderen Sektoren mit 14,9 Milliarden Dollar sogar geringer als im Vorjahr, während sich das finanzielle Nettodefizit (13,4 Milliarden) gewaltig ausgeweitet hatte. Dieses Ergebnis ist darauf zurückzuführen, daß der Sektor seine Nettoforderungen in diesem Jahr nur noch um den drastisch verringerten Betrag von 3,5 Milliarden Dollar erhöhte. Im Jahre 1957 war der laufende investierbare Überschuß wahrscheinlich ungefähr genauso hoch wie 1956, wohingegen die gesamte Sachvermögensbildung etwas geringer war; im einzelnen weitete sich dabei die Anlageinvestition wiederum aus, während die Vorratsinvestition noch stärker zurückging. Beim Geldvermögen schlugen sich diese Änderungen in einer starken Verringerung der neu aufgenommenen Bank- und Hypothekarkredite und einer Beschleunigung der Netto-Kapitalaufnahme am Kapitalmarkt nieder, die sich von 7,2 Milliarden Dollar 1956 auf 9,8 Milliarden Dollar 1957 erhöhte.

Die Bundesregierung spielte von 1954 bis 1956 im Konjunkturausgleich eine bedeutende Rolle. Da der Bund sowohl bei der Gewinnsteuer wie bei der Personeneinkommensteuer eine starke Einnahmenerhöhung zu verzeichnen hatte, überstiegen die Staatseinnahmen die Staatsausgaben, und so ergab sich 1956 ein hoher finanzieller Überschuß. Dieser Überschuß, mit dem in der Hauptsache die im Umlauf befindliche Bundesschuld verringert wurde, trug mit dazu bei, die Zunahme des Finanzbedarfs im Erzeugersektor auszugleichen. 1957 stieg das Steueraufkommen weiter, doch erhöhten sich auch die Ausgaben so stark, daß der Kassenüberschuß und somit ebenfalls die Tilgungssumme wesentlich zurückgingen.

Die Einzelstaaten und Gemeinden finanzieren gewöhnlich ihre Investitionen größtenteils aus dem Steueraufkommen. Von 1954 bis 1956 indessen erhöhte sich der aus Steuermitteln verfügbare Betrag nicht so schnell wie der Investitionsaufwand; die Folge war ein von Jahr zu Jahr wachsendes — obgleich immer noch bescheidenes — finanzielles Defizit, zu dessen Deckung die Einzelstaaten und Gemeinden das Volumen ihrer — in erster Linie bei den Versicherungen und nur 1954 in hohem Umfang auch bei den Banken untergebrachten — Obligationen ausweiteten. Im Jahre 1957 stieg der



* Fußnote auf der gegenüberliegenden Seite.

Investitionsaufwand der Einzelstaaten und Gemeinden wiederum, doch ist zugleich die Nettoverschuldung durch Ausgabe neuer Schuldtitel offenbar ungefähr die gleiche geblieben wie im Jahr vorher.

Der Finanzsektor umfaßt die mannigfachen Institute, deren sich der private Sektor bei seinen Geldvermögens-Transaktionen bedient. Der Bankensektor — zu ihm gehören im wesentlichen das Bundesreservesystem, die Geschäftsbanken und die Sparkassen auf Gegenseitigkeit (mutual savings banks) — hatte von 1949 bis 1956 im Passivgeschäft einen Einlagenzuwachs und im Aktivgeschäft eine kräftige und gleichmäßige Kreditexpansion zu verzeichnen. Daneben verringerten die Geschäftsbanken von 1954 bis 1956 ihr Portefeuille an Bundesschuldverschreibungen um fast 10 Milliarden Dollar, wodurch sie im Aktivgeschäft noch mehr Spielraum gegenüber anderen Sektoren erhielten. Von Ende 1956 bis Ende 1957 ging die Summe der Sichteinlagen bei den Geschäftsbanken um etwa 5 Milliarden Dollar zurück, während das Volumen der Termineinlagen um etwa den gleichen Betrag stieg und die Bestände an Bundesschuldverschreibungen nur leicht abnahmen. Dementsprechend expandierte das aktive Kreditgeschäft vor allem im Bereich der gewerblichen Kredite und des Hypothekarkredits bei weitem nicht mehr so stark wie 1956. Auf der anderen Seite reicherten die Geschäftsbanken ihr Portefeuille an Obligationen der Kapitalgesellschaften, Einzelstaaten und Gemeinden, deren Rendite kräftig stieg, um 1,4 Milliarden Dollar an, während diese Bestände 1956 abgenommen hatten. Die Sparkassen auf Gegenseitigkeit, die per Saldo neue Termineinlagen in Höhe von 1,7 Milliarden Dollar hereinnahmen (1956 waren es 1,9 Milliarden Dollar gewesen), erhöhten ihr Ausleihungspotential durch Verringerung ihres Portefeuilles an Bundesschuldverschreibungen; wie die Geschäftsbanken schränkten sie 1956 ihre Hypothekarkreditgewährung ein und legten dafür erhöhte Summen in Schuldtiteln der Wirtschaft und der Gemeinden an.

Den größten Einzelposten im Portefeuille des Bankensektors bildeten nach wie vor die Bundesschuldverschreibungen, selbst wenn man berücksichtigt, daß diese zu gut einem Viertel beim Bundesreservesystem liegen. Doch ist die relative Bedeutung dieser Anlagegattung immer stärker zugunsten der gewerblichen Kredite, des Konsumkredits und des Hypothekarkredits zurückgegangen. Industrieobligationen finden sich bei den Banken nur in geringem Umfang; dagegen erwarben diese zeitweise große Bestände an Schuldtiteln der Einzelstaaten und Gemeinden, deren Volumen 1956 zu gut einem Viertel in diesem Sektor lag.

Im Gegensatz dazu sind die Schuldverschreibungen der Kapitalgesellschaften im Sektor der Versicherungen der größte Geldvermögensposten; annähernd drei Viertel des Gesamtvolumens waren 1956 im Besitz dieses

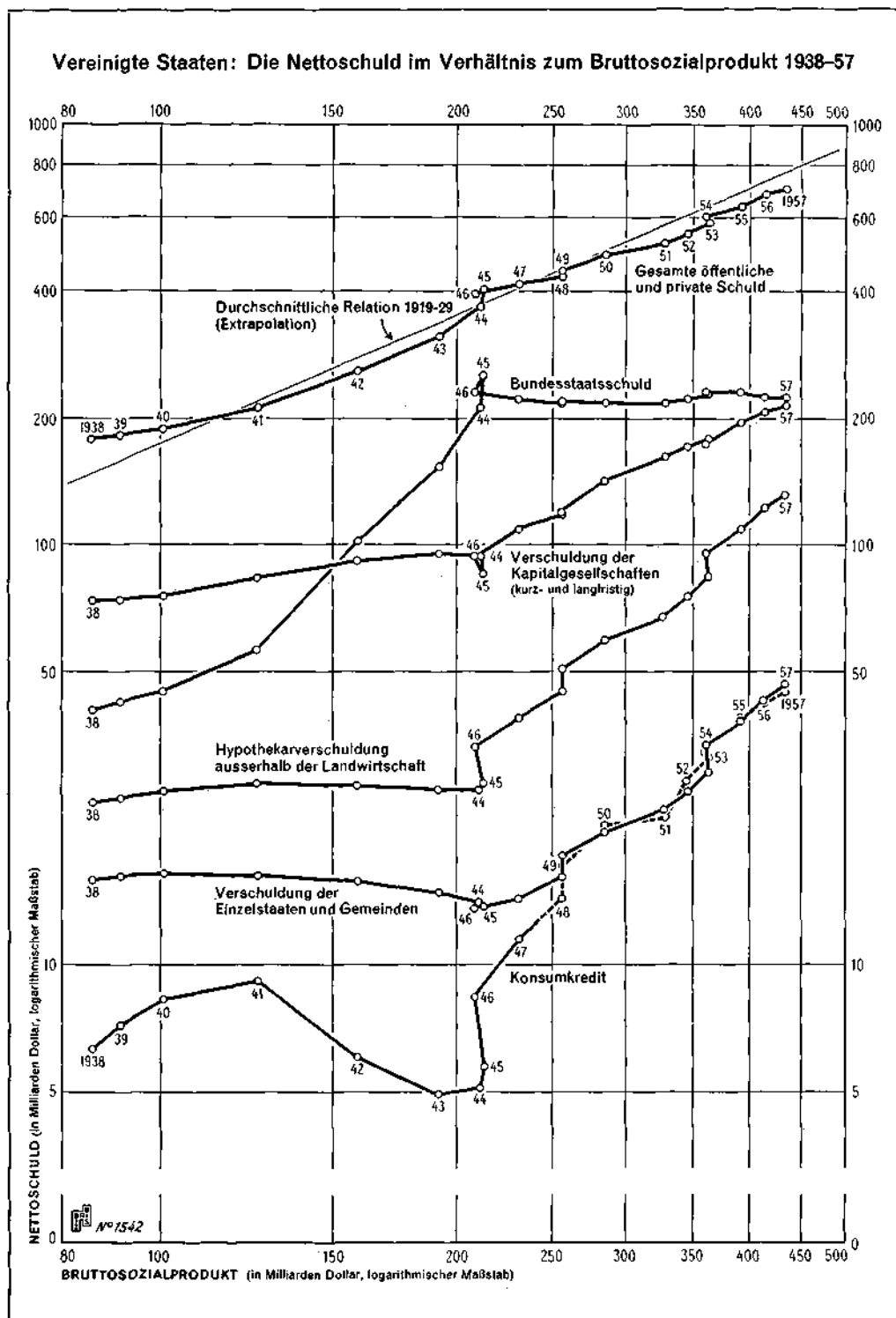
* Um die Übersichtlichkeit des Diagramms nicht in Frage zu stellen, mußten dreierlei Saldierungen beziehungsweise Summierungen vorgenommen werden, die den Wert der an sich detaillierteren Bruttoangaben der Bundesreservestatistik etwas mindern dürften: 1. Für jeden Sektor sind alle gleichartigen Forderungen und Verbindlichkeiten saldiert (zum Beispiel im Verbrauchersektor Pfandbriefbestände und Hypothekarverbindlichkeiten). 2. Bestimmte Geldvermögenskategorien sind zusammengefaßt (zum Beispiel Konsumkredit, Bankkredite, gewerbliche Kredite usw.). 3. Bestimmte Sektoren sind zusammengefaßt (zum Beispiel die Kapitalgesellschaften, die Personengesellschaften und Einzelunternehmen und die Landwirtschaft). Außerdem wurden für den öffentlichen Sektor die — geringfügigen — Verbindlichkeiten des Schatzamts aus der Geldnotenausgabe den Bundesschuldverschreibungen und bei den Forderungen die — ebenfalls geringfügigen — Pfandbriefbestände den „Termineinlagen“ zugeordnet. Schließlich fehlt der Auslandssektor im Diagramm überhaupt.

Sektors. Das übrige Geldvermögen der Versicherungsinstitute besteht, nach der Größe geordnet, aus Pfandbriefen, Bundesschuldverschreibungen sowie Obligationen der Einzelstaaten und Gemeinden. Der Sektor hat schon vor den Banken begonnen, sich allmählich vom Staatspapiermarkt zurückzuziehen und lohnenderen Anlageformen zuzuwenden, wobei sich die Bestände an Pfandbriefen und kommunalen Schuldverschreibungen am schnellsten ausweiteten. Die größte Zuwachsrate haben im Versicherungssektor in den letzten Jahren die selbständigen Pensionskassen aufgewiesen, deren Beitragseingänge weitgehend in Papieren der Aktiengesellschaften angelegt wurden. Nach Schätzungen der Wertpapier- und Börsenkommission steht das Gesamtvermögen dieser Pensionssysteme mit einem Betrag zu Buch, der sich von 6,9 Milliarden Dollar im Jahre 1951 auf 16,6 Milliarden Dollar im Jahre 1956 erhöhte. In der gleichen Zeit nahm in diesem Vermögen jedoch der Anteil der Bundesschuldtitle von 32 auf 14 Prozent ab, während der Anteil der von Aktiengesellschaften ausgegebenen Obligationen von 45 auf 52 Prozent und der Anteil der Aktien von 12 auf 23 Prozent stieg. Schließlich müssen unter den „sonstigen Finanzinstituten“ noch die Spar- und Kreditkassen erwähnt werden, die von den privaten Haushalten in seit 1949 kräftig steigendem Umfang Mittel erhalten und diese hauptsächlich als Hypothekarkredite weiterleiten.

Sowohl im Verbrauchersektor wie im Erzeugersektor haben die Nettverbindlichkeiten in den letzten Jahren schneller zugenommen als die Nettoforderungen, und im Verbrauchersektor war ganz unverkennbar eine Tendenz zu längerfristigen Forderungen zu verzeichnen. Auch im Sektor der Banken, Versicherungen und sonstigen Finanzinstitute offenbart sich in der Zusammensetzung des Geldvermögens eine allmähliche Liquiditätsverringering. Diese Trends lassen erkennen, daß die Investitionskonjunktur der letzten Jahre teilweise noch aus den durch die defizitäre Finanzierung der Kriegswirtschaft entstandenen Liquiditätsüberschüssen gespeist worden ist.

In den Diagrammen auf Seite 59 und Seite 61 werden die Trends der zum Bruttosozialprodukt in Beziehung gesetzten öffentlichen und privaten Nettoschuld der Nachkriegsjahre mit den von 1919 bis 1929 herrschenden Relationen verglichen.

Die Zunahme der (öffentlichen und privaten) gesamten Nettoschuld bleibt im Verhältnis zur Ausweitung des Bruttosozialprodukts lange Zeit hindurch in hohem Maße konstant. Die Linie, die das Verhältnis zwischen der Erhöhung der gesamten Nettoschuld und dem Bruttosozialprodukt angibt, hat sich in den letzten zwei Jahrzehnten, von zyklischen Schwankungen abgesehen, weitgehend mit der Extrapolationslinie des Durchschnittsverhältnisses der Jahre 1919 bis 1929 gedeckt. Dies ist gar nicht so überraschend, wenn man sich vor Augen hält, daß der Verschuldungsprozeß ein nicht wegzudenkender Bestandteil des Spar- und Investitionsvorgangs ist. Da die Spar- und Investitionsentscheidungen meist nicht vom gleichen Wirtschaftssubjekt getroffen werden, muß, wenn die Wirtschaft kontinuierlich expandieren soll, dafür gesorgt werden, daß die geplanten Investitionen stets genauso groß sind wie das jeweils anlagefähige Sparaufkommen.



Anmerkung: Laut dem vom U.S. Department of Commerce herausgegebenen Survey of Current Business, auf dessen Angaben das Diagramm beruht, ist die „öffentliche und private Nettoschuld die Summe aller Schulden nach Abzug bestimmter Typen von Bundes- und Industrieschulden, die bereits einmal erfaßt sind“ (Oktober 1950, Seite 13). Die Verschuldung der Landwirtschaft, des Handels sowie der Banken, Versicherungen usw. ist in diesem Diagramm weggelassen, erscheint dafür aber im Diagramm auf Seite 61.

Wenn per Saldo mehr neue Schulden aufgenommen werden, als an Sparkapital bereitsteht, kommt es zur Inflation, im umgekehrten Fall zur Rezession. Doch schwankt die Verschuldungsrate im Laufe einer Inflation je nach deren besonderem Charakter oft ganz erheblich. Ergibt sich die Inflation zum Beispiel aus einem Rückgang des disponiblen Sparaufkommens und werden zugleich hohe Summen in Form von nicht Schuldcharakter tragenden Kapitalbeteiligungen aufgenommen, so kann die eigentliche Verschuldung vergleichsweise gering sein.

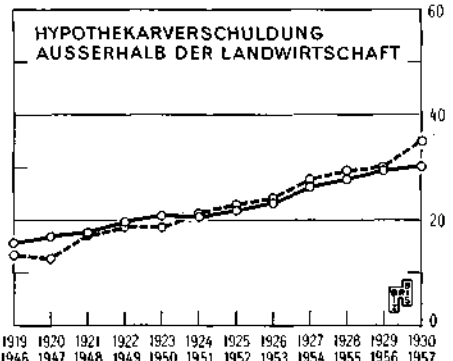
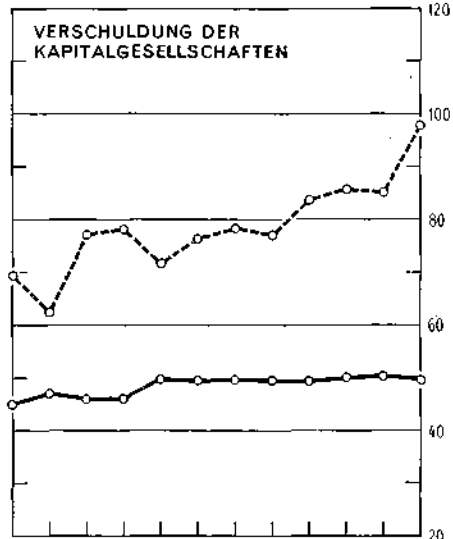
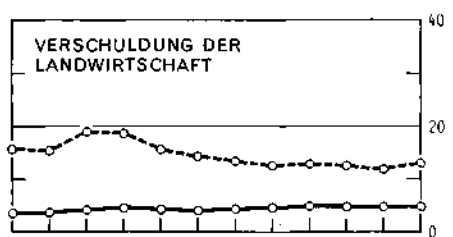
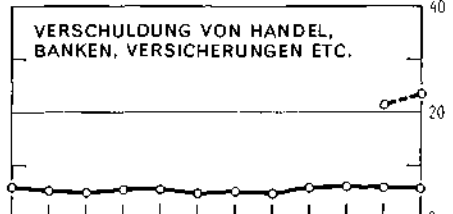
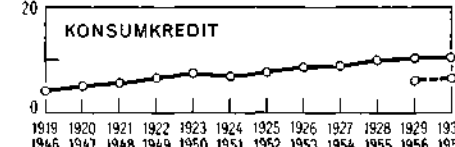
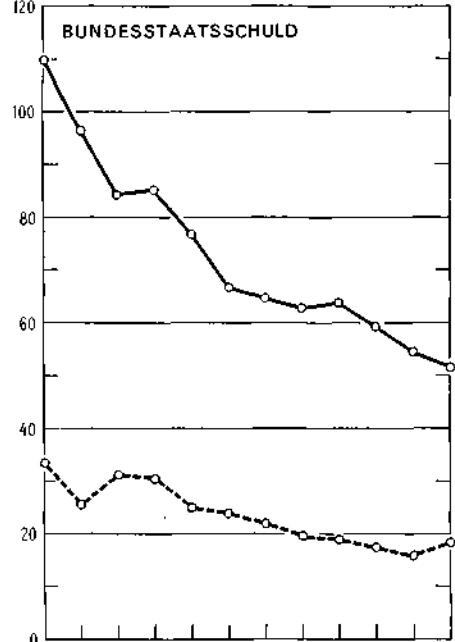
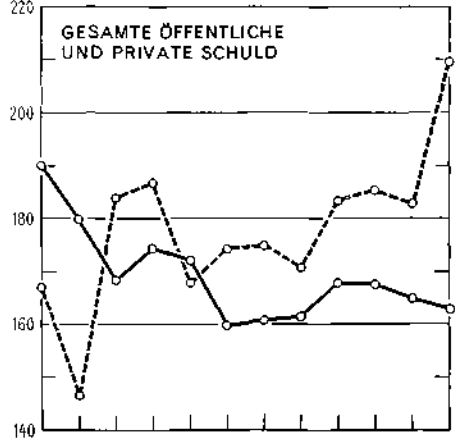
Das Bruttosozialprodukt zeigt, wie aus dem Diagramm ersichtlich, die Tendenz, in der Inflation schneller als die Verbindlichkeiten zu wachsen und im Konjunkturrückschlag hinter der Verschuldung zurückzubleiben. Verglichen mit der für 1919 bis 1929 errechneten Relation war im Rezessionsjahr 1938 die gesamte Nettoschuld im Verhältnis zum Bruttosozialprodukt hoch, stieg dann aber während des Übergangs zur Kriegswirtschaft vergleichsweise langsamer an. Die darauffolgende, stark defizitäre Finanzierung der Kriegswirtschaft verringerte dann, weitgehend wegen der Zurückstauung der Inflation, die relative Schuldenlast nicht in dem Maße, wie es sonst zu erwarten gewesen wäre. Nach dem Krieg entsprach die relative Netto-Neuverschuldung in den Zeiten mehr oder minder ausgeglichener Expansion (1949–50, 1951–53 und 1954–55) fast genau der Extrapolationslinie des Durchschnittsverhältnisses von 1919 bis 1929. Auf der anderen Seite weitete sich das Bruttosozialprodukt in den Inflationsjahren (1946–48, 1950–51 und in gewissem Maße auch 1955–57) schneller und in den Rezessionsjahren (1948–49 und 1953–54) langsamer aus als die gesamte Nettoschuld.

In der Nachkriegszeit hat sich die mit der jeweiligen wirtschaftlichen Expansion einhergehende Neuverschuldung weitgehend auf den privaten Sektor sowie auf die Einzelstaaten und Gemeinden konzentriert. Die Nettoverschuldung der Bundesregierung gegenüber den Privaten hat sich relativ wenig verändert, wobei allerdings nicht unerwähnt bleiben soll, daß die jährlichen Veränderungen des Gesamtstandes gewöhnlich kontrazyklisch waren und daß die kurzfristige Verschuldung an der Gesamtverschuldung mit einem immer größer werdenden Prozentsatz beteiligt war.

In den Jahren 1948 bis 1957 fluktuierte die gesamte Nettoschuld innerhalb einer Marge, die mit etwa 160 bis 170 Prozent des Bruttosozialprodukts recht eng war; bis Ende 1957 war dabei eine Gesamtschuldsumme von über 700 Milliarden Dollar zustande gekommen. Wie aus dem obersten Diagramm der linken Reihe auf Seite 61 hervorgeht, waren die Prozentsätze im Durchschnitt etwas niedriger als diejenigen für die entsprechende Periode nach dem ersten Weltkrieg, wofür wohl der allmähliche Strukturwandel im Geld- und Kapitalverkehr die Ursache gewesen sein dürfte. Wesentlicher sind die im Periodenvergleich festzustellenden Verschiebungen der Schuldzusammensetzung. Am meisten hat sich der für die Bundesschuld errechnete Prozentsatz verändert; denn obwohl die Bundesschuld sich von 110 Prozent des Bruttosozialprodukts im Jahre 1946 auf ungefähr 55 Prozent im Jahre 1956 verringerte, war ihr relativer Anteil am Bruttosozialprodukt damit immer

Vereinigte Staaten: Die Nettoschuld im prozentualen Verhältnis zum Bruttosozialprodukt

% 1919-1930 ○—○—○ 1946-1957 ○—○—○



1919 1920 1921 1922 1923 1924 1925 1926 1927 1928 1929 1930
1946 1947 1948 1949 1950 1951 1952 1953 1954 1955 1956 1957

1919 1920 1921 1922 1923 1924 1925 1926 1927 1928 1929 1930
1946 1947 1948 1949 1950 1951 1952 1953 1954 1955 1956 1957

Nº 7541

noch mehr als dreimal so hoch wie 1929. Das ist in zweierlei Hinsicht von Bedeutung. Erstens war die hohe öffentliche Schuld — die für die Gläubiger die Form hochliquider Forderungen annimmt, ohne aber, wie es die Verschuldung der Privaten tut, den Schuldner in gleicher Intensität zur Mäßigung seiner Ausgabefreudigkeit zu veranlassen — aller Wahrscheinlichkeit nach ein bedeutender Liquiditätsfaktor, der in der Nachkriegszeit zum — zuweilen sogar bedeutend überhöhten — Niveau der effektiven Nachfrage beigetragen hat. Zweitens hat, da das prozentuale Verhältnis der gesamten Schuld am Bruttosozialprodukt tendenziell ziemlich konstant bleibt, eine übermäßige Ausweitung der öffentlichen Schuld zur Folge, daß auf mannigfachen Wegen ein ungefähr entsprechender potentieller Verschuldungsbetrag des privaten Sektors „verdrängt“ wird.

Die „Verdrängung“ der privaten Schuld durch die Staatsschuld hat sich, wie das Diagramm auf der vorstehenden Seite erkennen läßt, nicht bei sämtlichen Schuldkategorien gleichmäßig ausgewirkt. Drei Schuldarten — nämlich die Hypothekarverschuldung außerhalb der Landwirtschaft, der Konsumkredit und die Verschuldung der Einzelstaaten und Gemeinden — haben sich im Verhältnis zum Bruttosozialprodukt seit dem Kriege kontinuierlich erhöht und dabei praktisch den gleichen Trend aufgewiesen wie nach dem ersten Weltkrieg. Auf der anderen Seite hat sich die Verschuldung der Kapitalgesellschaften, der Landwirtschaft sowie des Handels, der Banken, Versicherungen usw. den größten Teil der Nachkriegszeit hindurch fast genau im gleichen Verhältnis erhöht wie das Bruttosozialprodukt, obgleich sie anteilmäßig weit niedriger war als nach dem ersten Weltkrieg. Die günstige Finanzposition dieser Sektoren hatte vermutlich unter anderem die folgenden Ursachen: 1. Im Verlauf des zweiten Weltkriegs hatten sie in hohem Umfang liquide Forderungen erworben, wodurch die bestehende Schuld verringert werden konnte und eine Neuverschuldung nicht mehr so dringlich war. 2. Die Wirtschaftstätigkeit hielt sich nach dem Kriege lange Zeit hindurch auf einem hohen Niveau, was die Selbstfinanzierung erleichterte. 3. Es wurden hohe Abschreibungsbeträge zurückgestellt (insbesondere nach der Koreahaube).

In dem Strukturwandel der Gesamtschuld sind somit derzeit Elemente sowohl der Schwäche wie der Stärke erkennbar. Auf der einen Seite hat die Verschuldung des Verbrauchersektors — auf dem Wege des Hypothekar- wie des Konsumkredits — in den letzten Jahren relativ rasch zugenommen. Somit werden vielleicht die Kapitalgesellschaften, bei denen an sich die Bereitschaft vorausgesetzt werden kann, sich im Zuge der Finanzierung weiterer Investitionen wesentlich stärker als bisher zu verschulden, später einmal gerade hieran durch die Abschwächung der Nachfrageausweitung im Verbrauchersektor gehindert werden. Positiv ist dagegen zu bewerten, daß der Verbrauchersektor weiterhin sein ohnehin schon hohes Geldvermögen (vor allem Termin- und Sparguthaben) erhöht; dieses kann im Verein mit den automatisch einkommenstabilisierenden Wirkungen des Staatshaushalts viel dazu beitragen, daß die Verbrauchernachfrage in Zeiten rückläufiger Wirtschaftskonjunktur ein bestimmtes Niveau nicht unterschreitet. Daß dies in der jüngeren Vergangenheit der Fall gewesen ist, ergibt sich (im Diagramm auf

Seite 59) aus der kontrazyklischen Expansion des Konsumkredits und des außerhalb der Landwirtschaft gewährten Hypothekarkredits in den Jahren 1948–49 und 1953–54. Und schließlich läßt sich das Tempo der gesamten Neuverschuldung und der Wirtschaftstätigkeit im Zuge einer geschmeidigen Währungs- und Finanzpolitik stets innerhalb gewisser Grenzen regulieren.

* * *

In der von 1954 bis 1957 herrschenden Investitionskonjunktur hat sich die Spar- und Investitionstätigkeit in den in diesem Kapitel analysierten Ländern keineswegs einheitlich entwickelt. Von 1954 bis 1956 hat die private Ersparnis (sowohl der Erzeuger wie der Verbraucher) einen nicht stets und überall gleichmäßig wachsenden Prozentsatz des Sozialprodukts absorbiert. (Lediglich in den Vereinigten Staaten blieb die Sparquote im großen und ganzen konstant, und im Vereinigten Königreich stieg sie zum Teil nur deshalb, weil das Sparaufkommen der Einzelpersonen nach dem Kriege abnorm niedrig gewesen war und daher immer noch entsprechend aufzuholen hatte.) Generell läßt sich wohl sagen, daß die gleichzeitige Erhöhung des Zinsniveaus nicht nur das Tempo der Investitionsausweitung mäßigen, sondern in Verbindung mit mannigfachen konjunktur- und finanzpolitischen Maßnahmen auch die private Spartätigkeit stimulieren half. Für sich allein genommen waren diese Maßnahmen freilich ungenügend, und der öffentliche Sektor mußte auch selber kräftig auf die Stabilisierung hinwirken, indem er einerseits seine Ersparnisbildung intensivierte und andererseits nicht zu viele Investitionsfinanzierungs-Verpflichtungen einging.

In den Vereinigten Staaten, in der Bundesrepublik Deutschland und in Italien erwies sich von 1954 bis 1956 die Überschubbildung in den öffentlichen Haushalten als stark mäßigender Konjunkturfaktor. Dagegen läßt die öffentliche Spartätigkeit weder im Vereinigten Königreich noch in Frankreich oder in den Niederlanden für diese drei Jahre eine gleichmäßige Entwicklung erkennen, und in dem letztgenannten Land sparte der öffentliche Sektor im Jahresdurchschnitt sogar weniger als 1953. Daneben wurde in diesen drei Ländern die Investitionskonjunktur durch eine rasche Ausweitung der von den öffentlichen Wirtschaftsbetrieben und — beziehungsweise oder — im öffentlich finanzierten Wohnungsbau vorgenommenen Investitionen intensiviert.

Betrachtet man die Ereignisse speziell des Jahres 1957, so müssen die nach Umfang und Struktur zu verzeichnenden Veränderungen der Ersparnisbildung im Lichte des konjunkturzyklischen Abschwungs gesehen werden, der in den Vereinigten Staaten in der zweiten Jahreshälfte einsetzte. Was die Ersparnisbildung der öffentlichen Stellen betrifft, so war der Rückgang, der hier in den Vereinigten Staaten und in der Bundesrepublik Deutschland festzustellen war, seinem Wesen nach sowohl binnen- wie außenwirtschaftlich ein Stabilisierungsfaktor. Gleiches läßt sich von der Erhöhung der öffentlichen Spartätigkeit im Vereinigten Königreich und in Italien sagen. Zudem bemühten sich das Vereinigte Königreich und die Niederlande unter dem Druck

nach wie vor inflatorischer Tendenzen auch um eine Zügelung der öffentlichen Investitionstätigkeit.

In allen analysierten Ländern mit Ausnahme Frankreichs hat sich die Sparsamkeit der privaten Haushalte 1957 bei zugleich noch wachsendem Fremdmittelbedarf der Erzeugerwirtschaft wesentlich intensiviert. Zum Umschwung kam es dann in den meisten Ländern beachtlicherweise vor allem in der zweiten Jahreshälfte, als sich bereits die Ungewißheit über die weitere konjunkturelle Entwicklung ausbreitete. Die Erhöhung des Sparaufkommens der privaten Haushalte ließ sowohl direkt wie auch über die Kapitalsammelstellen den Strom der an den Kapitalmarkt gelangenden Mittel erheblich anschwellen, wobei die Netto-Neuverschuldung zum größeren Teil auf Rentenpapiere entfiel. Wegen der ungünstiger gewordenen Investitionsaussichten fand jedoch der Zuwachs an disponiblen Mitteln nicht mehr den direkten Weg in die Sachvermögensbildung; einen Großteil des durch Neuverschuldung aufgebrachten Kapitals hat die Wirtschaft allem Anschein nach zur Liquiditätsauffüllung verwendet. Im Frühjahr 1958 war eines der mit am zuversichtlichsten stimmenden Ergebnisse das weiterhin lebhafte Kapitalmarktangebot, dem vielleicht schon bald sowohl das positive Klima wie auch das Kapital zu danken sein werden, auf deren Grundlage die erforderliche Anpassung an die veränderte Bedarfsstruktur vorgenommen und eine Phase ausgewogener Investitionsausweitung in die Wege geleitet werden kann.

III. Geld und Kredit

Die geld- und kreditpolitische Entwicklung des Jahres 1957 und der ersten Monate des Jahres 1958 verlief in allen nachstehend analysierten Ländern weitgehend in den gleichen Bahnen. Bis ins dritte Quartal 1957 hinein machten sich an den Geld- und Kapitalmärkten in immer stärkerem Maße Verknappungserscheinungen bemerkbar, und dementsprechend war die Zinstendenz an den Märkten aufwärtsgerichtet, wobei die amtlichen Diskontsätze der Entwicklung folgten oder in einigen wenigen Fällen ihr sogar vorausgingen. Auch die übrigen kreditpolitischen Maßnahmen, zu denen sich in diesem Zeitraum die Mehrzahl der Länder entschloß, waren restriktiver Natur. Vom vierten Quartal 1957 an schlug bei ermattender Investitionskonjunktur und schwindendem inflatorischem Druck der Trend um. In Europa schwammen zwei Länder gegen den Strom: a) in Frankreich war in Anbetracht der nach wie vor anhaltenden Inflation die Kreditpolitik die ganze Periode hindurch, besonders aber gegen deren Ende, restriktiv; b) in der Bundesrepublik Deutschland begann die — seither nicht mehr revidierte — Kreditlockerung schon im Januar 1957, allerdings ohne daß sich dies auf die Zahlungsbilanz spürbar ausgewirkt hätte.

In der Zeit von Januar 1957 bis Mai 1958 kam es zu insgesamt vierzig Diskontsatzänderungen (davon zweiundzwanzig Erhöhungen und achtzehn Senkungen), die sich auf zwanzig Länder verteilten; doch waren die Sätze nur in drei Ländern (in Dänemark, der Bundesrepublik Deutschland und den Vereinigten Staaten) am Ende der Periode niedriger als zu deren Beginn. In Europa änderten in der Zeit von Oktober 1957 bis Mai 1958 sieben Länder ihren amtlichen Diskontsatz; dabei handelte es sich ausnahmslos um Senkungen. In den Vereinigten Staaten ermäßigten die Bundesreservebanken ihre Sätze im gleichen Zeitraum viermal — letztmals am 18. April 1958 — auf schließlich $1\frac{3}{4}$ Prozent; das ist der niedrigste Satz in der gesamten westlichen Welt. Kanada hält seinen Satz auch weiterhin beständig $\frac{3}{4}$ Prozent oberhalb des jeweils letzten durchschnittlichen Submissionssatzes für Schatzwechsel und ist damit das einzige Land, das sowohl bei den Wechselkursen wie beim Diskontsatz vom Prinzip der Stabilität abweicht. Anfang 1957 lag der kanadische Diskontsatz bei 3,90 Prozent; in der dritten Augustwoche des gleichen Jahres erreichte er mit 4,33 Prozent den oberen und in der vierten Aprilwoche des Jahres 1958 mit 1,62 Prozent den unteren Wendepunkt der Berichtsperiode.

Doch war die Kreditpolitik in der Berichtsperiode nicht auf Diskontsatzänderungen beschränkt: Die Kreditfähigkeit der Banken wurde (vor allem in Frankreich, Norwegen und dem Vereinigten Königreich) nach oben hin begrenzt; die Rediskontfazilitäten wurden eingeschränkt (Bundesrepublik Deutschland) — eine Maßnahme, die in einigen Ländern (Frankreich und

Änderungen der amtlichen Diskontsätze seit Juli 1953

Land und Zeitpunkt der Änderung	Amtlicher Diskontsatz	Land und Zeitpunkt der Änderung	Amtlicher Diskontsatz	Land und Zeitpunkt der Änderung	Amtlicher Diskontsatz
	Prozent		Prozent		Prozent
Argentinien		Guatemala		Philippinen	
1. Oktober 1946	3,4	11. Dezember 1947	4	... Januar 1949	2
1. Dezember 1957	6	1. Januar 1954	6	12. Februar 1954	1½
Belgien		Indien		30. März 1957	2
18. Dezember 1952	3	15. November 1951	3½	2. September 1957	4½
29. Oktober 1953	2¾	16. Mai 1957	4	Salvador	
4. August 1955	3	Irland		22. März 1950	3
6. Dezember 1956	3½	25. März 1952	3½	12. April 1957	4
25. Juli 1957	4½	25. Mai 1954	3	Schweden	
27. März 1958	4¼	19. Dezember 1955	4	1. Dezember 1950	3
Belgisch-Kongo		26. Mai 1956	5	20. November 1953	2½
1. Juli 1952	4	30. September 1957	6	19. April 1955	3½
1. Januar 1954	3½	28. März 1958	5½	23. November 1956	4
1. August 1957	4	31. Mai 1958	5	11. Juli 1957	5
Brasilien		Japan		3. Mai 1958	4½
2. Februar 1945	6	1. Oktober 1951	5,84	Schweiz	
14. Oktober 1954	8	10. August 1955	7,30	26. November 1936	1½
16. Mai 1956	6	20. März 1957	7,665	15. Mai 1957	2½
... April 1958	8	8. Mai 1957	8,395	Spanien	
Ceylon		Kanada		22. März 1949	4
28. August 1950	2½	17. Oktober 1950	2	1. Juli 1954	3½
23. Juli 1953	3	15. Februar 1955	1½	10. September 1956	4¼
11. Juni 1954	2½	6. August 1955	2	22. Juli 1957	5
Chile		13. Oktober 1955	2¼	Südafrikanische Union	
12. Juni 1935	4½	19. November 1955	2¼	27. März 1952	4
23. Januar 1957	6	5. April 1956	3	29. September 1955	4¼
Costa Rica		10. August 1956	3¼	Türkei	
1. Februar 1950	4	18. Oktober 1956	3½	26. Februar 1951	3
1. April 1954	5	1. November 1956	*	28. Juni 1955	4¼
Dänemark		Libyen		6. Juni 1956	6
2. November 1950	5	1. April 1956	4¼	Vereinigtes Königreich	
23. September 1953	4¼	15. April 1957	4	11. März 1952	4
23. Juni 1954	5½	1. Oktober 1957	5	17. September 1953	3½
19. April 1958	5	Neuseeland		13. Mai 1954	3
Deutschland (BR)		26. Juli 1941	1½	27. Januar 1955	3½
11. Juni 1953	3½	13. April 1954	3½	24. Februar 1955	4½
20. Mai 1954	3	26. November 1954	4	16. Februar 1956	8½
4. August 1955	3½	1. Juli 1955	5	7. Februar 1957	5
8. März 1956	4½	5. September 1955	6	19. September 1957	7
19. Mai 1956	5½	19. Oktober 1955	7	20. März 1958	6
6. September 1956	5	Niederlande		22. Mai 1958	5½
11. Januar 1957	4½	7. April 1953	2½	Vereinigte Staaten	
19. September 1957	4	7. Februar 1956	3	16. Januar 1953	2
17. Januar 1958	3½	25. August 1956	3¼	5. Februar 1954	1½
Finnland		22. Oktober 1956	3¼	16. April 1954	1½
16. Dezember 1951	5¾	17. Juli 1957	4¼	15. April 1955	1¼
1. Dezember 1954	5	16. August 1957	5	5. August 1955	2
19. April 1956	6½	24. Januar 1958	4½	9. September 1955	2¼
Frankreich		25. März 1958	4	18. November 1955	2½
8. November 1951	4	Nikaragua		13. April 1956	2¼
17. September 1953	3½	31. Dezember 1940	4	24. August 1956	3
4. Februar 1954	3¼	28. August 1953	5	23. August 1957	3½
2. Dezember 1954	3	1. April 1954	6	15. November 1957	3
12. April 1957	4	Norwegen		24. Januar 1958	2½
13. August 1957	5	9. Januar 1946	2½	7. März 1958	2¼
Griechenland		14. Februar 1955	3½	18. April 1958	1¼
12. Juli 1948	12	Österreich			
1. Januar 1954	10	26. März 1953	5		
1. Januar 1955	9	24. September 1953	4		
1. Mai 1956	10	3. Juni 1954	3½		
		20. Mai 1955	4½		
		17. November 1955	5		

* Seit 1. November 1956 wird der kanadische Diskontsatz jeden Donnerstag so festgesetzt, daß er den letzten durchschnittlichen Submissionssatz für Schatzwechsel um jeweils ¼ Prozent übersteigt. Am 22. Mai 1958 betrug er 1,78 Prozent.

Finnland) durch die Einführung oder Erhöhung von Zuschlags- und Ausnahmesätzen zusätzliches Gewicht erhielt; auf Grund neuer Gesetze oder Gentleman's Agreements wurden die Deckungssätze für die Kreditgewährung oder die prozentual zum Volumen der anlagefähigen Mittel berechneten Verpflichtungen zur Übernahme von Staatsschuldtiteln neu festgelegt (Belgien, Frankreich, Österreich); das Instrument der Offenmarktpolitik wurde einsetzbarer gemacht (Belgien) oder intensiver angewendet als je zuvor (Bundesrepublik Deutschland); und die Mindestreserveverpflichtungen wurden geändert (Vereinigte Staaten, Bundesrepublik Deutschland, Niederlande und Schweiz). Daneben rückten die einzelnen Länder ihren spezifischen Problemen auch mit gezielten, auf einzelne Wirtschaftssektoren abgestellten Maßnahmen zu Leibe (zum Beispiel durch bevorzugte Behandlung von Exportkrediten, Änderung der Bestimmungen über die Wohnungsbaufinanzierung und den Konsumkredit usw.). Und schließlich haben zunehmend auch die Regierungen selber die Geld- und Kreditpolitik durch eine entsprechende Budgetgestaltung unterstützt.

Auf den folgenden Seiten werden für die Vereinigten Staaten und zwölf europäische Länder die monetären und kreditpolitischen Ereignisse des vergangenen und des laufenden Jahres geschildert, und in einer Tabelle am Schluß dieses Kapitels sind die als Jahresdurchschnitte berechneten Geldmengen der genannten Länder sowohl ihrem absoluten Betrage nach wie auch im Verhältnis zum Bruttosozialprodukt zusammengestellt. In sämtlichen Ländern dieser Tabelle mit Ausnahme Finnlands und der Niederlande war 1957 das Geldvolumen im Jahresdurchschnitt größer als 1956. Im Verhältnis zum Bruttosozialprodukt jedoch ist es in elf der dreizehn Länder gegenüber 1956 geschrumpft; lediglich in der Bundesrepublik Deutschland ist der Prozentsatz etwas gestiegen, und in Italien hat er sich nicht verändert. In einigen der dreizehn Länder hat sich die relative Bedeutung des Giralgeldes innerhalb des gesamten Geldvolumens während der letzten Jahre in gewissem Umfang

Die Sichteinlagen im Verhältnis zu den Gesamteinlagen*

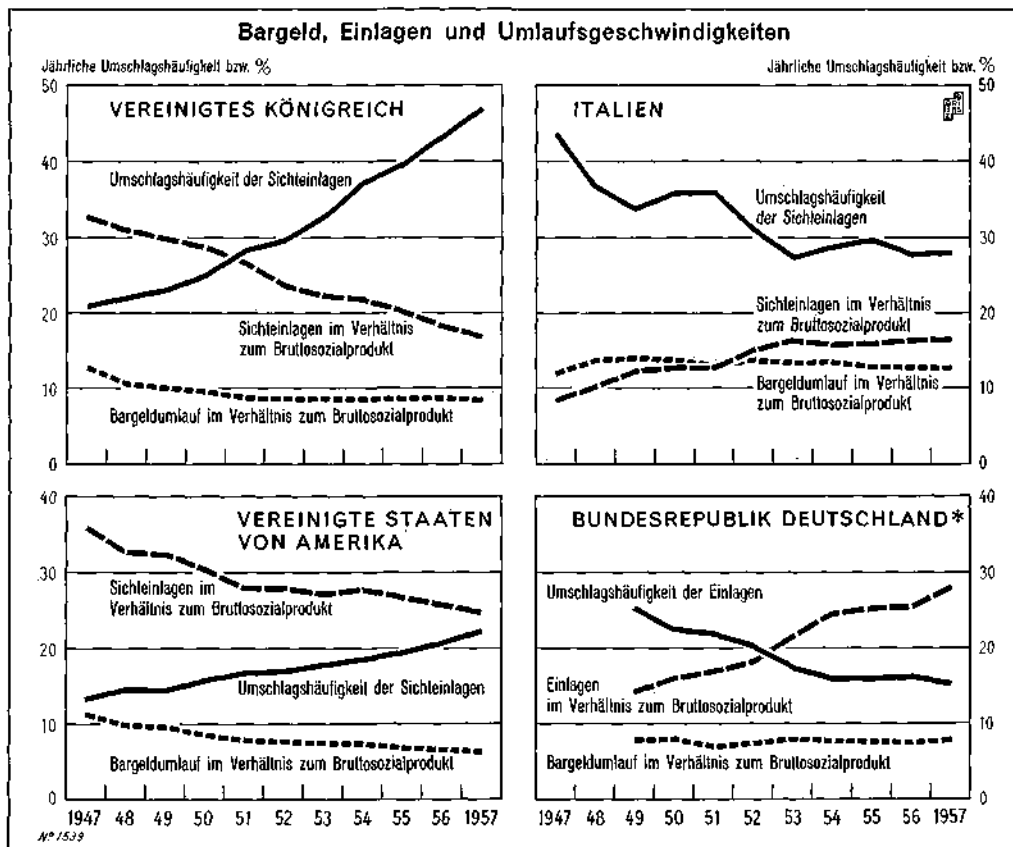
Land	1956	1951	1956	1957
	Prozent (Jahresendzahlen)			
Belgien	58	60	52	50
Dänemark	16	22	21	18
Deutschland (BR) . . . . .	.	51	35	33
Finnland	12	28	16	15
Frankreich	54	70	64	63
Italien	20	39	32	31
Niederlande	44	46	40	37
Norwegen . . . . .	.	30	23	24
Österreich . . . . .	.	80	55	50
Schweden	22	29	24	22
Schweiz	26	36	34	33
Vereinigtes Königreich	56	68	64	61
Vereinigte Staaten	80	62	58	55

* Gesamteinlagen: Sicht-, Termin- und Spareinlagen; für das Vereinigte Königreich nur Sicht- und Termineinlagen.

verringert, während die Relation zwischen Bargeldumlauf und Bruttosozialprodukt in den meisten Fällen eine größere Konstanz aufwies, da ja der Bargeldumlauf stärker von der durch die Einkommenshöhe bestimmten Ausgabefähigkeit der Verbraucherhaushalte abhängt. Auf der anderen Seite reagieren die Sichteinlagen, als Domäne der Erzeugerwirtschaft, viel empfindlicher auf kreditpolitische Maßnahmen und auf die konjunkturelle Entwicklung überhaupt.

In den letzten Jahren hat sich, teilweise als Folge entsprechender Zinsstrukturveränderungen, offenbar ziemlich kontinuierlich der Akzent von den Sichteinlagen zu den Termineinlagen hin verschoben (vielfach in der Form, daß diese sich schneller ausweiteten als jene), und dementsprechend ist der Anteil des Giralgeldes am gesamten Einlagenvolumen zurückgegangen.

Das folgende Diagramm läßt erkennen, daß im Vereinigten Königreich, in den Vereinigten Staaten, in Italien und in der Bundesrepublik Deutschland der Bargeldumlauf, gemessen am Bruttosozialprodukt, sich im großen und ganzen nur wenig verändert hat. Der leichte Abwärtstrend dieser Verhältnisgröße in den beiden erstgenannten Ländern entspricht einem langjährigen Prozeß der Normalisierung. In der Tat hat diese Größe den Vorkriegsstand im Falle der Vereinigten Staaten erst 1955/56 und im Falle des Vereinigten Königreichs überhaupt noch nicht wieder erreicht. Was die



* Für die Bundesrepublik Sicht- und Termineinlagen außerhalb des Zentralbankensystems und deren Umschlagshäufigkeit.

Umlaufgeschwindigkeit des Giralgeldes anlangt, so weist deren Entwicklung im Vereinigten Königreich und in den Vereinigten Staaten jenen Trend auf, der für alle Länder, die ihren Weg in die Nachkriegszeit mit dem Kriegserbe der zurückgestauten Inflation und einer Überfülle an Liquidität antraten, typisch zu sein scheint: der Anteil des Giralgeldes am Sozialprodukt nimmt stetig ab und seine Umlaufgeschwindigkeit entsprechend zu. In Italien und der Bundesrepublik Deutschland war der Ausgangspunkt dagegen eine Liquiditätsknappheit, die im Falle der Bundesrepublik aus der Währungsreform von 1948 und im Falle Italiens aus der Tatsache resultierte, daß das Einlagenvolumen bis 1947 wegen der vorangegangenen überaus schnellen und kräftigen nominalen Ausweitung des Sozialprodukts realiter geschrumpft war. In beiden Ländern schlug sich in gewissem Umfang die Liquiditätsknappheit zwangsläufig in einer Beschleunigung des Giralgeldumlaufs nieder, die sich abschwächte, als die Einlagensummen sich in einem Rahmen, der nicht als inflationär anzusprechen war, ausweiteten.

Diese Veränderung der Liquiditätslage — und somit auch die mit ihr zusammenhängende Veränderung der Umlaufgeschwindigkeit des Giralgeldes — muß früher oder später an Grenzen stoßen. Hat sich die Situation erst einmal normalisiert, so wird es noch viel leichter sein, sie kreditpolitisch in den Griff zu bekommen.

* * *

Für die Vereinigten Staaten wurde die Wirtschaftsentwicklung — insbesondere deren Trend im Jahr 1957 und im ersten Quartal 1958 — bereits im ersten Kapitel des vorliegenden Berichts ausführlich analysiert. An dieser Stelle sollen nun vor allem — aber nicht ausschließlich — die Jahresergebnisse der letzten Zeit miteinander verglichen werden.

Um die Ereignisse des Jahres 1957 zu verstehen, muß man einige Jahre zurückgehen. 1955 betrug einbehaltene Gewinne und Abschreibungen der Kapitalgesellschaften zusammen 24 Milliarden Dollar (also 5,1 Milliarden Dollar mehr als 1954), und Fremdmittel waren dank der in der Rezession von 1953/54 entstandenen Liquiditätsfülle leicht zu beschaffen. So verschuldeten sich die Gesellschaften wieder ziemlich stark, nämlich bis zu einem Betrage von 15,4 Milliarden Dollar; das war mehr als sechsmal so viel wie im Jahr vorher und zusammen mit den eingegebenen Mitteln mehr als genug, um die nur mäßig erhöhte Sachvermögensbildung finanzieren zu können. Zugleich wuchsen daher die Vorräte an (um 5 Milliarden Dollar), und auch die liquiden Mittel erhöhten sich um 4,7 Milliarden Dollar. Die Zahlen für 1956 lassen bereits die ersten Auswirkungen der Investitionskonjunktur erkennen: die Anlageinvestition der Kapitalgesellschaften schnellte um fast ein Viertel auf 29,9 Milliarden Dollar empor, und auch die Lagerbestände stiegen um 8 Milliarden Dollar, während die der Kundschaft neugewährten Kredite per Saldo wiederum zunahmen, und zwar um 4,7 Milliarden Dollar. Der gesamte Finanzbedarf betrug 42,8 Milliarden Dollar und war somit fast doppelt so hoch wie 1954 und um etwa 8 Milliarden Dollar größer als

Vereinigte Staaten: Kapitalaufbringung und -verwendung
der Kapitalgesellschaften

Posten	1954	1955	1956	1957 ¹
	Milliarden Dollar			
Kapitalaufbringung				
Eigenmittel				
Einbehaltene Gewinne	5,4	8,8	8,1	7,0
Abschreibungen	13,5	15,2	16,7	18,5
Eigenmittel zusammen	18,9	24,0	24,8	25,5
Fremdmittel				
Bank- und Hypothekarkredit	— 0,6	4,7	5,5	1,5
Emissionen (netto)	5,9	7,0	8,2	11,0
Rückstellungen usw. ²	— 2,7	3,7	0,3	1,0
Fremdmittel zusammen	2,6	15,4	14,0	13,5
Kapitalaufbringung zusammen	21,5	39,4	38,8	39,0
Kapitalverwendung				
Brutto-Anlageinvestition	22,4	24,2	29,9	32,5
Lagerzunahme	— 2,0	5,0	7,9	1,5
Außenstände (netto)	2,3	4,9	4,7	4,0
Sonstiges	— 0,2	0,6	0,3	2,5
Kapitalverwendung zusammen	22,5	34,7	42,8	40,5
Veränderung der Liquiditätsposition (Barmittel und Staatspapiere)	— 1,0	+ 4,7	— 4,0	— 1,5

¹ Vorläufige Ergebnisse.

² Auch „Korrekturposten (Differenz zwischen Verwendung und Aufbringung)“.

1955. Da 1956 die eigengebildeten Mittel (zum Teil wegen der Dividendenerhöhungen) nur geringfügig höher waren als 1955 und an Fremdgeldern nicht einmal mehr ganz der Vorjahresbetrag aufgebracht werden konnte, mußten die Kapitalgesellschaften fast ihre gesamte im Vorjahr gebildete Liquiditätsreserve in Anspruch nehmen.

Anfang 1957 stand die Situation im Zeichen der Liquiditätsknappheit sowohl bei den Banken wie bei den Unternehmen. Die Zinsen für kurzfristige Kredite waren seit Anfang 1955 gestiegen, und auch die Kapitalmarktsätze wiesen den gleichen Trend auf, was davon zeugte, daß die Kreditnachfrage das Sparaufkommen überschritt. Da es jedoch im Sektor der Kapitalgesellschaften außerordentlich schwer ist, die Sachvermögensbildung kurzfristig umzuplanen, ergab sich für das gesamte Jahr 1957 bei der Anlage-Investitionstätigkeit noch einmal eine Ausweitung um 2,6 Milliarden auf 32,5 Milliarden Dollar. An eigenen Mitteln sammelten die Unternehmen zwar einen etwas höheren Betrag an als 1956, aber dieses Mehrergebnis wurde fast völlig durch das Minderergebnis bei der Fremdmittelbeschaffung kompensiert, und so machten sich die ersten Auswirkungen bei der Vorratsbildung bemerkbar, die sich nur noch auf 1,5 Milliarden Dollar belief (die Quartalszahlen sind auf Seite 6 genannt), sowie bei den liquiden Mitteln,

die wiederum abnahmen, und zwar um 1,5 Milliarden Dollar. Die angespannte Liquiditätslage der Kapitalgesellschaften schuf in Verbindung mit der bei den Investitionen erfolgten Gewichtsverlagerung von der Vorrats- zur Anlageinvestition einen starken Anreiz zur Verschuldung am Kapitalmarkt. Daß dieser die gesteigerte Kapitalnachfrage befriedigen konnte, lag vorwiegend an drei Faktoren, die ihm neue anlagefähige Mittel zuführten; diese Faktoren sind: a) die in den letzten Jahren großzügigere Dividendenpolitik der amerikanischen Gesellschaften; b) die 1957 eingetretene wesentliche Verringerung der dem Hypothekenmarkt zufließenden Gelder; c) eine gewisse Marktleerung durch umfangreiche Staatspapierkäufe der Bundesstellen und Trust Funds.

Das Umlaufvolumen der Bundesschuldverschreibungen hat sich seit Ende 1954 von Jahr zu Jahr verringert, und zwar in der Dreijahresperiode 1955–57 um 9,4 Milliarden Dollar (1957 allein: 2,9 Milliarden Dollar), von denen 5,6 Milliarden Dollar von Bundesstellen übernommen wurden.

Die Auswirkungen des Kassenüberschusses im Bundeshaushalt sind aus der Tabelle über Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens ersichtlich. Der gesamte Bar- und Girogeldumlauf verringerte sich, nachdem er sieben Jahre lang ununterbrochen zugenommen hatte, 1957 um 1,1 Milliarden Dollar. Hierfür lassen sich mehrere Gründe anführen. Zwei dieser Ursachen — die verlangsamte Ausweitung des Volumens der Bankkredite

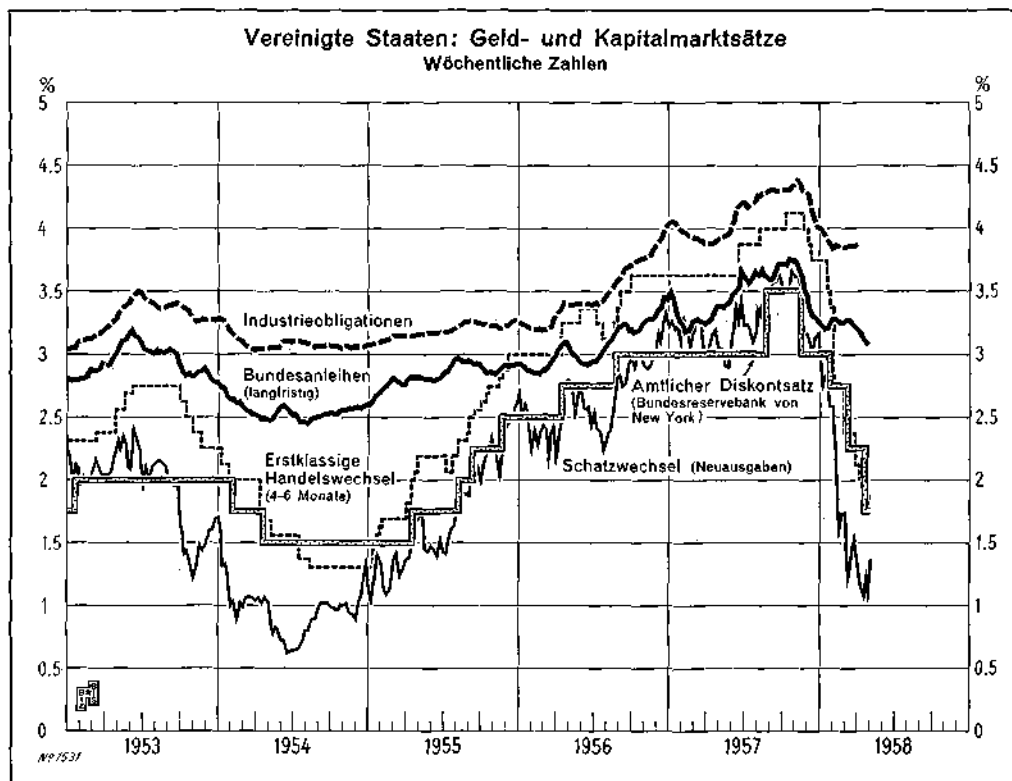
Vereinigte Staaten: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens¹

Posten	1954	1955	1956	1957	Volumen Ende 1957
	Milliarden Dollar				
Veränderungen des Geldvolumens					
Bargeldumlauf	— 0,2	+ 0,4	+ 0,1	— 0,0	28,3
Sichteinlagen	+ 4,1	+ 3,4	+ 1,5	— 1,1	110,3
Zusammen	+ 3,9	+ 3,8	+ 1,6	— 1,1	138,6
Veränderungen der entsprechenden Posten					
Goldzufluß (+) bzw. -abfluß (—) . .	— 0,3	— 0,0	+ 0,3	+ 0,8	22,8
Kredite an die Regierung (netto) ² . .	+ 3,6	— 7,4	— 3,6	— 2,0	86,7
Kredite an die Wirtschaft	+ 5,2	+ 14,3	+ 10,1	+ 5,0	115,2
Wertpapiervolumen (ohne Staatspapiere) ³	+ 2,1	+ 0,2	— 0,2	+ 2,5	22,9
Zusammen	+ 10,6	+ 7,1	+ 6,6	+ 6,3	247,6
Termineinlagen und sonstige Posten, Zunahme (—)	— 6,7	— 3,3	— 5,0	— 7,4	109,0
Gesamtsaldo	+ 3,9	+ 3,8	+ 1,6	— 1,1	138,6

¹ Transaktionen des gesamten Bankensystems: Bundesreserve-, Geschäfts- und Sparbanken. ² US-Staatspapiere im Portefeuille der Banken, vermindert um die Einlagen des Schatzamts. ³ Meistenteils einzelstaatliche und kommunale Obligationen.

an die Wirtschaft und die Tilgung von Bundesschulden — sind bereits genannt worden; daneben spielte aber auch eine Rolle, daß (zum Teil wegen der Zinssatzsteigerung) Sichteinlagen in Termineinlagen umgewandelt wurden und daß nur noch ein geringerer Teil der Ersparnisse in Sachwerten (langlebige Güter und Wohnungseigentum) angelegt wurde. Dieser Wandel bei den Finanzdispositionen der Privaten und die Aussonderung von Mitteln aus dem Transaktionspotential der Bundesregierung halfen mit, die 1956 und auch noch fast das ganze Jahr 1957 hindurch feststellbaren inflatorischen Wirkungen der Investitionsfinanzierung einzudämmen.

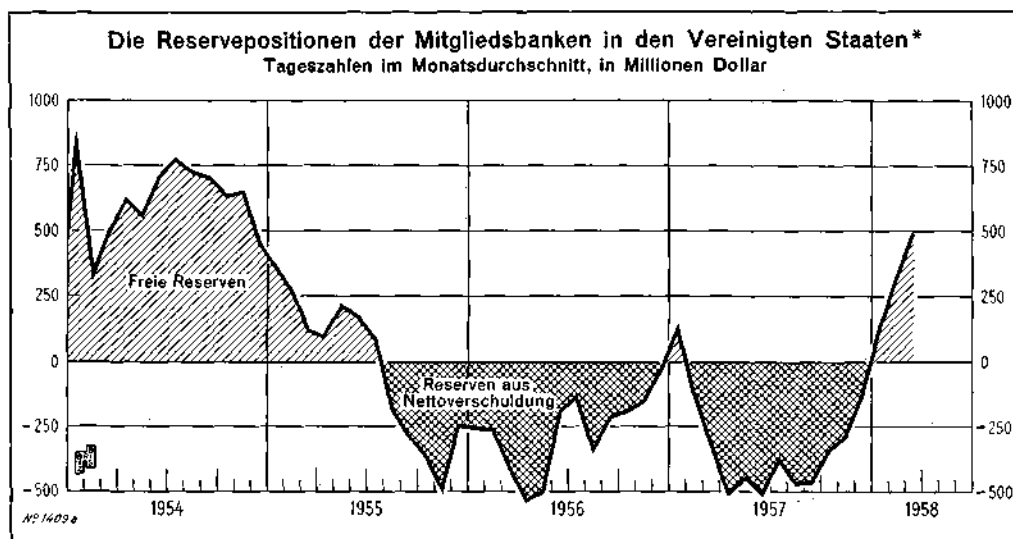
Der Stimmungswandel, der sich in den Vereinigten Staaten in den letzten drei Jahren vollzogen hat, tritt in den Zinsbedingungen dieser Periode zutage. Von Mitte April 1955 bis Ende August 1957 wurde der Diskontsatz der Bundesreservebank von New York siebenmal um insgesamt 2 Prozent auf schließlich $3\frac{1}{2}$ Prozent angehoben; so hoch war er seit 1933 nicht mehr gewesen. Die Bundesreservebank änderte die Sätze stets nur in Anpassung an die Marktlage; dies galt auch für die letzte Erhöhung, die im August 1957 vorgenommen wurde, nachdem die Tendenz aller übrigen Marktsätze bereits seit Monaten nach oben gerichtet war.



Im Frühherbst verloren einige der Kräfte, die fast drei Jahre lang die Investitionskonjunktur vorangetrieben hatten, an Schwung, und in einigen Fällen traten an ihre Stelle sogar Impulse, die in der entgegengesetzten

Richtung wirkten. Der Wandel der Zukunftserwartungen bei Erzeugern und Verbrauchern und die dadurch bedingte Korrektur der Lagerbildungs- und Investitionspläne spiegeln sich in einem Richtungswechsel wider, der etwa Mitte Oktober 1957 das gesamte Zinsgefüge erfaßte. Die Reaktion des Bundesreservesystems ließ nicht lange auf sich warten, obgleich die Tendenz der Inlandspreise immer noch aufwärtsgerichtet war. Gegen Ende Oktober wurde mit Hilfe entsprechend konzipierter Offenmarktoperationen erreicht, daß die Abschwächung der Expansion des Bankkredits ihren Ausdruck in einer Entspannung der Reservepositionen der Mitgliedsbanken finden konnte. Mitte November 1957 wurde die erste Diskontsatzsenkung bekanntgegeben; im Januar, März und April 1958 wurde der Satz dann abermals gesenkt, und zwar insgesamt um genau die Hälfte auf schließlich $1\frac{3}{4}$ Prozent. Außerdem gab das Bundesreservesystem am offenen Markt Liquidität auch über den saisonalen Zentralbankkredit-Bedarf hinaus frei (im letzten Quartal 1957 erhöhte es sein Portefeuille an Geldmarktstiteln um 1 Milliarde Dollar), und im Februar, März und April 1958 ermäßigte es die Mindestreservesätze der Mitgliedsbanken in insgesamt vier Etappen, wodurch ein weiterer Betrag von fast 1,5 Milliarden Dollar für Anlagezwecke freigesetzt wurde. Da sich zugleich die Kreditnachfrage der Geschäftswelt und der Verbraucherhaushalte abschwächte, nahm die Liquidität der Banken und der Wirtschaft beträchtlich zu; dies wird dadurch bestätigt, daß bis Mai 1958 der Satz für Schatzwechsel auf knapp 1 Prozent und der Satz für erstklassige Handelswechsel auf weniger als $1\frac{3}{4}$ Prozent zurückging; im Oktober 1957 waren noch Sätze von $3\frac{2}{3}$ Prozent beziehungsweise $4\frac{1}{8}$ Prozent berechnet worden.

Die freien Reserven (Überschußreserven abzüglich der Verschuldung bei den Bundesreservebanken) wurden zu Beginn des Jahres 1958 wieder positiv und expandierten entgegen der saisonüblichen Tendenz, was darauf zurückging, daß nicht mehr so hohe Mindestreserven vorgeschrieben waren

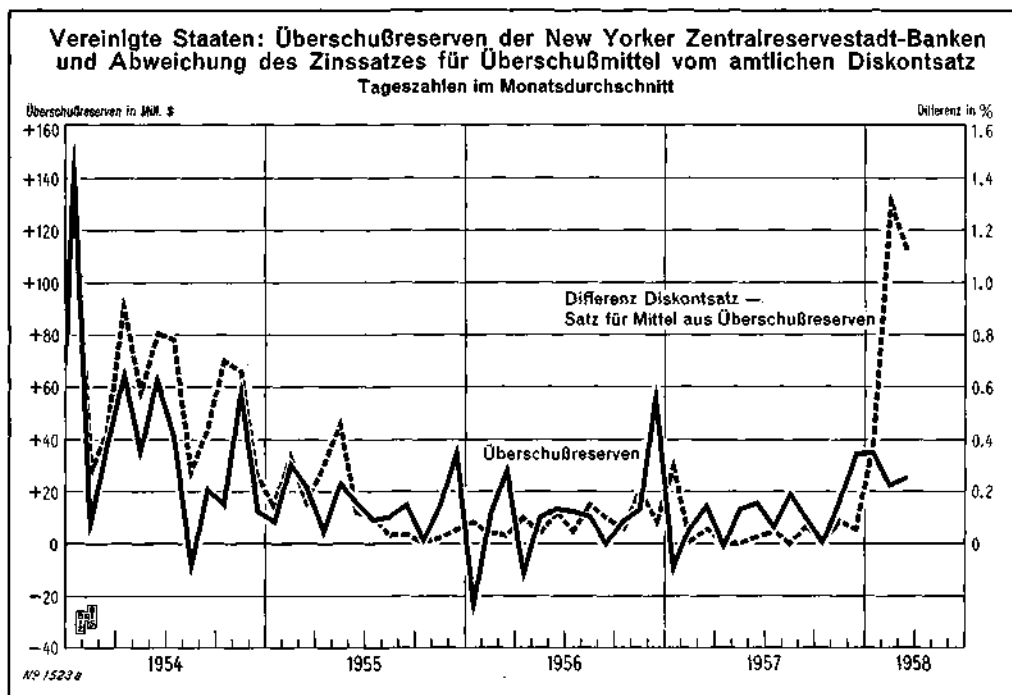


* Überschussreserven abzüglich der Verschuldung bei den Bundesreservebanken.

und die Mitgliedsbanken die Bundesreservebanken nicht mehr so stark in Anspruch nahmen.

Ein guter Gradmesser der Bankenliquidität ist der Satz für Geldmarktmittel, die die Banken aus ihren Zentralbankguthaben zur Verfügung stellen. Das Angebot stammt größtenteils aus den Überschußreserven der Mitgliedsbanken, und gefragt werden diese Mittel von Mitgliedsbanken, die eine vorübergehende Liquiditätsbeengung mit Hilfe solcher Gelder überwinden wollen, um sich nicht bei der Bundesreservebank verschulden zu müssen. Der an diesem Markt sich ergebende Zinssatz kann zwar beträchtlich schwanken, jedoch nicht den Diskontsatz übersteigen, da die Banken sich in diesem Fall bei der Bundesreservebank refinanzieren würden. Wenn der Geldmarkt unter Druck gerät, erreicht dieser Satz für Mittel aus Zentralbankguthaben oft die durch den Diskontsatz bestimmte Obergrenze, und sofern dies mehr als nur gelegentlich geschieht, wird das Bundesreservesystem daraus unter Umständen ableiten, daß eine Diskontsatzserhöhung angebracht ist. Die Höhe des Satzes für Mittel aus Zentralbankguthaben hängt generell natürlich vom Diskontsatz und im einzelnen vorwiegend (wenn auch nicht ausschließlich) von der Höhe der Überschußreserven der Mitgliedsbanken — insbesondere der New Yorker Banken — ab, und in der Abweichung dieses Satzes vom Diskontsatz kommt normalerweise die Geldmarktlage zum Ausdruck.

Das nachstehende Diagramm läßt den engen Zusammenhang zwischen der Höhe der Überschußreserven der New Yorker Banken einerseits und der zwischen den beiden Sätzen vorhandenen Abweichung andererseits erkennen. Zeitweilig freilich weisen im Diagramm die beiden Linien in verschiedene



Richtungen. Das hat eine Reihe von Gründen hauptsächlich saisonaler Natur; unter anderem liegt es daran, daß die Banken am Ende jedes Quartals und vor ihren Halbjahresabschlüssen in der Regel besondere Liquiditätsvorkehrungen treffen.

Fast das ganze Jahr 1954 hindurch lag der amtliche Diskontsatz auf dem niedrigen Niveau von $1\frac{1}{2}$ Prozent und der Satz für Überschußmittel noch ein gutes Stück darunter; der Reservenstand war also sicherlich nicht zu niedrig. Anfang 1955 schlug der Trend jedoch um, und ab Mitte 1955 bis fast zum Ende des Jahres 1957 war die Lage am Geldmarkt so beengt, daß der Satz für Überschußmittel in dieser Zeit nicht mehr weit vom Diskontsatz entfernt war. Gegen Jahresende begann sich der Druck auf die Zentralbankguthaben der Kreditinstitute zu verringern, und im ersten Quartal 1958 verflüchtigte er sich vollends. Seit Ende Januar 1958 liegt der Satz für Überschußmittel wieder ein beträchtliches Stück unterhalb des Diskontsatzes (nur gelegentlich hat er sich ihm im Zusammenhang mit Rückzahlungsoperationen des Schatzamts vorübergehend wieder stärker genähert).

Das Diagramm auf Seite 72 läßt erkennen, daß die Kapitalmarktsätze zwar nicht so reagibel sind, aber der Entwicklung der (im Diagramm durch den Schatzwechselsatz vertretenen) Geldmarktsätze doch weitgehend folgen, woraus zu schließen ist, daß Änderungen des amtlichen Diskontsatzes und der Geldmarktsituation bald auch das gesamte übrige Zinsgefüge in Bewegung bringen.

Die wirtschaftliche Erholung suchte man nicht nur dadurch zu fördern, daß man die Schleusen der Kreditgewährung wieder etwas öffnete und die Kreditkosten verringerte; auch der Staat bemühte sich, durch eine entsprechende Gestaltung seiner Ausgaben in den verschiedensten Bereichen, so im Wohnungs- und Straßenbau, bei der Beschaffung von Verteidigungsmaterial usw., in der gleichen Richtung zu wirken. Bei allen diesen Maßnahmen war man darauf bedacht, die noch immer vorhandenen inflatorischen Tendenzen möglichst nicht zu verstärken und die Gefahr zu umgehen, daß, wie es der Vorsitzende des Gouverneurrates des Bundesreservesystems am 19. Februar 1958 vor einem Unterausschuß des Senats zum Ausdruck brachte, „eine der Wirtschaft in der Rückbildungsphase verabreichte Überdosis an Stimulantien Inflationierungsenergien zu wecken vermag, die dann schließlich einmal unsere strukturelle Stabilität und unsere wirtschaftliche Leistungskraft in Frage stellen könnten...“

Im Vereinigten Königreich hat sich die Kassenlage für das Rechnungsjahr 1957/58 gegenüber dem Vorjahr verbessert; das Defizit im Gesamthaushalt betrug 212 Millionen Pfund Sterling und war damit um ungefähr 120 Millionen Pfund Sterling geringer als im vorangegangenen Rechnungsjahr. Die kassenmäßige Entwicklung des Haushalts entsprach in etwa den Voranschlägen; der Überschuß „über dem Strich“ war um 39 Millionen Pfund Sterling kleiner und der Nettoaufwand „unter dem Strich“ um 48 Millionen Pfund Sterling größer, als man im Budget angesetzt hatte. Wären

Die Staatsfinanzen des Vereinigten Königreichs

Posten	Haushaltsjahr				
	1955/56	1956/57	1957/58	1958/59	
	Tatsächliche Ergebnisse		Voranschlag		
Millionen Pfund Sterling					
„Über dem Strich“					
Einnahmen					
Einnahmen aus direkten Steuern	2 539	2 705	2 855	2 811	2 970
Einnahmen aus indirekten Steuern	2 013	2 101	2 150	2 117	2 189
Sonstige Einnahmen	341	352	338	361	280
Zusammen	4 893	5 158	5 343	5 289	5 439
Ausgaben					
Ausgaben für zivile Zwecke	2 347	2 519	2 708	2 650	2 841
Verteidigung	1 405	1 525	1 430	1 420	1 418
Bedienung der fundierten Schuld*	744	824	782	757	816
Zusammen	4 496	4 868	4 920	4 827	5 075
Überschuß „über dem Strich“	+ 397	+ 290	+ 423	+ 462	+ 364
„Unter dem Strich“					
Nettozahlungen					
Kredite an Kommunalbehörden	297	67	45	52	13
Kredite an den Coal Board	78	26	81	45	76
Kredite an sonstige verstaatlichte Industrien	.	284	262	276	341
Sonstige Zahlungen	163	244	227	214	170
Gesamte Nettozahlungen „unter dem Strich“	538	621	635	587	600
Gesamtdefizit	- 141	- 331	- 212	- 125	- 236

* Auch Tilgungszahlungen: £ 37 Millionen in den Rechnungsjahren 1955/56, 1956/57 und 1957/58 sowie £ 38 Millionen im Voranschlag für das Rechnungsjahr 1958/59.

nicht die den „sonstigen verstaatlichten Industrien“ eingeräumten Kredite gewesen, die in den letzten beiden Jahren nicht mehr über den Kapitalmarkt, sondern direkt beim Schatzamt aufgenommen wurden, so hätte sich für das Finanzjahr 1957/58 global ein Überschuß von 70 Millionen Pfund Sterling ergeben.

Das Schatzamt mußte nicht nur die Mittel beschaffen, die zur Deckung des Fehlbetrags von über 200 Millionen Pfund Sterling im Gesamthaushalt erforderlich waren; es benötigte auch Kapital zur Finanzierung des gegen Ende des Jahres 1957 und in den ersten Monaten des Jahres 1958 verzeichneten Gold- und Devisenzuwachses. Zwar verringerte sich der hierfür erforderliche Betrag durch den Kredit der Export-Import-Bank, doch mußten schätzungsweise immer noch fast 150 Millionen Pfund Sterling für diesen Zweck aufgebracht werden, so daß der gesamte zusätzliche Finanzbedarf (ohne die zur Tilgung schwebender Schulden erforderlichen Beträge) mit etwa 350 Millionen Pfund Sterling angegeben werden kann. Die Kasseneinnahmen aus dem Absatz von Nationalen Sparbonds betragen im Rechnungsjahr 1957/58 per Saldo nur etwa 20 Millionen Pfund Sterling

(gegenüber mehr als 100 Millionen Pfund Sterling im Jahr vorher), und zugleich schrumpfte das Volumen der umlaufenden Steuerrückstellungszertifikate um fast genau den gleichen Betrag (während es im Vorjahr um über 20 Millionen Pfund Sterling zugenommen hatte). Das Schatzamt mußte daher rund 150 Millionen Pfund Sterling am Markt aufnehmen und den restlichen Deckungsbedarf aus außerbudgetären Quellen bestreiten, so durch die Notenausgabe der Bank von England und aus Überschussmitteln der Sozialversicherung. Um die Situation besser überblicken zu können, müßte man wissen, wie sich der bei den verschiedenen Staatsstellen (dem Devisenausgleichsfonds, der Staatsschuldenverwaltung und insbesondere der Notenabteilung der Bank von England) vorhandene Bestand an Schatzwechseln und anderen Staatspapieren während des Finanzjahres im einzelnen verändert hat. Insgesamt beläuft sich dieser Bestand auf über 6 000 Millionen Pfund Sterling. Ein Drittel dieses Betrags besitzt die Notenabteilung der Bank von England; sie verwendet diese Papiere zunehmend zur Marktstabilisierung und als Reservoir verschieden befristeter Mobilisierungstitel, damit der offene Markt unabhängig von der Auflegung neuer Anleihen versorgt werden kann — oft aber, wie 1957, mit dem Nebenziel, die öffentliche Schuld zeitlich zu verlängern.

Von April bis Dezember 1957 wurden über 900 Millionen Pfund Sterling der schwebenden Staatsschuld ohne Konversionsangebot zurückgezahlt, während die Neuausgabe solcher Papiere nur 100 Millionen Pfund Sterling betrug. Die Rückzahlungen scheinen vorwiegend mit dem Erlös aus der Abgabe längerfristiger Papiere aus den Beständen der Notenabteilung an den Markt bestritten worden zu sein, doch sind die für diese Rückzahlungen erforderlichen Mittel zum Teil wohl auch durch Ausgabe und Verkauf von Schatzwechseln am Markt aufgebracht worden. Im späten Frühjahr und in den Sommermonaten war der Markt für festverzinsliche Wertpapiere gedrückt, wobei anfänglich die Lohnauseinandersetzungen in der Industrie und die Höhe der Lohnzugeständnisse und später der Preistrend und die Devisenkrise eine Rolle spielten. Die Maßnahmen vom September 1957 und die anschließende Verbesserung der Devisenlage wirkten sich auf den Wertpapiermarkt außerordentlich positiv aus, so daß die Staatsstellen wieder aus ihren Beständen Wertpapiere absetzen konnten und neue Emissionen angekündigt wurden. Am 14. Januar 1958 legte das Schatzamt zu einem Emissionskurs von $99\frac{1}{2}$ eine $5\frac{1}{2}$ prozentige, bis 1966 befristete Kassenanleihe von 500 Millionen Pfund Sterling auf. Diese Anleihe diente dem doppelten Zweck, Mittel von Anlegern auf direktem Wege heranzuziehen und zugleich das Portefeuille der Staatsstellen wieder mit mittelfristigen Papieren aufzufüllen, die nach und nach in dem Maße an den Markt gebracht werden konnten, wie sie gefragt waren. Mitte Februar 1958 wurde zu einem Emissionskurs von $98\frac{1}{2}$ eine zu $5\frac{1}{2}$ Prozent verzinsliche, von 1982 bis 1984 tilgbare Fundierungsanleihe von 300 Millionen Pfund Sterling ausgegeben. Auch diese Anleihe wurde hauptsächlich bei den Staatsstellen untergebracht. Sie zeichnet sich jedoch dadurch aus, daß sie für Devisenausländer steuerfrei ist; das macht den Erwerb von Stücken dieser Anleihe zu einer attraktiven Anlage für Auslandskapitalien, die das hohe britische Zinsniveau nach London gezogen hat.

In der Zwölfmonatsperiode bis Mitte März 1958 erhöhten sich die auf den öffentlichen Sektor entfallenden Aktiva der Londoner Clearingbanken um 260 Millionen Pfund Sterling, wobei sich am stärksten das Volumen der Schatzwechsel ausweitete (um 167 Millionen Pfund Sterling), während in kurzfristigen Staatsobligationen per Saldo 101 Millionen Pfund Sterling angelegt wurden. Daß die Banken ihr Schatzwechselportefeuille ausweiteten, war vermutlich die Folge nicht nur des erhöhten Schatzwechselangebots am Markt, sondern, wie man aus dem Rückgang der überseeischen Sterlingguthaben schließen kann, auch einer Verringerung der dem Ausland gehörenden Bestände. Das Kreditvolumen schrumpfte um 59 Millionen Pfund Sterling (wobei aber die Staatsindustrie für sich genommen per Saldo neue Kredite von 11 Millionen Pfund Sterling erhielt) und der Wechselbestand um 21 Millionen Pfund Sterling.

**Londoner Clearingbanken:
Veränderungen ausgewählter Monatsausweisposten**

Zwölfmonatsperiode ab Mitte März	Passiva	Aktiva						
	Nettoeinlagen	Öffentlicher Sektor				Privater Sektor		
		Täglich und kurzfristig kündbares Geld	Schatzwechsel	Wertpapieranlagen	Zusammen	Vorschüsse*	Wechsel	Zusammen
Millionen Pfund Sterling								
1954/55	+ 129	- 30	- 146	+ 12	- 164	+ 264	+ 33	+ 297
1955/56	- 311	- 11	+ 97	- 268	- 202	- 119	+ 7	- 112
1956/57	+ 69	+ 19	- 31	+ 0	- 12	+ 71	+ 22	+ 93
1957/58	+ 190	- 8	+ 167	+ 101	+ 260	- 59	- 21	- 80
Volumen Mitte März 1958 . . .	6 087	438	1 082	2 094	3 614	1 917	124	2 041

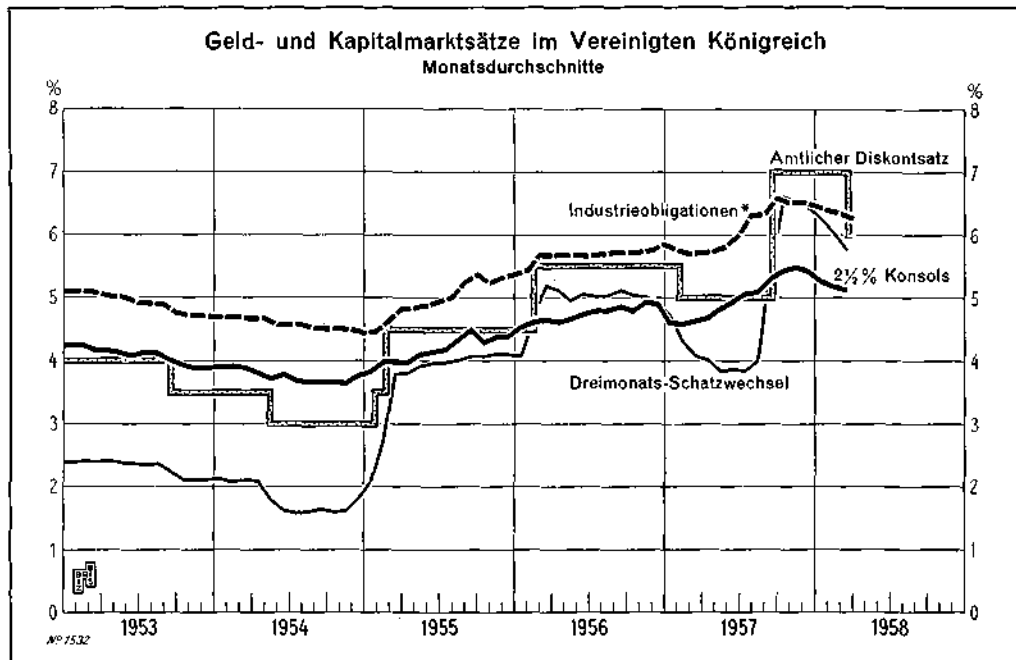
* Auch Vorschüsse an die verstaatlichten Industrien.

Das gesamte Kreditvolumen der Clearingbanken wurde durch die Kredit-schrumpfung an sich nur wenig verringert; doch ist zu berücksichtigen, daß es dabei bis Mitte März 1958 wieder ungefähr genauso klein geworden war wie sechs Jahre vorher, während das Bruttosozialprodukt sich in der gleichen Zeit nominal um nicht weniger als 50 Prozent ausgeweitet hat. In den ersten Monaten des Jahres 1957 waren die Bankkredite übersaisonal stark gestiegen, doch von April bis Juli veränderte sich das Kreditvolumen fast überhaupt nicht mehr (sofern man von einem saisonal bedingten Ausschlag nach oben am 30. Juni absieht). Von Juli bis September schrumpfte das Kreditvolumen um 38 Millionen Pfund Sterling, und von da an wurde wegen der Diskontsatzserhöhung und der weiteren Kreditrestringierung der Rückgang bis zum Jahresende noch ausgeprägter. Bald nach Beginn des Jahres 1958 schwenkte die Entwicklung des Kreditvolumens wieder stärker auf die saisonübliche Linie ein, die in den ersten Monaten des Jahres meist aufwärtsgerichtet ist. Dennoch ergab sich für die Zeit von September 1957 bis März 1958 eine Schrumpfung von 37 Millionen Pfund Sterling, während

sich das Volumen in der gleichen Vorjahresperiode um 116 Millionen Pfund Sterling ausgeweitet hatte. Zu den Ursachen der geringen Intensität der Bankkreditnachfrage zählt sicher der Rückgang der Weltmarktpreise, und außerdem wurde ein Teil der Nachfrage an den Kapitalmarkt gelenkt, an dem die Binnenwirtschaft (ohne öffentliche Wirtschaftsunternehmen) nach Schätzungen der Midland Bank 1957 Emissionen von über 290 Millionen Pfund Sterling begab, also um 80 Millionen Pfund Sterling mehr als im Jahre 1956. Die Liquidität der Clearingbanken blieb in der Berichtsperiode beträchtlich über dem konventionellen Minimum von 30 Prozent der Einlagensumme. Im Dezember 1957 erreichte die Liquiditätsquote einen Stand von 38,4 Prozent; ein dermaßen hoher Satz war seit 1951 nicht mehr zu verzeichnen gewesen.

Die Summe der Einlagen (von Nichtbanken) erhöhte sich um 190 Millionen Pfund Sterling, wobei im einzelnen die Sichteinlagen um 193 Millionen Pfund Sterling ab- und die Termineinlagen um 383 Millionen Pfund Sterling zunahmen, und zwar vor allem ab Oktober; die Ursache hierfür ist zum Teil vermutlich darin zu suchen, daß Termineinlagen nach der Erhöhung der Bankrate im September 1957 sehr hoch verzinst wurden (5 Prozent). Da das Sichteinlagenvolumen 1957 stärker schrumpfte, als sich der Bargeldumlauf erhöhte, nahm die gesamte (als Summe von Bar- und Giralgeld definierte) Geldmenge um 47 Millionen Pfund Sterling auf 5 710 Millionen Pfund Sterling ab und unterschritt damit noch den Stand von Dezember 1954. Rechnet man zum Geldvolumen auch die Termineinlagen, so hat es sich 1957 um 210 Millionen Pfund Sterling ausgeweitet; doch auch dann noch wäre es im Verhältnis zum Bruttosozialprodukt zurückgegangen (nämlich von 41 auf 40 Prozent).

Der Kampf gegen die Geldentwertung, dessen Nahziele die Einschränkung der öffentlichen und privaten Inlandsausgaben und die Förderung der privaten Spartätigkeit waren, blieb auch in der Berichtsperiode das Leitprinzip der Konjunktur- und Finanzpolitik des Vereinigten Königreichs. Als im Februar 1957 die Bankrate von ihrer „Krisenhöhe“ — $5\frac{1}{2}$ Prozent — auf 5 Prozent herabgesetzt wurde, erhielt diese Maßnahme von zuständiger Stelle die Weisung mit auf den Weg, es habe sich an der kreditpolitischen Linie nichts geändert und es sollten sich durch diese Senkung „die Banken und sonstigen Kapitalsammelstellen keinesfalls veranlaßt sehen, die Kreditvergebung zu lockern oder der Kundschaft die Kreditaufnahme zu erleichtern“. Zu Beginn des Jahres 1957 war die Zinstendenz in sämtlichen Bereichen abwärtsgerichtet, und man war der Meinung, eine erfolgreiche Kredit- und Fundierungspolitik lasse sich vorläufig auch auf einem niedrigeren Zinsniveau durchführen. Nach der Diskontsatzsenkung gingen die Geldmarktsätze beschleunigt zurück; ganz besonders traf dies für den Schatzwechselsatz zu, der Anfang Mai 1957 seinen tiefsten Stand erreichte und sich dann auf einem Niveau von knapp 4 Prozent stabilisierte, bis er Anfang August unter der Einwirkung der Devisenkrise wieder zu steigen begann. Den Geldmarktsätzen folgten die Sätze für längerfristige Papiere weder sofort noch später; ganz im Gegenteil begann die Rendite der langfristigen Staatsschuldverschreibungen



* Am letzten Dienstag des Monats.

und der Industrieobligationen, nachdem sie sich im Anschluß an die Diskontsatzsenkung kurze Zeit stabilisiert hatte, kontinuierlich anzusteigen, und im Juli war die Rendite der 2½prozentigen Konsols bereits höher als der Diskontsatz.

Am 19. September 1957 wurden unter dem Druck der Devisenkrise und der Teuerung mehrere einschneidendere kreditpolitische Änderungen beschlossen:

1. Die Bankrate wurde auf den außerordentlich hohen Stand von 7 Prozent angehoben; ein dermaßen hoher Satz hatte seit sechsunddreißig Jahren nicht mehr existiert.
2. Die Banken wurden von dem Standpunkt der Regierung unterrichtet, daß die Situation es erheische, das Kreditvolumen in den folgenden zwölf Monaten — von einigen Ausnahmen abgesehen — im Durchschnitt auf dem Niveau der vorangegangenen zwölf Monate zu belassen (das heißt bei einem Stand von etwa 1950 Millionen Pfund Sterling); die Clearingbanken teilten daraufhin mit, daß sie nichts unversucht lassen würden, um dieser Weisung zu folgen.
3. Das Capital Issues Committee wurde vom Schatzkanzler ersucht, bei künftigen Emissionsgesuchen, vor allem wenn es sich um große Beträge handelt, strengere Maßstäbe anzulegen.

Des weiteren gab der Schatzkanzler bekannt, daß die Sachvermögensbildung der öffentlichen Stellen (einschließlich der Gemeinden und der verstaatlichten Industrie) für die nächsten zwei Jahre bei 1 500 Millionen Pfund Sterling arretiert werden soll. Das bedeutet, daß sie wesentlich geringer sein

wird als ursprünglich geplant, ja daß sie wegen der Preissteigerung realiter vielleicht nicht einmal mehr das bisherige Niveau halten wird.

Auf diese Weise bemühten sich im Vereinigten Königreich die zuständigen Stellen, ein Wirtschaftsklima zu schaffen, in dem für eine Preisinflation kein Platz mehr war; was die Ausgabengestaltung betrifft, so gingen sie selber mit gutem Beispiel voran, indem sie beschlossen, die unvermeidlichen Lohn- und Gehaltserhöhungen in den Sektoren, in denen sie selber als Arbeitgeber auftreten, durch Einsparungen an anderer Stelle wieder hereinzubringen.

Die erste Reaktion auf diese Maßnahmen war, daß die Geldmarktsätze unverzüglich in die Höhe schnellten, während die Sätze für längerfristige Papiere nur langsam nachzogen, woraus zu schließen ist, daß das Vertrauen am Rentenmarkt wiederhergestellt worden war (die Reaktion am Aktienmarkt wird in Kapitel I, Seite 17 geschildert). Gegen Ende des Jahres 1957 geriet das ganze Zinsgefüge erneut in den Abwärtssog, der auch nach Beginn des Jahres 1958 weiter anhielt; freilich war der Rückgang des Schatzwechselsatzes dadurch begrenzt, daß der Markt bei der Bank von England Kredit aufnehmen mußte, und in gleicher Weise wirkte der Absatz neuemittierter Staatsschuldtitel auf die Sätze für längerfristigen Kredit.

Am 20. März 1958 wurde, da die Position der Sterlingwährung an den Auslandsmärkten sich gefestigt hatte, die Zinssätze in den Vereinigten Staaten und anderen Ländern zurückgegangen waren und die Wirtschaft ihre Inflationsangst überwunden hatte, die Bankrate um 1 Prozent und am 22. Mai abermals — diesmal um $\frac{1}{2}$ Prozent — auf schließlich $5\frac{1}{2}$ Prozent herabgesetzt; beide Male wurde jedoch offiziell darauf hingewiesen, daß trotz der Senkung die konjunkturpolitische Linie die gleiche bleiben würde.

In einem am 26. März gehaltenen Vortrag, also eine Woche nach der ersten Diskontsatzsenkung, erklärte der Präsident der Bank von England, Herr C. F. Cobbold:

„Vergangenen Monat habe ich in meiner Guildhall-Rede gesagt, der Kampf gegen die Inflation sei erst halb gewonnen und die durch die September-Maßnahmen vorgezeichnete kreditpolitische Linie müsse beibehalten werden, bis aus dem halben ein ganzer Sieg geworden sei. Ich möchte auch heute noch nicht sagen, daß die Inflationsgefahr völlig beseitigt sei, wenngleich der Druck in diesen sechs Wochen doch in beträchtlichem Maße gewichen ist. Solange sich in der Welt die Anzeichen einer Konjunkturflaute häufen, deren Dauer und Intensität sich noch nicht absehen lassen, die aber seit Februar offenbar doch ein gutes Stück bedrohlicher geworden ist, könnten wir unserem Lande, dem die Vollbeschäftigung und der einmal erreichte Lebensstandard erhalten bleiben sollen, keinen schlechteren Dienst erweisen, als wenn wir die Teuerung weitergehen und uns auf diese Weise von den Weltmärkten verdrängen ließen. Solange die Inflation noch nicht ganz gebannt ist, haben wir keine andere Wahl, als vieles zurückzustellen, was an sich wünschenswert wäre.“

In den Voranschlägen für das Haushaltsjahr 1958/59 sind weder größere Steuerermäßigungen noch überhaupt irgendwelche Maßnahmen wirtschafts-expansiven Charakters vorgesehen, sondern lediglich eine Anzahl kleinerer

Zugeständnisse, die den Staat im Rechnungsjahr 1958/59 auf 50 Millionen Pfund Sterling und pro Jahr auf 108 Millionen Pfund Sterling zu stehen kommen werden. Eine gewisse Kreditlockerung ist jedoch für bestimmte, von besonders hoher Arbeitslosigkeit betroffene Gebiete angekündigt worden, in denen die Bankkredite künftig in gleicher Weise bevorzugt behandelt werden sollen, wie es jetzt schon bei den mittelfristigen Exportkrediten der Fall ist. Der Überschuß „über dem Strich“ wird für das Rechnungsjahr 1958/59 auf 364 Millionen Pfund Sterling veranschlagt; das ist weniger als der Haushaltsansatz für das vorangegangene Rechnungsjahr und auch weniger als dessen tatsächliches Ergebnis. Die Ausgaben „unter dem Strich“ werden auf 600 Millionen Pfund Sterling vorausgeschätzt, so daß der Gesamthaushalt mit einem Defizit von 236 Millionen Pfund Sterling abschließen würde.

In Frankreich ergab sich im gesamten Staatshaushalt 1957 ein — in seiner außerordentlichen Höhe dem Vorjahresergebnis entsprechender — Fehlbetrag von 925 Milliarden französischen Franken. Die Einnahmen (einschließlich der zur Schuldentilgung bestimmten Einnahmen) waren zwar höher als im Jahr vorher, aber dennoch niedriger als die Gesamtausgaben, die 1957 wegen der Erhöhung der zivilen und der militärischen Ausgaben und in geringerem Umfang auch des Investitionsbedarfs auf fast 5 300 Milliarden Franken zugenommen haben.

Die Staatsfinanzen Frankreichs

Posten	1954	1955	1956	1957 ¹
	Milliarden französische Franken			
I. Einnahmen				
Ordentliche Einnahmen	3 118	3 271	3 584	4 220
Außerbudgetäre Einnahmen ²	188	173	133	140
US-Hilfe	109	106	49	5
Zusammen	3 415	3 550	3 766	4 365
II. Ausgaben				
Zivile Ausgaben	1 939	2 196	2 592	2 940
Militärische Ausgaben	1 221	1 145	1 406	1 470
Wiederaufbau	355	336	317	250
Investitionsausgaben ³	345	368	391	450
Sonderbudgets und Sonstiges ⁴	35	50	— 16	180
Zusammen	3 895	4 095	4 690	5 290
III. Gesamtdefizit (—)	— 480	— 545	— 924	— 925
Defizitausgleich durch Erhöhung (+) der folgenden Posten:				
Staatsschuld ⁵	+ 212	+ 186	+ 612	+ 621
Guthaben von Korrespondenten ⁶	+ 184	+ 358	+ 309	+ 336
Kassenbestand und Verschiedenes	+ 84	+ 1	+ 3	— 32

¹ Vorläufige Ergebnisse. ² Zur Schuldentilgung bestimmte Steuereinnahmen der Caisse Autonome d'Amortissement. ³ Kredite für den sozialen Wohnungsbau und Zuweisungen an den Fonds für Wirtschaftliche und Soziale Entwicklung. ⁴ Die außergewöhnliche Höhe des Betrages im Jahre 1957 ergibt sich bis zu einem gewissen Grade aus der Aufblähung bestimmter Auslandsverbindlichkeiten durch die 20prozentige de-facto-Abwertung. ⁵ Auch Kredite der Bank von Frankreich (1957: fr 452 Milliarden). ⁶ Auch Veränderungen der Guthaben, die von den Zentralbanken der Überseegebiete unterhalten werden.

Der Haushaltsvoranschlag für das Jahr 1958 beruht auf der Absicht, die Steigerung der Gesamtausgaben auf 5 300 Milliarden französische Franken zu beschränken und zugleich das Gesamtdefizit auf 600 Milliarden Franken zu verringern.

1956 hatte sich die öffentliche Schuld um über 600 Milliarden Franken erhöht; von diesem Betrag nahm das Publikum fast 500 Milliarden auf, während ungefähr 120 Milliarden Franken bei den „Korrespondenten“ untergebracht wurden. Darüber hinaus stellten die „Korrespondenten“ mehr als 300 Milliarden Franken (darunter auch Mittel aus dem Einlagengeschäft der Sparkassen und der Postsparkasse) der Staatskasse direkt zur Verfügung. Der Erlös des Staatspapierabsatzes und die bereitgestellten Mittel der „Korrespondenten“ deckten praktisch die gesamte „impasse“; die ungewöhnliche Höhe dieser beiden Posten erklärt sich wenigstens zum Teil aus dem Kapitalzustrom aus Nordafrika (siehe den siebenundzwanzigsten Jahresbericht, Seite 50 und 84). Im Jahre 1957 flossen die Kapitalien aus dieser besonderen Quelle bei weitem nicht mehr so reichlich, so daß der Staat aus Effektenanleihen und Mitteln der „Korrespondenten“ nur noch gut die Hälfte des gesamten Fehlbetrags decken konnte; die verbleibende Lücke mußte durch Verschuldung bei der Bank von Frankreich ausgefüllt werden.

Das Gesamtvolumen der Bankkredite (also der Kredite der Bank von Frankreich und der Geschäftsbanken) an die öffentliche Hand erhöhte sich 1957 um 600 Milliarden französische Franken (gegenüber einem Zuwachs von 190 Milliarden im Jahre 1956 und 5 Milliarden im Jahre 1955). Zugleich

Frankreich: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren
des Geldvolumens

Posten	1954	1955	1956	1957	Volumen Ende 1957
	Milliarden französische Franken				
Veränderungen des Geldvolumens					
Bargeldumlauf	+ 245	+ 327	+ 271	+ 162	3 343
Sichteinlagen	+ 395	+ 344	+ 345	+ 405	3 809
Zusammen	+ 640	+ 671	+ 616	+ 567	7 152
Veränderungen der entsprechenden Posten					
Bankkredite an die öffentliche Hand ¹	+ 167	+ 6	+ 186	+ 599	3 013
Bankkredite an die private Wirtschaft ²	+ 341	+ 439	+ 725	+ 553	4 577
Bankkredite zusammen	+ 508	+ 445	+ 911	+ 1 152	7 590
Gold und Devisen (netto)	+ 176	+ 300	- 307	- 404	- 31
Termineinlagen (Zuwachs -) und Sonstiges (netto)	- 44	- 74	+ 12	- 181	- 407
Insgesamt	+ 640	+ 671	+ 616	+ 567	7 152

¹ Auch Veränderungen des Volumens der von der Bank von Frankreich gewährten Kredite (1954: - 38 Milliarden; 1955: - 130 Milliarden; 1956: + 9 Milliarden; 1957: + 482 Milliarden Franken). ² Einschließlich der verstaatlichten Industrien.

nahm auch die „Wirtschaft“, das heißt die verstaatlichte Industrie und der private Sektor, bei den Banken per Saldo hohe Kredite auf, wenn auch nicht im gleichen Umfang wie 1956. Die Verschuldung dieser Sektoren bei den Banken umfaßt hohe Kreditbeträge, die im Zuge der Finanzierung von Wohnungsbau- und Produktivinvestitionen sowie der Exportförderung auf Grund fester Dauerregelungen innerhalb gewisser Grenzen quasi automatisch anfallen. Insgesamt weitete sich das Volumen der Bankkredite in der Zweijahresperiode 1956–57 um nicht weniger als 2 065 Milliarden Franken aus; dieser Betrag war mehr als doppelt so hoch wie die entsprechende Zahl für die Zweijahresperiode 1954–55.

Frankreich: Die Ausweitung der Bankkredite an die Wirtschaft

Posten	1954	1955	1956	1957	Volumen Ende 1957
	Milliarden französische Franken				
Kurzfristige Bankkredite . . .	202	273	453	243	3 156
Mittelfristige Bankkredite . . .	139	166	272	310	1 421
Zusammen . . .	341	439	725	553	4 577
Refinanzierungskredite der Bank von Frankreich					
Kurzfristig	— 25	26	158	— 190	621
Mittelfristig	149	114	417	302	1 338

Trotz dieser beträchtlichen Kreditaufblähung weitete sich aber die Geldmenge 1957 nur um 570 Milliarden Franken aus, was darauf zurückzuführen ist, daß die starke Verringerung der amtlichen Gold- und Devisenbestände Geld im Betrage von 400 Milliarden Franken band.

Die mittelfristigen Kredite spielten in der gesamten Kreditausweitung eine größere Rolle als in den vorangegangenen Jahren. Sie waren 1957 an der Gesamterhöhung des Bankkreditvolumens mit fast 60 Prozent beteiligt, und ihr Betrag wurde praktisch völlig bei der Notenbank refinanziert. Daß das Volumen der bei der Bank von Frankreich refinanzierten kurzfristigen Kredite 1957 — ausschließlich in der zweiten Jahreshälfte — zurückging, lag an den amtlichen Kreditbeschränkungs-Maßnahmen vom Sommer und Spätherbst.

Die Ersparnis hielt mit einem Aufkommen von 1 071 Milliarden französischen Franken den hohen Stand, den sie 1956 erreicht hatte, doch nahm der Anteil der liquiden Ersparnis am Gesamtaufkommen zu und der Anteil des längerfristig angelegten Sparkapitals entsprechend ab. Auch innerhalb der beiden Kategorien — also bei der Geldvermögensbildung in liquider und in weniger liquider Form — kam es zu bedeutenden Verlagerungen:

1. Die per Saldo neugebildeten Termineinlagen nahmen zu; das lag, zumindest teilweise, an den verschärften Bestimmungen, die hinsichtlich der Habenzinsgewährung für Sichteinlagen bei den Geschäftsbanken in Kraft gesetzt wurden.

Das Nettosparaufkommen in Frankreich

Posten	1954	1955	1956	1957
	Milliarden französische Franken			
Liquide Ersparnis				
Zunahme der Termin- und Spareinlagen . . .	244	316	245	324
Zunahme der Reserven von Lebensversicherungen	76	100	113	126
Kurzfristige Staatspapiere im Umlauf	173	158	99	116
Liquide Ersparnis zusammen	493	574	457	566
Kapitalmarktmissionen der				
öffentlichen Hand	120	99	425	110
verstaatlichten Industrien	70	49	90	145
privaten Wirtschaft*	209	274	273	437
Kapitalmarktmissionen zusammen (brutto)	399	422	788	692
Abzüglich: Rückzahlungen und doppelt erfaßte Posten	85	147	166	187
Effektenerwerb (netto)	314	275	622	505
Gesamtes Nettosparaufkommen	807	849	1 079	1 071

* Auch Emissionen von Spezialkreditinstituten und — 1957 — die staatlichen „Ölzertifikate“, deren Erlös allerdings wieder in der Erdölwirtschaft investiert wird.

2. Die Kapitalmarkt-Emissionen der öffentlichen Hand gingen stärker zurück (oder anders formuliert: sie verließen wieder das hohe Niveau, das 1956 erreicht worden war, nachdem der Staat eine an die Börsenkursentwicklung gekoppelte Indexanleihe aufgelegt hatte), und zugleich erhöhten sich die Emissionen der privaten Wirtschaft um über 160 Milliarden auf 437 Milliarden Franken.

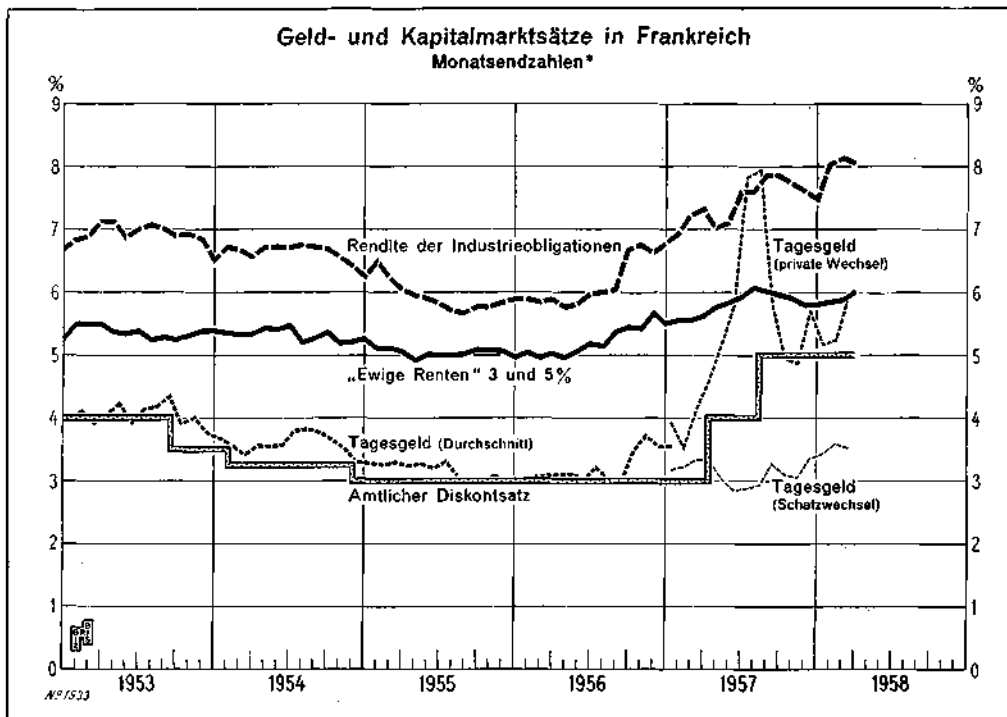
In kreditpolitischer Hinsicht waren 1956 lediglich die Bestimmungen über die Mindestbestände an Schatzwechseln, die die Banken (vor allem im Interesse der Weiterleitung zusätzlicher Mittel an die Staatskasse) zu halten hatten, verschärft und die Banken angewiesen worden, ihre Kreditfähigkeit einzuschränken; außerdem war die Inanspruchnahme von Teilzahlungskrediten erschwert worden. 1957 hingegen wurden verschiedene Maßnahmen ergriffen, um die Bankenliquidität zu verringern und die Kreditaufnahme zu verteuern, und in den ersten Monaten des Jahres 1958 wurden der Kreditfähigkeit der Banken enge Grenzen gezogen. Die wichtigsten dieser Maßnahmen sind, summarisch zusammengefaßt, die folgenden:

1. Zinssätze. Der amtliche Diskontsatz wurde zweimal erhöht, und zwar zunächst von 3 auf 4 Prozent (am 11. April 1957) und dann weiter auf 5 Prozent (am 12. August). Der Lombardsatz wurde alles in allem um $2\frac{1}{2}$ Prozent auf 7 Prozent angehoben. Der um jeweils 2 Prozent über dem Diskontsatz liegende Ausnahmesatz für Überschreitungen des für jede Bank gesondert festgesetzten Rediskont-Kontingents wurde auf den Teil des Überschreibungsbetrages beschränkt, der 10 Prozent des Kontingents nicht übersteigt, und die Rediskontkredit-Teile, die auch über diese Marge hinausgehen, müssen seither zu einem vom Zentralbankpräsidenten festgesetzten Strafsatz verzinst werden. Dieser Strafzins wurde so festgelegt, daß er den amtlichen Diskontsatz um 5 Prozent überschreitet und seit August 1957 somit 10 Prozent beträgt. Mitte

April 1958 wurde die gesamte Ausnahmebelastung weiter auf 8 Prozent beziehungsweise 12 Prozent angehoben. Lediglich Exportkredite waren in diese Maßnahme nicht einbezogen; sie werden weiterhin zu 3 Prozent rediskontiert.

2. Rediskont-Kontingente. Die maximale Marge, innerhalb deren die Banken Wechsel zum Rediskont einreichen dürfen, wurde von Juli bis November 1957 — in drei Etappen — von 620 Milliarden Franken auf 447 Milliarden für sämtliche Banken reduziert. Gleichzeitig erweiterte sich dadurch auch der Geltungsbereich der Ausnahmesätze. (Lediglich Exportwechsel können in unbegrenzter Höhe zum Rediskont eingereicht werden.)
3. Rediskontierung von Schatzwechseln. Die gesetzliche Verpflichtung der Bank von Frankreich, angebotene Schatzwechsel mit einer Restlaufzeit von höchstens drei Monaten aus dem Portefeuille der Kreditinstitute zu rediskontieren, insoweit sie dort den Mindesthaltungsbestand übersteigen, wurde Ende Juni 1957 aufgehoben.
4. Beschränkung der Kreditgewährung. Im Februar 1958 beschloß der Nationale Kreditrat, das Bankkreditniveau auf dem Stand zu blockieren, den es von Ende September bis Ende Dezember 1957 durchschnittlich innegehabt hatte; hinzu kam noch eine 3prozentige Marge (rund 100 Milliarden Franken), die ausschließlich für Exportkredite reserviert war und durch welche die Obergrenze auf die Höhe des Kreditvolumens von Ende Dezember 1957 stieg. Als die Ausnahmesätze im April 1958 erhöht wurden, erhielten die Banken die Mitteilung, daß jede Überschreitung des Kreditplafonds eine Herabsetzung des Rediskont-Kontingents zur Folge haben könnte.
5. Andere Maßnahmen: a) das Kreditelement bei Teilzahlungskäufen wurde weiter reduziert; b) die Kreditlinien der verstaatlichten Industrien wurden auf 20 Prozent (1957: 25 Prozent) der für das Jahr geplanten Investitionen begrenzt; c) die für Wohnungsbaukredite geltenden Bestimmungen wurden verschärft; d) im Juli 1957 beziehungsweise Januar 1958 wurden erneut die Bestimmungen in Kraft gesetzt, denen zufolge alle Obligationen- und Aktienausgaben, deren Emissionswert 100 Millionen Franken nicht unterschreitet, vom Finanzministerium genehmigt sein müssen.
6. Mittelfristige Wohnungsbaukredite. Gemäß dem Finanzgesetz für das Jahr 1958 wurde eine „Caisse de consolidation et de mobilisation des crédits à moyen terme“ geschaffen, mit deren Hilfe vor allem verhindert werden soll, daß solche Kredite fast ausschließlich bei der Zentralbank refinanziert werden müssen, und die zugleich den bei der Bank von Frankreich bereits vorhandenen hohen Bestand an solchen Papieren allmählich abbauen soll. Diese Maßnahme war somit darauf abgestellt, eine der in den letzten Jahren am Werke gewesenen unmittelbaren Inflationsursachen auszumerzen. Dem Direktorium der Kasse gehört der Präsident der Bank von Frankreich an. Im Jahre 1958 stehen der Kasse in der Hauptsache 54 Milliarden französische Franken aus dem Staatshaushalt und der Frankengegenwert der französischen IWF-Ziehung zur Verfügung.

Die Herabsetzung der Rediskont-Kontingente und die Erhöhung der Ausnahmesätze haben den Geldmarktverkehr der Banken intensiviert. Das bezeugen die beträchtliche Ausweitung des Clearingvolumens und gelegentliche scharfe Ausschläge des speziellen, für solche Transaktionen geltenden Satzes.



Das Zinsniveau war in Frankreich Ende 1957 höher als ein Jahr vorher, und Anfang 1958 stieg die Rendite der Industrieobligationen auf über 8 Prozent.

Die Geld- und Kreditentwicklung in der Bundesrepublik Deutschland stand 1957 — noch mehr als 1956 — vorwiegend unter dem Einfluß des starken Gold- und Devisenzustroms und des damit verbundenen Verflüssigungseffekts.

Das Geldvolumen der Bundesrepublik expandierte 1957 um 3,8 Milliarden Deutsche Mark und somit um 12 Prozent; da das Sozialprodukt im gleichen Jahr demgegenüber nur um 7,5 Prozent wuchs, hat sich die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes verringert.

Während die öffentlichen Stellen ihre Bankguthaben in den Jahren vor 1957 ständig erhöht hatten, ging deren Volumen 1957 zurück. Die Ursachen hierfür waren teils die Verringerung des Kassensüberschusses bei den Einnahmen und Ausgaben des Bundes im Inland und teils die kräftige Ausweitung der Auslandszahlungen des Bundes — in der Hauptsache a conto späterer Rüstungseinfuhren.

Das Volumen der Bankkredite an Wirtschaftsunternehmen und Private weitete sich mit 8,2 Milliarden Deutschen Mark nicht mehr ganz so stark aus wie 1956 und bedeutend weniger als 1955. Außerdem blieb der Ausweitungsbetrag, der 1955 wesentlich und 1956 noch minimal größer

Bundesrepublik Deutschland*: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren
des Geldvolumens

Posten	1954	1955	1956	1957	Volumen Ende 1957
	Milliarden Deutsche Mark				
Veränderungen des Geldvolumens					
Bargeldumlauf	+ 0,8	+ 1,3	+ 0,8	+ 1,6	16,5
Sichteinlagen (von Wirtschaftsunter- nehmen und Privaten)	+ 2,2	+ 1,4	+ 1,3	+ 2,2	19,5
Zusammen	+ 3,0	+ 2,7	+ 2,1	+ 3,8	35,0
Veränderungen der entsprechenden Posten					
Kredite an die öffentliche Hand (netto) . . .	- 3,8	- 3,6	- 4,6	+ 0,7	- 5,9
Kredite an Wirtschaftsunternehmen und Private	+ 11,3	+ 12,4	+ 8,6	+ 8,2	82,4
Kredite zusammen	+ 7,5	+ 8,8	+ 4,0	+ 8,9	76,5
Gold und Devisen	+ 2,9	+ 1,9	+ 4,7	+ 5,4	22,6
Sonstige Posten	+ 0,9	+ 0,5	+ 1,9	+ 0,9	7,2
Zusammen	+ 11,3	+ 11,2	+ 10,6	+ 15,2	106,3
Zunahme (-) der Spareinlagen und sonstigen längerfristigen Mittel	- 8,3	- 8,5	- 8,5	- 11,4	71,3
Insgesamt	+ 3,0	+ 2,7	+ 2,1	+ 3,8	35,0

* Ohne West-Berlin.

gewesen war als die Zunahme der Spareinlagen und sonstigen längerfristigen Mittel von Wirtschaftsunternehmen und Privaten bei den Banken, 1957 hinter dem Zuwachs an solchen Mitteln, deren Volumen sich um etwa 3 Milliarden Deutsche Mark auf 11,4 Milliarden Deutsche Mark erhöhte, um 3,2 Milliarden Deutsche Mark zurück.

Mehrere Jahre lang hat der Kassenüberschuß im Bundeshaushalt die aus dem Devisenüberschuß herrührende Liquidisierung der privaten Wirtschaft in beträchtlichem Umfang kompensiert. In der Tabelle über Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens ist bei den Gold- und Devisenbeständen für 1957 ein Nettozuwachs von 5,4 Milliarden Deutschen Mark ausgewiesen; hierbei ist aber schon berücksichtigt, daß der Bund aus seinen Zentralbankguthaben per Saldo in beträchtlicher Höhe Devisen erworben hat. Von Unternehmen und Privaten allein hat die Zentralbank 1957 per Saldo Devisen in einem wesentlich größeren Betrag, nämlich von insgesamt 7,9 Milliarden Deutschen Mark, angekauft, die zusammen mit den etwa 0,2 Milliarden Deutsche Mark betragenden Devisenbeständen der Geschäftsbanken den effektiven Liquiditätszuwachs repräsentieren, der der Binnenwirtschaft aus dem Devisenüberschuß zugeflossen ist.

Im Jahre 1957 hat sich in der Bundesrepublik die Liquidität der Banken im Rahmen ihrer normalen Geschäftstätigkeit um 5,9 Milliarden Deutsche Mark erhöht. Wie bereits gezeigt, mußten die Banken bei ihrer Kreditgewährung

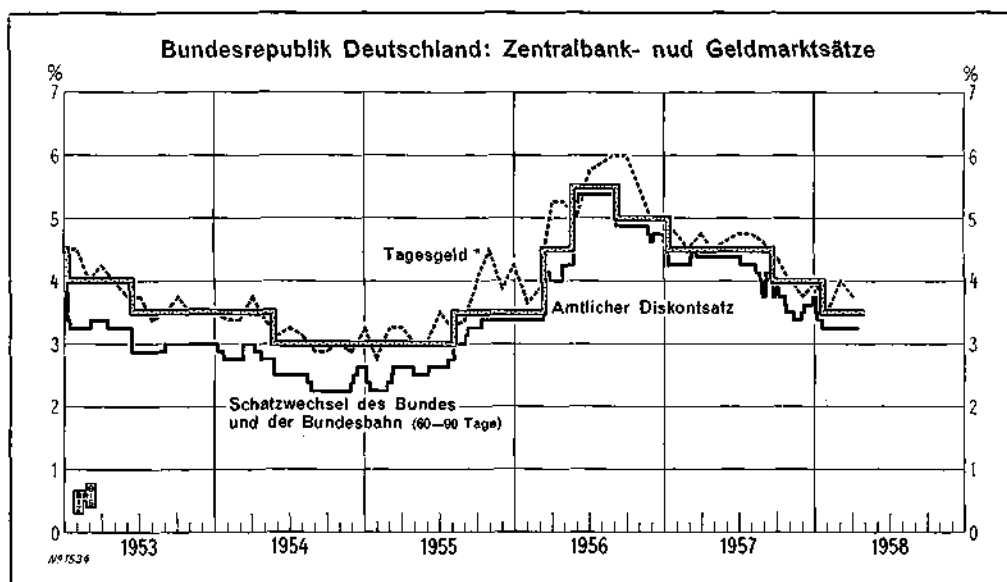
Bundesrepublik Deutschland: Die Bestimmungsfaktoren der Bankenliquidität
(Erhöhung +)

Faktor	1954	1955	1956	1957
	Milliarden Deutsche Mark			
Laufende Transaktionen				
Bargeldumlauf (Erhöhung —)	— 0,9	— 1,3	— 0,9	— 1,7
Zentralbankeinlagen von Nichtbanken (vorwiegend öffentliche Stellen) (Erhöhung —)	— 1,7	— 2,0	— 1,8	— 0,4
Nettodevisenankauf (+) der Bundesbank	+ 3,2	+ 2,1	+ 5,6	+ 7,9
Sonstige Faktoren (netto)	+ 0,2	+ 0,4	— 0,1	+ 0,2
Zusammen	+ 0,8	— 0,8	+ 2,7	+ 5,9
Transaktionen mit der Bundesbank				
Offenmarktverkäufe (—) der Bundesbank	— 0,1	— 0,0	— 0,5	— 2,6
Veränderung der Refinanzierungskredite (Abnahme —)	— 0,0	+ 1,3	— 1,5	— 1,4
Erhöhung (—) des Mindestreservesolls	— 0,4	— 0,8	— 0,4	— 1,8
Zusammen	— 0,5	+ 0,5	— 2,5	— 5,8

das Maß der bei ihnen eingezahlten Spargelder und sonstigen längerfristigen Mittel nicht mehr überschreiten. Ein Teil (1,8 Milliarden Deutsche Mark) des Liquiditätszuwachses diente zur Erfüllung der (sowohl wegen des höheren Einlagenstandes wie auch wegen der Erhöhung der Reservesätze gestiegenen) Mindestreserve-Verpflichtungen. Den größten Teil des Liquiditätszuwachses jedoch verwendeten die Kreditinstitute zur Verringerung ihrer Zentralbankverschuldung und zum Erwerb von Offenmarktpapieren. Was dabei die Refinanzierungskredite betrifft, so sank deren Volumen von 4,4 Milliarden Deutschen Mark Ende 1955 auf 2,9 Milliarden ein Jahr später und weiter auf 1,7 Milliarden Ende 1957. Am offenen Markt übernahmen die Kreditinstitute freiwillig Papiere im Betrage von 2,6 Milliarden Deutschen Mark (das war fünfmal so viel wie 1956).

Diese hohe Bankenliquidität und das erweiterte Sparaufkommen der privaten Haushalte kamen dem Kapitalmarkt zugute. Insgesamt wurden 1957 an Wertpapieren 5,8 Milliarden Deutsche Mark abgesetzt, also ein Drittel mehr als 1956. Die Steigerung entfiel ausschließlich auf festverzinsliche Papiere, während der Aktienabsatz niedriger war als im Jahr zuvor. Im ersten Quartal 1958 erreichte der Absatz neuemittierter Effekten fast den doppelten Betrag der entsprechenden Vorjahresperiode, und im März 1958 wurden bedeutende Beträge durch die Emission von Industrieobligationen aufgebracht, deren Emissionskurs 97 bis 98 Prozent des Nominalwertes betrug und die mit 7 Prozent verzinst wurden.

Von September 1956 bis Januar 1958 wurde der amtliche Diskontsatz der Bundesbank viermal um jeweils $\frac{1}{2}$ Prozent auf schließlich $3\frac{1}{2}$ Prozent gesenkt, und dementsprechend veränderten sich auch die Geldmarktsätze, wobei sich der Abstand zwischen diesen und den Kapitalmarktsätzen weiter vergrößerte. Die Bundesbank senkte aber nicht nur den Diskontsatz und



* Monatshöchstsätze.

verkaufte Offentmarkttitle; am 1. Mai 1957 erhöhte sie auch die Mindestreservesätze um 1 Prozent, wodurch über 500 Millionen Deutsche Mark gebunden wurden. Daneben wurden auch die Mindestreserve-Verpflichtungen für DM-Guthaben von Devisenausländern in zwei Etappen (am 1. Mai und am 1. September 1957) auf den zulässigen Höchstsatz von 30 Prozent für Sichtverbindlichkeiten, 20 Prozent für befristete Verbindlichkeiten und 10 Prozent für Spareinlagen heraufgesetzt. Durch diese Maßnahme (die den Zustrom kurzfristigen Auslandskapitals bremsen sollte) wurde die Bankenliquidität um über 300 Millionen Deutsche Mark verringert.

Die gegenwärtige Liquiditätslage der westdeutschen Banken und die Schwäche der Kreditnachfrage dürften, sofern sie lange genug anhalten, die derzeitigen Verzerrungen im Zinsgefüge beseitigen helfen, indem sie darauf hinwirken, daß die Obligationenrendite sinkt und die Kreditinstitute veranlaßt werden, ihre Zins- und Provisionssätze für zugesagte Kredite in laufender Rechnung und für Kontoüberziehungen zu senken. Sollte sich die Kreditnachfrage wieder plötzlich beleben, so befänden sich die Banken in einer sehr günstigen Lage; wenn dabei aber wieder die Gefahr der Inflation auftaucht, hätte die Bundesbank in Anbetracht des niedrigen Niveaus ihrer amtlichen Sätze genügend Spielraum, und auch die Instrumente der Mindestreservesätze und der Offentmarktverkäufe böten genügend Einsatzmöglichkeiten.

In Österreich war die Wirtschaft 1957 nach wie vor in einem kräftigen Aufschwung begriffen, der fast allen Wirtschaftszweigen zugute kam. Das Bruttosozialprodukt erhöhte sich nominal um 10 Prozent und real um etwa 6 Prozent; die Ertragsbilanz schloß mit einem Überschuß ab, dessen Gegenwert 31 Millionen Dollar beträgt, und an Kapital wurde der Gegenwert von über 70 Millionen Dollar importiert.

Österreich: Veränderungen der Einlagenstände und der aushaftenden Kredite sämtlicher Kreditinstitute

Jahr	Einlagen			Aushaftende kommerzielle Kredite	Überschuß (+) der Einlagen über die Kredite
	Scheckeinlagen	Spareinlagen	Gesamteinlagen		
Millionen Schilling (runde Zahlen)					
1954	3 790	2 530	6 320	4 270	+ 2 050
1955	— 600	2 460	1 860	3 990	— 2 130
1956	90	2 520*	2 610	2 940	— 330
1957	1 200	4 080*	5 280	3 810	+ 1 470
Gesamtstand Ende 1957 . .	16 570	16 600*	33 170	28 640	+ 4 530

* Ohne kapitalisierte Zinsen.

Das Volumen der Spareinlagen erhöhte sich um 4,1 Milliarden Schilling, das heißt um über 30 Prozent; der Zuwachs war damit um 1,6 Milliarden Schilling höher als im Jahr vorher und auch wesentlich größer als die Kreditausweitung der Banken, so daß in Verbindung mit dem Verflüssigungseffekt der Erhöhung der valutarischen Bestände die Liquidität der Kreditunternehmungen zunahm, was sich auch daraus ergibt, daß diese etwa 1,5 Milliarden Schilling der Nationalbank zuleiten konnten (indem sie ihre Guthaben erhöhten, Bundesschatzscheine zurückkauften und weniger Wechsel eskontieren ließen).

Im Jahre 1957 haben die Kreditunternehmungen mehr als die Hälfte des 2,8 Milliarden Schilling betragenden Gold- und Devisenzuwachses finanziert, so daß der Banknotenumlauf nur um 1,1 Milliarden Schilling zunahm und zu 85 Prozent durch Währungsreserven gedeckt war.

Im April 1957 wurden die zwischen dem Bundesministerium für Finanzen und den Kreditinstituten geschlossenen Kreditkontrollabkommen revidiert. Als

Die wichtigsten Aktiva und Passiva der Oesterreichischen Nationalbank

Ende	Passiva			Aktiva		
	Banknoten- umlauf	Guthaben von Kredit- unter- nehmungen	Guthaben öffentlicher Stellen und sonstige Guthaben	Gold, Devisen und Valuten	Eskontierte Wechsel und Forde- rungen aus Darlehen	Bundes- schatz- scheine
Millionen Schilling (runde Zahlen)						
1954	12 250	2 620	2 280	9 670	280	100
1955	13 030	2 150	1 940	9 270	1 790	410
1956	14 260	2 100	2 070	10 470	2 180	400
1957	15 400	2 650	1 990	13 240	1 270	190
Veränderungen 1956 . .	+ 1 230	— 50	+ 130	+ 1 200	+ 390	— 10
1957 . .	+ 1 140	+ 550	— 80	+ 2 770	— 910	— 210

Grundlage für die Berechnung des Kreditplafonds gelten nunmehr das Eigenkapital, soweit es nicht bereits in dauernden Anlagen gebunden ist, und die Fremdmittel, soweit sie nicht an andere Kreditunternehmungen weitergeleitet wurden. Eine Anpassungsmöglichkeit an geänderte kreditpolitische Erfordernisse ist insofern gegeben, als die Prozentsätze für die zulässige Veranlagung von Eigen- und Fremdmitteln in Krediten nicht in den Abkommen selbst, sondern in einer Anlage festgehalten wurden. Die Habenzinsen der Banken sind seit Juli 1955 und die Habenzinsen der Oesterreichischen Nationalbank seit November des gleichen Jahres nicht mehr geändert worden.

Die in der zweiten Hälfte des Jahres 1956 eingetretene Verknappung der Mittel am Geld- und Kapitalmarkt der Schweiz hielt bis ins dritte Quartal 1957 hinein an; seither hat sich die Lage wieder entspannt.

Die Spareinlagenbildung hat sich in den letzten Jahren tendenziell immer weniger erhöht; doch befindet sich die Spartätigkeit nach wie vor auf einem hohen Niveau; die Kapitalknappheit beruhte hauptsächlich auf der ungewöhnlich starken Kreditnachfrage für Investitionszwecke. Am 15. Mai 1957 änderte die Schweizerische Nationalbank — erstmals seit November 1936 — ihre offiziellen Sätze; der Diskontsatz wurde von $1\frac{1}{2}$ auf $2\frac{1}{2}$ Prozent und der Lombardsatz von $2\frac{1}{2}$ auf $3\frac{1}{2}$ Prozent heraufgesetzt.

Am Kapitalmarkt reagierten die Sätze, deren Tendenz seit 1955 nach oben gerichtet gewesen war, auf den neuen amtlichen Diskontsatz nicht sofort heftig; sie stiegen bis September leicht an, und dann änderte sich ihr Trend. Die Rendite der schweizerischen Staatswerte, die im Januar 1955 bei 2,70 Prozent stand, hatte sich bis zum 10. Mai 1957 auf 3,64 Prozent erhöht und erreichte im Laufe des Monats September mit 3,93 Prozent den oberen Wendepunkt. Im Zuge des anschließenden langsamen, aber stetigen Rückgangs sank sie bis Mitte April 1958 auf 3,20 Prozent. Die Sätze für bereits bestehende Hypothekendarlehen wurden der neuen Situation nur teilweise angepaßt; sie erhöhten sich von April 1957 bis April 1958 um durchschnittlich weniger als $\frac{1}{4}$ Prozent. Nach diesem Zeitpunkt aufgenommene erste Hypotheken werden zu etwas über 4 Prozent verzinst.

Das Volumen der Termin- und Spareinlagen und sonstigen den schweizerischen Banken längerfristig zur Verfügung stehenden Mittel erhöhte sich 1957 um fast 2 Milliarden Schweizer Franken; der — hauptsächlich auf die Termineinlagen entfallende — Zuwachs war damit um 800 Millionen Schweizer Franken größer als im Vorjahr. Das Volumen der von den Banken angelegten Mittel erhöhte sich 1957 nicht so stark wie die Summe der ihnen zur Verfügung stehenden anlagefähigen Mittel, und dementsprechend stieg der Kassenbestand um über 400 Millionen Schweizer Franken (verglichen mit einem Zuwachs von nur 25 Millionen Schweizer Franken im Jahr vorher).

Am schweizerischen Kapitalmarkt überschritt das Emissionsvolumen erstmals den Betrag von 1 Milliarde Schweizer Franken; der weitaus größte Teil dieser Summe blieb im Inland, wohingegen in früheren Jahren oftmals die

Schweiz: Die Veränderungen der Bilanzziffern einer Gruppe von zweiundsechzig Banken

Veränderung im Jahr	Passiva		Aktiva				
	Sichtverbindlichkeiten	Termin- und Spareinlagen, Kassenobligationen usw.	Kassenbestand	Wechsel	Vorschüsse	Hypothekaranlagen	Wertpapiere
Millionen Schweizer Franken (runde Zahlen)							
1955	+ 275	+ 1 445	+ 235	+ 50	+ 810	+ 785	— 95
1956	+ 400	+ 1 155	+ 25	+ 35	+ 880	+ 820	— 160
1957	+ 250	+ 1 975	+ 410	+ 155	+ 445	+ 790	+ 55
Volumen Ende 1957 . .	6 900	21 425	2 095	2 435	8 690	13 775	2 560

ausländischen Emissionen vorgeherrscht hatten. Ein beträchtlicher Teil (ungefähr 365 Millionen Schweizer Franken) der am Kapitalmarkt neu aufgenommenen Gelder diente der Finanzierung des Baues von Elektrizitätswerken, während die Anleihe-Emissionen der Banken noch umfangreicher waren (450 Millionen Schweizer Franken).

Die Effektenemissionen in der Schweiz

Posten	1953	1954	1955	1956	1957
Millionen Schweizer Franken					
Inlandsemissionen (netto)					
Obligationen	12,3	— 59,6	332,7	550,8	944,8
Aktien	21,3	49,6	173,0	152,0	174,0
Zusammen	33,6	— 10,2	505,7	702,8	1 118,8
Auslandsemissionen (brutto)	224,5	395,4	427,3	284,9	4,9
Insgesamt	258,1	385,2	933,0	987,6	1 123,7

In der zweiten Hälfte des Jahres 1957 und im ersten Quartal 1958 lag der Zinsfuß der neuemittierten Papiere meist bei 4½ Prozent; seit April jedoch herrscht der 4¼prozentige Typ vor. Die 1957 verzeichnete Ausweitung der Termin- und Spareinlagenbildung sowie des Emissionsvolumens wurde durch eine per Saldo beträchtliche Repatriierung schweizerischer Auslandsguthaben ermöglicht.

In Italien ist die wirtschaftliche und monetäre Entwicklung praktisch in sämtlichen Sektoren seit 1947-48 dem Gleichgewicht zugestrebt, und dieser Trend setzte sich auch 1957 fort. Außenhandel und Zahlungsverkehr werden fortschreitend liberalisiert, und die valutarischen Reserven nehmen zu — nicht zuletzt dank einem als zufriedenstellend anzusehenden Kapitalimport. Die Beziehungen der Sozialpartner untereinander waren seit dem Inkrafttreten des Vanoni-Planes im großen und ganzen friedlich; die Großhandelspreise sind

Italien: Aufkommen und Verwendung von Finanzierungsmitteln

Posten	1954	1955	1956	1957
	Milliarden Lire			
Inländische Mittel				
Bankkredite	654	973	895	661
Kapitalmarktmittel	542	580	631	726
Zusammen	1 396	1 553	1 526	1 387
Gegenwertmittel	20	20	21	15
Insgesamt	1 416	1 573	1 547	1 402
Davon an				
die Zentralregierung	455	438	190	210
die Wirtschaft	961	1 135	1 357	1 192

immer noch etwas niedriger als 1948; und nicht zuletzt haben sich auch die Staatsfinanzen nach und nach so weit gebessert, daß der Überschuß in der laufenden Rechnung einen großen Teil der staatlichen Investitionsausgaben deckt und der Staat fast das gesamte Sparaufkommen des Landes der Wirtschaft überlassen kann.

Im Jahr 1957 betrug das Gesamtaufkommen an Finanzierungsmitteln 1 402 Milliarden Lire, also etwas weniger als in den Vorjahren; doch während diese Mittel sich auf Staat und private Wirtschaft praktisch im gleichen Verhältnis verteilten wie im vorangegangenen Jahr (der Anteil des Staates betrug 15 Prozent), weitete sich der Teil des Gesamtaufkommens, der über den Kapitalmarkt aufgebracht wurde, ganz erheblich aus; er war mit 726 Milliarden Lire erstmals größer als die — schrumpfende — Kreditgewährung der Banken.

Das Volumen der Bankkredite expandierte 1957 nämlich nur noch um 661 Milliarden Lire und somit um 234 Milliarden Lire weniger als 1956. Zu dieser ungewöhnlichen Zuwachsverringering kam es vorwiegend deshalb, weil das Volumen der von den Banken diskontierten Weizenpool-Wechsel abnahm (solche Wechselkredite wurden aus staatlichen, der Abdeckung der Pool-Verluste dienenden Zuschußmitteln zurückgezahlt) und auch andere Agrarkredite nach der Auflösung von Überschußbeständen zurückgingen. Die gesamte Kreditausweitung wurde bis auf einen kleinen Restbetrag von 60 Milliarden Lire durch den Zuwachs bei den den Banken zur Verfügung gestellten Termin- und Spareinlagen kompensiert, so daß die Expansion der Geldmenge zu vollen zwei Dritteln dem 187 Milliarden Lire betragenden Gold- und Devisenzuwachs zuzuschreiben ist. Insgesamt hatte sich das Geldvolumen Ende 1957 gegenüber dem entsprechenden Vorjahresstand um 282 Milliarden Lire oder um 6 Prozent und somit nicht ganz so schnell ausgeweitet wie das Bruttosozialprodukt.

Im ersten Quartal 1958 erhöhten sich die Devisenreserven entgegen dem saisonüblichen Trend um fast 100 Millionen Dollar, und die Wirtschaft erhielt auf diese Weise eine Liquiditätsspritze, die eine Senkung des immer noch

Italien: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens

Posten	1954	1955	1956	1957	Volumen Ende 1957
	Milliarden Lire				
Veränderungen des Geldvolumens					
Bargeldumlauf	+ 96	+ 142	+ 169	+ 92	2 157
Sichteinlagen	+ 46	+ 256	+ 175	+ 190	2 624
Zusammen	+ 142	+ 398	+ 344	+ 282	4 781
Veränderungen der entsprechenden Posten					
Bankkredite an die Wirtschaft	+ 605	+ 698	+ 809	+ 547	6 401
Bankkredite an die Zentralregierung	+ 249	+ 275	+ 86	+ 114	3 506
Bankkredite zusammen	+ 854	+ 973	+ 895	+ 661	9 907
Gold und Devisen	+ 4	+ 59	+ 81	+ 187	1 034
Sonstige Posten	- 86	- 114	- 53	+ 31	- 726
Zusammen	+ 772	+ 918	+ 923	+ 879	10 215
Zunahme (-) der Termin- und Spareinlagen	- 530	- 520	- 579	- 597	- 5 434
Insgesamt	+ 142	+ 398	+ 344	+ 282	4 781

ziemlich hohen Zinsniveaus bewirkte. Die Rendite der Staatspapiere, die im Januar 1957 durchschnittlich 6,94 Prozent betragen hatte und bis Oktober auf 7,37 Prozent gestiegen war, hatte sich bis April 1958 wieder auf 6,16 Prozent abgeschwächt.

In Belgien hat sich 1957 das Bruttosozialprodukt ausgeweitet, während zugleich die Geldmenge schrumpfte. Von Januar bis Juni 1957 freilich expandierte das Geldvolumen genauso schnell wie 1956, da der Staat Schulden in einer Höhe aufnahm, die die kontraktiven Wirkungen des Devisendefizits mehr als kompensierten.

Betrachtet man die Ergebnisse des gesamten Jahres, so hat sich das Volumen der Bankkredite an die öffentliche Hand um 0,9 Milliarden belgische Franken verringert, während es im Jahr vorher um 3,5 Milliarden Franken zugenommen hatte; dagegen weitete sich das Volumen der Bankkredite an die private Wirtschaft auch 1957 wieder aus, wenn auch nicht mehr so stark wie 1956, und die Gold- und Devisenreserven erhöhten sich per Saldo um 1,9 Milliarden belgische Franken. 1956 und auch in den ersten drei Vierteln des Jahres 1957 waren die Reserven geschrumpft, doch im Herbst schlug der Trend um, und es ergab sich dann noch ein Zuwachs von 6,6 Milliarden belgischen Franken. Die Summe der Termineinlagen und sonstigen längerfristigen Mittel bei Kreditinstituten erhöhte sich 1957 viel stärker als im Jahr vorher, was teilweise eine — ungewöhnlich prompte — Reaktion auf die Mitte November 1957 vorgenommene Erhöhung der Zinssätze war, die die Banken für Termineinlagen zahlen (der Satz für Einmonatsdepositen wurde von 1,10 auf 2,30 Prozent und der Satz für Sechsmontsdepositen von 1,75 auf 3,15 Prozent angehoben).

Belgien: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens*

Posten	1954	1955	1956	1957	Volumen Ende 1957
	Milliarden belgische Franken				
Veränderungen des Geldvolumens					
Bargeldumlauf	+ 0,8	+ 4,0	+ 3,7	+ 1,1	115,5
Sichteinlagen	+ 2,5	+ 5,1	+ 2,5	- 1,6	82,9
Zusammen	+ 3,3	+ 9,1	+ 6,2	- 0,5	198,4
Veränderungen der entsprechenden Posten					
Bankkredite an die private Wirtschaft	+ 3,0	+ 2,7	+ 4,6	+ 3,7	52,7
Bankkredite an die öffentliche Hand .	+ 1,0	+ 3,0	+ 3,5	- 0,9	128,6
Bankkredite zusammen	+ 4,0	+ 5,7	+ 8,1	+ 2,8	181,3
Gold und Devisen (netto)	- 2,0	+ 6,4	- 0,7	+ 1,9	55,9
Sonstige Posten	+ 4,1	+ 0,4	- 0,4	- 2,5	0,4
Zusammen	+ 6,1	+ 12,5	+ 7,0	+ 2,2	237,6
Zunahme (—) der Termin- und Spareinlagen usw.	- 2,8	- 3,4	- 0,8	- 2,7	- 39,2
Insgesamt	+ 3,3	+ 9,1	+ 6,2	- 0,5	198,4

* Angaben aus der zusammengefaßten statistischen Bilanz der Geldinstitute.

Im Laufe des Jahres kam es in Belgien zu wichtigen kreditpolitischen Änderungen. Erstens wurde durch Gesetz vom 12. April der Wert des belgischen Franken auf 0,019 748 ... Gramm Münzgold (900/1000) festgesetzt und die Zentralbank verpflichtet, ihre Sichtverbindlichkeiten zu mindestens einem Drittel in Gold zu decken. Zweitens wurden in der ersten Novemberhälfte drei Dekrete veröffentlicht, die folgende Änderungen beinhalteten: die Banken erhielten die Möglichkeit, ihre Habenzinsen für längerfristete Einlagen zu erhöhen und sie überhaupt so zu ändern, wie es der Stand des amtlichen Diskontsatzes jeweils gebot; der „Fonds des Rentes“ erhielt erweiterte Möglichkeiten zu Offenmarktgeschäften; die Starrheit der Geldmarktsätze wurde gelockert; und schließlich wurde auch dafür gesorgt, daß nicht mehr ein Großteil der bei den Banken neugebildeten Einlagen automatisch dem Staat zufließt.

Schon im Januar 1946 waren, um einer eventuellen Monetisierung der im Portefeuille der Banken liegenden Staatsschuldtitle vorzubeugen, die Kreditinstitute verpflichtet worden, die Summe ihrer Verbindlichkeiten bis zu einem bestimmten Prozentsatz durch Barmittel und Staatspapiere zu decken. Bei den großen und mittleren Instituten (auf die zusammen mehr als 80 Prozent der Bilanzsumme sämtlicher Banken entfallen) sollte die Deckung für Sichtverbindlichkeiten und Einlagen mit höchstens einmonatiger Kündigungsfrist zur Hauptsache aus 1¹⁵/₁₆prozentigen Schatzzetteln mit einer Restlaufzeit von höchstens einem Jahr bestehen.

Bis vor kurzem war dieses System dank der Ausweitung der Einlagensumme für den belgischen Staat eine verlässliche Finanzquelle; in Zeiten hoher Liquidität erwarben die Banken solche Staatspapiere sogar beträchtlich über die gesetzliche Verpflichtung hinaus. Im Laufe des Jahres 1957 jedoch änderte sich die Situation. Die durch den Abfluß von Kapital verursachte ungünstige Entwicklung der Zahlungsbilanz bewirkte eine Liquiditätsverknappung am Markt. Die Einlagensumme stieg nicht mehr weiter an und begann schließlich zu schrumpfen, so daß der Staat nicht nur eine Kapitalquelle einbüßte, sondern per Saldo in gewissem Umfang sogar zu Einlösungsoperationen gezwungen war. Zur gleichen Zeit verringerte auch Belgisch-Kongo seine Bestände an Schatzzertifikaten, und der belgische Staat mußte daher seine 10 Milliarden belgische Franken betragende Kreditlinie bei der Belgischen Nationalbank um etwa 2,5 Milliarden belgische Franken überziehen.

Im November 1957 wurden Regelungen in Kraft gesetzt, die die Staatskasse gegen einen plötzlichen Kapitalabfluß sichern, andererseits aber auch verhindern sollen, daß ihr aus einer Erhöhung der Einlagensumme automatisch neue Mittel zufließen; auch wurden Maßnahmen ergriffen, um die Belgische Nationalbank mit flexibleren Instrumenten der Konjunkturpolitik auszurüsten. Der belgische Staat beschloß mit Wirkung vom 12. November 1957, die zur Erfüllung der Deckungsverpflichtungen der Banken dienenden Sonderzertifikate nicht mehr zu emittieren. Die Ende Oktober noch vorhandenen Papiere dieser Art — es handelte sich um einen Betrag von 28,9 Milliarden Franken — wurden in neue Zertifikate eines Spezialtyps umgetauscht, der in zwei Tranchen aufgliedert war:

Tranche A — 20 Milliarden belgische Franken — bestand aus zu $1\frac{15}{16}$ Prozent im voraus verzinslichen Zwölfmonatszertifikaten;

Tranche B — 8,9 Milliarden belgische Franken — umfaßte Viermonatszertifikate, die — ebenfalls im voraus — zu $3\frac{3}{4}$ Prozent verzinst wurden. Bei der Erneuerung der Tranche wird der Zinssatz so festgelegt, daß er jeweils um $\frac{3}{4}$ Prozent unter dem amtlichen Hauptdiskontsatz liegt, wobei die Verzinsung aber nach unten hin auf 2 Prozent begrenzt ist.

Zur Erfüllung der obenerwähnten Deckungsverpflichtungen können die Banken jetzt heranziehen: a) Zertifikate der Tranchen A und B; b) Zertifikate des „Fonds des Rentes“ (Staatsschuldenausgleichs-Fonds); c) Zentralbankguthaben. Es werden somit nunmehr, wenn das Einlagenvolumen zunimmt, die aus der damit verbundenen Erhöhung des Mindestdeckungsbetrags resultierenden Zahlungsströme nicht mehr zur Staatskasse, sondern zum Fonds oder zur Notenbank fließen, und eine Verringerung des Einlagenvolumens löst die entsprechende Gegenbewegung aus. Benötigt der Fonds in diesem Fall Gelder, so muß er sie zunächst am Markt für Tagesgeld zu beschaffen suchen, und erst wenn diese Quelle sich als unzureichend erweist, darf er sich vorübergehend bei der Zentralbank verschulden.

Ebenfalls im November 1957 beschloß der belgische Staat in der Absicht, einen aktiven Markt für kurzfristiges Geld zu schaffen, die beiden

bereits erwähnten Tranchen noch durch die Ausgabe von Zertifikaten zweier weiterer Typen zu ergänzen. Diese Papiere sind nur unter Geldmarktinstituten handelbar, und sie können zur Erfüllung der Deckungsverpflichtungen der Banken herangezogen werden; ihre Verzinsung richtet sich nach der Marktlage; die Papiere des einen Typs — sie haben eine Laufzeit von fünfzehn Tagen bis zu vier Monaten — werden über die Belgische Nationalbank in dem Maße ausgegeben, wie diese es für erforderlich hält. Die Titel des zweiten Typs — ihre Laufzeit beträgt sechs bis zwölf Monate — werden an den Markt gebracht.

Sowohl der Geldmarkt wie der Kapitalmarkt blieben praktisch bis zum Ende des Jahres 1957 sehr knapp. Im Juli erhöhte die Nationalbank den Diskontsatz um 1 Prozent auf $4\frac{1}{2}$ Prozent, und im September stieg die Rendite der Staatspapiere auf fast 7 Prozent. Aus den im November durchgeführten Maßnahmen folgte eine Entspannung der Marktlage, und ebenfalls liquidisierend wirkte der im letzten Jahresviertel erzielte hohe Devisenüberschuß. Als am 27. März 1958 die Nationalbank den amtlichen Diskontsatz um $\frac{1}{4}$ Prozent auf $4\frac{1}{4}$ Prozent senkte, war die allgemeine Zinstendenz bereits seit einiger Zeit rückläufig.

Der inflationäre Druck, der 1956 das Wirtschaftsgeschehen in den Niederlanden beherrschte und bei den Gold- und Devisenreserven einen Verlust von fast 1 Milliarde holländischen Gulden verursachte, hielt bis in den Sommer 1957 hinein an und gipfelte schließlich in Devisenschwierigkeiten, die zwar zur Hauptsache vom Ausland her induziert waren, aber doch einen Wendepunkt in der Entwicklung bildeten.

Niederlande: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens*

Posten	1954	1955	1956	1957
	Millionen Gulden			
Veränderungen des Geldvolumens				
Bargeldumlauf	+ 289	+ 373	+ 111	+ 136
Sichteinlagen	+ 270	+ 382	- 468	- 337
Zusammen	+ 559	+ 755	- 357	- 201
Veränderungen der entsprechenden Posten				
Bankkredite an die öffentliche Hand . . .	+ 160	+ 249	+ 262	+ 209
Bankkredite an die private Wirtschaft . . .	+ 435	+ 423	+ 395	+ 191
Bankkredite zusammen	+ 595	+ 672	+ 657	+ 400
Gold- und Devisenbestände	+ 248	+ 208	- 989	- 274
Sonstige Posten (netto)	- 19	+ 84	+ 7	- 38
Zusammen	+ 824	+ 964	- 325	+ 88
Zunahme (-) der Termineinlagen	- 265	- 209	- 32	- 289
Insgesamt	+ 559	+ 755	- 357	- 201

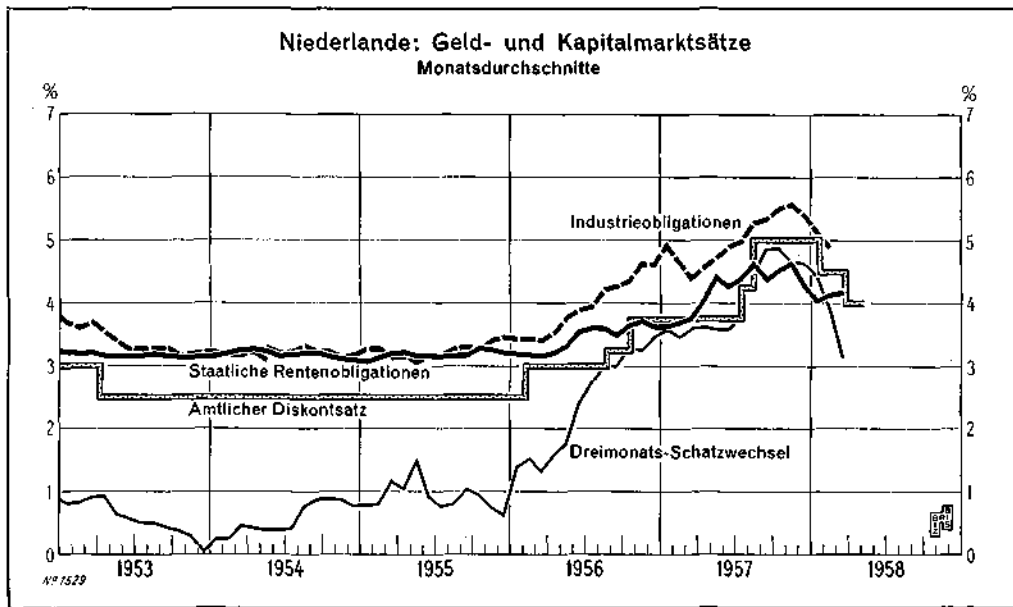
* Einschließlich der Postscheckguthaben.

Für das gesamte Jahr 1957 ergibt sich die folgende monetäre Konjunkturbilanz:

1. Das Volumen der Bankkredite sowohl an die öffentlichen Stellen wie an die private Wirtschaft weitete sich nicht mehr so stark aus wie 1956. Die Expansion des gesamten Bankkredits war gegenüber dem Vorjahr um über 250 Millionen Gulden geringer, wobei das Minderergebnis zu vier Fünfteln auf den privaten Sektor entfiel. Dieser Rückgang war weitgehend das Ergebnis der noch zu schildernden Maßnahmen von Staat und Zentralbank.
2. Die Gold- und Devisenbestände nahmen um 274 Millionen Gulden ab. Dabei kam es im einzelnen in den ersten drei Vierteln des Jahres 1957 zu einem Rückgang von über 700 Millionen Gulden, während im letzten Quartal wieder 440 Millionen Gulden ins Land strömten.
3. Die Termineinlagen erhöhten sich um 289 Millionen Gulden (1956: 32 Millionen).
4. Währungsreservenverlust und Zuwachs bei den Termineinlagen waren zusammen wesentlich größer als die Ausweitung des gesamten Kreditvolumens, so daß der Geldumlauf um etwa 200 Millionen Gulden schrumpfte. In der ganzen Zweijahresperiode 1956–57 ist das Geldvolumen um 6 Prozent zurückgegangen, wohingegen sich das nominale Brutto-sozialprodukt um fast 15 Prozent erhöht hat.

Die Niederländische Bank hatte den Diskontsatz schon 1956 in drei Etappen um insgesamt $1\frac{1}{4}$ Prozent auf $3\frac{3}{4}$ Prozent heraufgesetzt, und auch der Verlust an Währungsreserven verknappte damals erheblich das Angebot am Geldmarkt. Dieser reagierte daher auf kreditpolitische Maßnahmen sehr prompt, und der Staat wirkte in der gleichen Richtung wie die Währungsbehörden, indem er das Volumen der öffentlichen Sachvermögensbildung beschränkte, steuerliche Maßnahmen zur Förderung privater Investitionen suspendierte und die Gesellschaftssteuer erhöhte. Im Laufe des Jahres 1957 kam es auch zu staatlichen Neuregelungen in einem Bereich, dessen zunehmende Ausgabenhöhe die Anstrengungen anderer Sektoren zu nichte zu machen drohte, nämlich im Bereich der Sachvermögensbildung der Gemeinden und hier insbesondere beim Wohnungsbau. Im Juli 1957 wurden die Gemeinden angewiesen, Investitionen nur noch dann vorzunehmen, wenn die langfristige Finanzierung gesichert ist. Diese Maßnahme war erforderlich geworden, um Gemeinden, die nicht genügend langfristige Mittel aufbringen konnten, daran zu hindern, zur Finanzierung ihrer Investitionen Kredite von kurzen und kürzesten Laufzeiten aufzunehmen. Als sich dann herausstellte, daß diese Körperschaften nicht einmal am Geldmarkt ausreichende Kredite erhalten konnten, um auch nur die bereits eingegangenen Verpflichtungen zu erfüllen und die fällig werdenden kurzfristigen Schulden zurückzuzahlen, sprang der Staat selber mit entsprechenden Krediten ein, damit die Zahlungen nicht eingestellt werden mußten. 1957 betrug diese Kredite 530 Millionen Gulden.

Im Sommer 1957 erhöhte die Niederländische Bank in Anbetracht der Zunahme der an sie gestellten Kreditanforderungen sowie des neuerlichen Rückgangs der Devisenreserven ihren Diskontsatz am 17. Juli um $\frac{1}{2}$ Prozent



auf $4\frac{1}{4}$ Prozent und am 16. August weiter auf 5 Prozent; das war der höchste Stand seit Herbst 1935.

Am Markt waren die Zinssätze nach einer Periode wenig ausgeprägter Tendenzen schon beträchtliche Zeit vor den Diskontsaterhöhungen wieder in den Aufwärtssog geraten.

Anfang September wurden die Geschäftsbanken von der Zentralbank ersucht, bei ihrer Kreditgewährung Maß zu halten; in diesem Zusammenhang teilte die Notenbank mit, sie werde, falls diese Weisung nicht befolgt werden sollte, für ihre eigenen Kredite drastisch erhöhte Sätze berechnen. Zu Beginn des vierten Quartals 1957 begann das Bild sich jedoch zu wandeln. Die staatlichen Maßnahmen wirkten sich allmählich aus, und der Devisenrückfluß verringerte die Liquiditätsknappheit am Markt, so daß die Tendenz der Zinssätze sich wieder entschieden abwärtsrichtete. Angesichts all dieser Elemente sowie der Verflüchtigung der Überhitzungserscheinungen im In- und Ausland (wie sie an der Senkung der amtlichen Diskontsätze in mehreren Ländern abzulesen ist) ermäßigte die Niederländische Bank ihren Diskontsatz am 24. Januar 1958 und dann erneut am 25. März um insgesamt 1 Prozent auf 4 Prozent.

In Dänemark hat die seit 1954 restriktive Geld- und Kreditpolitik in verschiedenen Bereichen zu einer erheblichen Verbesserung der Lage geführt, die sich insbesondere von Mitte 1957 bis Ende des ersten Quartals 1958 bemerkbar machte. 1957 erhöhte sich das Sozialprodukt nominal um etwa 6 Prozent und real um fast 5 Prozent; die preislich bedingte Aufblähung betrug also nur 1 Prozent.

Die Lagebesserung ist auch aus der Veränderung der wichtigsten Bilanzposten der Nationalbank deutlich ersichtlich. Vor allem erhöhten sich 1957

Die wichtigsten Aktiva und Passiva der Dänischen Nationalbank

Posten	Veränderung im Jahr				Volumen Ende 1957
	1954	1955	1956	1957	
Millionen dänische Kronen					
Passiva					
Notenumlauf	+ 26	+ 72	+ 155	+ 59	2 432
Sichteinlagen	- 78	+ 47	- 64	- 9	369
Zusammen	- 52	+ 119	+ 91	+ 50	2 801
Aktiva					
Gold und Devisen (netto)	- 498	- 67	+ 7	+ 339	176
Kredite an die Wirtschaft	+ 196	- 149	- 59	+ 63	252
Kredite an die öffentliche Hand (netto)	+ 263	+ 197	+ 39	- 373	2 132
Sonstige Posten (netto)	- 15	+ 138	+ 104	+ 21	241
Zusammen	- 52	+ 119	+ 91	+ 50	2 801

die Gold- und Devisenbestände per Saldo um 339 Millionen dänische Kronen (und daneben auch die Gold- und Devisenbestände der Geschäftsbanken um weitere 165 Millionen Kronen). Von der Verbesserung der Staatsfinanzen und der Devisenlage gingen 34 Millionen Dollar (235 Millionen Kronen) auf das Konto einer im Juni 1957 beim IWF vorgenommenen Devisenziehung; dennoch blieb genug Raum für eine sehr willkommene Verbesserung der Position des Staates gegenüber der Zentralbank, die beim Volumen ihrer Kredite an den Staat eine Verringerung von 373 Millionen Kronen verzeichnete. Obwohl die Zentralbank ihre Kreditpolitik etwas lockerte, indem sie 1957 der Wirtschaft neue Mittel im Betrage von 63 Millionen Kronen zur Verfügung stellte, wurde der hierdurch sowie durch den Devisenzustrom erzielte Verflüssigungseffekt fast völlig durch die kontraktive Wirkung der Staatsschuldenverringerung kompensiert, und die gesamten Sichtverbindlichkeiten der Nationalbank erhöhten sich nur um 50 Millionen Kronen; das sind noch nicht einmal 2 Prozent.

Der amtliche Diskontsatz der Zentralbank wurde, nachdem er im Juni 1954 auf 5½ Prozent angehoben worden war, bis Mitte April 1958 auf diesem hohen Stand belassen. Wenn man einen wirklich schnellen Wandel der Situation herbeiführen wollte, so war es unerlässlich, daß der Staat sich voll und ganz hinter die Währungspolitik stellte, indem er seine Kreditaufnahme am Geldmarkt — und womöglich auch am Kapitalmarkt — verringerte und seine Finanzpolitik so gestaltete, daß der Verbrauch gehemmt und Kapital für den gesteigerten Finanzierungsbedarf im Rahmen der Investitionen freigestellt wurde, die zur weiteren Industrialisierung des Landes erforderlich waren. Das Parlament billigte 1957 noch vor der Sommerpause die folgenden von der Regierung vorgeschlagenen Maßnahmen:

1. Auflegung einer Zwangsanleihe (Stabilisierungsanleihe), die bei den Steuerzahlern der höheren Steuerklassen (150 000 von über 2 Millionen Personen) binnen zwei Jahren untergebracht werden sollte und von der man sich in diesem Zeitraum einen Erlös von 400 Millionen Kronen erhoffte;

2. Schaffung eines steuerfreien Investitionsfonds, aus dem später Ausrüstungs- und Bauinvestitionen finanziert werden sollten;
3. Beschränkung der Dividenden auf 90 Prozent der 1956 gezahlten Sätze;
4. Erhöhung der Beiträge der Arbeitgeber zur Sozialversicherung sowie der Steuern auf Autos, Zigaretten, Weine und Bier.

Gegen Jahresende begannen die Zinssätze langsam nachzugeben, und diese Tendenz behielten sie auch in den ersten Monaten des Jahres 1958 bei. Von Ende Oktober 1957 bis Ende März 1958 ging die Rendite der Staatspapiere von 7 auf 6 Prozent zurück. Dieser Rückgang hatte zweierlei Gründe: einmal hatte sich die Liquidität durch die Verbesserung der dänischen Devisenbilanz erhöht (im ersten Quartal 1958 stiegen die Währungsreserven trotz den Rückzahlungen an den IWF um fast 200 Millionen Kronen), und zum zweiten stellte der Staat, dessen Kassenüberschuß so groß geworden war, daß aus ihm ohne weiteres die staatlichen Wohnungsbaukredite bestritten werden konnten, den Absatz von Schuldverschreibungen ein.

Im April 1958 ermäßigte die Nationalbank den amtlichen Diskontsatz von 5 ½ auf 5 Prozent, und die Geschäftsbanken und Sparkassen zogen sogleich mit einer Senkung der Sollzinsen um ½ Prozent nach. Dagegen wurden die Habenzinsen nicht verändert; der Satz für Neunmonatsdepositen ist jetzt mit 5 Prozent genau so hoch wie der Diskontsatz.

In Norwegen scheint in den letzten Jahren eine gewisse Korrelation zwischen der Bewegung der staatlichen Guthaben bei der Zentralbank und deren Gold- und Devisenreserven bestanden zu haben. 1957 veränderten sich die wichtigsten Bilanzposten der Bank von Norwegen sowohl absolut wie relativ nur unwesentlich. Während aber die Zunahme der Summe der Einlagen von Banken durch die Schrumpfung des Bargeldumlaufs mehr als ausgeglichen wurde, erhöhten sich die per Saldo vorhandenen Gold- und Devisenreserven um 80 Millionen norwegische Kronen. Die Zentralbankguthaben des Staates haben 1957 nun schon das dritte Jahr hintereinander zugenommen; dies war in gewissem Umfang das Ergebnis einer Verbesserung der gesamten Haushaltslage — teilweise in der Form, daß sich die den Staatsbanken neugewährten Staatskredite (von 735 Millionen Kronen 1955 auf

Veränderungen der wichtigsten Aktiva und Passiva der Bank von Norwegen

Veränderung im Jahr	Aktiva		Passiva	
	Nettoveränderung der Gold- und Devisenreserven	Notenumlauf	Einlagen	
			der Banken	des Staates
Millionen norwegische Kronen (runde Zahlen)				
1954	— 275	+ 195	— 165	— 350
1955	+ 125	— 15	+ 85	+ 130
1956	+ 300	+ 200	— 30	+ 55
1957	+ 80	— 35	+ 30	+ 55
Volumen Ende 1957	440	3 465	640	1 165

Norwegen: Veränderung der wichtigsten Bilanzposten der
Geschäftsbanken und Sparkassen

Veränderung im Jahr	Aktiva				Passiva		
	Kassen- bestand und Zentral- bank- guthaben	Schatz- wechsel	Inhaber- obliga- tionen und Aktien	Kredite und Diskon- tierungen	Sicht- einlagen und Fest- gelder	Kündl- gungs- gelder	Zu- sammen
Millionen norwegische Kronen (runde Zahlen)							
1954	- 135	- 115	+ 140	+ 665	+ 25	+ 430	+ 455
1955	+ 55	- 85	- 95	+ 365	+ 170	+ 315	+ 485
1956	+ 20	+ 30	+ 80	+ 125	—	+ 470	+ 470
1957	+ 85	- 30	+ 80	+ 400	- 35	+ 515	+ 480
Volumen Ende 1957 . .	1 055	145	2 675	9 055	3 070	8 990	12 060

546 Millionen Kronen 1956 und auf vielleicht noch etwas unter 500 Millionen Kronen im Jahr 1957) verringerten.

Die Bilanzergebnisse der Geschäftsbanken und Sparkassen lassen erkennen, daß auch deren Kassenbestände seit 1955 regelmäßig zugenommen haben. Das Volumen der Kredite und Diskontierungen hat sich um 400 Millionen Kronen ausgeweitet, doch ist zugleich das Volumen der Termineinlagen um über 500 Millionen Kronen angewachsen.

Die im Herbst 1955 getroffenen Vereinbarungen über die Beschränkung der Bankkredite in den Jahren 1956 und 1957 sind in ein neues, für 1958 geltendes Abkommen aufgenommen worden, demzufolge die Geschäftsbanken ihre Kredite in diesem Jahr auf dem Stand des Jahres 1957 halten sollen (bei gleichzeitiger Verringerung der Kreditlinien). Die Sparkassen werden, diesem Abkommen zufolge, weiterhin mindestens die Hälfte ihres Einlagenzuwachses in staatlichen oder staatlich garantierten Titeln anlegen, und die Lebensversicherungen sollen ihr Portefeuille an Staatspapieren um 200 Millionen Kronen erhöhen.

Für das Jahr 1958 plant die norwegische Regierung die Emission zweier Anleihen:

1. einer Anleihe mit fünfzehnjähriger Laufzeit und einer Verzinsung, die jeweils um 1 Prozent über dem amtlichen Diskontsatz (mindestens aber bei 4½ Prozent) liegt;
2. einer fünfunddreißigjährigen Anleihe, die zu 5 Prozent verzinst wird.

Die erstgenannte Anleihe ist vorwiegend zur Unterbringung bei den Sparkassen vorgesehen; die zweite soll von den Versicherungen übernommen werden. Die Zinssätze sind für Norwegen zwar hoch, entsprechen jedoch den Sätzen am Markt. Die Rendite der 4prozentigen Staatsanleihe von 1955, die Ende 1955 bei 4,06 Prozent und Ende 1956 bei 4,27 Prozent gelegen hatte, war bis August 1957 auf 4,98 Prozent angestiegen und betrug Ende 1957 immer noch 4,79 Prozent.

In Schweden expandierte die Wirtschaft auch 1957 wieder, obgleich im letzten Quartal die Anzeichen der Abschwächung nicht mehr zu übersehen waren. Das Volkseinkommen erhöhte sich nominal um 6 Prozent und real um etwa 2 Prozent. Im Bereich des Geld- und Kreditwesens war vor allem bemerkenswert, daß sich die öffentlichen Stellen zunehmend bei den Kreditinstituten verschuldeten.

Die Ausweitung des Bankkredits an die öffentliche Hand belief sich 1957 auf 1 331 Millionen schwedische Kronen; das ist das Doppelte des Vorjahresbetrages. Da die Banken bis Mitte Juli bei ihrer Kreditgewährung an die private Wirtschaft eine bestimmte Obergrenze nicht überschreiten durften und da später dann die private Kreditnachfrage wegen der beträchtlichen Zinserhöhung ebenfalls nachließ, verursachte die Liquidität, die dem Markt durch die staatliche Ausgabenübersteigerung zugeführt wurde, eine starke Ausweitung der bei den Banken unterhaltenen Termineinlagen um 1 256 Millionen Kronen (1956: 380 Millionen). Von der Veränderung der valutarischen Reserven ging praktisch keine nennenswerte Wirkung auf das Geldvolumen aus; dieses expandierte um 159 Millionen schwedische Kronen (etwa 2 Prozent).

Bis gegen Mitte 1957 war Schweden im Zuge der Verschlechterung der Staatsfinanzen in eine in monetärer Hinsicht besorgniserregende Lage geraten. Am Kapitalmarkt zeitigte die Obligationenemission nicht gerade gute Erfolge, so daß die Schwedische Reichsbank sich zur Marktpflege veranlaßt sah, und

Schweden: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens*

Posten	1954	1955	1956	1957	Volumen Ende 1957
	Millionen schwedische Kronen				
Veränderungen des Geldvolumens					
Bargeldumlauf	+ 252	+ 231	+ 280	+ 242	5 840
Sichteinlagen	- 82	- 184	+ 101	- 83	2 049
Zusammen	+ 170	+ 47	+ 381	+ 159	7 889
Veränderungen der entsprechenden Posten					
Gold- und Devisenbestände	- 111	+ 38	+ 214	+ 73	2 838
Kredite					
an die öffentliche Hand (netto) . .	+ 259	+ 523	+ 519	+ 1 331	8 400
an die private Wirtschaft	+ 878	- 579	+ 104	+ 178	10 890
Kredite zusammen	+ 1 137	- 56	+ 623	+ 1 509	19 290
Zunahme der Termin- und Spareinlagen (-)	- 970	- 66	- 380	- 1 256	- 12 214
Sonstige Posten	+ 114	+ 131	- 76	- 167	- 2 025
Insgesamt	+ 170	+ 47	+ 381	+ 159	7 889

* Die Tabelle erfaßt nur Mittel bei der Schwedischen Reichsbank und den Geschäftsbanken; die Veränderungen in den Bilanzen der Sparkassen und auf Postscheckkonten sind nicht berücksichtigt.

die Aktienkurssteigerung wies auf wachsende Inflationsangst hin. Überdies ließ die Flaute am Obligationenmarkt den Geschäftsbanken keinerlei Möglichkeit, ihre Wohnungsbaukredite auf diesen abzuwälzen. In Anbetracht dessen erhöhte die Schwedische Reichsbank den amtlichen Diskontsatz am 11. Juli um nicht weniger als 1 Prozent auf 5 Prozent und somit auf einen Stand, der seit den Krisenjahren 1931–32 nicht mehr erreicht worden war. Die Geschäftsbanken zogen sofort nach und setzten ihre Sollzinsen um 1 bis 1¼ Prozent und ihre Zinsen für Termineinlagen um ¾ Prozent herauf.

Sofort nach der Zinserhöhung wurde der Obligationenmarkt wieder aufnahmefähiger; zwei der Wohnungsbaufinanzierung dienende Hypothekensbanken konnten zusammen im Rahmen zweier Emissionen — mit einer Laufzeit von zwanzig beziehungsweise fünf Jahren und einem Zinssatz von 5½ beziehungsweise 5¼ Prozent — Papiere im Betrage von rund 450 Millionen schwedischen Kronen unterbringen. In einem Zuge mit der Diskontsatz-erhöhung setzte die Schwedische Reichsbank auch die Bestimmungen über die den Geschäftsbanken auferlegten Kreditplafonds außer Kraft; freilich verband sie diese Maßnahme mit dem Hinweis, daß bei der Kreditgewährung auch fernerhin große Zurückhaltung zu üben sei.

Im Laufe des Jahres 1957 weitete sich das Volumen der Kredite und Diskontierungen der Geschäftsbanken nur um 190 Millionen schwedische Kronen und somit um noch nicht einmal 2 Prozent aus; im einzelnen ist es dabei nach der Zinssteigerung und der Aufhebung der Kreditplafonds sogar geschrumpft. Die kräftige Ausweitung der Bestände an kurzfristigen Staatspapieren erhöhte die Liquidität der Geschäftsbanken. Insgesamt verfügten diese Ende 1957 über liquide Mittel im Betrage von 5 160 Millionen Kronen; das sind 36 Prozent der Einlagensumme, gegenüber einem Satz von 31 Prozent ein Jahr vorher.

In den ersten Monaten des Jahres 1958 entspannte sich die Situation entsprechend dem internationalen Entwicklungstrend ganz erheblich, und die Zinssätze gaben ein wenig nach; am 3. Mai ermäßigte die Schwedische Reichsbank ihren amtlichen Diskontsatz um ½ Prozent auf 4½ Prozent.

Schweden: Veränderungen der wichtigsten Aktiva und Passiva der Geschäftsbanken

Veränderung im Jahr	Liquide Aktiva			Kredite und Diskontierungen			Einlagen
	Kassenbestand	Staatspapiere	Zusammen	Für Bauzwecke	Sonstige	Zusammen	
Millionen schwedische Kronen (runde Zahlen)							
1954	+ 0	– 300	– 300	+ 450	+ 710	+ 1 160	+ 890
1955	+ 310	– 90	+ 220	+ 0	– 560	– 560	– 120
1956	– 170	+ 340	+ 170	+ 440	– 330	+ 110	+ 480
1957	– 60	+ 1 140	+ 1 080	+ 70	+ 120	+ 190	+ 1 170
Volumen Ende 1957 . . .	720	4 440	5 160	1 790	9 040	10 830	14 280

In Finnland wurde 1957 die Währung abgewertet und der Handels- und Zahlungsverkehr in beträchtlichem Umfang liberalisiert. Die Kreditpolitik war sowohl vor wie im Zusammenhang mit der Mitte September 1957 vorgenommenen Abwertung der Finnmark recht rege. Am Jahresanfang herrschte am Geldmarkt große Knappheit. 1956 waren die Banken wegen der Verringerung des Einlagenzuwachses gezwungen gewesen, sich sehr stark bei der Zentralbank zu refinanzieren, und Ende 1956 hatte die Rediskontsumme nicht weniger als 33,7 Milliarden Finnmark betragen.

Im April 1957 gab die Bank von Finnland bekannt, sie werde mit Wirkung vom 1. August 1957 Rediskont-Kontingente einführen, für die ein derart restriktiver Satz vorgesehen war, daß die Banken ihr Kreditvolumen unverzüglich einschränken mußten. Dieser Plan wurde jedoch im Juni 1957 fallengelassen, und an seine Stelle trat ein System von Ausnahme- und Zuschlagszinsen. Bis Ende Juli mußten die Geldinstitute Zentralbankkredite zum höchsten amtlichen Diskontsatz zuzüglich 3 Prozent verzinsen. Seit 1. August liegt dieser Zuschlagssatz je nach dem Verhältnis der Refinanzierungssumme zu Kapital und Reserven der jeweiligen Bank zwischen 0 und 5 Prozent.

Gleichzeitig mit der Abwertung wurde im September 1957 eine Exportabgabe eingeführt, wodurch die Exporteure gezwungen wurden, einen bestimmten Prozentsatz ihres Devisenerlöses der Zentralbank zu verkaufen. Der Satz war von 3 bis 21 Prozent gestaffelt, wobei der letztgenannte Satz für Papierexporte galt; die dergestalt bei der Zentralbank eingehenden Mittel wurden unverzinslichen Sonderkonten gutgeschrieben. Mit den ersten 10,6 Milliarden Finnmark dieser Depotsumme soll die bei der Zentralbank untergebrachte Staatsanleihe des Jahres 1953 um die Hälfte verringert werden (siehe den vierundzwanzigsten Jahresbericht der BIZ, Seite 227); alle darüber hinaus eingehenden Beträge sollen ab 1. Juli 1958 — jedoch nur insoweit die Zentralbank es für angeraten hält — zur Gewährung von niedrigverzinslichen Sonderkrediten für Zwecke der Arbeitsbeschaffung und für die Nutzbarmachung der natürlichen Reichtümer des Landes verwendet werden.

Da sich die Kreditgewährung der Banken abschwächte und gleichzeitig infolge des nach der Abwertung einsetzenden Gold- und Devisenzustroms die Einlagenbildung wieder stärker zunahm, erhöhte sich die Liquidität der Banken. Die Neubildung indexgekoppelter Einlagen nahm im Laufe des Jahres von 22,5 Milliarden Finnmark auf 82,4 Milliarden zu, und im

Finnland: Einlagenbildung und Kreditausweitung*

Posten	1954	1955	1956	1957	Volumen Ende 1957
	Milliarden Finnmark				
Einlagenbildung (Sicht-, Termin- und Spareinlagen)	46,6	46,8	8,8	16,2	385,1
Kreditgewährung (Wechsel, Kredite und Anleihen)	49,4	52,2	20,0	3,1	386,3
Saldo (Einlagenüberschuß +) . . .	- 2,8	- 5,4	- 11,2	+ 13,1	- 1,2

* Sämtliche Kreditinstitute mit Ausnahme der Zentralbank und des Postscheckverkehrs.

Dezember 1957 waren die Einlagen dieses Typs am Gesamtvolumen der Termin- und Spareinlagen bereits mit einem Viertel beteiligt.

Der Banknotenumlauf blieb 1957 praktisch unverändert, obwohl die Nationalbank aus den für Einfuhrbewilligungen geleisteten Bardepots etwa 4,1 Milliarden Finnmark endgültig freigab und die bei der Zentralbank per Saldo vorhandenen Gold- und Devisenreserven sich beträchtlich erhöhten.

In der ganzen Berichtszeit waren die Zinssätze in Finnland sehr hoch; als der Staat sich im Januar 1958 gezwungen sah, bei den Geschäftsbanken 4 Milliarden Finnmark aufzunehmen, mußte er für diese Kredite 13 Prozent Zinsen zahlen — das heißt den Höchstsatz der Bank von Finnland für Rediskontkredite —, während der Staat selber für seine ständig zunehmenden Wohnungsbaukredite 1 Prozent, für Siedlungskredite 3 Prozent und für Arbeitsbeschaffungskredite (seit November 1957) 8 Prozent Zinsen berechnet, wobei die Sätze desto geringer sind, je länger die Kredite befristet sind.

Im Februar und im April 1958 wurden die Sätze der Exportabgabe auf 1,1 bis 14 Prozent ermäßigt; am 1. Mai wurden die Rediskontierungsbestimmungen ein wenig gelockert, und die Banken verringerten den Zinssatz für ihren Viermilliardenkredit an den Staat von 13 auf 8 Prozent.

* * *

Die Geld- und Kreditpolitik steht jetzt, Ende Frühjahr 1958, in manchem Land vor dem Problem, die Rezession nicht überhandnehmen zu lassen und dabei doch alle Mittel und Wege zu vermeiden, aus denen später zwangsläufig wieder ein inflationärer Druck folgt. Selbst in den Ländern, die in den vergangenen sechs Monaten kaum etwas unternommen haben, um die Liquidität der Banken und der Wirtschaft zu erhöhen, häufen sich allmählich die Anzeichen der Marktentspannung, nachdem sich entweder die Devisenposition verbessert oder das Volumen der Warenvorräte verringert oder auch die Anlageinvestitionstätigkeit abgeschwächt hat, während zugleich den Banken und dem Kapitalmarkt weiterhin Überschußmittel zufflossen.

Auf kurze Sicht kann ein reichliches Angebot billiger Kredite die Basis einer verhältnismäßig raschen neuerlichen Belebung der Wirtschaftstätigkeit sein. Auf etwas längere Sicht allerdings besteht dabei die Gefahr, daß die jetzt gebildete Liquidität später einmal in einer Weise mobilisiert wird, die wiederum zur Inflation führt, vor allem wenn dann auch von staatlicher Seite ein massiver Konjunkturausgleich in die Wege geleitet worden ist, der nicht von heute auf morgen wieder gestoppt oder reduziert werden kann.

Die Geld- und Kreditpolitik kann — in wechselndem Ausmaß — zwar stets die Kreditfähigkeit der Banken beeinflussen, aber bis zu den vom Publikum im allgemeinen und von der Wirtschaft im besonderen zu treffenden Entscheidungen über Verwendung oder Nichtverwendung der eigenen Liquiditäten reicht ihre Einflußgewalt nicht immer und unbedingt. Somit werden die zuständigen Stellen die Entwicklung in der nächsten Zeit überaus aufmerksam zu verfolgen haben, und alle ihre Maßnahmen werden bei Staat, Finanz und Wirtschaft volles Verständnis und tatkräftige Unterstützung finden müssen.

Geldvolumen und Bruttosozialprodukt

Jahr	Geldvolumen		Bruttosozialprodukt (zu Marktpreisen)	Bargeldumlauf	Sichteinlagen	Gesamtes Geldvolumen
	insgesamt	darunter: Bargeldumlauf				
	Millionen Einheiten der Landeswährung (runde Zahlen)			Prozent des Bruttosozialprodukts		
Belgien (Franken)						
1938 ¹	41 200	23 600	80 000	29,5	22,0	51,5
1949	150 540	89 120	347 400	25,6	17,7	43,3
1953	175 120	103 340	432 800	23,9	16,6	40,5
1955	186 700	108 610	476 400	22,8	16,4	39,2
1956	193 390	111 480	503 600*	22,1	16,3	38,4
1957	196 640	114 030	525 000	21,7	15,7	37,4
Bundesrepublik Deutschland (DM)²						
1950	16 410	7 770	97 200	8,0	8,9	16,9
1953	23 620	11 350	143 800	7,9	8,5	16,4
1955	28 540	13 300	175 600	7,6	8,7	16,3
1956	31 140	14 510	192 500	7,5	8,7	16,2
1957	34 270	15 950	207 000	7,7	8,9	16,6
Dänemark (Kronen)						
1938	2 410	410	7 860	5,2	25,5	30,7
1945	7 780	1 400	14 480	9,6	44,1	53,7
1949	6 430	1 500	20 210	7,4	24,4	31,8
1953	7 060	1 890	28 650	6,6	18,1	24,7
1955	7 260	2 010	31 150	6,4	16,9	23,3
1956	7 570	2 150	33 360	6,4	16,3	22,7
1957	7 970	2 220	35 250	6,3	16,3	22,6
Finnland (Mark)³ in Milliarden						
1938	5	2	36	6,3	8,0	14,3
1945	27	17	118	14,4	8,6	23,0
1949	52	28	425	6,7	5,5	12,2
1953	78	45	815	5,5	4,1	9,6
1955	90	52	986	5,3	3,9	9,2
1956	96	59	1 118	5,3	3,3	8,6
1957	96	59	1 200*	4,9	3,0	7,9
Frankreich (Franken) in Milliarden						
1938	200	120	440	26,7	18,4	45,1
1946	1 210	670	3 020	22,1	18,0	40,1
1949	2 440	1 180	8 600	13,7	14,7	28,4
1953	4 370	2 200	14 930	14,7	14,5	29,3
1955	5 540	2 700	17 020	15,8	16,7	32,5
1956	6 240	3 010	18 590	16,2	17,3	33,5
1957	6 730	3 250	20 520	15,9	16,9	32,8
Italien (Lire) in Milliarden						
1938	40	20	150	14,6	10,7	25,3
1947	1 230	720	6 020	11,9	8,5	20,4
1949	2 010	1 070	7 610	14,0	12,9	26,3
1953	3 290	1 470	11 090	13,3	16,3	29,6
1955	3 730	1 670	12 950	12,9	15,9	28,8
1956	4 060	1 790	13 940	12,8	16,3	29,1
1957	4 340	1 900	14 910	12,7	16,4	29,1
Niederlande (Gulden)						
1938	2 480	990	5 900	16,8	25,2	42,0
1946	5 500	2 400	10 700	22,4	29,0	51,4
1949	7 280	3 070	17 500	17,5	24,1	41,6
1953	8 280	3 250	24 040	13,5	20,9	34,4
1955	9 400	3 850	28 990	13,2	19,2	32,4
1956	9 560	4 170	31 030	13,4	17,4	30,8
1957	9 330	4 260	33 200	12,8	15,3	28,1

Fußnoten siehe nächste Seite.

Geldvolumen und Bruttosozialprodukt (Fortsetzung)

Jahr	Geldvolumen		Bruttosozial- produkt (zu Marktpreisen)	Bargeldumlauf	Sichteinlagen	Gesamtes Geldvolumen
	insgesamt	darunter: Bargeldumlauf				
Millionen Einheiten der Landeswährung (runde Zahlen)			Prozent des Bruttosozialprodukts			
Norwegen (Kronen)						
1938 ¹	620	460	5 860	7,7	2,9	10,6
1946 ¹	4 320	1 870	11 030	17,0	22,2	39,2
1949	5 060	2 060	15 020	13,7	20,0	33,7
1953	5 990	2 770	22 820	12,1	14,1	26,2
1955	6 020	3 050	26 180	11,7	11,3	23,0
1956	5 980	3 070	29 210	10,5	9,9	20,4
1957	6 200	3 150	31 660	10,0	9,6	19,6
Österreich (Schilling)						
1949	11 950	5 680	40 300	14,1	15,5	29,6
1953	20 270	9 110	77 600	11,7	14,4	26,1
1955	29 490	12 120	100 400	12,1	17,3	29,4
1956	29 200	13 070	110 600	11,8	14,6	26,4
1957	31 490	14 300	121 800	11,7	14,1	25,8
Schweden (Kronen)						
1938	2 780	960	12 000	8,0	15,2	23,2
1945	6 060	2 500	20 500	12,2	17,4	29,6
1949	7 500	3 090	29 240	10,6	15,1	25,7
1953	10 100	4 470	43 240	10,3	13,0	23,3
1955	10 550	4 960	49 110	10,1	11,4	21,5
1956	10 910	5 220	53 040	9,9	10,7	20,6
1957	11 410	5 490	56 410	9,7	10,5	20,2
Schweiz (Franken)						
1938	4 570	1 780	9 800	18,2	28,4	46,6
1945	8 240	3 820	15 200	25,1	29,1	54,2
1949	10 340	4 590	19 300	23,8	29,8	53,6
1953	12 340	5 250	24 300	21,6	29,2	50,8
1955	13 120	5 580	27 700	20,2	27,2	47,4
1956	13 780	5 740	29 400	19,5	27,4	46,9
1957	14 430	6 010	31 000*	19,4	27,2	46,6
Vereinigtes Königreich (Pfund Sterling)						
1938	1 630	440	5 760	7,7	20,5	28,2
1946	4 550	1 340	9 950	13,5	32,3	45,8
1949	4 990	1 250	12 510	10,0	29,9	39,9
1953	5 230	1 460	16 970	8,7	22,3	31,0
1955	5 500	1 660	19 110	8,7	20,1	28,8
1956	5 480	1 770	20 580	8,6	18,1	26,7
1957	5 520	1 840	21 730	8,5	16,9	25,4
Vereinigte Staaten (Dollar)						
1938	30 750	5 600	85 230	6,6	29,5	36,1
1946	105 960	26 400	209 250	12,6	38,0	50,6
1949	108 520	25 070	257 300	9,8	32,4	42,2
1953	125 960	27 280	363 220	7,5	27,2	34,7
1955	132 230	27 190	391 690	6,9	26,8	33,7
1956	133 890	27 540	414 690	6,6	25,7	32,3
1957	134 550	27 770	434 400	6,4	24,6	31,0

* Nichtamtliche Schätzung.

¹ Ende der Periode.

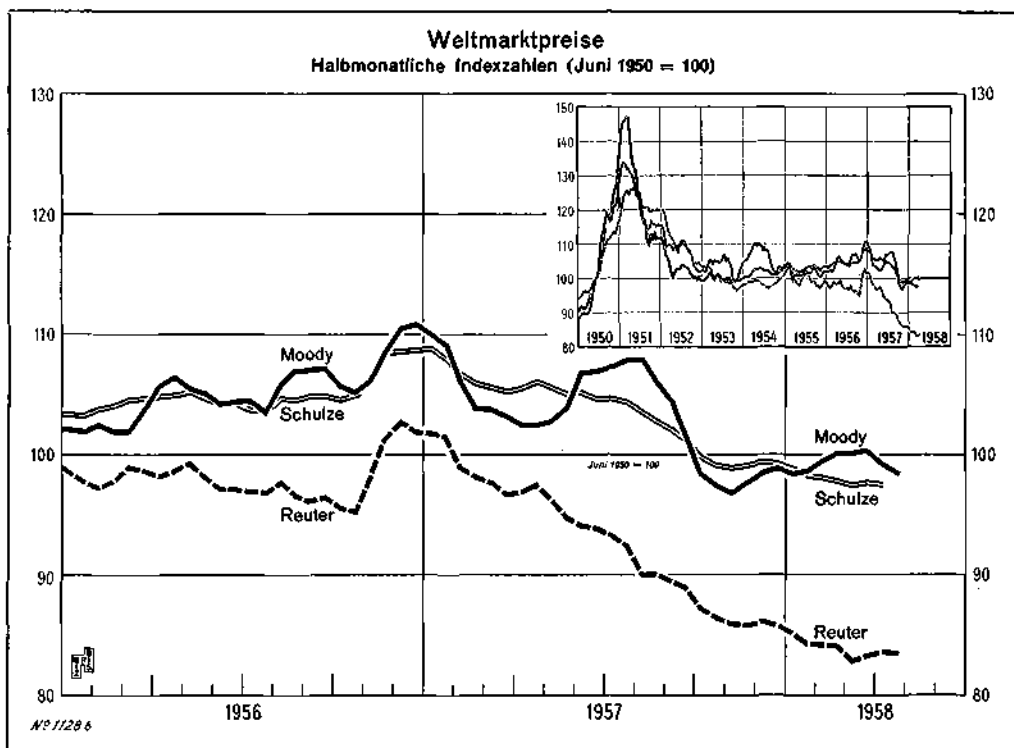
² Auch Sichteinlagen der öffentlichen Stellen.

³ Geldvolumen brutto.

Anmerkung: Die Ziffern für den Bargeldumlauf und das gesamte Geldvolumen sind Jahresdurchschnitte aus Monatsendzahlen. Das gesamte Geldvolumen besteht aus dem Bargeldumlauf (Noten und Münzen) und den Sichteinlagen.

IV. Preise und Produktion

An der Preisentwicklung fiel 1957 vor allem auf, daß die Weltmarktpreise für Rohstoffe und Nahrungsmittel nachhaltig zurückgingen. Auf der anderen Seite stiegen das ganze Jahr hindurch die Großhandelspreise in einigen großen Industrieländern des Westens und die Verbraucherpreise in allen Ländern weiter an; erst in den Anfangsmonaten des Jahres 1958 setzte sich die Baisse-Tendenz bei den Großhandelspreisen allgemeiner durch und erfaßte — abgeschwächt — in einigen Fällen auch das Niveau der Konsumentenpreise.



Die Weltmarktpreise fielen von Ende 1956 bis Ende 1957 um fast 9 Prozent (sofern man den Schulze-Index zugrunde legt, der der umfassendste aller verfügbaren Indizes ist). Von dem Rückgang waren sämtliche großen Warengruppen betroffen: die Preise der Nahrungsmittel fielen um fast 8 Prozent, die der gewerblichen Rohstoffe um über 9 Prozent. Die Preisentwicklungen der Jahre 1956 und 1957 (in jenem Jahr war der Index, auf den sich damals die Suezkrise auswirkte, um 5 Prozent gestiegen) sind somit gerade entgegengesetzt verlaufen.

Bei einem Vergleich der wichtigsten Indizes ergibt sich, daß der Preisrückgang im Schulze-Index am schwächsten zum Ausdruck kommt. Im

Moody-Index machte er sich 1957 mit 11,5 Prozent, in dem von der Financial Times berechneten Index reagibler Weltmarktpreise demgegenüber allerdings mit nur 9,1 Prozent, im Reuter-Index dafür aber wiederum mit nicht weniger als 15,8 Prozent bemerkbar. Diese Diskrepanzen erklären sich aus der Unterschiedlichkeit der diesen Indizes zugrunde liegenden Warenkörbe und Berechnungsmethoden. Der Moody-Index erfaßt die Preisentwicklung innerhalb der Vereinigten Staaten; in ihm machte sich daher die relative Stabilität der US-amerikanischen Märkte für Getreide, Baumwolle, Schweine u.a.m. bemerkbar. Demgegenüber wirkte sich im Reuter-Index, der auf cif-Preisen basiert, besonders stark der jähe Frachtenrückgang aus, der die britische Einfuhr tendenziell verbilligte, während er bei den amerikanischen Notierungen nicht die gleiche Rolle spielte.

Die Weltmarktpreise

Index	Prozentuale Veränderung				
	1955	1956	1957	1955-57	1958 1. Quartal
Schulze					
Getreide	- 9,4	+ 4,8	- 8,1	- 12,8	+ 0,3
Genußmittel	- 25,9	+ 21,4	- 9,5	- 18,6	- 0,2
Fleisch	- 3,6	+ 5,9	- 6,3	- 4,3	+ 3,7
Fette	+ 7,2	- 12,9	- 2,1	- 8,6	- 7,0
Ölsaaten	- 3,0	+ 18,4	- 9,0	+ 4,5	- 2,1
Häute und Felle	+ 12,0	- 9,8	- 3,5	- 2,4	- 0,7
Textilien	- 4,7	+ 17,4	- 8,3	+ 2,6	- 3,6
Kohle	+ 2,7	+ 3,0	- 1,3	+ 4,4	- 0,4
Eisen und Stahl	+ 8,4	+ 7,1	- 6,3	+ 8,7	- 0,5
Nichteisen-Metalle	+ 22,7	- 13,1	- 18,5	- 13,1	- 0,9
Kautschuk	+ 41,8	- 15,0	- 22,8	- 7,0	- 7,4
Nahrungsmittel	- 8,2	+ 7,5	- 7,9	- 9,1	- 0,4
Gewerbliche Rohstoffe	+ 4,4	+ 4,1	- 9,1	- 1,2	- 2,3
Zusammen	+ 0,5	+ 5,1	- 8,7	- 3,6	- 1,6
Moody	- 2,3	+ 8,7	- 11,5	- 6,0	+ 1,1
Reuter	- 2,8	+ 3,0	- 15,8	- 15,8	- 2,4
Financial Times	- 1,2	- 2,8	- 9,1	- 12,8	- 0,2

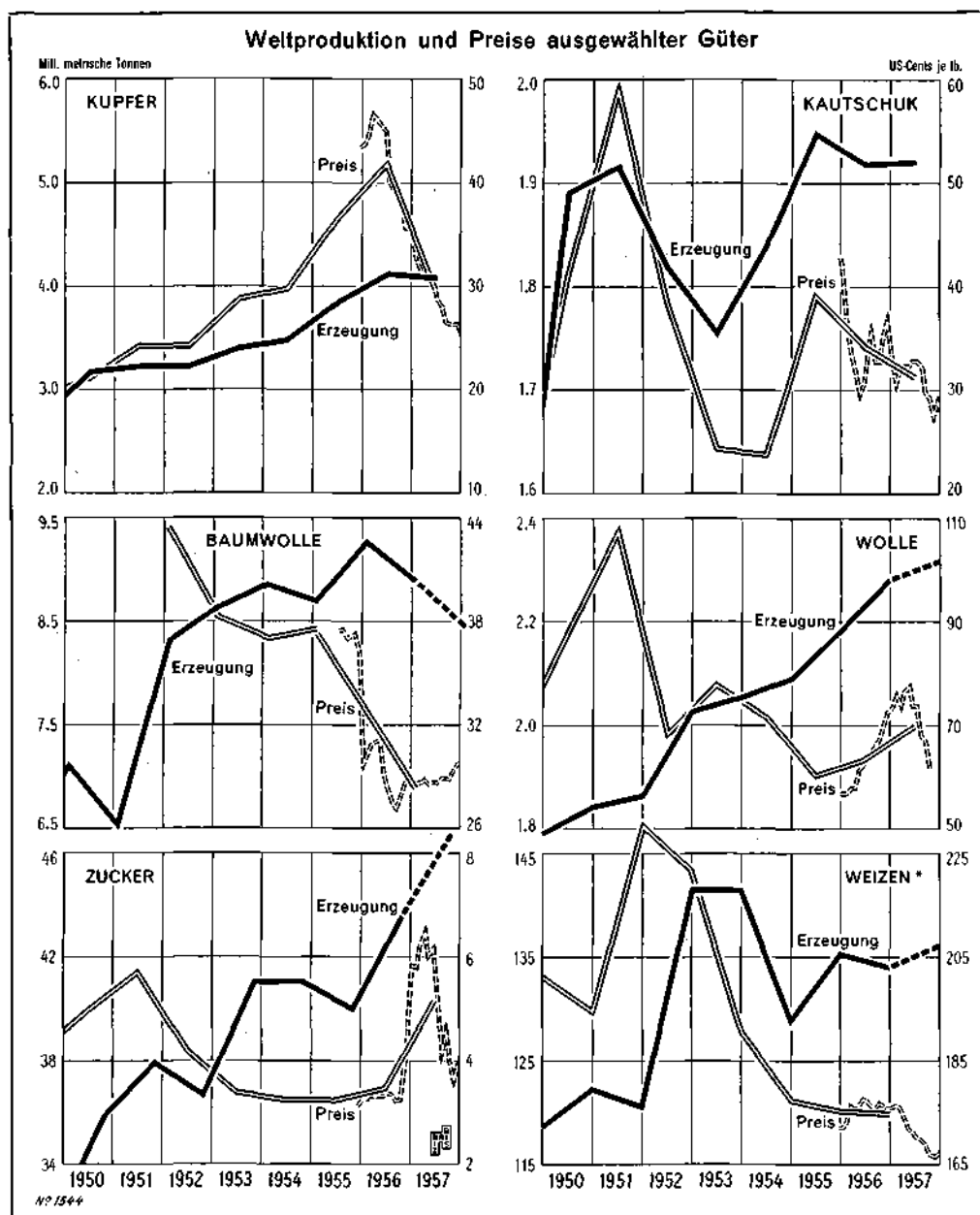
In den ersten Monaten des Jahres 1958 stabilisierte sich das Niveau der Rohstoffpreise wieder einigermaßen — allerdings nicht etwa, weil die Nachfrage gestiegen wäre, sondern weil das Angebot schrumpfte. Zu einer mäßigen Preiserhöhung kam es nur bei einigen Agrarprodukten wie Fleisch und Getreide.

Das folgende Diagramm veranschaulicht Erzeugung und Preise ausgewählter gewerblicher Rohstoffe und Nahrungsmittel für die Zeit seit 1950. Bei den beiden Textilrohstoffen Wolle und Baumwolle verliefen die Trends der Erzeugung und der Preise in entgegengesetzten Richtungen. Die Produktionssteigerung war hier zweifellos die Hauptursache für den Preisrückgang, da die Nachfrage der nur langsam expandierenden Textilindustrie mit dem Angebot nicht Schritt halten konnte.

Bei der US-amerikanischen Baumwolle bestand 1957 eine Art Doppelpreissystem, da die Regierung der Vereinigten Staaten ihre Bestände zu

konkurrenzfähigen Preisen an den Weltmärkten verkaufte. Die Liverpooler Notierung für amerikanische Baumwolle fing sich in der zweiten Hälfte des Jahres 1956 auf, nachdem sie sich Mitte 1956 stark abgeschwächt hatte, und zog gegen Ende des Jahres 1957 erneut an.

Der Preis für Naturkautschuk begann, obwohl die Produktion ab 1955 nicht mehr anwuchs, Anfang 1956 nachzugeben, was hauptsächlich daher



* Ohne die Weizenerzeugung der Sowjetunion und Chinas.

Anmerkung: Bei den Preisen wurde zugrunde gelegt für Kupfer: Inlandspreis, fob US-Raffinerie; Kautschuk: Nr. 1 RSS in New York; Baumwolle: Texas M 15/16 inch, cif Liverpool; Wolle: in Sidney versteigerte Schweißwolle; Zucker: b. 96° fas Kuba (Weltkontrakt); Weizen: Exportpreis für Kanada-Weizen Nr. 1 Northern, Klasse II, in Winnipeg.

kam, daß die Nachfrage der US-amerikanischen Autoindustrie nachließ und Naturkautschuk immer stärker durch synthetischen Kautschuk verdrängt wurde (eine Erscheinung, die teilweise wiederum durch die starke Hausse der Naturkautschukpreise im Jahre 1955 bedingt war).

Kupfer hatte von 1950 bis 1955 sowohl eine wachsende Erzeugung wie auch steigende Preise zu verzeichnen. Im März 1956 erreichte der britische Kupferpreis das außergewöhnlich hohe Niveau von 437 Pfund Sterling je Langtonne. Von da an jedoch gelangte, da sich die Konjunktur in den westlichen Ländern abschwächte und die US-amerikanische Regierung ihre Vorratskäufe nur zögernd wieder aufnahm, mehr Kupfer an den Markt, als gefragt war. Die Notierung fiel bis Ende Februar 1958 auf 160½ Pfund Sterling je Langtonne (das sind 37 Prozent der Maximalnotierung). Infolgedessen begann die Erzeugung, die 1956 noch größer gewesen war als im Jahr vorher, 1957 zu stagnieren.

Was die übrigen Nichteisen-Metalle betrifft, so waren die Produktions- und auch die Preisbewegungen bei Blei und Zink fast identisch. Die Erzeugung wuchs ständig an; die Preise dagegen erreichten 1951 ihren ersten oberen und 1953 ihren ersten unteren Wendepunkt der Nachkriegszeit, erholten sich 1956 wieder und schwächten sich seither kontinuierlich ab. Diese letztgenannte Tendenz ist teilweise auf die bevorstehende Beendigung der US-amerikanischen Staatskäufe am Blei- und Zinkmarkt zurückzuführen, die offiziell im März 1958 für das Ende des Rechnungsjahres (Juni 1958) angekündigt wurde, mit der aber schon seit Anfang 1957 gerechnet worden war. Die Bleinotierung fiel von durchschnittlich 16,4 Cents je lb im Januar 1956 (ihrem letzten Höchststand) auf 11,5 Cents Mitte Mai 1958. Die Zinknotierung schwächte sich von 13,5 Cents Anfang Mai auf 10 Cents im Juli 1957 ab und ist seither auf diesem Stand geblieben.

Die Erzeugung und der Preis von Aluminium — beide werden von wenigen großen Produzenten reguliert — sind in den letzten Jahren langsam, aber stetig gestiegen. Ende März 1958 jedoch wurde der Aluminiumpreis diesseits und jenseits des Atlantik erstmals seit 1947 gesenkt, und zwar von 26 auf 24 Cents je lb in den Vereinigten Staaten und von 197 auf 180 Pfund Sterling je Langtonne im Vereinigten Königreich. Die Preisreduktion war durch einen Nachfragerückgang bedingt, der sich daraus ergab, daß die Notierung für Kupfer (ein Metall, das mit Aluminium ausgetauscht werden kann) nachgab, die amerikanische Konjunktur rückläufig war und die Vereinigten Staaten aufhörten, weitere Vorräte zu strategischen Zwecken anzulegen. Zudem begann dann auch die Sowjetunion nach Westeuropa Aluminium zu Preisen zu exportieren, die unter denen der führenden westlichen Produzenten lagen.

Bei Nickel konnte der Preis — der, ähnlich wie der Aluminiumpreis, reguliert wird — einstweilen gehalten werden. Dagegen gab die International Nickel Company of Canada, die rund zwei Drittel der Nickelproduktion der Welt kontrolliert, im März 1958 eine sofortige Erzeugungseinschränkung um etwa 10 Prozent bekannt. Auch hier war es zur Überproduktion gekommen, nachdem die Vorratskäufe der Vereinigten Staaten aufgehört hatten

und der laufende Verbrauch wegen der Konjunkturabschwächung vor allem in den Vereinigten Staaten (dem weitaus bedeutendsten Nickelverbraucher) zurückgegangen war. Ende April beliefen sich die unverkauften Nickelvorräte allein in Kanada und den Vereinigten Staaten auf nicht weniger als 65 300 metrische Tonnen; das war fast ein Viertel der Weltproduktion und mehr als die Hälfte des nordamerikanischen Nickelverbrauchs von 1957.

Zinn notierte seit November 1956 rückläufig; in jenem Monat hatte der Preis noch bei 862.12 Pfund Sterling je Langtonne gelegen; im Oktober 1957 betrug er nur noch 730 Pfund Sterling. Das ist der im Rahmen des Internationalen Zinnabkommens festgelegte Mindestpreis, der nur durch umfangreiche Stützungskäufe des Pools aufrechterhalten werden konnte. Die ZinnGewinnung ging 1957 zurück; dennoch gibt die Tatsache, daß der Pool zum Intervenieren gezwungen war, klar zu erkennen, daß auch hier die Produktion noch zu hoch ist.

Am Weltmarkt für Erdöl kam es 1957 und Anfang 1958 ebenfalls zu Veränderungen. Während der Suezkrise war die Gewinnung in den Vereinigten Staaten und in Venezuela gewaltig gesteigert worden, und gegen Ende des Jahres 1957 hatten die Erdölbestände in den Vereinigten Staaten

Die Weltproduktion von Rohöl

Land bzw. Ländergruppe	1938	1951	1955	1956	1957
	Millionen metrische Tonnen				
Amerika					
Vereinigte Staaten	164	304	335	353	352
Venezuela	28	91	112	129	146
Übriges Amerika	17	32	48	55	59
Zusammen	209	427	495	537	557
Westeuropa	1	5	9	10	12
Arabische Länder	16	97	162	173	177
Übrige westliche Länder	10	14	19	20	22
Westliche Länder zusammen	236	543	685	740	768
Östliche Länder	39	50	85	98	113
Insgesamt*	282	608	788	856	899

* Auch Schieferöl und Naturbenzin.

einen sehr beträchtlichen Umfang erreicht, obgleich die Importeure seit dem Herbst aus eigenen Stücken nur noch beschränkte Mengen aus dem Ausland bezogen. Bei unterdurchschnittlichem europäischem Lagerauffüllungs-Bedarf für den Winter 1957/58 und schrumpfender US-amerikanischer Erdöleinfuhr machten sich nun am internationalen Erdölmarkt in zunehmendem Maße Überangebotserscheinungen bemerkbar, sobald die Erzeugung des Nahen Ostens nach der Suezkrise wieder auf Touren kam. Die führenden Produktionsgesellschaften konnten aber trotz der Überproduktion die internationalen Erdölpreise

halten. Die US-amerikanischen Rohölpreise sind, nachdem sie im Januar 1957 um 25 bis 35 Cents je Barrel erhöht worden waren, nicht mehr verändert worden, während die Preise für schwere venezolanische Rohöle im Februar 1958 um 5 bis 15 Cents je Barrel gesenkt wurden. Im Anschluß an die im Januar 1957 vorgenommene Erhöhung des US-amerikanischen Preises hatten die Erdölproduzenten des Nahen Ostens ihre Preise ebenfalls heraufgesetzt, wenn auch nicht im gleichen Umfang wie die amerikanischen Produzenten. Doch führte diese Erhöhung wegen des starken Rückgangs der Frachtraten nicht zu einer entsprechenden Steigerung der Erdölpreise in den europäischen Häfen.

Bei der Förderung von Kohle hat sich die Lage in Westeuropa seit der zweiten Hälfte des Jahres 1957 grundlegend gewandelt. Die einzelnen Länder stehen jetzt nicht mehr vor der Gefahr eines akuten Kohlenmangels, sondern müssen der Gefahr beunruhigend hoher Haldenbestände begegnen.

Ende März 1958 betragen die Haldenbestände in den Ländern der Montanunion 12,4 Millionen Tonnen; das ist mehr als das Doppelte des entsprechenden Vorjahresbestandes. Daraufhin wurden in Belgien die Kohlenpreise Anfang April 1958 herabgesetzt. In der Bundesrepublik Deutschland verfügte die Industrie Ende April 1958 über Kohlenvorräte von insgesamt 15,3 Millionen Tonnen. Dennoch sind die Preise für Inlandskohle seit der Erhöhung vom Oktober 1957 nicht mehr gesenkt worden, so daß jetzt amerikanische Kohle in der Bundesrepublik wegen des steilen Rückgangs der Frachtraten billiger ist als Inlandskohle. Die Kohlenvorräte sind derzeit größer als je zuvor seit dem Kriege. Von den Ländern außerhalb der Montanunion hat Polen die Kohlenpreise im Export auf 14,2 Dollar je Tonne herabgesetzt, wogegen ein Jahr vorher noch 21 Dollar berechnet worden waren. Die Situation im Vereinigten Königreich bietet das typische Bild der zunehmenden Lagerbildung: während 1956 ein Kohlenbedarf von 0,3 Millionen

Die Weltproduktion von Steinkohle und Rohstahl

Land bzw. Ländergruppe	Steinkohle			Stahl		
	1955	1956	1957	1955	1956	1957
	Millionen metrische Tonnen					
Gemeinschaft für Kohle und Stahl	246	249	248	52,6	56,8	59,8
Vereinigtes Königreich	225	226	227	20,1	21,0	22,1
Sonstige westeuropäische Länder	18	19	20	7,0	7,5	8,1
Westeuropa zusammen	489	494	495	79,7	85,3	90,0
Osteuropa	123	125	125	13,9	15,2	16,2
Sowjetunion	276	304	325	45,3	48,6	51,0
Vereinigte Staaten	442	478	465	106,2	104,5	102,5
Alle anderen Länder*	270	279	300	24,9	29,4	32,3
Weltproduktion	1 600	1 680	1 710	270	283	292

* Darunter als wichtigste: Australien, China, Indien, Japan, Kanada und die Südafrikanische Union.

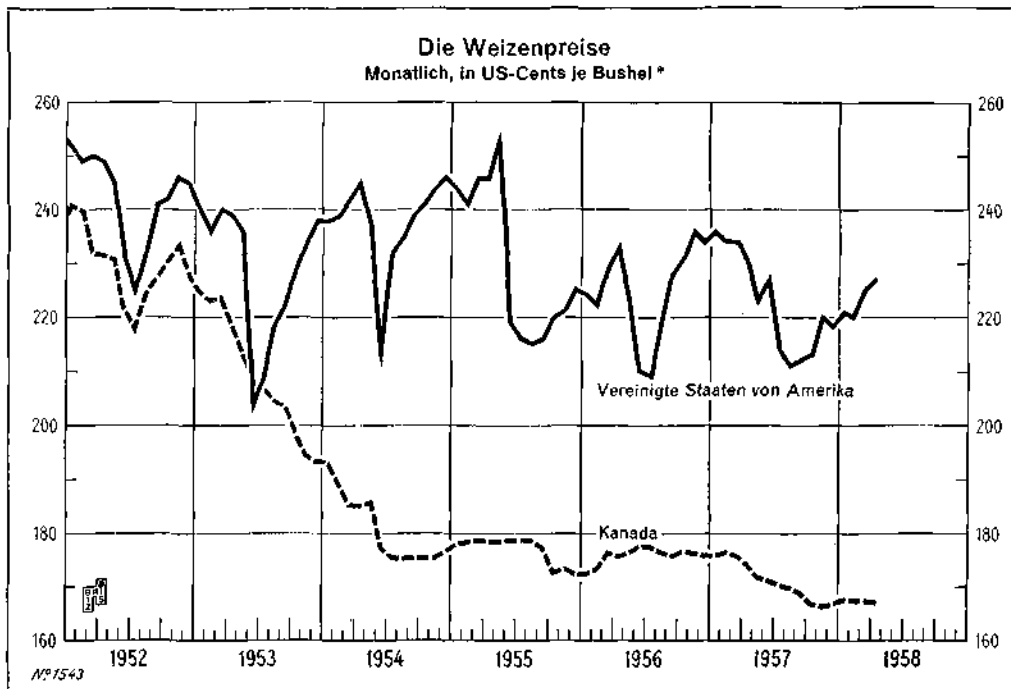
Tonnen nicht mehr aus der eigenen Gewinnung gedeckt werden konnte, übertraf die Erzeugung im Jahre 1957, obgleich sie sich gegenüber dem Vorjahr um nur 1,6 Millionen Tonnen erweitert hatte, den Verbrauch doch um schätzungsweise 5,4 Millionen Tonnen. Die britischen Kohlevorräte, die Ende 1956 noch 21 Millionen Tonnen betragen hatten, waren Ende 1957 auf 27,4 Millionen Tonnen angewachsen; das war mehr als je seit der Vorkriegszeit.

Eine ähnliche Entwicklung ist bei der Produktion und den Preisen von Stahl zu verzeichnen. Die Vereinigten Staaten erzeugen derzeit nicht einmal halb so viel Stahl, wie die Werke zu erzeugen in der Lage wären. In Westeuropa ist die Stahlerzeugung noch verhältnismäßig hoch. Aber im Vereinigten Königreich und in Belgien sind bereits die Preise vieler Stahlsorten gesenkt worden. Wenn diese Senkung im Vereinigten Königreich bisher durchschnittlich auch nur rund 1½ Prozent betrug, so kommt ihr doch insofern Bedeutung zu, als sie die erste offizielle Ermäßigung der britischen Stahlpreise seit Januar 1939 ist. In der Stahlindustrie der Bundesrepublik Deutschland liegen schätzungsweise etwa 15 bis 20 Prozent der Kapazität brach.

Die Brüsseler Stahlexportkonvention gab in Anbetracht der neuen Situation im April 1958 starke Ermäßigungen der Preise für Stahllieferungen nach dritten Ländern bekannt. Die Ermäßigung war nach Stahlsorten und -qualitäten gestaffelt. Am stärksten wurde bezeichnenderweise der Preis für Schiffsbleche gesenkt, nämlich um über 10 Prozent von 155 auf 135 Dollar je Tonne fob Antwerpen. Zum Teil befinden sich diese Preise jetzt sogar unter den entsprechenden Inlandspreisen. Hinwiederum ist in der französischen Stahlindustrie von einer Flaute nichts zu spüren. Noch im April 1958 übertraf die französische Stahlproduktion alle ihre bisherigen Rekorde; sie war in diesem Monat um volle 14,8 Prozent größer als im April 1957. Für das erste Drittel des Jahres 1958 betrug in Frankreich die Steigerung gegenüber der entsprechenden Vorjahrsperiode bei Stahl 10 und bei Roheisen 7 Prozent.

Zusammenfassend läßt sich zur Situation an den Rohstoffmärkten sagen, daß in den meisten Fällen die Produktion in den letzten ein bis zwei Jahren größer als die Nachfrage war, wodurch es zu entsprechenden Preissenkungen kam, und daß an zahlreichen Märkten (so an den Märkten für Baumwolle, Wolle, Zinn und Zink) Übersättigungserscheinungen schon seit 1950 aufgetreten sind.

Bei den Nahrungsmitteln hat die Ernte von Weizen im letzten Jahrzehnt tendenziell zugenommen, wobei es aber in bestimmten Jahren zu einigen — wetterbedingten — Abweichungen kam. Dagegen blieb der kanadische Weizenexportpreis (der hinsichtlich seiner Höhe noch am ehesten als Weltmarktpreis gelten kann) nach dem steilen Rückgang der Zeit von Ende 1951 bis Mitte 1954 relativ stabil und tendierte erst seit Anfang 1957 wieder nach unten. Von Januar 1957 bis Januar 1958 ist er um fast 5 Prozent gefallen. Der US-amerikanische Weizenpreis, dem, wegen des staatlichen Stützungsprogramms, nach unten hin — freilich veränderliche — Grenzen gesetzt sind, folgte dem kanadischen Exportpreis im einzelnen zwar nicht, doch war auch er Ende 1957 und Anfang 1958 niedriger als ein Jahr vorher.



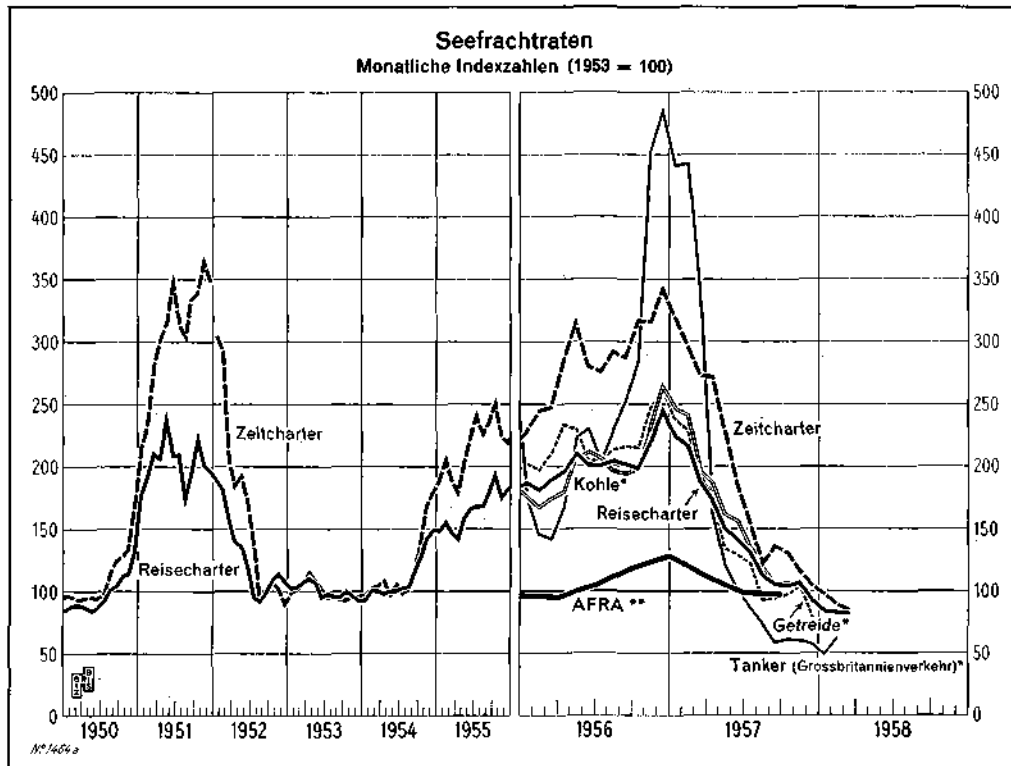
* Kassapreise in Kansas City (USA) für Weizen Nr. 2 Hard Winter und Exportpreise in Winnipeg (Kanada) für Weizen Nr. 1 Northern, Klasse II.

Der Preis für Zucker war, bei weiterhin schnell zunehmender Produktion, von 1953 bis Ende 1956 mehr oder minder konstant geblieben. Von November 1956 bis April 1957 verdoppelte er sich dann aber von 3,2 auf 6,7 Cents je lb. Die Steilheit dieses Auftriebs und der darauffolgende schnelle Rückgang auf das Niveau von November 1956 beweisen zur Genüge, daß es sich bei dieser Bewegung lediglich um einen spekulativ bedingten Preisausschlag gehandelt hat.

Die Notierung für Kakao war bis Ende Februar 1957 um nicht weniger als 70 Prozent unter ihren Höchststand von August 1954 gesunken (21,05 Cents je lb gegenüber 72,90 Cents je lb). Bis Mitte November 1957 hatte sie sich aber wieder auf 43,98 Cents je lb erholt, und im Februar 1958 — genau ein Jahr, nachdem der untere Wendepunkt des Jahres 1957 erreicht worden war — wurde ein neuer Rekordpreis von 46,04 Cents je lb notiert. Diese rasche Verdoppelung des Kakaopreises binnen Jahresfrist war an den Weltmärkten 1957 das einzige Beispiel dieser Art. Daß es dazu kam, hatte zweierlei Gründe: im Mai 1957 begann das brasilianische Valorisationsprogramm, und im Herbst 1957 beschränkten auch die westafrikanischen Kakao-Ämter das Angebot. Diesen Maßnahmen entsprach allerdings die Versorgungslage am Markt ohnehin schon. Für das laufende Jahr wird die Ernte auf 747 000 Tonnen veranschlagt; das sind 155 000 Tonnen und somit 17 Prozent weniger als im vergangenen Jahr. Die derzeitige Festigkeit der Preise ist daher tatsächlich eindeutig eine Folge des Angebotsrückgangs und nicht etwa einer Nachfragesteigerung.

Der Preis für Kaffee, der im Januar 1957 in New York mit 60,6 Cents je lb notierte, war bis Ende März 1958 auf 54 Cents zurückgegangen, während der Preis für Tee relativ stabil blieb.

Die Frachtraten, die in der Kostenrechnung der Verbraucher von gewerblichen Rohstoffen sowie Nahrungsmitteln ebenfalls eine große Rolle spielen, schwächten sich 1957 nach der während und wegen der Suezkrise eingetretenen Steigerung wieder stark ab. Dabei ist allerdings zu berücksichtigen, daß einige der während der Suezkrise sehr hoch notierten Frachtraten bedeutend über dem Durchschnitt der damals im größten Teil des Seefrachtverkehrs berechneten Sätze lagen. Genauer kommen die Transportkosten, wenigstens für Erdöl, in einem neugeschaffenen Index, dem sogenannten AFRA (Average Freight Rate Assessment), zum Ausdruck. (Hierbei handelt es sich um den gewogenen Durchschnitt aller jeweils notierten internationalen Raten für lang- und kurzfristige Zeitcharterverträge wie auch für Reisecharterungen. Die Frachtkosten der eigenen Tanker der Ölgesellschaften sind bei den Raten für langfristige Charterverträge berücksichtigt.) Aus diesem Index ergibt sich im Falle des Erdöltransports zum Beispiel, daß die Frachtkosten während der Suezkrise zwar natürlich gestiegen sind, aber viel weniger, als ursprünglich angenommen worden war, nämlich nur



* Auf Reisecharterbasis. ** Gewogener Durchschnitt von Zeit- und Reisecharterraten; vierteljährlich.

Anmerkung: Die Angaben über die Zeitcharterraten von 1950 und 1951 und über die Tankerfrachtraten seit Anfang 1956 sind den Norwegian Shipping News, die übrigen Angaben den Indizes der Schiffahrtskammer des Vereinigten Königreichs entnommen. Den AFRA (Average Freight Rate Assessment) berechnen die Vereinten Nationen auf Grund von Unterlagen des London Tanker Brokers' Panel.

um etwa 25 bis 30 Prozent. Die Steigerung war somit weitaus geringer, als es im Diagramm zum Ausdruck kommt, in dessen übrigen Indizes die Gewichtung der Frachtraten unberücksichtigt geblieben ist. Auch die anschließende Rückbildung der Frachtraten war wesentlich mäßiger, wenn man sie an Hand des AFRA ermittelt, demzufolge die Sätze sich jetzt wieder auf ein Niveau zurückgebildet haben, das nur wenige Punkte unter dem Stand der vor der Suezkrise notierten Raten liegt. Dies alles ändert freilich nichts an der Tatsache, daß die Lage in der Seeschifffahrt sehr prekär ist; ihre Zukunftsaussichten sind sicherlich nicht ermutigend.

Die Abschwächung der industriellen Produktionsausweitung und die Bildung hoher Vorräte von Erdöl, Kohlen und Metallen fielen in der zweiten Hälfte des Jahres 1957 mit der Fertigstellung neuer Schiffstonnage zusammen; sie bewirkten am Markt ein Überangebot von Schiffsraum sowohl der Tanker- wie der Trampfahrt, was nicht nur auf die Frachtraten drückte, sondern auch zur Stilllegung von Schiffen führte. Mitte 1957 umfaßte die Welthandelsflotte Schiffe von insgesamt 110,2 Millionen Bruttoregistertonnen. Sie war somit gegenüber dem entsprechenden Vorjahresstand um fast 5 Prozent angewachsen; eine derartig hohe Zuwachsrate ist in keinem Friedensjahr seit 1920 mehr verzeichnet worden. Insgesamt wurden 1957 Schiffe mit einem Rauminhalt von 8,5 Millionen Bruttoregistertonnen vom Stapel gelassen — gegenüber 6,7 Millionen Bruttoregistertonnen im Jahr vorher —, und die im Bau befindliche Tonnage erhöhte sich von Quartal zu Quartal auf schließlich 9,8 Millionen Bruttoregistertonnen Ende Dezember 1957, verglichen mit einem Stand von 7,9 Millionen ein Jahr vorher. Anfang 1958 waren nach vorliegenden Schätzungen 3 Prozent der großen europäischen Flotten und 4 Prozent der unter billiger Flagge fahrenden Flotten aus dem Betrieb gezogen. Zu den letztgenannten gehören die Schiffe, die in Panama, Honduras, Costa Rica und Liberia registriert sind, weil die Reeder entweder Steuern im eigenen Land umgehen oder sich die niedrigeren Betriebskosten des Registrierungslandes zunutze machen wollen. Die unter diesen Konvenienz-Flaggen fahrenden Flotten, deren Tonnage seit dem Kriegsende sehr rasch zugenommen hat, waren Mitte 1957 am gesamten aktiven Schiffsraum der Welt mit 15 Prozent beteiligt. Da diese Flotten stärker auf die Trampfahrt angewiesen sind als die Schiffe der traditionell seefahrenden Nationen, sprechen sie auf Schwankungen der Nachfrage nach Schiffsraum leichter an. Für Mitte Mai 1958 wurde die gesamte aus der Fahrt genommene Tonnage auf 7 Millionen Bruttoregistertonnen geschätzt, von denen nahezu die Hälfte auf Tanker entfiel.

Im Zusammenhang mit dem 1957 verzeichneten Rückgang der Preise für gewerbliche Rohstoffe und Nahrungsmittel wurde häufig die Frage gestellt, inwieweit dieser Rückgang sich auf die Bruttoeinkünfte der Lieferländer ausgewirkt hat. Man kann diese Auswirkungen nicht genau berechnen, doch geben die folgenden Zahlen einen ungefähren Anhaltspunkt über ihre Größenordnung. Der gesamte Wert der in der Welt erzeugten und in der folgenden Tabelle zusammengestellten Waren (ohne pflanzliche und tierische Fette) belief sich in jeweiligen Preisen und stark gerundet 1955 auf 150 Milliarden Dollar, 1956 auf 160 Milliarden und 1957 auf 170 Milliarden Dollar. Der Produktionswert dieser Waren erhöhte sich demnach in den letzten beiden

Schätzungen der Weltproduktion von Rohstoffen

Produkte	Einheit ¹	1937	1946	1950	1954	1955	1956	1957 (vorläufige Zahlen)	Veränderung 1957 gegen 1937 in Prozent
Aluminium ² . . .	1000 Tonnen	493	774	1 507	2 808	3 104	3 337	3 408	+ 591
Naturgas	Milliarden m ³	78	136	209	274	294	309	330	+ 323
Kunstfasern . . .	1000 Tonnen	935	806	1 676	2 228	2 539	2 699	2 820	+ 238
Hydroelektrizität .	Milliarden kWh	162	252	368	438	466	500	540	+ 233
Rohöl	Millionen Tonnen	287	398	537	703	788	856	899	+ 213
Zement	Millionen Tonnen	82	75	135	194	219	235	244	+ 198
Naturkautschuk .	1000 Tonnen	1 229	851	1 890	1 836	1 948	1 918	1 920	+ 188
Synth.Kautschuk	1000 Tonnen	63	940	785	1 111	1 525	1 702	1 800	
Nickel ³	1000 Tonnen	119	118	148	221	249	265	286	+ 140
Braunkohle . . .	Millionen Tonnen	252	276	382	496	539	566	600	+ 138
Sisal	1000 Tonnen	230 ⁴	208	310	420	473	507	610	+ 122
Stahl	Millionen Tonnen	136	112	189	223	270	283	292	+ 115
Wolfram (80% WO ₃)	1000 Tonnen	39	19	39	70	74	74	75	+ 92
Sojabohnen . . .	Millionen Tonnen	13	15	18	20	21	23	24	+ 85
Zink ⁵	1000 Tonnen	1 636	1 405	2 060	2 512	2 776	2 923	3 007	+ 84
Manganerz . . .	Millionen Tonnen	6	5	8	11	11	11	11	+ 83
Kupfer ⁶	1000 Tonnen	2 534	2 089	3 175	3 488	3 843	4 103	4 115	+ 62
Zucker	Millionen Tonnen	30	26	36	41	40	44	47	+ 57
Quecksilber . . .	Tonnen	4 590	5 260	4 937	6 015	6 163	6 521	6 600	+ 44
Blei ⁷	1000 Tonnen	1 692	1 154	1 836	2 149	2 161	2 304	2 390	+ 41
Schweißwolle . .	1000 Tonnen	1 719	1 716	1 842	2 089	2 180	2 281	2 318	+ 35
Mais	Millionen Tonnen	126	134	131	143	161	165	168	+ 33
Kohle	Millionen Tonnen	1 282	1 220	1 450	1 475	1 600	1 680	1 710	+ 33
Ölsaaten ⁸	Millionen Tonnen	12 ¹	11 ¹	13	14	14	15	16	+ 31
Tierische Fette ⁹	Millionen Tonnen	9 ²	8 ²	9	11	11	11	12	
Reis (roh)	Millionen Tonnen	150	142	154	182	194	199	197	+ 31
Jute	1000 Tonnen	1 581	1 045	1 735	1 546	2 034	2 072	2 049	+ 30
Weizen	Millionen Tonnen	172	155	175	196	207	220	215	+ 25
Kakao	1000 Tonnen	724	640	765	771	801	837	902	+ 25
Rohkaffee	1000 Tonnen	2 460	2 090	2 290	2 531	3 025	2 726	3 079	+ 25
Baumwolle	1000 Tonnen	8 318	4 683	6 531	8 697	9 268	8 952	8 515	+ 2
Zinn ²	1000 Tonnen	205	107	187	200	194	195	188	- 8

¹ Bei den Tonnen handelt es sich um metrische Tonnen. ² Hüttenproduktion. ³ Nickelinhalt der Bergwerksproduktion. ⁴ Durchschnitt 1934-38. ⁵ Raffinadeproduktion. ⁶ Ölgehalt. ⁷ 1938-39 oder 1939. ⁸ Durchschnitt 1945-49.

Jahren um jeweils etwa 10 Milliarden Dollar, das sind 7 beziehungsweise 6 Prozent. Läßt man neun Waren unberücksichtigt, die hauptsächlich in Industrieländern erzeugt werden — nämlich Stein- und Braunkohle, Hydroelektrizität, Stahl, Kunstfasern, Zement, synthetischer Kautschuk, Naturgas und Aluminium —, so ergibt sich für die restlichen einundzwanzig Güterpositionen eine Steigerung des Produktionswerts von 89 Milliarden im Jahre 1955 auf 91 Milliarden beziehungsweise 94 Milliarden Dollar in den Jahren 1956 und 1957, wohingegen der Produktionswert der neun eben genannten Waren in den gleichen drei Jahren 61 Milliarden, 69 Milliarden und 76 Milliarden Dollar betrug. Während sich also der Wert der weitgehend in den entwicklungsbedürftigen Ländern produzierten Waren kaum verändert hat, ist die Produktion der neun in Industrieländern erzeugten Rohstoffe in Wertzahlen um nicht weniger als ein Viertel gestiegen. Verglichen mit 1937 hat sich die Produktion sämtlicher in die Tabelle einbezogenen Waren dem Wert in jeweiligen Preisen nach nahezu vervierfacht, hingegen dem Volumen nach auf der Basis konstanter Preise (von 1952) nur um etwa 65 Prozent erhöht.

Im einzelnen hat dabei das Volumen der einundzwanzig weitgehend in den Entwicklungsländern erzeugten Waren um 45 Prozent (im Jahr 1957 für sich genommen sogar fast überhaupt nicht), das Volumen der neun in den Industrieländern erzeugten Güter dagegen viel stärker, nämlich um 115 Prozent, zugenommen.

Die bisher genannten Wertzahlen basieren auf Preisen, die als Jahresdurchschnitte berechnet werden; nur deswegen war der Produktionswert der Rohstoffe der erstgenannten Gruppe 1957 noch ein wenig höher als 1956. Die Preise dieser Rohstoffe sanken in der Hauptsache erst in der zweiten Hälfte des Jahres 1957.

Will man die Auswirkung dieses Rückgangs auf den Produktionswert ermitteln, so muß man ihn, wie es in der nebenstehenden Tabelle geschieht, auf Grund der am Jahresende geltenden Preise berechnen.

Produktionswert von Rohstoffen im Jahr 1957

Posten	Auf der Basis der Preise von		Differenz
	Dezember 1956	Dezember 1957	
Milliarden US-Dollar			
21 Waren (weitgehend aus Entwicklungsländern) . . .	94	91	- 3
9 Waren (aus Industrieländern)	74	77	+ 3
30 Waren: gesamte Welt	168	168	± 0

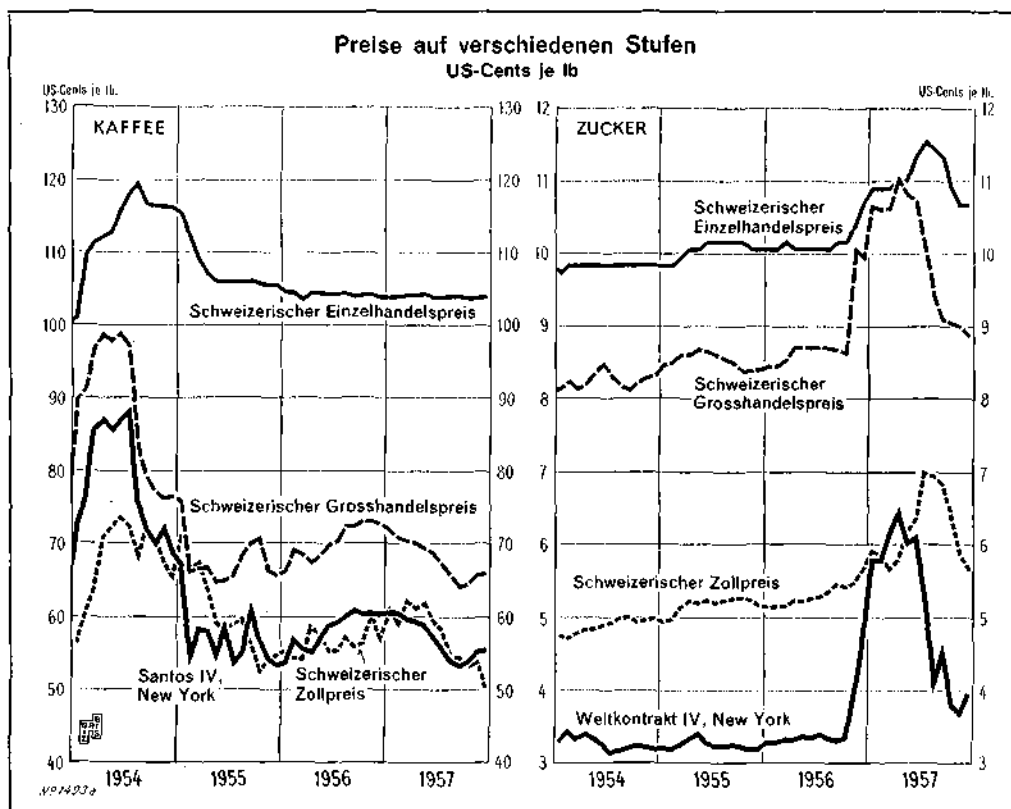
Setzt man den 1957 erzielten Produktionswert zunächst zu den Preisen von Ende 1956 und dann zu den Preisen von Ende 1957 ein, so ergibt sich eine Veränderung, die im Falle der aus Industrieländern stammenden Grundstoffe +3 Milliarden Dollar und im Falle der weitgehend aus Entwicklungsländern stammenden Grundstoffe -3 Milliarden Dollar beträgt.

* * *

Im Gegensatz zur Rückläufigkeit der Weltmarktpreise wichtiger gewerblicher Rohstoffe und Nahrungsmittel sind 1957 die inländischen Konsumentenpreise in sämtlichen Industrieländern weiter gestiegen. Im Preisaufbau der Welthandels Güter lassen sich vier Stadien unterscheiden. Die Basis bildet der eigentliche Weltmarktpreis; auf ihn baut sich auf einer höheren Stufe der cif-Einfuhrpreis auf, den man als Zollpreis bezeichnen könnte. Das dritte Stadium ist der inländische Großhandelspreis, der wiederum über dem Zollpreis liegt; die vierte Stufe, der Einzelhandelspreis, ist die höchste. Diese vier Stadien seien für 1957 an Hand der folgenden Zahlen über die schweizerischen Durchschnittspreise für Zucker und Kaffee (in US-Cents je lb) veranschaulicht.

Preisstufe	Zucker	Kaffee
Weltmarktpreis	5,13	56,9
Schweizerischer Zollpreis	6,20	57,4
Schweizerischer Großhandelspreis	9,99	67,8
Schweizerischer Einzelhandelspreis	11,05	103,8

Bei diesen zwei Waren verhielten sich Weltmarktpreis und Einzelhandelspreis ungefähr wie 1:2; doch ist das Verhältnis zwischen den Preisen dieser beiden Stufen wegen des geringen Folgevermögens der Einzelhandelspreise starken Schwankungen im einzelnen unterworfen, und es weist auch keineswegs bei sämtlichen Produkten die gleichen Proportionen auf. Das folgende Diagramm läßt, ebenfalls für Zucker und Kaffee, erkennen, wie schnell und wie stark die Preise der darübergelagerten Stufen den Weltmarktpreisen folgen. Die Großhandelspreise machen die Bewegungen der Welt-



marktpreise, wenn auch nicht im gleichen Umfang, unverzüglich mit. Die — dazwischenliegenden — Zollpreise folgen den Weltmarktpreisen mit einem Abstand von etwa drei Monaten (bei Wolle, Kakao, Blei und anderen Produkten beträgt der Abstand offenbar zwei Monate). Die Einzelhandelspreise reagieren, sofern überhaupt, mit noch größerem zeitlichem Abstand und in noch viel geringerem Umfang. Der 1957 verzeichnete Rückgang der Weltmarktnotierung für Kaffee hatte sich am Jahresende noch nicht auf den Kaffeepreis im Einzelhandel ausgewirkt; dagegen wurde Zucker drei Monate nach dem Beginn des Preisrückgangs am Weltmarkt auch im Detailhandel billiger verkauft. Doch betrug hier die Verbilligung gegenüber dem Kulminationspunkt noch nicht einmal 1 US-Cent und somit $7\frac{1}{2}$ Prozent, während der Weltmarktpreis um fast $2\frac{1}{2}$ US-Cents, das sind 39 Prozent, nachgegeben hatte.

Angesichts der schnellen Reaktion der Großhandelspreise auf Veränderungen der Weltmarktpreise überrascht es nicht, daß der Index der Großhandelspreise in mehreren Ländern, in denen sich Preisbewegungen an den Weltmärkten auf ihn besonders stark auswirken, 1957 sogar zurückging. Dies war in Dänemark, Italien, den Niederlanden, Österreich, Schweden und der Schweiz und außerhalb Europas in Ländern wie Kanada, Japan und Australien der Fall, und im ersten Vierteljahr 1958 gesellte sich eine Reihe weiterer Länder, vor allem das Vereinigte Königreich und Belgien, zu dieser Gruppe.

Auf der anderen Seite sind die Preise der inländischen Rohstoffe 1957 gestiegen, so daß in Ländern wie dem Vereinigten Königreich, Frankreich und der Bundesrepublik Deutschland, wo diese Preise den Index der Großhandelspreise wesentlich mitbestimmen, dieser auf einem entsprechend hohen Niveau geblieben ist. So erhöhten sich zum Beispiel in der Bundesrepublik die Grundstoffpreise um 1,5 Prozent. Dabei sind im einzelnen die Preise der im Lande selber erzeugten Grundstoffe um 2,9 Prozent gestiegen, dagegen die Preise der importierten Grundstoffe um volle 5,5 Prozent gefallen. Die Preise der importierten Agrarprodukte ermäßigten sich sogar um 6,8 Prozent.

In den Vereinigten Staaten erhöhten sich die Großhandelspreise von Dezember 1956 bis Dezember 1957 um 1,9 Prozent und um weitere 1,0 Prozent im ersten Viertel des Jahres 1958. Die wichtigsten Komponenten dieser Steigerung waren einerseits eine Erhöhung der Agrarpreise um 4,2 Prozent und der Preise einiger Erzeugnisse der verarbeitenden Industrie, wie etwa der Maschinen, um 4 Prozent und andererseits eine Abschwächung der Preise von Textilien, Kautschuk, Holz, Metallen und Metallerzeugnissen. Die Kautschukpreise gingen im Durchschnitt um 1,5 Prozent, dabei aber die Preise für Rohkautschuk um volle 10,2 Prozent zurück. Besonders ausgeprägt war die Baisse bei Metallen, unter denen es bei den Nichteisen-Metallen zu einer Verbilligung von nicht weniger als 12,7 Prozent kam. Bei den Agrarprodukten und Nahrungsmitteln ist bemerkenswert, daß die Preise für Vieh um 15,3 Prozent, für Fleisch um 17,2 Prozent und für Eier um fast 26 Prozent stiegen. Im März 1958 kam es erstmals im Verlauf des gegenwärtigen Konjunkturrückschlags in fast allen wichtigen Produktionsbereichen außerhalb der Landwirtschaft zu Preisrückgängen.

Die Preisentwicklung im Vereinigten Königreich ist besonders aufschlußreich. Die britischen Preisindizes ermöglichen dank ihrer besonderen Gliederung einen Vergleich der Preise für den sogenannten Input und Output in der verarbeitenden Industrie. Die britischen Grundstoffpreise fielen 1957 um 10,8 Prozent. Im Gegensatz zu dieser Abwärtsbewegung erhöhte sich das Niveau der Fertigwarenpreise um 3 Prozent.

Die gleiche Tendenz zur Verschärfung der Diskrepanz zwischen Input- und Outputpreisen machte sich 1957 auch in den einzelnen Industriezweigen bemerkbar. Die Preise der im Maschinenbau verbrauchten Materialien erhöhten sich um 3,1 Prozent. Demgegenüber stiegen die Preise der Fertigerzeugnisse im Sektor der Eisen- und Stahlverarbeitung um nicht weniger

Konsumentenpreise und Großhandelspreise

Land	Konsumentenpreise				Großhandelspreise			
	Prozentuale Zunahme							
	1955	1956	1957	1. Quartal 1958	1955	1956	1957	1. Quartal 1958
Belgien	1,6	3,2	2,9	- 0,5	2,7	3,8	0,5	- 2,9
Dänemark	7,0	4,3	1,2	0,2	4,0	4,0	- 2,9	0,0
Deutschland (BR)	1,8	1,8	3,5	0,8	2,6 ¹	3,3 ¹	0,8 ¹	0,8 ¹
Finnland	3,1	16,8	8,5	1,6	1,0	9,1	13,8	0,8
Frankreich	1,0	1,2	10,9	5,9	1,8	4,8	13,9	1,2
Griechenland	5,9	1,2	3,0	- 0,1	8,1	4,7	- 1,4	- 2,6
Irland	4,0	2,3	6,0	1,4	4,7	0,6	7,9	.
Island	6,8	6,9	2,7	0,0	.	.	.	.
Italien	1,9	2,8	2,2	0,2	1,0	3,0	- 1,3	- 1,1
Niederlande	- 0,0	3,7	11,7	0,0	0,7	5,1	- 0,7	- 0,7
Norwegen	- 0,7	4,9	2,0	1,3	2,9	5,7	0,0	- 0,9
Österreich	2,7	2,9	2,3	2,9	- 2,4	7,2	- 1,6	0,1
Portugal	2,5	1,6	1,4	0,7	2,8	4,5	- 2,6	0,0 ²
Schweden	6,2	3,6	4,2	2,0	7,4	2,2	- 0,7	- 0,7
Schweiz	0,4	2,2	2,0	- 0,3	- 0,5	4,5	- 1,2	- 1,5
Spanien	4,2	8,4	13,2	0,8 ²	5,0	14,9	13,6	0,3 ²
Vereinigtes Königreich	5,8	3,1	4,6	0,2	4,9 ³	3,8 ³	3,0 ²	- 0,3 ³
Kanada	0,3	3,0	2,2	1,0	2,8	2,9	- 0,9	1,0
Vereinigte Staaten	0,3	2,9	3,1	1,4	1,6	4,5	1,9	1,0

¹ Erzeugerpreise. ² Februar 1958. ³ Fertigwaren.

als 11,3 Prozent. Bekleidung und Schuhe wurden um 2,7 Prozent teurer, während sich die Preise der Textilgrundstoffe ganz wesentlich ermäßigten und die Verteuerung der Häute mit 1,1 Prozent sehr bescheiden war. Es hat daher den Anschein, als sei im allgemeinen der Rückgang der Rohstoffpreise durch die Steigerung der Verarbeitungskosten mehr als ausgeglichen worden — eine Erscheinung, die, obgleich nicht so ausgeprägt, auch in der Bundesrepublik Deutschland festzustellen war.

Die Verbraucherpreise stiegen 1957 in sämtlichen Ländern der vorstehenden Tabelle weiter, aber in den ersten Monaten des Jahres 1958 flachte sich die Preiskurve ab, und in einigen Ländern gingen die Indexzahlen sogar zurück. Am wenigsten erhöhten sich 1957 die Verbraucherpreise in Dänemark, wo sie in den beiden vorangegangenen Jahren ziemlich stark gestiegen waren. An nächster Stelle folgen Portugal, Norwegen, die Schweiz und Italien mit mäßigen Indexerhöhungen. Am stärksten stiegen die Konsumentenpreise in Finnland, Frankreich, den Niederlanden und Spanien, nämlich um 8,5 Prozent (Finnland) bis 13,2 Prozent (Spanien).

Die Ursachen für die kräftige Erhöhung der Lebenshaltungskosten waren in Frankreich und in den Niederlanden völlig verschiedenartig. In den Niederlanden war die Steigerung zu 4½ Prozent rein nominell, da sie in diesem Ausmaß auf die Einführung der Altersversicherung zurückging (deren Versicherungsprämien im niederländischen Index der Lebenshaltungskosten berücksichtigt sind), und weitere 4½ Prozent entfielen auf die Anhebung der amtlich



kontrollierten Preise, so der Mieten und gewisser Agrarpreise. In Frankreich dagegen entsprang die Teuerung — die sowohl auf der Einzelhandels- wie auf der Großhandelsstufe festzustellen war — dem anhaltenden inflatorischen Druck, dessen Wirkungen bis dahin durch Subventionen und Verwaltungsmaßnahmen verschleiert worden waren, die die Preisstruktur immer mehr verfälschten. Diese Teuerung geht weder auf die Folgen der Suezkrise zurück, die ja nicht von Dauer waren, noch auf die 1957 faktisch durchgeführte Abwertung, deren Verteuerungseffekt bei den Importen durch den Rückgang der Weltmarktpreise ausgeglichen wurde, so daß der Preisindex für importierte Rohstoffe im März 1958 trotz der 20prozentigen Wechselkursverschlechterung praktisch das gleiche Niveau innehatte wie ein Jahr vorher. Im Grunde hat sich gewissermaßen, freilich in viel größerem Ausmaß, 1957/58 wiederholt, was sich bereits nach der Koreakrise ergeben hatte. Nach jener Krise, im Jahre 1951, waren die französischen Preise gemeinsam mit den Preisen der Importrohstoffe wieder zurückgegangen, aber im Verhältnis zu den Rohstoffpreisen waren die Preise der Industrieerzeugnisse doch höher geblieben, als sie vor der Koreahausse gewesen waren. Nach der Suezkrise, also 1957 und auch noch Anfang 1958, entfernte sich das Niveau der französischen Inlandspreise noch weiter vom internationalen Niveau, als dies nach der Korea-Hausse der Fall gewesen war. Im Gegensatz zum Preistrend der importierten Rohstoffe jedoch stiegen die Preise der gewerblichen und agrarischen Güter weiter, während sich nach 1951 die Preise sämtlicher drei Warengruppen wenigstens noch in der gleichen Richtung entwickelt hatten. Die offizielle Politik der Stützung baissegefährdeter Preise und die durch den Devisenmangel bedingte faktische

Index der Konsumentenpreise:
Preissteigerungen in den einzelnen Verbrauchsgruppen¹

Länder	Gesamtindex	Ernährung	Wohnung	Heizung und Beleuchtung	Bekleidung
Deutschland (BR) . . . 1956	1,8	1,7	1,7	3,1	1,0
1957	3,5	4,2	0,8	3,0	5,1
Frankreich 1956	1,2	0,2	10,9	— 4,3	1,1
1957	10,9	11,1	8,2	19,7	6,3
Italien 1956	2,9	2,8	9,9	1,0	1,0
1957	2,2	1,8	11,3	0,0	2,0
Niederlande 1956	3,7 ¹	6,5	0,0	7,3	2,4
1957	11,7 ²	6,1	22,0	5,3	1,2
Schweden 1956	3,6	1,3	0,7	18,7	0,0
1957	4,2	3,2	7,4	1,9	2,5
Schweiz 1956	2,2	2,8	2,5	5,9	— 0,4
1957	2,0	1,0	2,4	0,4	4,0
Vereinigtes Königreich . 1956	3,1	0,9	5,9	6,0	1,6
1957	4,6	3,6	11,5	9,2	1,8
Kanada 1956	3,0	4,5	1,7	2,8 ³	0,1
1957	2,2	1,1	2,0	1,8 ³	1,2
Vereinigte Staaten . . . 1956	2,9	3,1	2,4	6,3 ³	2,2
1957	3,1	2,8	1,9	1,6 ³	0,6

¹ Dezember bis Dezember. ² Ohne Steuern. ³ Brennstoffe.

Ausschaltung der ausländischen Konkurrenz haben zur autonomen Erhöhung des französischen Preisniveaus natürlich wesentlich beigetragen.

In einigen Ländern — zum Beispiel in der Bundesrepublik Deutschland, in Schweden und im Vereinigten Königreich — war die Erhöhung des Index der Konsumentenpreise weitgehend die Folge der Steigerung der Nahrungsmittelpreise. Wenn sich die Ernährungskosten so stark erhöhten, so nicht zuletzt deshalb, weil vielfach Lebensmittelsubventionen eingestellt wurden — ein Weg, den viele Staaten in zunehmendem Maße beschreiten, um auf diese Weise nicht nur ihr überfordertes Budget zu entlasten, sondern auch das Preisgefüge zu entzerren. In der Bundesrepublik Deutschland zum Beispiel wurde der Brotpreis seit Beginn des Jahres 1958 um 6 Pfennig je Kilogramm, das sind 7,5 Prozent, heraufgesetzt. Diese Verteuerung war die Folge des fast völligen Abbaus der Getreidesubventionen (von denen jetzt nur noch die Getreidefrachtzuschüsse übriggeblieben sind). Auch in Norwegen und im Vereinigten Königreich wurden die Subventionen für die Landwirtschaft verringert. Die fortschreitende Freigabe der Mieten — auch sie spielen im Index der Konsumentenpreise eine bedeutende Rolle — trug 1957 in vielen Ländern gleichfalls zur Steigerung der Lebenshaltungskosten bei. Die Mietpreise erhöhten sich um etwa 8 Prozent in Frankreich, um etwa 11 Prozent in Italien und dem Vereinigten Königreich und um über 20 Prozent in den Niederlanden. In Schweden stiegen sie um 7,4 Prozent, während der Index der gesamten Verbraucherpreise sich um 4,2 Prozent erhöhte. Die Kosten

für Heizung und Beleuchtung nahmen, hauptsächlich wegen der Suezkrise, in einigen Ländern beträchtlich zu. Die Preise für Bekleidung stiegen sowohl in der Bundesrepublik wie in der Schweiz stärker als der Durchschnitt der gesamten Lebenshaltungskosten, und auch in Frankreich erhöhten sie sich ganz beträchtlich.

Generell läßt sich sagen, daß die Großhandelspreise jetzt in vielen Ländern rückläufig sind und in anderen nicht mehr so rasch steigen, wobei die wichtigste Ausnahme Frankreich ist. Dagegen haben sich die Konsumentenpreise 1957 allenthalben weiter erhöht. Im ersten Quartal 1958 allerdings hat der Rückgang der Großhandelspreise in einer Reihe von Ländern erstmals auch beim Index der Konsumentenpreise eine Reaktion hervorgerufen, so daß damit zu rechnen ist, daß diese Preise bald auch in anderen Ländern nicht mehr weiter steigen oder daß sie sogar fallen werden.

In — höchstwahrscheinlich weitgehend kausaler — Verbindung mit den 1957 verzeichneten Erscheinungen der Konjunkturerholung, ja in manchen Fällen selbst des Konjunkturrückgangs, wurden in sämtlichen Ländern der Tabelle die Lohnerhöhungen geringer. Nur noch in der Bundesrepublik, in Frankreich und in den Niederlanden stiegen die Löhne schneller als im Jahr vorher. Dennoch haben, wie sich allen verfügbaren Unterlagen entnehmen läßt, die Nominallöhne in den meisten Ländern stärker zugenommen als die Arbeitsproduktivität, so daß sich der Rückgang der Preise für Grundstoffe nicht auf die Preise der aus ihnen hergestellten Güter auswirken konnte.

Da die Lebenshaltungskosten 1957 stiegen, nahmen die Reallöhne nicht im gleichen Maße zu wie die Nominallöhne; und selbst in den Ländern, in denen sich die Nominallöhne schneller erhöhten als 1956, verbesserten sich die Reallöhne langsamer als in jenem Jahr. Darüber hinaus gab es nicht

Stundentlöhne

Land	Nominallöhne				Reallöhne	
	Prozentuale Veränderung				1957	1955-57
	1955	1956	1957	1955-57		
Belgien	+ 3,3	+ 11,1	+ 8,0	+ 23,8	+ 5,0	+ 14,7
Dänemark	+ 4,9	+ 8,8	+ 3,4	+ 17,9	+ 2,2	+ 4,4
Deutschland (BR) . . .	+ 7,6	+ 8,0	+ 9,0	+ 26,7	+ 5,3	+ 18,1
Finnland	+ 5,3	+ 13,3	+ 3,1	+ 23,4	- 5,0	- 5,6
Frankreich	+ 9,2	+ 6,4	+ 11,6	+ 29,7	+ 0,6	+ 15,2
Italien	+ 1,8	+ 7,4	+ 2,5	+ 12,1	- 1,2	+ 5,1
Niederlande	+ 0,7	+ 5,3	+ 11,3	+ 17,9	- 0,4	+ 1,7
Norwegen	+ 3,9	+ 11,5	+ 2,8	+ 19,1	+ 0,8	+ 12,0
Österreich	+ 4,5	+ 4,9	+ 0,6	+ 10,2	- 1,7	+ 1,9
Schweden	+ 8,6	+ 9,2	+ 5,2	+ 24,8	+ 1,0	+ 8,8
Schweiz	+ 1,5	+ 3,7	+ 2,7	+ 8,0	+ 0,7	+ 3,2
Vereinigtes Königreich .	+ 6,9	+ 7,1	+ 5,7	+ 21,5	+ 1,1	+ 6,5
Kanada	+ 3,5	+ 6,4	+ 5,1	+ 15,8	+ 2,8	+ 9,7
Vereinigte Staaten . . .	+ 5,5	+ 6,2	+ 2,4	+ 14,8	- 0,7	+ 7,9

weniger als fünf Länder — Finnland, Italien, die Niederlande, Österreich und die Vereinigten Staaten —, in denen sich die Reallöhne 1957 sogar etwas verschlechtert haben. Ein ausgeglicheneres Bild vermittelt eine Analyse der Entwicklung seit 1955. In den drei Jahren von 1955 bis 1957 haben sich allenthalben die Löhne sowohl nominal wie real erhöht, wenn man von den Reallöhnen in Finnland absieht. Die Nominallöhne stiegen in diesen drei Jahren um 8 Prozent (Schweiz) bis 30 Prozent (Frankreich), die Reallöhne um 1,7 Prozent (Niederlande) bis 18,1 Prozent (Bundesrepublik Deutschland). Daß die Reallöhne in den letzten drei Jahren, international verglichen, sich verschieden stark verbessert haben, geht zweifellos in erster Linie darauf zurück, daß auch die Produktivität international verschieden stark zugenommen hat, obwohl diese Korrelation oft durch besondere Faktoren gestört worden ist. Wenn zum Beispiel in den Niederlanden die Reallöhne in der Dreijahresperiode nur wenig gestiegen sind, so läßt sich dies nicht erklären, ohne daß auch auf die ungewöhnlich kräftigen Lohnaufbesserungen des vorangegangenen Jahres (1954) hingewiesen wird. In der Schweiz wiederum war es vermutlich nicht zuletzt der beträchtliche Zustrom saisonaler Arbeitskräfte aus dem Ausland, der den Steigerungssatz der Reallöhne weit unter dem internationalen Durchschnitt hielt.

An anderer Stelle dieses Berichtes (in Kapitel I) wird gezeigt, daß in einer recht beträchtlichen Zahl von Ländern die Industrieproduktion im letzten Quartal 1957 und im ersten Quartal 1958 unter dem entsprechenden Vorjahresniveau lag, während in den meisten anderen Ländern die Zuwachsrate sich stark verringert hatte (vergleiche die Tabelle auf Seite 14 und das Diagramm auf Seite 15).

In Zeiten nachlassender Konjunktur geht die Erzeugung langlebiger Güter normalerweise früher und stärker zurück als die Erzeugung von Verbrauchsgütern. Das hat sich auch diesmal wieder in den Vereinigten Staaten und in Kanada bestätigt; dort schrumpft die Erzeugung dauerhafter Güter schon seit Anfang 1957, während der Rückgang bei der Produktion von Konsumgütern erst im vierten Quartal des Jahres einsetzte; und im ersten Quartal 1958 wurden in den Vereinigten Staaten um 15,7 Prozent weniger langlebige Güter erzeugt als ein Jahr vorher, während der Produktionsrückgang bei den Verbrauchsgütern in dieser Zeit nur 3,6 Prozent ausmachte. Die analogen Zahlen für Kanada (Januar bis Februar 1958 gegenüber der entsprechenden Vorjahresperiode) sind 10,5 und 5,8 Prozent.

In einigen europäischen Ländern weist die Statistik die Produktionsergebnisse für Investitionsgüter und Verbrauchsgüter gesondert aus. In den Ländern, in denen die Industrieerzeugung absolut zurückging, schrumpfte die Erzeugung von Investitionsgütern ebenfalls eher und stärker als die Erzeugung von Konsumgütern (Belgien, Dänemark). In den Ländern jedoch, in denen die industrielle Erzeugung weiter zunahm, war das Gegenteil der Fall; hier erhöhte sich die Erzeugung von Investitionsgütern im letzten Quartal 1957 und im ersten Quartal 1958 prozentual stärker als die Produktion von Konsumgütern. So betrug in der Bundesrepublik Deutschland

im ersten Quartal 1958 der Produktionszuwachs gegenüber dem entsprechenden Vorjahresstand bei Investitionsgütern 5,7 Prozent, bei Konsumgütern hingegen nur 0,4 Prozent. Die relativ gute Konjunktur erhielt allem Anschein nach immer noch kräftigen Auftrieb durch die lebhafte Sachvermögensbildung und die rege ausländische Nachfrage nach Investitionsgütern.

Der inflatorische Druck schwächte sich 1957 und Anfang 1958 in den meisten westlichen Industrieländern (wobei Frankreich die wichtigste Ausnahme ist) beträchtlich ab. Doch darf man es nicht dabei bewenden lassen, daß die Preisinflation dergestalt ermattet oder sogar zum Stillstand kommt, wie sehr auch immer man dies schon als Fortschritt empfinden mag. Wenn im Konjunkturabschwung das Preisniveau lediglich stabilisiert werden kann, so sind die Chancen einer Geldwerterhaltung auf lange Sicht in der Tat entmutigend. Es ist somit unerlässlich, daß die Preise im Konjunkturrückgang tatsächlich fallen. Und wenn dann nicht zugleich starke Arbeitslosigkeit auftreten soll, müssen die Arbeitnehmer gewillt sein, vorübergehend auf größere Lohn erhöhungen zu verzichten, und die Arbeitgeber müssen sich mit einer geringeren Gewinnspanne zufriedengeben. Nur unter diesen Umständen kann auf konjunkturpolitischem Wege die effektive Nachfrage gesteigert werden, ohne daß dabei eine neue inflatorische Welle zu befürchten wäre. Der Präsident der Deutschen Bundesbank, Herr Karl Blessing, hat diesen Sachverhalt in einem Vortrag in Berlin am 30. April in die folgenden Worte gekleidet:

„Es hat den Anschein, als ob wir in der Konjunktorentwicklung an einem Punkt angekommen sind, wo Preissenkungen auf breiterer Grundlage in den Bereich des Möglichen rücken. Die Unternehmer würden gut daran tun, den Tendenzumschwung auf dem Preisgebiet zu beschleunigen, indem sie bei verringerter Nachfrage die Preise und nicht die Produktion herabsetzen, um Anreiz für erhöhten Absatz zu schaffen, und die Arbeitnehmer sollten ihn fördern, indem sie ihre Lohnforderungen auf ein vernünftiges Maß beschränken. Ein solcher Weg, konsequent beschritten, würde zur Mengenkonzunktur führen, und genau das ist es, was wir nötig haben. Wenn dagegen die Preise hoch gehalten und die Löhne weiter erhöht werden, laufen wir Gefahr, den Konjunkturabschwung zu verstärken und zu beschleunigen. Dies ist nicht die Stunde für Preishochhaltung und neue Lohnrunden, es ist die Stunde der Lohn- und Preisdisziplin. Wir haben zu wählen zwischen dem Weg in eine Mengenkonzunktur und dem Weg, der zu einem weiteren Nachlassen der wirtschaftlichen Aktivität führt. Ich hoffe, daß wir richtig wählen.“

Eine schleunige Senkung des Preisniveaus ist das beste Mittel zur Korrektur der bei allzu langer Hochkonjunktur unvermeidlichen Diskrepanzen und zugleich ein solider Ausgangspunkt für eine erneute Expansion. Wenn die Teuerung in der Rezession lediglich zum Stillstand kommt und bei der nächsten Expansionswelle wieder einsetzt, ist die Folge eine ständige Geldentwertung, die zwangsläufig die Ersparnisbildung hemmt und daher mit schnellem wirtschaftlichem Fortschritt nicht vereinbart werden kann.

V. Der internationale Handels- und Zahlungsverkehr

Der Welthandel weitete sich 1957 wiederum aus, wenn auch nicht mehr so schnell wie in den beiden vorangegangenen Jahren. Während die Welthandelsumsätze (Einfuhr cif plus Ausfuhr fob) sowohl 1955 wie 1956 um über 10 Prozent zugenommen hatten, betrug 1957 der Zuwachs nur 8 Prozent; das entsprach etwa dem langjährigen durchschnittlichen Expansionstempo von 8,6 Prozent für die Zeit seit 1950 und 7,2 Prozent für die Zeit seit 1937. In den letzten zwei Jahrzehnten insgesamt hat sich der Außenhandel des westlichen europäischen Kontinents nur geringfügig schneller ausgeweitet als der Außenhandel der übrigen Welt; zwar war die Expansion im letzten Jahrzehnt außerordentlich stark, aber da zunächst einmal erst der im Krieg entstandene Terrainverlust wieder zu kompensieren war, blieb von jenem Zuwachs per Saldo nicht viel übrig.

Trotz dem Rückgang der Preise von Rohstoffen und Nahrungsmitteln ist 1957 der Durchschnittswert der Ausfuereinheit infolge der Steigerung der Fertigwarenpreise um 3 Prozent gestiegen. Real hat sich der Welthandel (gemessen als Weltausfuhrvolumen) 1957 um 5 Prozent ausgeweitet, gegenüber einer Expansion von 9 Prozent in jedem der beiden vorangegangenen Jahre. 1956 und 1957 war die Zuwachsrate des Welthandelsvolumens doppelt so hoch wie jene der Industrieproduktion.

Die Welthandelsumsätze

Gebiete	Welthandelsumsätze				Jährliche Ausweitung		
	1937	1950	1956	1957	1937-57	1950-57	1956-57
	Milliarden US-Dollar				Prozent		
Vereinigtes Königreich	8,0	13,6	20,2	21,1	5,0	6,5	4,5
Übriges Sterlinggebiet	7,4	18,3	25,9	27,5	6,8	6,0	6,2
Gesamtes Sterlinggebiet	15,4	31,9	46,1	48,6	5,9	6,2	5,4
Kontinentale OEEC-Länder	15,9	29,7	50,1	64,4	7,3	11,7	10,8
Vereinigte Staaten und Kanada	9,0	26,2	44,4	46,8	8,6	8,7	5,4
Latelnamerika	4,0	12,4	16,6	17,6	7,7	5,1	6,0
Sonstige Länder	7,1	15,8	26,5	29,7	7,4	9,4	12,1
Insgesamt	51,4	116,0	191,7	207,1	7,2	8,6	8,0

Der Weltausfuhrwert entfällt jetzt zu etwa gleichen Teilen auf die Rohstoffe einerseits und die Halb- und Fertigwaren andererseits, während vor dem Kriege das Verhältnis drei zu zwei gewesen war. Mißt man die Ausfuhr dem Volumen nach, so war die Akzentverlagerung zu den Halb- und Fertigwaren sogar noch stärker. Daß sie in den Wertzahlen nicht voll zum Ausdruck kommt, liegt daran, daß die Preise für Rohstoffe und

Lebensmittel 1937 und 1938 — zwei Jahre, in denen sie besonders niedrig waren — relativ stärker gestiegen sind als die Preise der übrigen Güter.

Daß der Außenhandel in Rohstoffen sich nicht so schnell ausgeweitet hat, zeigt sich an der wachsenden Bedeutung der industrialisierten Länder im Welthandel (siehe die folgende Tabelle).

Ausfuhrvolumen nach Ländergruppen

Jahr	Europäisches Sterlinggebiet	Überseeisches Sterlinggebiet	Westlicher europäischer Kontinent	Vereinigte Staaten und Kanada	Lateinamerika	Übrige Welt
	Indexzahlen (1933 = 100)					
1938	71	77	65	43	85	70
1950	104	89	79	75	95	85
1954	105	103	114	97	98	105
1955	111	113	129	100	107	114
1956	118	119	138	116	116	124
1957	121	122*	148	121	115*	130
	Indexzahlen (1938 = 100)					
1957	170	158*	228	281	135*	186

* Januar bis September.

Während sich 1957 die Exporte Europas dem Volumen nach um 7 Prozent ausweiteten, stiegen sie im Falle Nordamerikas und des Sterlinggebiets nur um 4 beziehungsweise 3 Prozent und in Lateinamerika überhaupt nicht. Gemessen am Stand von 1938 hat sich das Außenhandelsvolumen der Vereinigten Staaten und Kanadas um 181 Prozent und des europäischen Kontinents um 128 Prozent erhöht. Für das überseeische Sterlinggebiet und Lateinamerika betragen die entsprechenden Relationen 58 und 35 Prozent. Der höhere Stand des Volumenindex für das überseeische Sterlinggebiet ist vor allem die Folge der Ausfuhr aus den Ölgewinnungsländern des Nahen Ostens.

Am größten sind die Handelsströme innerhalb der Gruppe der Industrieländer; ihr Anteil an der gesamten Ausfuhr ist von 36 Prozent im Jahr

Die großen Welthandelsströme

Ausfuhr (fob)	1938	1950	1956	1957*	1938	1950	1956	1957*
	Milliarden US-Dollar				Prozent			
Aus Industrieländern nach Industrieländern	8,1	19,5	37,3	40,9	36	34	40,5	40
Aus Industrieländern nach Rohstoffländern	5,8	13,7	23,4	28,2	26	24	25	27,5
Aus Rohstoffländern nach Industrieländern	6,3	16,5	22,2	23,0	28	29	24	22,5
Aus Rohstoffländern nach Rohstoffländern	2,2	7,2	9,8	10,5	10	13	10,5	10
Gesamte Weltausfuhr	22,4	56,9	92,7	102,6	100	100	100	100

* Auf Grund der Zahlen des ersten Halbjahres.

Anmerkung: Als Industrieländer gelten hier Kanada, die Vereinigten Staaten, die OEEC-Länder und Japan.

Der Außenhandel im Bereich der Industrieländer

Ausfuhr (fob)	1938	1950	1956	1957*	1938	1950	1956	1957*
	Milliarden US-Dollar				Prozent			
Innerhalb Westeuropas . . .	4,6	9,8	18,8	20,3	57	50	50	50
Innerhalb Nordamerikas . . .	0,7	3,9	6,9	7,1	9	20	19	17
Zwischen Westeuropa und Nordamerika	2,2	5,0	9,5	10,6	27	26	25	26
Übriger Außenhandel im Bereich der Industrieländer	0,6	0,8	2,1	2,9	7	4	6	7
Insgesamt	8,1	19,5	37,3	40,9	100	100	100	100

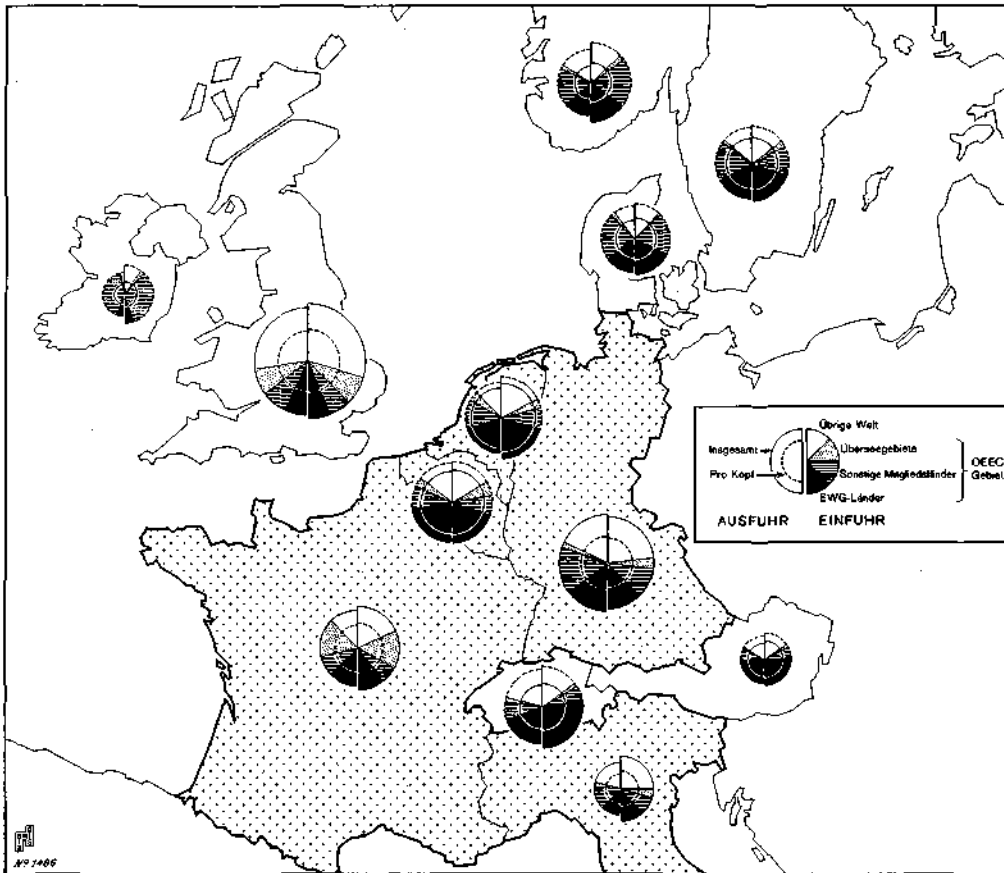
* Auf Grund der Zahlen des ersten Halbjahres.

1938 auf 40 Prozent im Jahr 1957 gestiegen. Dem Wert nach hat sich der Außenhandel der Industrieländer untereinander seit der Vorkriegszeit verfünffacht, wobei freilich das Wachstumstempo nicht stets und überall gleich war. Am weitaus schnellsten hat sich von 1938 bis 1950 der Handel zwischen den Vereinigten Staaten und Kanada ausgeweitet, da die Volkswirtschaften dieser beiden Länder seit der Kriegszeit stark aufeinander eingestellt sind und in beiden die Produktion kräftig gestiegen ist, während sie in Europa demgegenüber zurückblieb. Infolgedessen nahm der Außenhandel der westeuropäischen Länder untereinander von 57 Prozent des Außenhandels im Bereich der Industrieländer im Jahr 1938 auf 50 Prozent im Jahr 1950 ab und hat seinen Anteil seither nicht mehr verändert. Der Außenhandel innerhalb Nordamerikas hat in den letzten Jahren einen Teil seines relativen Gewichts an den Handel der Vereinigten Staaten mit Japan abgeben müssen.

Daß auf die innereuropäische Ausfuhr ein so hoher Prozentsatz der Weltausfuhr entfällt, erklärt sich zum Teil einfach aus der Aufsplitterung dieses relativ kleinen und kompakten Industrieraumes in zahlreiche Länder, deren Außenhandel in manchen Fällen daher keine wesentlich andere Funktion hat als der interregionale Handel größerer Länder. Dies ergibt sich eindeutig daraus, daß der Außenhandel der kleineren Länder im Verhältnis zu ihrer Bevölkerungszahl besonders hoch ist, und zwar gerade dann, wenn mehrere solcher Länder benachbart sind (zum Beispiel Belgien und die Niederlande oder die skandinavischen Länder). Diese Strukturzusammenhänge werden aus dem nachstehenden Diagramm ersichtlich. Die schwarzen und die schraffierten Sektoren stellen den Außenhandel mit den übrigen OEEC-Ländern (ohne deren Überseegebiete) dar. Dieser Teil ist in sämtlichen Fällen mit Ausnahme des Vereinigten Königreichs, Frankreichs und Italiens größer als 50 Prozent und ganz besonders hoch in den Ländern außerhalb der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft, so in Österreich und den skandinavischen Ländern.

Die Ausfuhr der Rohstoffländer nach Industrieländern ist von 28 Prozent der Weltausfuhr im Jahre 1938 auf 22,5 Prozent im Jahre 1957 zurückgegangen. Innerhalb dieses Handelsstromes allerdings stieg der Anteil der Exporte Lateinamerikas nach Nordamerika im gleichen Zeitraum von 8 auf 17 Prozent.

Ausgewählte OEEC-Länder: Außenhandel insgesamt und pro Kopf im Jahr 1956



Anmerkung: Die absoluten Werte der Aus- und Einfuhr sind als Halbkreise mit durchgehendem Rand dargestellt (1 mm² = \$ 100 Millionen), wobei der linke Halbkreis die Ausfuhrhöhe und der rechte die Einfuhrhöhe angibt. Die von der gestrichelten Linie umschlossenen Halbkreise zeigen die Ausfuhr und die Einfuhr pro Kopf der Bevölkerung (1 mm² = \$ 6,66). Die beiden Maßstäbe verhalten sich somit wie 1:15000000.

Als der relative Bedeutungsschwund des Außenhandels zwischen den industrialisierten und den nichtindustrialisierten Teilen der Welt erstmals vom GATT-Sekretariat untersucht wurde, sah man in ihm zur Hauptsache die Folge „des drastischen Rückgangs des je Produktionseinheit erforderlichen Material- und Energieaufwands und des erhöhten Zollschatzes für die Agrarproduktion der Industrieländer und die Industrieproduktion der Rohstoffländer“ (vergleiche dazu auch den dreiundzwanzigsten Jahresbericht der BIZ, Seite 94). Daneben ergab sich im Laufe der weiteren Analyse, daß auch die eigene Rohstoffherzeugung der Industrieländer und der relative Rückgang der Textilindustrie auf eine Verringerung des Importbedarfs an Rohstoffen hinwirkten. Kürzlich wurde nun ermittelt, daß die Exporte der wichtigeren halb-industrialisierten „Rohstoff“-Länder (Argentinien, Brasilien, Mexiko, Indien, Australien, die Südafrikanische Union, Finnland und Jugoslawien, auf die rund 80 Prozent der Industrieproduktion außerhalb des Bereichs der eigentlichen Industrieländer und außerhalb der Sowjetunion, Osteuropas und Chinas entfallen) sich von 1938 bis zur Nachkriegszeit viel langsamer erhöhten als die Ausfuhr der übrigen Rohstoffländer. Diese Verzögerung geht

teils auf die geringe Einkommenselastizität der Nachfrage nach bestimmten Hauptexportgütern dieser Länder (zum Beispiel Getreide und Textilrohstoffe), teils aber auch auf einen steigenden Binnenbedarf zurück, der nur auf Kosten der Exporte zu befriedigen ist. Die daraus folgenden Zahlungsbilanzschwierigkeiten dieser Ländergruppe stehen in markantem Gegensatz zur günstigen Zahlungsbilanzentwicklung in den Ölgewinnungsländern, deren Ausfuhr sich seit dem Kriege verzweifelt hat.

Die Sowjetunion, Osteuropa und China, die in den vorstehenden Tabellen bei den Rohstoffländern berücksichtigt sind, müssen wegen ihrer starken gegenseitigen Außenhandelsverflechtung gesondert betrachtet werden. Der gesamte Außenhandel dieser — der Einfachheit halber im folgenden als östliche Länder bezeichneten — Staaten hat sich schätzungsweise von rund 10 Milliarden Dollar im Jahr 1950 auf rund 20 Milliarden Dollar im Jahr 1956 ausgeweitet. Gegenüber dieser nominalen Verdoppelung hat sich der gesamte Welthandel — ohne den Außenhandel der östlichen Länder untereinander — in der gleichen Zeit um 65 Prozent erhöht. Der Anteil des Außenhandels der östlichen Länder am gesamten Welthandel ist von 8 Prozent im Jahre 1950 auf 9½ Prozent im Jahre 1956 gestiegen.

Sowjetunion, Osteuropa und China: Außenhandel nach Regionen

Außenhandel mit	1950	1955	1956	1950	1955	1956
	Millionen US-Dollar			Prozent		
östlichen Ländern . .	6 390	13 300	14 100	65	73	71
sonstigen Ländern . .	3 430	4 810	5 890	35	27	29
Insgesamt . .	9 820	18 110	19 990	100	100	100

Im Anschluß an den Koreakonflikt ergab sich im Ost-West-Handel ein starker Rückgang, und zugleich konzentrierten sich in der Sowjetunion und in Osteuropa fast alle Energien auf den Aufbau der Schwerindustrie. Seit 1954 hat der Handel der östlichen Länder mit den sonstigen Ländern im Zuge eines wirtschaftspolitischen Kurswechsels wieder eine gewisse Belebung erfahren. Den größten Teil ihres Außenhandels wickeln die östlichen Länder jedoch, wie aus der Tabelle ersichtlich, nach wie vor untereinander ab, und der Handel mit den sonstigen Ländern hat noch nicht einmal wieder den Anteil erreicht, den er vor der Koreakrise hatte.

Die Sowjetunion ist unter den östlichen Staaten das größte Außenhandelsland; betrachtet man jedoch die sechs osteuropäischen Länder — Bulgarien, die Deutsche Demokratische Republik, Polen, Rumänien, die Tschechoslowakei und Ungarn — als Gesamtheit, so ist deren Außenhandel sowohl innerhalb wie außerhalb des Bereichs der östlichen Länder noch höher. Im Jahr 1956 bestritt die Sowjetunion 38 Prozent aller Exporte innerhalb der östlichen Gruppe und 31 Prozent der Exporte von östlichen nach nichtöstlichen Ländern. Für die übrigen sechs osteuropäischen Länder zusammen betragen die entsprechenden Anteile 47 und 52 Prozent und für

Sowjetunion, Osteuropa und China: Handel mit westlichen Ländern

Land ¹	Einfuhr aus östlichen Ländern				Land ¹	Ausfuhr nach östlichen Ländern			
	1938	1952	1956	1957 ²		1938	1952	1956	1957 ²
	Prozent					Prozent			
Island . . .	2	7	26	34	Ägypten . .	10	18	34	48
Finnland . .	9	19	25	32	Island . . .	1	7	30	35
Ägypten . .	10	7	14	27	Finnland . .	3	26	27	28
Hongkong . .	36	22	23	22	Jugoslawien	15	0	24	26
Jugoslawien	18	0	23	19	Iran	10	16	17	25
Türkei . . .	12	4	15	16	Syrien . . .	.	.	8	22
Iran	36	17	10	12	Türkei . . .	12	6	20	21
Österreich . .	3	11	10	10	Griechen- land . . .	10	0,5	10	16
Burma . . .	.	.	19	7	Österreich . .	3	13	14	14
Syrien . . .	.	.	4	7	Ghana . . .	1	5	2	11
Griechen- land . . .	18	0,2	5	6	Ceylon . . .	1	9	11	11
Ceylon . . .	1	2	9	4	Burma . . .	.	.	14	10
Ghana . . .	2	1	2	3	Hongkong . .	45	18	4	5

¹ Aufgeführt sind die Länder, bei denen entweder an der Einfuhr oder an der Ausfuhr 1956 oder 1957 der Ost-West-Handel zu wenigstens 10 Prozent beteiligt war. ² Der Teil des Jahres, für den bereits Angaben vorliegen.

³ Bei Deutschland.

China demgemäß 15 und 17 Prozent. Die engere wirtschaftliche Verflechtung der östlichen Länder mit China setzte 1951 ein.

Was die neueste Entwicklung des Ost-West-Handels betrifft, so ist zu erwähnen, daß sich das Wachstumstempo des Außenhandels der westeuropäischen Länder mit den östlichen Ländern 1957 verlangsamt hat, während der Handel der östlichen Länder mit den außereuropäischen Ländern sich viel stärker ausgeweitet hat. Diese Verlagerung hängt zweifellos damit zusammen, daß einige Länder der östlichen Gruppe mit Staaten des Vorderen Orients, Afrikas sowie Süd- und Südostasiens zahlreiche Handelsabkommen geschlossen und mehreren dieser Länder erhebliche Kredite eingeräumt haben. Diese Kredite sowie die Bereitschaft der östlichen Staaten, von Ländern, die, wie Ägypten und Island, ihre Hauptexporterzeugnisse an westlichen Märkten nur schwer absetzen können, Rohstoffe und Nahrungsmittel zu kaufen, haben den prozentualen Anteil des Handels bestimmter Länder mit den Staaten der östlichen Gruppe stark steigen lassen.

Gut ein Viertel der Erhöhung des 1957 verzeichneten Weltausfuhrwerts entfiel auf die Exportsteigerung der Vereinigten Staaten. Die nichtmilitärische Ausfuhr der Vereinigten Staaten nahm von 17,2 Milliarden Dollar im Jahr 1956 auf 19,3 Milliarden Dollar im Jahr 1957 und somit um 12 Prozent zu. Der Export nach dem Fernen Osten stieg um ein Viertel, nach Lateinamerika um ein Fünftel und nach Westeuropa um ein Achtel. Auf der anderen Seite blieb der Export nach Kanada wegen des industriellen Konjunkturschwungs, der in Kanada früher eintrat als in den Vereinigten Staaten, hinter dem hohen Stand des Jahres 1956 um 3 Prozent zurück. Besonders hoch war das Ausfuhrniveau im ersten Halbjahr, in dem neben

der in vielen Ländern immer noch kräftigen Expansion auch außergewöhnlich umfangreiche Verkäufe von Weizen, Baumwolle und Erdöl zu Buch schlugen. Der gesamte Agrarexport erhöhte sich um 300 Millionen Dollar und der sonstige Export um 1,4 Milliarden Dollar, von denen 1,1 Milliarden Dollar auf industrielle Fertigwaren entfielen, die 1957 mehr als die Hälfte der gesamten US-amerikanischen Ausfuhr bestritten.

Die Einfuhr erhöhte sich nur um 3 Prozent, nämlich von 12,6 Milliarden Dollar im Jahr 1956 auf 13 Milliarden im Jahr 1957. Der gesamte, 400 Millionen Dollar betragende Importzuwachs entfiel auf industrielle Fertigwaren (vorwiegend Maschinen und Fahrzeuge, deren Einfuhr, insbesondere aus Westeuropa und Japan, um insgesamt über 200 Millionen Dollar stieg).

Der in der Zahlungsbilanz ausgewiesene Exportüberschuß nahm von 4,5 Milliarden Dollar im Jahr 1956 auf 6 Milliarden Dollar im Jahr 1957 zu. Da sich zugleich das Defizit im Dienstleistungsverkehr wegen der Erhöhung des Aktivsaldo im Transportwesen und der Netto-Kapitalerträge 1957 gegenüber dem Vorjahr um 350 Millionen Dollar verringerte, stieg der Überschuß in der Leistungsbilanz von 3 070 Millionen auf 4 940 Millionen Dollar.

Im einzelnen trat dabei an die Stelle des 1956 im Leistungsverkehr mit Westeuropa und seinen Außengebieten verzeichneten Defizits von 180 Millionen Dollar im Jahr 1957 ein Überschuß von 430 Millionen Dollar. Dieses Mehrergebnis gegenüber dem Vorjahr ging fast ausschließlich auf das Konto einer Erhöhung der kommerziellen Ausfuhr nach Europa, da die Verringerung des Defizits im Dienstleistungsverkehr praktisch durch die Steigerung der Einfuhr aus Europa kompensiert wurde. Im Verkehr mit der übrigen Welt erhöhte sich der Ausfuhrüberschuß um 990 Millionen Dollar und der — infolge der außerordentlichen Höhe der Kapitalerträge aus Kanada und Lateinamerika stets positive — Dienstleistungssaldo um 270 Millionen Dollar.

Dem Überschuß im Waren- und Dienstleistungsverkehr entsprach im wesentlichen ein Netto-Kapitalexport von 4 Milliarden Dollar. Ein Viertel dieses Betrags bestand aus Staatskrediten, der Rest entfiel auf die private Kapitalausfuhr. Im Gegensatz zu den Ergebnissen des Jahres 1956, das mit einer beträchtlichen Erhöhung der privaten Nettoinvestition im Ausland abgeschlossen hatte, blieb diese 1957 mit etwa 3 Milliarden Dollar einigermaßen konstant, während sich die staatliche Auslandskredittätigkeit per Saldo von 630 Millionen auf 960 Millionen Dollar erhöhte. Rechnet man auch noch die nichtmilitärischen unentgeltlichen Leistungen hinzu, die 1957 etwas zurückgingen, so stellte sich der auf den Staat entfallende Netto-Kapitalabfluß 1956 auf 2 320 Millionen und 1957 auf 2 570 Millionen Dollar. Der Nettozufluß von langfristigem Auslandskapital verringerte sich 1957 auf 310 Millionen Dollar gegenüber 410 Millionen Dollar im Jahr vorher, so daß die Vereinigten Staaten 1957 per Saldo Kapital (einschließlich der unentgeltlichen Leistungen) im Betrage von 5 300 Millionen Dollar exportierten, verglichen mit 4 890 Millionen Dollar im Jahr vorher. Betrachtet man die nicht erfaßten Zahlungen an die Vereinigten Staaten (690 Millionen Dollar im Jahr 1956 und 760 Millionen Dollar im Jahr 1957) als Kapitalimport, so ergibt sich für den

Die Zahlungsbilanz der Vereinigten Staaten

Posten	Welt insgesamt			Westeuropa und seine Außengebiete		
	1955	1956	1957	1955	1956	1957
Millionen Dollar						
Saldo der unentgeltlichen militärischen Übertragungen, denen entsprechende (bei den folgenden Angaben weggelassene) Ausfuhr an Gütern und Dienstleistungen gegenüberstehen . .	2 130	2 610	2 510	1 590	1 890	1 570
Kommerzielle Ausfuhr	14 260	17 320	19 300	4 810	5 970	6 600
Kommerzielle Einfuhr	11 510	12 790	13 260	3 340	3 930	4 040
Saldo des Warenhandels . .	+ 2 750	+ 4 530	+ 6 040	+ 1 470	+ 2 040	+ 2 560
Dienstleistungen (netto)						
Transport	+ 130	+ 190	+ 410	+ 10	+ 50	+ 110
Reiseverkehr	- 510	- 570	- 590	- 420	- 480	- 500
Kapitalerträge	+ 2 000	+ 2 040	+ 2 210	+ 330	+ 220	+ 240
Militärische Ausgaben	- 2 600	- 2 750	- 2 750	- 1 750	- 1 740	- 1 710
Private Überweisungen, Pensionen und Sonstiges	- 380	- 370	- 380	- 240	- 270	- 270
Saldo der Dienstleistungen .	- 1 360	- 1 460	- 1 100	- 2 070	- 2 220	- 2 130
Saldo der Leistungsbilanz . . .	+ 1 390	+ 3 070	+ 4 940	- 600	- 180	+ 430
Unentgeltliche Staatsleistungen	- 1 860	- 1 690	- 1 610	- 800	- 470	- 320
US-Kapitalbewegungen (netto) (Abfluß -)						
Öffentliche Mittel	- 300	- 630	- 960	- 40	- 60	- 380
Private Mittel	- 1 150	- 2 980	- 3 040	- 180	- 780	- 400
US-Kapitalbewegungen insgesamt	- 1 450	- 3 610	- 4 000	- 220	- 840	- 780
Auslandskapital-Bewegungen (netto) (Zufluß +)	+ 870	+ 410	+ 310	+ 450	+ 280	+ 410
Unentgeltliche und Kapitalleistungen insgesamt (netto) (Abfluß -)	- 2 440	- 4 890	- 5 300	- 570	- 1 030	- 690
Erhöhung der Goldbestände und Abnahme der kurzfristigen Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland	+ 600	+ 1 130	- 400	+ 590	+ 780	+ 310
Nicht erfaßte und nicht erfaßbare Posten und statistische Ermittlungsfehler	+ 450	+ 690	+ 760	+ 580	+ 430	- 50
Insgesamt	- 1 390	- 3 070	- 4 940	+ 600	+ 180	- 430

Kapitalabfluß aus den Vereinigten Staaten ein Saldo von 4 200 Millionen Dollar im Jahr 1956 und von 4 540 Millionen Dollar im Jahr 1957, wobei die im Ausland wiederinvestierten Erträge aus amerikanischem Auslandskapital eingerechnet sind. Da der Überschuß in der Leistungsbilanz sich 1957 auf 4 940 Millionen Dollar stellte, war die Zunahme der Goldbestände um 400 Millionen Dollar höher als die Zunahme der kurzfristigen Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland.

Die Leistungsbilanz der vier wichtigsten westeuropäischen Länder schloß mit äußerst unterschiedlichen Ergebnissen ab, doch konzentrierte sich das Problem der Unausgeglichenheit wieder auf die beiden gleichen Länder wie 1956. Während die Überschussposition des Vereinigten Königreichs etwa die gleiche blieb und die Leistungsbilanz Italiens, die im Vorjahr defizitär gewesen war, positiv wurde, erhöhten sich das Defizit Frankreichs und der ohnehin schon sehr hohe Überschuss der Bundesrepublik Deutschland auch 1957 wieder. Unter den kleineren Ländern gelang es Finnland und den Niederlanden, ihr Defizit zu verringern; Österreich und Schweden konnten ihre Leistungsbilanz praktisch im Gleichgewicht halten; Belgien, Dänemark und Norwegen erzielten einen Überschuss, und die Schweiz hatte wegen ihrer außerordentlich hohen Einfuhr höchstwahrscheinlich ein geringes Defizit zu verzeichnen.

In der Ertragsbilanz des Vereinigten Königreichs hat sich seit 1948 Jahr für Jahr ein Überschuss ergeben, wenn man von den Jahren 1951 und 1955 absieht, in denen das Land seine Vorräte an Importmaterialien auffüllte und zugleich die Verschlechterung seiner Austauschrelationen zu spüren bekam. In diesen beiden Jahren war der Kapitalexport lediglich ein zusätzlicher Belastungsfaktor in der Devisenbilanz, wohingegen er in anderen Jahren (1947, 1949 und 1957) als solcher die Hauptrolle spielte, wobei sich im einzelnen über einen spekulativen Abfluß kurzfristiger Gelder die ständige Sogwirkung der Investition langfristigen Kapitals im Ausland lagerte. Es ist jedoch festzuhalten, daß die Auslandshilfe die Situation wesentlich erleichterte. Insgesamt erreichten die Einnahmen aus der Auslandshilfe in der Zehnjahresperiode 1948–57 (1948 wurde erstmals seit dem Kriege im Waren- und Dienstleistungsverkehr ein Überschuss erzielt) einen Betrag, der sich etwa in der gleichen Größenordnung hielt wie der Netto-Kapitalabfluß (unter Berücksichtigung der Inanspruchnahme von Sterlingguthaben und der kurzfristigen Kapitalbewegungen).

Die Einfuhr des Vereinigten Königreichs erhöhte sich von 3 890 Millionen Pfund Sterling 1956 auf 4 080 Millionen Pfund Sterling 1957 und somit nominal um $3\frac{1}{2}$ Prozent (und real um 2 Prozent). Auch das Exportvolumen expandierte 1957 um 2 Prozent, und die terms of trade verbesserten sich im Laufe des Jahres um 3 Prozent. Im einzelnen freilich entsprachen sie im ersten Halbjahr 1957 nur dem Stand der gleichen Vorjahresperiode, während sie dann im letzten Quartal des Jahres 1957 um 9 Prozent günstiger waren als im entsprechenden Vorjahresquartal, und auch 1958 verbesserten sie sich weiter.

Die 1956 verzeichnete sehr rasche Ausweitung der Exporte nach dem Dollarraum (um 24 Prozent gegenüber dem Vorjahr) wiederholte sich 1957 nicht, und da die Einfuhr aus diesem Gebiet in der ersten Jahreshälfte steil anstieg, ergab sich in der Warenhandelsbilanz des gesamten Jahres eine Verschlechterung um 82 Millionen Pfund Sterling. Diese ungünstige Entwicklung wurde allerdings zum Teil durch einen Rückgang der im Handelsverkehr mit anderen Wirtschaftsräumen entstandenen Defizite kompensiert, so daß sich der gesamte Einfuhrüberschuss um ungefähr 50 Millionen Pfund Sterling erhöhte.

Die Verringerung des britischen Anteils an der Fertigwarenausfuhr der gesamten Welt ist in letzter Zeit stark beachtet worden. Während 1957 die Weltausfuhr solcher Produkte um 11 Prozent zunahm, betrug der entsprechende Zuwachs im Export des Vereinigten Königreichs nur 6 Prozent. In den letzten zwanzig Jahren hat sich der Anteil des Vereinigten Königreichs an der gesamten Fertigwarenausfuhr der größeren Industrieländer von 21,9 auf 18,2 Prozent verringert, während sich der Anteil der Vereinigten Staaten und der kleineren europäischen Exportländer entsprechend erhöhte.

Die Fertigwarenausfuhr der großen Exportländer

Land ¹	1937	1953	1956	1957 ²
	Prozent			
Vereinigte Staaten ³	19,9	26,0	25,2	25,8
Vereinigtes Königreich	21,9	21,2	19,0	18,2
Deutschland (BR)	22,6 ⁴	13,2	16,4	17,1
Andere europäische Länder ⁵	23,2	29,0	27,9	27,4
Kanada	4,9	6,8	5,8	5,6
Japan	7,3	3,8	5,7	5,9
Zusammen	100,0	100,0	100,0	100,0

¹ Auf die Länder der Tabelle entfallen etwa 90 Prozent der Fertigwarenausfuhr der Welt (ohne die Sowjetunion, Osteuropa und China). ² Januar bis September. ³ Ohne Exporte der Sonderkategorien. ⁴ Für 1937 Deutsches Reich. Da das jetzige Bundesgebiet nach vorliegenden Schätzungen vor dem Kriege die Ausfuhr des damaligen Deutschen Reichs zu etwa zwei Dritteln bestritten hat, dürften 1937 näherungsweise etwas mehr als 15 Prozent der Gesamtausfuhr der in der Tabelle genannten Länder auf das Gebiet der jetzigen Bundesrepublik entfallen sein. ⁵ Belgien-Luxemburg, Frankreich, Italien, die Niederlande, Schweden und die Schweiz.
Quelle: Board of Trade Journal, 28. Februar 1958.

In gewissem Umfang läßt sich der Rückgang aus der Zusammensetzung und der geographischen Verteilung der britischen Ausfuhr erklären — insbesondere aus dem Umstand, daß das Vereinigte Königreich mehr als die Hälfte seiner Exportproduktion nach dem Sterlinggebiet liefert, dessen Märkte in den fünfziger Jahren nicht zu den blühendsten gehörten, und daß ein relativ großer Teil der britischen Fertigwarenausfuhr auf Textilerzeugnisse entfällt. Eine Rolle spielten ferner die Lage am britischen Arbeitsmarkt, die intensive Inlandsnachfrage, die immer stärker spürbare Exportkonkurrenz der jüngeren Industrieländer sowie die Herausbildung eigener Verarbeitungsindustrien in den Überseegebieten einschließlich der älteren Dominions, die ehemals zu den besten Absatzgebieten des Vereinigten Königreichs gehört hatten.

In der Leistungsbilanz verzeichnete das Vereinigte Königreich 1957 einen Überschuß von 237 Millionen Pfund Sterling (1956: 266 Millionen). Wie gewöhnlich wurde das Außenhandelsdefizit durch den Überschuß in der Dienstleistungsbilanz mehr als gedeckt. Dieser war 1957 etwas höher als 1956, da vor allem die staatlichen Auslandsausgaben zurückgegangen und die Schifffahrtseinnahmen gestiegen sind.

Im Verkehr mit dem übrigen Sterlinggebiet erhöhte sich der Leistungsbilanzüberschuß von 307 Millionen Pfund Sterling im Jahr 1956 auf 343 Millionen Pfund Sterling im Jahr 1957; im einzelnen stiegen dabei besonders die von den britischen Erdölgesellschaften verzeichneten Einnahmen, die sich, nachdem sie während der Nahostkrise zurückgegangen waren, in der zweiten Jahreshälfte

sehr rasch wieder erholten. Auf der anderen Seite erhöhte sich das Defizit im Waren- und Dienstleistungsverkehr mit dem Nichtsterlinggebiet von 41 Millionen Pfund Sterling im Jahr 1956 auf 106 Millionen Pfund Sterling im Jahr 1957.

Die gesamte Bilanz des Leistungs- und langfristigen Kapitalverkehrs schloß 1957 mit einem kleinen Überschuß von 48 Millionen Pfund Sterling ab (35 Millionen Pfund Sterling im Jahr vorher). Im einzelnen ergab sich dabei in der Leistungsbilanz ein Überschuß von 237 Millionen Pfund Sterling, während

Die Zahlungsbilanz des Vereinigten Königreichs

Posten	1955	1956	1957	1957	
				1. Halbjahr	2. Halbjahr
Millionen Pfund Sterling					
Warenhandel (fob)					
Einfuhr	3 442	3 475	3 605	1 814	1 791
Ausfuhr einschließlich der Wiederausfuhr	3 076	3 414	3 508	1 776	1 732
Saldo des Warenhandels	- 366	- 61	- 97	- 38	- 59
Dienstleistungen (netto)					
Schifffahrt	+ 123	+ 107	+ 115	+ 54	+ 61
Kapitalerträge	+ 77	+ 111	+ 100	+ 48	+ 52
Staatliche Transaktionen ¹	- 136	- 167	- 143	- 55	- 88
Sonstiges	+ 233	+ 276	+ 262	+ 106	+ 156
Saldo der Dienstleistungen	+ 297	+ 327	+ 334	+ 153	+ 181
Saldo der Leistungsbilanz	- 69	+ 266	+ 237 ²	+ 115	+ 122
Saldo der langfristigen Kapitalleistungen (Abfluß —)					
Zwischenstaatliche Kredite und Rückzahlungen	- 53	- 51	+ 71	- 18	+ 89
Sonstige langfristige Kapitalleistungen	- 150	- 190	- 260	- 150	- 110
Zusammen	- 203	- 231	- 189	- 168	- 21
Saldo der Leistungsbilanz und der langfristigen Kapitalleistungen	- 272	+ 35	+ 48	- 53	+ 101
Gegenposten					
Sterlingbestände des Auslands (Abnahme —)					
Staaten	- 127	- 155	- 154	+ 73	- 227
Gebietslose Institutionen ³	- 7	+ 200	- 24	- 9	- 15
Ungeklärte Kapitalbewegungen und Ausgleichsposten (Zufluß +)⁴					
Gold- und Dollarreserven (Zunahme —)	+ 229	- 5	- 50	- 88	+ 38
Sonstige amtliche Devisenbestände ⁵	+ 1	- 34	+ 26	+ 27	- 1
Zusammen	+ 272	- 35	- 48	+ 53	- 101

¹ Auch der Saldo der Verteidigungshilfe (1955: £ 46 Millionen; 1956: £ 26 Millionen; 1957: £ 21 Millionen).
² Laut Erklärung des Schatzkanzlers in seiner Haushaltsrede wird der Überschuß der Leistungsbilanz den provisorisch genannten Stand von £ 237 Millionen sehr wahrscheinlich übersteigen, da mit ziemlicher Sicherheit ein wesentlicher Teil des die ungeklärten Transaktionen darstellenden Ausgleichspostens auf solche laufenden Transaktionen entfällt. ³ Auch Ziehungen beim IWF im zweiten Halbjahr 1956 (£ 201 Millionen).
⁴ Auch nicht erfaßbare Posten und statistische Ermittlungsfehler. ⁵ Auch EZU-Guthaben und Asservatenkonto. Die am 31. Dezember 1956 fälligen Zinsen für Kredite der Vereinigten Staaten und Kanadas sowie für die Anleihe zur Abrechnung der Pacht- und Leihhilfe (£ 37 Millionen) wurden einstweilen auf dieses Konto eingezahlt, bis über den Antrag des Vereinigten Königreichs auf Gewährung einer Ausnahmeregelung entschieden ist. Gemäß einem Abkommen mit den Regierungen der Vereinigten Staaten und Kanadas wurden die £ 37 Millionen im April 1957 wieder an die Gold- und Dollarreserven zurücküberwiesen.

an langfristigem Kapital 189 Millionen Pfund Sterling abflossen. Während sich jedoch der Überschuß der Leistungsbilanz praktisch gleichmäßig auf die beiden Jahreshälften verteilte, betrug der Netto-Kapitalexport 168 Millionen Pfund Sterling im ersten und nur 21 Millionen Pfund Sterling im zweiten Halbjahr. Dementsprechend ergab sich in der gesamten Leistungs- und Kapitalbilanz für die erste Jahreshälfte ein Fehlbetrag von 53 Millionen Pfund Sterling und für die zweite ein Überschuß von 101 Millionen Pfund Sterling.

Daß Reservenveränderung und Entwicklung der gesamten Leistungs- und Kapitalbilanz gegenläufig waren (die Reserven nahmen in der ersten Jahreshälfte zu und in der zweiten ab), war hauptsächlich die Folge einer entsprechenden Veränderung der Sterlingguthaben von Ländern des überseeischen Sterlinggebiets. Während diese Guthaben im ersten Halbjahr im Zuge der Valutahilfe des Internationalen Währungsfonds an Indien um 69 Millionen Pfund Sterling stiegen, verringerten sie sich im zweiten Halbjahr wegen der Verschlechterung der terms of trade der Länder des überseeischen Sterlinggebiets, die dazu auch noch ihre Einfuhr wachsen sahen, um 226 Millionen Pfund Sterling.

Infolge der geschilderten Kapitalbewegungen verringerten sich die kurzfristigen Verbindlichkeiten des Vereinigten Königreichs gegenüber dem Sterlinggebiet, während sich zugleich die mittel- und langfristige Verschuldung gegenüber dem Dollarraum und den gebietslosen Institutionen erhöhte.

Im ersten Drittel des Jahres 1958 ging der Passivsaldo im Warenverkehr wegen der ständig sinkenden Einfuhrpreise auf 106 Millionen Pfund Sterling zurück (252 Millionen Pfund Sterling in der entsprechenden Vorjahresperiode), und die meisten anderen Elemente der Zahlungsbilanz entwickelten sich, von der — schlechter gewordenen — Devisenposition des überseeischen Sterlinggebiets abgesehen, ebenfalls günstig. Infolgedessen erhöhten sich die Gold- und Devisenreserven des Vereinigten Königreichs um 229 Millionen Pfund Sterling (641 Millionen Dollar).

In Frankreich hat sich die ungünstige Entwicklung der Zahlungsbilanz, zu der es 1956 gekommen war, 1957 weiter verschärft. Die Ursachen hierfür faßte der Nationale Kreditrat in der Einleitung zu seinem Bericht für das Jahr 1957 zusammen. Laut diesem Bericht war die Verschlechterung im wesentlichen die Folge einer „Überexpansion der Inlandsnachfrage, die aus dem französischen Binnenangebot trotz dessen ständiger Zunahme nicht mehr befriedigt werden konnte. Diese — durch einen wachsenden Verbrauch in Verbindung mit einem steigenden Investitionsvolumen und einer sich unablässig intensivierenden öffentlichen Ausgabebetätigkeit bedingten — Anforderungen konnten nur noch durch Importe bewältigt werden, die das Ausmaß der französischen Ausfuhr weit überschritten und die Teuerung dennoch nicht aufzuhalten vermochten“.

Nach den Angaben der französischen Außenhandelsstatistik stieg das gesamte kommerzielle Defizit von 355 Milliarden französischen Franken im Jahr 1956 auf 377 Milliarden Franken im Jahr 1957. Läßt man den Außenhandel

mit dem Frankengebiet außer Betracht, so belief sich das — für die Devisenposition entscheidendere — Defizit gegenüber dem Ausland 1956 auf 415 Milliarden Franken und 1957 auf 493 Milliarden, wobei die Verschlechterung größtenteils in der ersten Jahreshälfte eintrat, in der die Einfuhr auf 928 Milliarden Franken anwuchs und der Einfuhrüberschuß einen Stand von 321 Milliarden Franken erreichte.

Die Zunahme des Defizits gegenüber dem Ausland konzentrierte sich auf den industriellen Bereich und ging hauptsächlich auf das Konto der Einfuhr aus dem Dollarraum. Allein der Import von Brennstoffen aus den Vereinigten Staaten stieg von 47 Milliarden Franken im Jahr 1956 auf 94 Milliarden Franken 1957. Die bei der französischen Außenhandelsstruktur feststellbaren Veränderungen der letzten Jahre lassen erkennen, daß in Frankreich im Gegensatz zu den anderen hochentwickelten westeuropäischen Ländern auch weiterhin die Ausfuhr von Nahrungsmitteln, Rohstoffen und Halbwaren eine wesentliche Rolle spielt; 1957 war sie an der französischen Gesamtausfuhr mit etwa zwei Dritteln beteiligt. Ferner ergibt sich, daß bei den Fertigwaren die Einfuhr schneller steigt als die Ausfuhr.

Frankreich: Struktur des Außenhandels*

Posten	Einfuhr			Ausfuhr		
	1955	1956	1957	1955	1956	1957
Milliarden französische Franken						
Lebensmittel	121	194	153	181	136	173
Energie, Brennstoffe, Roh- und Halbwaren	912	1 044	1 233	667	635	661
Fertigwaren	226	278	341	329	330	400
Zusammen	1 259	1 516	1 727	1 177	1 101	1 234

* Ohne Überseegebiete.

Zu den mehr strukturellen Faktoren, die die Zusammensetzung des französischen Außenhandels zu beeinträchtigen tendieren, haben sich in der Berichtsperiode fraglos noch inflationäre Spannungszustände gesellt. Die Fortsetzung dieses Trends (oder seine Umkehrung durch eine zwangsweise Beschränkung des Außenhandels) würde sich nicht nur auf die Außenhandelsbilanz nachteilig auswirken, sondern auch auf die Chancen einer Erhöhung des Einkommens je Kopf einer Bevölkerung, innerhalb deren die Zahl der Erwerbspersonen demnächst wieder zuzunehmen beginnen wird.

Den auf Schätzungen beruhenden Statistiken über die Auslandszahlungen zufolge hatte das französische Mutterland im ersten Halbjahr 1957 einen Einfuhrüberschuß von 672 Millionen Dollar, gegenüber einem solchen von 808 Millionen Dollar für das gesamte Jahr 1956 (und von 276 Millionen Dollar für dessen erste Hälfte). Die Verschlechterung ging, wie erwähnt, auf das Konto einer Importsteigerung und der ungünstiger gewordenen terms of payment. Die Importeure, die sowohl eine Kontingentierung der Einfuhr wie auch eine Abwertung des Franken befürchteten, schritten bei der Rohstoffeinfuhr zu

Voreindeckungen und beschleunigten ihre Zahlungen, während die Exporteure ihre Ausfuhrerlöse so lange im Ausland stehen ließen, wie es die Devisenbestimmungen erlaubten.

Zum Einfuhrüberschuß gesellte sich ein Defizit im Dienstleistungsverkehr, dessen Bilanz normalerweise mit einem Überschuß abschließt. Durch die Erhöhung der Frachtkosten haben sich die Netto-Transportausgaben im ersten Halbjahr 1957 gegenüber der entsprechenden Vorjahresperiode mehr als verdoppelt; die Einnahmen des Staates gingen — vor allem wegen der Kürzung der amerikanischen Offshore-Aufträge — per Saldo zurück, und auch die Nettoeinnahmen aus dem Fremdenverkehr verringerten sich weiter. Während

Die Zahlungsbilanz des Frankengebiets

Posten	1955	1956	1956		1957 1. Halbjahr
			1. Halbjahr	2. Halbjahr	
Millionen US-Dollar					
Französisches Mutterland					
Warenhandel (fob)					
Einfuhr	3 064	4 087	1 936	2 151	2 374
Ausfuhr	3 150	3 279	1 660	1 619	1 702
Saldo des Warenhandels . . .	+ 86	- 809	- 276	- 532	- 672
Dienstleistungen (netto)					
Transport	- 119	- 236	- 101	- 135	- 249
Kapitalerträge	+ 71	+ 103	+ 48	+ 55	+ 42
Fremdenverkehr	+ 34	- 66	-	- 66	- 27
Einnahmen des Staates	+ 513	+ 391	+ 207	+ 184	+ 140
Sonstiges	+ 17	- 68	- 23	- 45	- 46
Saldo der Dienstleistungen . .	+ 516	+ 124	+ 131	- 7	- 140
Saldo der Leistungsbilanz . . .	+ 602	- 684	- 145	- 539	- 812
Überseegebiete¹					
Saldo der Leistungsbilanz gegen- über fremden Ländern	- 196	- 151	- 113	- 39	- 107
Gesamtes Frankengebiet					
Saldo der Leistungsbilanz	+ 406	- 835	- 258	- 577	- 919
Saldo der Kapitalbilanz ²	- 72	- 11	- 18	+ 7	+ 103
Saldo der Zahlungsbilanz . . .	+ 334	- 846	- 276	- 570	- 816
Ausgleichsposten					
Auslandshilfe (netto)	+ 538	+ 99	+ 123	- 24	+ 22
Kredite der EZU (+)	- 155	+ 121	- 12	+ 133	+ 123
Währungshilfe des IWF (+)	- 60	- 45	- 45	-	+ 262
Veränderung der Gold- und Devisenbestände (Zunahme -)	- 673	+ 698	+ 234	+ 464	+ 392
Nicht erfaßbare Posten und statistische Ermittlungsfehler . .	+ 16	- 27	- 24	- 3	+ 17
Zusammen	- 334	+ 846	+ 276	+ 570	+ 816

¹ Die französischen Überseedepartements (nämlich Algerien, Guadeloupe, Martinique, Guayana, Réunion), Französisch-Westafrika, Französisch-Äquatorial-Afrika, Französisch-Kamerun, Togo, Madagaskar und dessen Außengebiete, die Komoren, Saint-Pierre und Miquelon, die französischen Gebiete in Ozeanien, Neu-Kaledonien und dessen Außengebiete, die Neuen Hebriden, Marokko und Tunesien; ferner Kambodscha, Laos und Vietnam, soweit sie ihre Transaktionen über den Pariser Devisenmarkt abwickeln.

² Ohne Transaktionen mit dem IWF.

Frankreich in der ersten Hälfte des Jahres 1956 bei den unsichtbaren Transaktionen einen Überschuß von 131 Millionen Dollar erzielt hatte, ergab sich in der entsprechenden Periode des Jahres 1957 ein Defizit von 140 Millionen Dollar.

In der gesamten französischen Leistungsbilanz erhöhte sich der Passivsaldo von 145 Millionen Dollar im ersten Halbjahr 1956 auf 812 Millionen Dollar in der entsprechenden Periode des Jahres 1957. Zudem hatten auch die Überseegebiete wie gewöhnlich ein Defizit gegenüber der übrigen Welt, so daß der insgesamt zu deckende Fehlbetrag sich auf 919 Millionen Dollar erhöhte. Da an Kapital per Saldo 103 Millionen Dollar importiert wurden, ergab sich für die gesamte Zahlungsbilanz ein Defizit von 816 Millionen Dollar; dieses konnte nur dadurch abgedeckt werden, daß die im Herbst 1956 gewährte, 262,5 Millionen Dollar betragende Valutahilfe des Internationalen Währungsfonds voll in Anspruch genommen, ferner die Verschuldung gegenüber der EZU erhöht und schließlich auch die Devisenreserve um fast 400 Millionen Dollar verringert wurde.

Im Laufe des Jahres unternahm die französische Regierung mehrere Schritte, um einen weiteren Reservenabfluß zu verhindern. Unter diesen Maßnahmen war die am 18. Juni durchgeführte Suspendierung der Einfuhrliberalisierung* die importwirksamste — wenn auch nicht gleich in voller Stärke, da die Einfuhr zunächst noch von den bereits vor der Kontingentierung gewährten Genehmigungen „zehrte“. Die am 12. August durchgeführte Teilabwertung um 16,7 Prozent, von der Brennstoffe und einige Rohstoffe (mit einem Einfuhranteil von insgesamt etwa 40 Prozent) ausgenommen waren, hatte die unmittelbare Wirkung, daß solche von der Abwertung nicht betroffenen Güter (vor allem aus Ländern der Montanunion bezogener Stahl, dessen Import nicht kontingentiert werden darf) verstärkt eingeführt wurden. Laut Zollstatistik ging der Wert der Einfuhr aus fremden Ländern von 928 Milliarden französischen Franken im ersten Halbjahr 1957 auf 800 Milliarden Franken in der zweiten Jahreshälfte zurück, während die Ausfuhr sich mäßig erhöhte, so daß der Einfuhrüberschuß von 321 Milliarden Franken auf 172 Milliarden Franken sank. Dennoch hat sich in der Zahlungsbilanz des gesamten Frankengebiets für 1957 ein Defizit ergeben, das auf 1 450 Millionen Dollar geschätzt wird (die genauen Zahlen für die zweite Jahreshälfte liegen noch nicht vor), während es 1956 nur 846 Millionen Dollar gewesen waren.

Im französischen Wirtschaftsbudget ist für 1958 eine Verringerung dieses Defizits — auf 400 bis 450 Millionen Dollar — vorgesehen, die durch eine Einfuhrdrosselung und durch eine Verbesserung der Dienstleistungsbilanz erzielt werden soll. Im ersten Drittel des Jahres 1958 betragen die Defizite in der EZU 168 Millionen Dollar, wohingegen sich die Zahlungsbilanz im Verkehr mit dem Dollarraum befriedigend entwickelte.

* Nach den Bestimmungen des Liberalisierungskodex soll Frankreich seine Einfuhr am 18. Juni 1958 zu 60 Prozent und bis zum 18. Dezember 1958 zu mindestens 75 Prozent reliberalisiert haben.

Die Bundesrepublik Deutschland hatte in der Leistungsbilanz seit 1951 regelmäßig Überschüsse aufzuweisen. Während jedoch diese Überschüsse in den Jahren 1953 bis 1955 geringer wurden, haben sie seither wieder zugenommen; 1957 ergab sich ein Rekordüberschuß von 7,7 Milliarden Deutschen Mark. Nicht nur erhöhte die Bundesrepublik dabei ihre Aktivaalden im Waren- und im Dienstleistungsverkehr; auch die Verbesserung der terms of payment war an dem Ergebnis der Devisenbilanz in beträchtlichem Maße beteiligt.

Sowohl die Ausfuhr wie die Einfuhr erhöhten sich 1957 nicht mehr so schnell wie im Vorjahr. Dabei wuchs aber der Exportüberschuß von 2,9 Milliarden auf 4,3 Milliarden Deutsche Mark an, was zum größten Teil auf Mengenveränderungen zurückzuführen war; die Preisrelationen verbesserten sich lediglich um 1 Prozent.

Die Einfuhr stieg von 28,0 Milliarden auf 31,7 Milliarden Deutsche Mark. Der Zuwachs verteilte sich ziemlich gleichmäßig auf die einzelnen Warenkategorien, wobei allerdings die Ausweitung im Falle der Konsumgüter etwas ausgeprägter war; sie betrug hier 22 Prozent, was insbesondere die Folge der Einkommensteigerung, der im Juni 1956 vorgenommenen Erweiterung der Liberalisierung der Einfuhr aus dem Dollarraum sowie der 1957 durchgeführten Zollsenkungen war. An der Ausfuhr ausweitung (von 30,9 Milliarden auf 36,0 Milliarden Deutsche Mark) waren fast alle Güterkategorien beteiligt, unter anderem auch Kraftwagen, bei denen der Exporterlös um 22 Prozent größer war als 1956. Bemerkenswerterweise hat der Autoexport nach den Vereinigten Staaten besonders stark im zweiten Halbjahr zugenommen, als dort die Wirtschaftstätigkeit bereits abflaute.

Der größte Teil des westdeutschen Ausfuhrüberschusses entfiel, wie im vergangenen Jahr, auf den Außenhandel mit den kontinentalen OEEC-Ländern, doch ergab sich infolge der beträchtlichen Steigerung der Ausfuhr nach Indien und der Südafrikanischen Union erstmals seit dem Kriege auch ein Überschuß im Handel mit dem Sterlinggebiet. Der Überschuß im Verkehr mit Abkommensländern außerhalb des EZU-Raums war viel größer als in den Vorjahren, da sich einmal ein wesentlich höherer Aktivaaldo im Japanhandel ergab und zum anderen das frühere hohe Defizit im Brasilienhandel durch einen Überschuß abgelöst wurde.

Im Verkehr mit dem Dollarraum und den sonstigen Nichtabkommensländern schnellten die Importe um über 2 Milliarden Deutsche Mark in die Höhe, während die Ausfuhr um 1 Milliarde Deutsche Mark stieg. Die sehr kräftige Einfuhr ausweitung ging nicht nur auf das Konto der außergewöhnlichen Brennstoffbezüge vom Winter 1957; eine wesentliche Rolle muß auch gespielt haben, daß die Dollarländer günstigere Preis- und Lieferbedingungen anbieten konnten. Außerdem waren bestimmte Roh- und Halbwaren wie zum Beispiel Schrott überhaupt nur an den Dollarmärkten zu erhalten.

Im Interesse einer Verringerung des Leistungsbilanzüberschusses erweiterte die Bundesrepublik die für das OEEC-Gebiet geltenden Freilisten auf die Einfuhr aus den meisten Nichtdollarländern und erhöhte den Liberalisierungssatz

für den Außenhandel mit Dollarländern auf 93,4 Prozent. Bei den Einfuhrzöllen für gewerbliche Erzeugnisse wurde am 20. August für die Zeit bis zum Jahresende eine 25prozentige lineare Zollsenkung vorgenommen. Anfang 1958 wurde die Geltungsdauer dieser Maßnahme auf unbestimmte Zeit verlängert.

Die Zahlungsbilanz der Bundesrepublik Deutschland

Posten	1955	1956	1957	1957	
				1. Halbjahr	2. Halbjahr
Millionen Deutsche Mark					
Warenhandel					
Ausfuhr (fob)	25 716	30 861	35 968	17 245	18 722
Einfuhr (cif)	24 472	27 964	31 697	15 324	16 372
Saldo des Warenhandels	+ 1 244	+ 2 897	+ 4 271	+ 1 921	+ 2 350
Saldo der Dienstleistungen	+ 1 701	+ 2 602	+ 3 421	+ 1 699	+ 1 722
Saldo des Waren- und Dienstleistungsverkehrs	+ 2 945	+ 5 499	+ 7 692	+ 3 620	+ 4 072
Saldo der unentgeltlichen Leistungen	- 814	- 1 104	- 1 650	- 767	- 883
Saldo des Waren- und Dienstleistungsverkehrs und der unentgeltlichen Leistungen	+ 2 131	+ 4 395	+ 6 042	+ 2 853	+ 3 189
Ausgleichsposten					
Saldo der Kapitaleleistungen (eigene +)	+ 435	+ 358	+ 2 544	+ 1 545	+ 999
Effekt der Veränderung der terms of payment* (Zufluß -)	- 225	- 633	- 1 693	- 1 075	- 618
Saldo der Devisenbilanz (Zufluß +)	+ 1 921	+ 4 670	+ 5 191	+ 2 383	+ 2 808

* Auch der Saldo der nicht erfaßbaren Posten und der statistischen Ermittlungsfehler.

In der gesamten Leistungsbilanz ergab sich 1957 ein Überschuß von 7,7 Milliarden Deutschen Mark; das ist gegenüber dem Vorjahresergebnis ein Zuwachs von 2,2 Milliarden, von denen zwei Drittel auf den Warenhandel und ein Drittel auf den Dienstleistungsverkehr entfielen. Bei diesem erhöhten sich die Devisenausgaben der ausländischen Streitkräfte in der Bundesrepublik — insbesondere der DM-Eintausch der amerikanischen Dienststellen — von 1,6 Milliarden Deutschen Mark im Jahr 1956 auf fast 2,7 Milliarden Deutsche Mark im Jahr 1957.

Die — unter dem Posten „Saldo der unentgeltlichen Leistungen“ ausgewiesenen — Wiedergutmachungszahlungen und die Restitutionsleistungen an Israel erhöhten sich um über 0,5 Milliarden Deutsche Mark auf 1,6 Milliarden Deutsche Mark, so daß vom Überschuß der Leistungsbilanz 1957 noch 6,0 Milliarden Deutsche Mark übrigblieben. Auf der anderen Seite führten umfassende Kapitalbewegungen nach beiden Richtungen per Saldo zu einem Abfluß von 2,5 Milliarden Deutschen Mark.

Unter diesen Einzelbewegungen sind am bedeutendsten die Zahlungen und Vorauszahlungen für Rüstungslieferungen, die sich 1957 insgesamt auf 2,1 Milliarden Deutsche Mark beliefen, wohingegen es im Vorjahr nur 240 Millionen Deutsche Mark gewesen waren. Da an Rembours- und Barkrediten

140 Millionen Deutsche Mark in Anspruch genommen wurden, flossen per Saldo an kurzfristigem Kapital 1960 Millionen Deutsche Mark ins Ausland. Was den langfristigen Kapitalverkehr betrifft, so war die private Nettoinvestition von Ausländern in der Bundesrepublik fast genauso hoch wie diejenige der Bundesrepublik im Ausland. Die erstgenannte belief sich auf nicht ganz 700 Millionen Deutsche Mark (das waren etwa 300 Millionen Deutsche Mark mehr als im Vorjahr) und die zweitgenannte auf 780 Millionen Deutsche Mark (380 Millionen Deutsche Mark mehr als im Vorjahr), die zum weitaus größten Teil auf den Erwerb von Beteiligungen und die Errichtung von Niederlassungen durch deutsche Firmen entfallen. Per Saldo ergab sich somit bei den privaten Kapitalbewegungen ein Export von rund 80 Millionen Deutschen Mark. Daneben war auch im Zuge des staatlichen Kapitalverkehrs mit dem Ausland im Laufe des Jahres ein Abfluß von 450 Millionen Deutschen Mark zu verzeichnen.

Die Differenz zwischen dem Aktivsaldo der Leistungs- und Kapitalbilanz (der sich 1957 auf 3,5 Milliarden Deutsche Mark belief) und dem 5,2 Milliarden Deutsche Mark betragenden Saldo der Devisenbilanz erklärt sich aus den durch eine Veränderung der terms of payment bewirkten Zahlungen, in denen die Spekulation zugunsten der Deutschen Mark ihren hauptsächlichsten Niederschlag fand und die einem Kapitalimport von rund 1,7 Milliarden Deutschen Mark entsprachen. Eine zweite Form der Spekulation, die der anderen vorgelagert war und deren quantitative Auswirkung sich nicht abschätzen läßt, ergab sich in Gestalt einer tatsächlichen Beschleunigung des Warenbezugs aus der Bundesrepublik und möglicherweise auch einer Verzögerung der westdeutschen Einfuhr.

Im ersten Viertel des Jahres 1958 war in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz ein Aktivsaldo von 1,8 Milliarden Deutschen Mark zu verzeichnen, gegenüber 1,6 Milliarden Deutschen Mark im entsprechenden Vorjahreszeitraum; der Zuwachs ging fast ausschließlich auf das Konto einer Verbesserung der preislichen Austauschrelationen, die sich in der Zeit vom ersten Quartal 1957 bis zum ersten Quartal 1958 von 99 (Basis 1954) auf 107 erhöhten.

In Italien entwickelten sich die Salden der Auslandszahlungen 1957 zufriedenstellend. Zwar war der Passivsaldo im Warenhandel um 63 Millionen Dollar höher als im Vorjahr, doch stand dem ein mehr als kompensierender Zuwachs bei den Nettoeinkünften im Dienstleistungsverkehr gegenüber, die sich um 198 Millionen Dollar erhöhten, so daß die italienische Ertragsbilanz erstmals seit dem Kriege mit einem Überschuß abschloß.

Während sich die Einfuhr dem Wert nach gegenüber 1956 um 14 Prozent erhöhte, stieg die Ausfuhr um 18 Prozent. Der Auslandsabsatz von Fertigwaren nahm sogar um 23 Prozent zu und bestritt 50 Prozent der Gesamtausfuhr des Jahres 1957. Besonders ausgeprägt war die Ausweitung im Falle des Exports von Maschinen und Chemikalien, wobei die Maschinen erstmals die Nahrungsmittel von ihrem Platz als wichtigste italienische Ausfuhrkategorie verdrängten. Auch die Agrarexporte erhöhten sich wesentlich, da Weizen, Mehl und Zucker aus Überschußbeständen unter dem Inlandspreis abgegeben wurden.

Die Zahlungsbilanz Italiens

Posten	1955	1956	1957
	Millionen US-Dollar		
Warenhandel			
Einfuhr (cif)	2 518	2 908	3 332
Ausfuhr (fob)	1 857	2 160	2 521
Saldo des Warenhandels . . .	- 661	- 748	- 811
Dienstleistungen (netto)			
Frachten	+ 157	+ 190	+ 225
Fremdenverkehr	+ 190	+ 213	+ 316
Überweisungen von Arbeitern und Ausgewanderten	+ 125	+ 154	+ 187
Sonstiges*	+ 68	+ 101	+ 128
Saldo der Dienstleistungen . .	+ 540	+ 658	+ 856
Saldo der Leistungsbilanz	- 121	- 90	+ 45
Auslandshilfe (Zufluß —)	- 74	- 77	- 137
Kapitalbewegungen (Zufluß —)	- 155	- 122	- 104
Veränderung der Gold- und Devisenbestände (Zunahme +)	+ 108	+ 109	+ 286

* Auch Korrekturposten.

In sämtlichen Dienstleistungsposten waren 1957 höhere Einnahmen zu verzeichnen als 1956; insbesondere die Einkünfte aus dem Fremdenverkehr stiegen um über 100 Millionen Dollar, und zwar nicht nur wegen der erhöhten Touristenzahl (die für 1957 auf 14,5 Millionen geschätzt wird, gegenüber 13 Millionen im Jahr vorher), sondern auch, weil von den gesamten Einnahmen ein größerer Prozentsatz öffentlichen Stellen zufließt als früher. Zu dem Leistungsbilanzüberschuß gesellte sich noch die Auslandshilfe, die von 77 Millionen Dollar im Jahr 1956 auf 137 Millionen Dollar im Jahr 1957 stieg — und zwar hauptsächlich im Zuge umfangreicher Lieferungen, die die Vereinigten Staaten aus agrarischen Überschubbeständen (vor allem Baumwolle) durchführten und die von 32 Millionen Dollar im Jahr 1956 auf 94 Millionen Dollar im Jahr 1957 zunahm —, und daneben ergab sich auch bei den Kapitalbewegungen per Saldo ein Zufluß von 104 Millionen Dollar, so daß die Währungsreserven sich insgesamt um 286 Millionen Dollar erhöhten.

Daß die Zahlungsbilanz der Niederlande sich 1957 verbesserte, lag vorwiegend an dem starken Kapitalzustrom, wohingegen sich im Waren- und Dienstleistungsverkehr keine größere Veränderung ergab. Der sehr hohe Passivsaldo (fast 1,5 Milliarden holländische Gulden) im Warenhandel der ersten Jahreshälfte verringerte sich im zweiten Halbjahr im Zuge einer recht beträchtlichen Exportsteigerung wie auch einer Verminderung der auf ein Übermaß angewachsenen Lagerbestände auf weniger als 900 Millionen Gulden. Das Defizit im Warenhandel war somit für das gesamte Jahr etwas geringer als 1956. Da der Überschub im Dienstleistungsverkehr sich gegenüber dem Vorjahr erhöhte, schrumpfte der Passivsaldo der Leistungsbilanz von 550 Millionen Gulden im Jahr 1956 auf 340 Millionen Gulden im Jahr 1957.

Die Zahlungsbilanz der Niederlande

Posten	1955	1956	1957	1957	
				1. Halbjahr	2. Halbjahr
Millionen Gulden					
Warenhandel (fob)					
Einfuhr	11 298	12 994	13 729	6 932	6 797
Ausfuhr	9 524	10 527	11 360	5 452	5 908
Saldo des Warenhandels .	- 1 774	- 2 467	- 2 369	- 1 480	- 889
Dienstleistungen (netto)					
Kapitalerträge	+ 318	+ 246	+ 242	+ 189	+ 53
Überweisungen von Ausgewanderten und unentgeltliche Leistungen von Privaten	+ 35	+ 15	+ 6	—	+ 6
Sonstiges	+ 1 755	+ 1 653	+ 1 785	+ 644	+ 941
Saldo der Dienstleistungen	+ 2 108	+ 1 914	+ 2 033	+ 1 033	+ 1 000
Saldo der Leistungsbilanz . . .	+ 334	- 553	- 336	- 447	+ 111
Kapitalbewegungen (Abfluß +) . . .	+ 322	+ 348	- 462	- 166	- 296
Veränderung der Gold- und Devisen- bestände (Zunahme +)*	+ 12	- 901	+ 126	- 281	+ 407

* Einschließlich der fundierten Forderungen aus Zahlungsabkommen.

An Kapital wurden per Saldo 460 Millionen Gulden importiert, während im Vorjahr 350 Millionen Gulden abgeflossen waren; daß es dazu kam, war das Resultat dreier großer Umschichtungen im privaten Sektor. Erstens flossen an niederländischem Kapital per Saldo nur noch 180 Millionen Gulden ins Ausland — gegenüber einem Export von 380 Millionen Gulden im Jahr vorher —, was sich in erster Linie aus der Verringerung der kurz- und langfristigen Nettokreditgewährung an das Ausland von 250 Millionen auf 30 Millionen Gulden ergab, während die übrigen Bewegungen niederländischen Kapitals sich die Waage hielten. Zweitens strömten im Rahmen der ausländischen Wertpapierinvestition 430 Millionen Gulden herein, während es 1956 nur 110 Millionen Gulden gewesen waren. Und schließlich ergab sich bei den sonstigen Bewegungen von Auslandskapital ein Nettozufluß von 200 Millionen Gulden, wohingegen im Jahr vorher per Saldo 60 Millionen Gulden abgeflossen waren. Der resultierende Gesamtimport an Kapital reichte mehr als aus, um den im Waren- und Dienstleistungsverkehr mit dem Ausland entstandenen Fehlbetrag von 340 Millionen Gulden auszugleichen, so daß sich die Gold- und Devisenreserven um 130 Millionen Gulden erhöhten.

Die Belgisch-Luxemburgische Wirtschaftsunion hatte in der Leistungsbilanz im ersten Halbjahr 1957 wie schon in den entsprechenden Zeiträumen der beiden vorangegangenen Jahre einen Überschuß aufzuweisen, wobei im einzelnen sowohl der Warenhandel wie auch der Dienstleistungsverkehr positiv abschlossen. Während 1956 der Aktivsaldo der Leistungsbilanz 12,7 Milliarden belgische Franken betrug, wird er für 1957 auf 10 Milliarden Franken geschätzt. Der 1956 erzielte Leistungsbilanzüberschuß war

zur Gänze durch einen Netto-Kapitalabfluß absorbiert worden, von dem 9,2 Milliarden Franken auf den privaten und 3,5 Milliarden auf den öffentlichen Kapitalverkehr mit dem Ausland entfallen waren. Was dabei die privaten Kapitalbewegungen betrifft, so verdient erwähnt zu werden, daß die Regierung von Belgisch-Kongo in Belgien eine Anleihe emittierte, deren Auflegung mit einem Zeichnungsergebnis von 2,1 Milliarden belgischen Franken schloß. Der private Kapitalexport setzte sich im ersten Halbjahr 1957 mit einem Saldo von 5,9 Milliarden Franken fort, und von öffentlicher Seite wurden per Saldo weitere 1,1 Milliarden Franken exportiert. Der gesamte Netto-Kapitalabfluß (7 Milliarden Franken) war in dieser Jahreshälfte wesentlich größer als der Aktivsaldo in der laufenden Rechnung (4,6 Milliarden Franken), so daß die Differenz durch Inanspruchnahme von Auslandsguthaben finanziert werden mußte; im vierten Quartal des Jahres kam es dann zu einer Tendenzumkehrung.

Die Zahlungsbilanz ausgewählter Länder

Land bzw. Jahr	Warenhandel			Saldo des Dienstleistungsverkehrs	Saldo der Leistungsbilanz
	Einfuhr ¹	Ausfuhr	Saldo		
Belgien-Luxemburg (Milliarden Franken)					
1955	118,5	126,6	+ 8,1	+ 2,3	+ 10,4
1956	136,5	143,8	+ 7,3	+ 5,4	+ 12,7
1957					
1. Halbjahr .	74,7	75,3	+ 0,6	+ 4,0	+ 4,6
Österreich (Millionen US-Dollar)					
1955	887	710	- 177	+ 47 ²	- 130
1956	974	901	- 73	+ 33 ²	- 40
1957	1 128	1 021	- 107	+ 95 ²	- 12
Schweiz (Millionen Franken)					
1955	6 401	5 622	- 779	+ 1 441	+ 662
1956	7 597	6 203	- 1 394	+ 1 519	+ 125
1957	8 447	6 714	- 1 733		

¹ Die Einfuhrwerte sind für Belgien und Österreich auf Basis fob, für die Schweiz auf Basis cif angegeben.
² Auch Ablöselieferungen auf Grund des Staatsvertrages (1955: \$ 14 Millionen; 1956: \$ 51 Millionen; 1957: \$ 43 Millionen).

Die Schweiz hatte 1957 nach vorliegenden Schätzungen der Nationalbank in der Ertragsbilanz ein geringfügiges Defizit von 150 Millionen bis 200 Millionen Schweizer Franken zu verzeichnen. Die Schwankungen in der Ertragsbilanz des Landes gehen von der Seite des Warenhandels aus, während der Saldo der unsichtbaren Transaktionen viel stabiler ist. Im Jahr 1957 war die Einfuhr der Schweiz um 850 Millionen Schweizer Franken größer als im Vorjahr, wobei fast der gesamte Zuwachs auf die erste Jahreshälfte entfiel, und die Ausfuhr erhöhte sich um 500 Millionen Schweizer Franken. Der Passivsaldo im Warenhandel stieg daher von 1,4 Milliarden auf 1,7 Milliarden Schweizer Franken an. Im Dienstleistungsverkehr ergab sich ein Überschuf von vermutlich nicht viel weniger als 1,6 Milliarden Schweizer Franken. Der schweizerische Dienstleistungsverkehr mit dem Ausland schließt in sämtlichen Sparten mit Überschüssen ab; lediglich bei einigen unbedeutenderen Posten wie

dem Elektrizitätsaustausch und dem Postverkehr sind negative Salden zu verzeichnen. 1956 überstiegen die Einnahmen aus dem Fremdenverkehr erstmals den Betrag von 1 Milliarde Schweizer Franken, während die Ausgaben schweizerischer Reisender im Ausland auf 435 Millionen Schweizer Franken geschätzt werden, so daß sich im Fremdenverkehr des Landes ein Aktivsaldo von 635 Millionen Schweizer Franken ergab. Diese Summe deckte zusammen mit den 580 Millionen Schweizer Franken betragenden Netto-Kapitalerträgen das schweizerische Warenhandelsdefizit jenes Jahres zu 85 Prozent. Amtliche Schätzungen des Kapitalverkehrs werden in der Schweiz nicht veröffentlicht. Lediglich aus der Differenz zwischen dem Ergebnis des Waren- und Dienstleistungsverkehrs und der Veränderung des Reservenstandes läßt sich ablesen, ob per Saldo Kapital importiert oder exportiert worden ist. In den Jahren 1952 bis 1955 war der Aktivsaldo der Ertragsbilanz durchweg höher als der Zuwachs bei den Gold- und Devisenreserven der Nationalbank; 1956 und 1957 war das Gegenteil der Fall, so daß per Saldo Kapital ins Land geströmt sein muß.

In Österreich war die Wirtschaftstätigkeit auch 1957 wieder sehr lebhaft, und infolgedessen stieg die Einfuhr erheblich an. Da die Exporte nicht im gleichen Umfang expandierten, war die Handelsbilanz mit 107 Millionen Dollar defizitär (1956: 73 Millionen Dollar); dem stand jedoch eine Zunahme des Aktivsaldos im Dienstleistungsverkehr gegenüber, der sich von 85 Millionen Dollar auf 138 Millionen Dollar erhöhte und damit den Einfuhrüberschuß mehr als kompensierte. Dieser Zuwachs von 53 Millionen Dollar war zum größten Teil das Ergebnis einer Erhöhung der Nettoeinnahmen aus dem Fremdenverkehr um 27 Millionen Dollar und einer Verringerung des Passivsaldos in der Transportbilanz. Sowohl 1956 wie 1957 ergab sich somit in der Ertragsbilanz ein kleiner Überschuß. Rechnet man jedoch, wie es in der vorstehenden Tabelle geschieht, zu den unsichtbaren Transaktionen auch die auf Grund des Staatsvertrages geleisteten Ablöselieferungen an die Sowjetunion, so beläuft sich der Saldo der Ertragsbilanz auf einen negativen Betrag von 40 Millionen Dollar im Jahr 1956 und 12 Millionen Dollar im Jahr 1957. In beiden Jahren war der Netto-Kapitalimport größer als das Defizit in der laufenden Rechnung, so daß das Land, dem auch noch aus nicht erfaßten Kapitalbewegungen per Saldo gewisse Auslandsgelder zuflossen, seine valutarischen Reserven zu erhöhen vermochte.

Im Jahr 1957 verbesserten sämtliche vier nordeuropäischen Länder ihre Position im Waren- und Dienstleistungsverkehr. Finnland und Schweden näherten sich dem Gleichgewicht, während Dänemark und Norwegen einen Aktivsaldo erzielten. Diese Verbesserung war im wesentlichen das Ergebnis einer Erhöhung der Überschüsse aus der Schifffahrt, da, von Finnland abgesehen, das Defizit im Warenhandel ungefähr ebenso groß war wie im Jahr vorher. Die Schifffahrtseinnahmen aller vier Länder zusammen erhöhten sich 1957 um über 15 Prozent, obwohl die Frachtraten, nachdem sie in der ersten Hälfte des Jahres sehr stark gestiegen waren, im zweiten Halbjahr auf einen Stand fielen, der niedriger war als vor der Suezkrise. Da jedoch

Nordeuropäische Länder: Überschüsse im Frachtverkehr

Land	1952	1953	1954	1955	1956	1957
	Millionen US-Dollar					
Dänemark	39	38	29	36	53	80
Finnland	43	40	43	60	70	73
Norwegen	294	239	235	297	406	462
Schweden	208	166	169	198	235	271
Zusammen	584	483	476	591	764	886

die höheren Raten der Zeit der Suezkrise in den damals abgeschlossenen Zeitcharterverträgen zunächst noch weiter galten, gingen die Einnahmen dem absoluten Betrage nach nicht im gleichen Maße zurück wie die Raten.

Die Schifffahrtseinnahmen sind im Verhältnis zur Einfuhr im Falle Norwegens viel höher als bei den drei übrigen Ländern. In Norwegen waren 1957 nicht weniger als 36 Prozent der Einfuhr durch den Aktivsaldo der Schifffahrt gedeckt, während die entsprechenden Zahlen für Schweden 12 Prozent und im Falle Finnlands und Dänemarks 8 beziehungsweise 6 Prozent betragen.

Dänemark, das auf Auslandseinflüsse sehr schnell reagiert, profitierte 1957 von dem Rückgang der Preise für Rohstoffe (die zusammen mit den Brennstoffen über 70 Prozent der dänischen Gesamteinfuhr bestreiten). Da sich außerdem auf das Importvolumen auch der Rückgang der binnenwirtschaftlichen Tätigkeit in der zweiten Jahreshälfte auswirkte, verringerte sich das Defizit im Warenhandel für das gesamte Jahr um 90 Millionen auf 485 Millionen dänische Kronen. Etwas mehr als die Hälfte der dänischen Ausfuhr entfällt auf Agrarprodukte, der Rest auf industrielle Erzeugnisse einschließlich Büchsenfleisch und Dosenmilch. Während die industrielle Ausfuhr sich 1957 um 12 Prozent erhöhte, ging die Ausfuhr landwirtschaftlicher Erzeugnisse sogar leicht zurück, wobei einer kräftigen Schrumpfung des Butterexports eine Steigerung der Vieh- und Fleischausfuhr gegenüberstand. Der Aktivsaldo im Dienstleistungsverkehr erhöhte sich 1957 auf 700 Millionen dänische Kronen, von denen 550 Millionen auf das Konto der Schifffahrt gingen; er war somit wesentlich größer als der Einfuhrüberschuß, so daß die Devisenreserven erheblich zunahmen.

In Finnland war die Verringerung des Passivsaldo in der Leistungsbilanz in erster Linie das Ergebnis der Schrumpfung des Einfuhrüberschusses, die durch eine Reihe staatlicher Maßnahmen bewirkt wurde. Im Zusammenhang mit dem im März 1957 begonnenen Stabilisierungsprogramm war vorübergehend die Einfuhr aus den großen OEEC-Ländern kontingentiert worden. Dieses Quotensystem war von April bis Ende September 1957 in Kraft. Im Anschluß an die Abwertung der Finnmark im September wurde es durch ein automatisches Genehmigungssystem ersetzt, und am Jahresende wurden Freilisten aufgestellt, die seit den letzten Januartagen des Jahres 1958 für die Einfuhr aus den meisten OEEC-Ländern, dem Dollarraum und einer Reihe von Ländern gelten, mit denen Finnland bilaterale Abkommen

Die Zahlungsbilanzen der nordeuropäischen Länder

Land bzw. Jahr	Warenhandel			Saldo des Dienstleistungsverkehrs	Saldo der Leistungsbilanz
	Einfuhr ¹	Ausfuhr	Saldo		
Dänemark (Millionen dänische Kronen)					
1955	7 518	7 408	— 110	+ 277	+ 167
1956	8 371	7 797	— 574	+ 458	— 116
1957	8 725	8 240	— 485	+ 700	+ 215
Finnland (Milliarden Finnmark)					
1955	177,5	181,5	+ 4,0	+ 10,6	+ 14,6
1956	204,3	178,2	— 26,1	+ 13,1	— 13,0
1957	227,4	211,5	— 15,9	+ 13,5	— 2,4
Norwegen (Millionen norwegische Kronen)					
1955	7 896	4 729	— 3 167	+ 2 254	— 913
1956	8 750	5 736	— 3 014	+ 2 949	— 65
1957	9 189	5 937	— 3 252	+ 3 377	+ 125
Schweden (Millionen schwedische Kronen)					
1955	10 337	8 933	— 1 404	+ 990	— 414
1956	11 434	10 067	— 1 367	+ 1 240	— 127
1957	12 533	11 104	— 1 429	+ 1 400	— 29

¹ Die Einfuhrwerte sind für Dänemark auf fob-, für die drei anderen Länder auf cif-Basis berechnet.

geschlossen hat. Im Verkehr mit den OEEC-Ländern erreichte der Liberalisierungssatz im März 1958 einen Stand von etwa 82 Prozent für die private Einfuhr (Basis 1954). Der Einfuhrrückgang im zweiten Halbjahr 1957 ergab sich vor allem aus den im März durchgeführten Beschränkungsmaßnahmen; eine Rolle spielten aber auch die Abschwächung der Wirtschaftstätigkeit, die restriktive Geld- und Kreditpolitik und, nach der Abwertung, die höheren Einfuhrpreise. Betrachtet man das Jahr als Ganzes, so ging das Einfuhrvolumen gegenüber 1956 um 2 Prozent zurück, während sich die Ausfuhr um 8 Prozent erhöhte, so daß der Passivsaldo des Warenhandels von 26,1 Milliarden auf 15,9 Milliarden Finnmark abnahm. Die östlichen Länder waren an der gesamten finnischen Einfuhr 1957 prozentual stärker beteiligt als 1956. Das größte Lieferland war erstmals die Sowjetunion, die damit das Vereinigte Königreich von seinem traditionellen Platz als größtes finnisches Bezugsland verdrängte. Das Defizit im Warenhandel wurde weitgehend durch die Schifffahrtseinnahmen gedeckt; das gesamte Leistungsbilanzdefizit wird auf 2,4 Milliarden Finnmark geschätzt (1956: 13,0 Milliarden). Dieser Fehlbetrag wurde zum Teil durch langfristige Verschuldung ausgeglichen, die vorwiegend die Form von Krediten zum Bezug von bestimmten Gütern des Gläubigerlandes annahm; offenbar wurde aber auch das Volumen der kurzfristigen Forderungen gegenüber dem Ausland verringert.

Norwegen verzeichnete hohe Frachteneinnahmen, die das wachsende Defizit im Warenhandel mehr als ausglich. Die etwa 450 Millionen norwegische Kronen betragende Einfuhrsteigerung ging hauptsächlich auf das Konto des Imports von Nichtedelmetallen, Maschinen und Gegenständen der Transportausrüstung, während der Import von Schiffen, auf den fast ein Fünftel der norwegischen Einfuhr entfällt, praktisch mit dem gleichen Ergebnis

abschloß wie 1956. Die Schiffverkäufe — sie schlugen in der Gesamtausfuhr mit knapp einem Zehntel zu Buch — gingen gegenüber 1956 leicht zurück, während die übrige Ausfuhr um über 200 Millionen Kronen expandierte. Da neben dem Schiffsverkehr auch andere — unbedeutendere — Dienstleistungsposten positiv waren, ergab sich in der gesamten Ertragsbilanz ein Überschuß von 125 Millionen Kronen. Die günstige Zahlungsbilanzposition ermöglichte es Norwegen, den Außenhandel weiter zu liberalisieren. Der Liberalisierungssatz wurde im Laufe des Jahres für den Handel mit OEEC-Ländern von 78 auf 81 Prozent und für den Handel mit Ländern des Dollarraums von 84 auf 87 Prozent erhöht.

In Schweden stieg 1957 sowohl der Import- wie der Exportwert um ungefähr 10 Prozent, und das Warenhandelsdefizit war mit 1,4 Milliarden schwedischen Kronen nur geringfügig höher als im Jahr vorher. Dem Volumen nach expandierte die Einfuhr gegenüber dem Vorjahr um 7 Prozent und die Ausfuhr um 8 Prozent. Die Einfuhrpreise sind also stärker gestiegen als die Ausfuhrpreise. Der gesamte Ausfuhrwert nahm um 1 Milliarde Kronen zu. Fast zwei Drittel dieser Steigerung entfielen auf den Export von Maschinen, Fahrzeugen und Instrumenten; dagegen waren die Auslandsumsätze der Forstwirtschaft nur geringfügig höher als 1956, wobei im einzelnen zwar die Ausfuhr von Nutzholz und Zeitungspapier expandierte, dafür aber die Erlöse aus dem Export von Holzmasse nicht mehr so hoch waren wie 1956. Infolgedessen nahm der Anteil der forstwirtschaftlichen Erzeugnisse an der Gesamtausfuhr, der 1951 wegen der damals sehr hohen Preise mehr als 50 Prozent und in den Jahren danach immer noch mehr als 40 Prozent betragen hatte, 1957 auf 38 Prozent ab, während der Exportanteil der Maschinen usw., der in früheren Jahren bei etwa 20 Prozent gelegen hatte, auf 27 Prozent hochschnellte. Bei der Einfuhr weitete sich am stärksten der Bezug dauerhafter Konsumgüter aus, doch nicht unbeträchtlich erhöhte sich auch die Einfuhr von Halbwaren, die für die Herstellung von Investitionsgütern benötigt werden. Der Aktivsaldo der Schifffahrt stieg gegenüber dem Vorjahr um rund 200 Millionen Kronen (15 Prozent), und die Überschüsse des gesamten Dienstleistungsverkehrs deckten praktisch voll den im Warenhandel entstandenen Fehlbetrag.

* * *

Aus der vorstehenden Schilderung der Entwicklung der Zahlungsbilanzen ergibt sich, daß die Kapitalbewegungen wieder ein wichtiger Faktor des außenwirtschaftlichen Verkehrs geworden sind, mit dem es zu rechnen gilt, wie immer er im Einzelfall zu bewerten sein mag.

Die Unterbindung dieses Verkehrs in den dreißiger Jahren und während des Krieges hat die internationalen Bewegungen des Kapitals und der Arbeitskräfte ebenso sehr betroffen wie den Außenhandel. Und wiederum: als nach dem Kriege die Volkswirtschaften der westlichen Länder sich wieder stärker miteinander verflochten, wurden im Zuge dieser Entwicklung auch die internationalen Bewegungen dieser beiden Produktionsfaktoren von Beschränkungen

befreit. Nach Schätzungen der Europäischen Wirtschaftskommission war der Kapitalexport in den letzten Jahren real doppelt so umfangreich wie 1928. Besonders prägnant war die Steigerung des Kapitalexports nach den Rohstoffländern; zu dieser Steigerung hat einesteils das private Kapital, andernteils aber auch die bedeutender gewordene staatliche Kredit- und Anleihetätigkeit beigetragen.

Die privaten Kapitalbewegungen waren, obgleich sie im allgemeinen immer noch einschneidend restringiert sind, in einigen besonders wichtigen Fällen doch verhältnismäßig unbehindert; insbesondere gilt dies für die Kapitalbewegungen von Kolonialstaaten (Vereinigtes Königreich, Frankreich und Belgien) nach ihren Außengebieten sowie von traditionellen Kapitalexportländern wie den Vereinigten Staaten und der Schweiz nach sämtlichen Richtungen. Unter den Hauptformen der langfristigen Auslandsinvestition ist die direkte Sachinvestition der Wirtschaft die dauerhaftere und stabilere und auch das bessere Exportstimulans; den internationalen Bewegungen von Kapital dieses Typs legen daher die meisten Länder nicht so viele Schwierigkeiten in den Weg, und auch im Programm der OEEC für die Liberalisierung des Kapitalverkehrs haben sie den Vorrang. Die Effekteninvestition unterscheidet sich von der Sachinvestition in mehrfacher Hinsicht. In den letzten Jahren war sie in beträchtlichem Umfang durch Motive der Steuervermeidung bedingt, und die betreffenden Kapitalien konnten durch die Maschen der Devisenkontrolle schlüpfen; zum Teil flossen solche Mittel aus Defizitländern in Überschußländer und verschärften dadurch noch die ohnehin schon vorhandenen Unausgeglichenheiten des internationalen Zahlungsverkehrs.

Auch kurzfristige Kapitalbewegungen können in kritischen Zeiten ein Element der Unstetigkeit sein, da ihr Antrieb die Spekulation auf die Abwertung oder Aufwertung einer Währung ist. Die Erfahrung der letzten Jahre hat dies erneut bewiesen; es hat sich aber auch gezeigt, daß die mit der Verantwortung für die Devisenbestände betrauten Stellen und nicht minder die Geschäftsbanken und sonstigen in den Devisenverkehr eingeschalteten Organe auf das zwischen den großen Märkten — in letzter Zeit etwa zwischen New York und London — vorhandene Zinsgefälle prompt reagieren und daß die daraus resultierenden Kapitalströme stabilisierender Natur sind.

Die internationalen Kapitalbewegungen sind insgesamt statistisch sehr schwer zu ermitteln, und ganz besonders gilt dies für einige ihrer Elemente (so zum Beispiel für kommerzielle Kredite und für die Wiederinvestition von Erträgen aus im Ausland angelegtem Sachkapital); daß diese Bewegungen in den Zahlungsbilanzstatistiken der einzelnen Länder nicht einheitlich behandelt werden, macht das Problem noch schwieriger. Dennoch läßt sich dank der Vereinheitlichung der Zahlungsbilanzstatistiken in den Jahrbüchern des Internationalen Währungsfonds ein einigermaßen klarer Überblick über Umfang und Struktur des wichtigsten internationalen Kapitalverkehrs über eine Reihe von Jahren hinweg gewinnen.

Die nachstehenden Angaben über die Kapitalbewegungen in der Zehnjahresperiode 1947-56 können, so präzise sie wirken, nicht mehr sein als bloße

Anhaltspunkte, an denen sich die Größenordnungen ablesen lassen. Der Kapital-export von Privaten außerhalb des Bankensektors betrug 8,3 Milliarden Dollar im Falle der Vereinigten Staaten und 5,2 Milliarden Dollar im Falle des Vereinigten Königreichs. Die industriell entwickelten Länder des westlichen europäischen Kontinents (also die OEEC-Länder ohne Portugal, Griechenland und die Türkei) haben per Saldo etwa 2,1 Milliarden Dollar an privatem Nichtbanken-Kapital importiert. Die drei für Kapitalexporte überhaupt in Frage kommenden westlichen Wirtschaftsgebiete haben somit zusammen die übrige Welt mit rund 11,4 Milliarden Dollar privaten Nichtbanken-Kapitals versorgt.

Sollen die internationalen Ströme des gesamten Investitionskapitals vollständig ermittelt werden, so muß man nicht nur das private Nichtbanken-Kapital, sondern daneben auch den Kapitalexport der Banken und die langfristigen Staatsanleihen in Rechnung stellen. An langfristigem Kapital von öffentlichen Stellen und Finanzinstituten wurden in der Zehnjahresperiode 9,2 Milliarden Dollar aus den Vereinigten Staaten und 1,2 Milliarden aus den entwickelten Ländern des westlichen europäischen Kontinents exportiert, während das Vereinigte Königreich an Kapitalien dieser Kategorien per Saldo 1,2 Milliarden Dollar importierte.

Betrachtet man den langfristigen Kapitalverkehr in seiner Gesamtheit, so sind die Vereinigten Staaten mit einer Netto-Auslandsinvestition von 17,5 Milliarden Dollar in der Zehnjahresperiode der weitaus größte Kapitalexporteur, und an zweiter Stelle folgt das Vereinigte Königreich mit einem Betrag von 4,0 Milliarden Dollar, während die industriell entwickelten Länder des europäischen Kontinents per Saldo Kapital im Betrage von nicht ganz 1 Milliarde Dollar importiert haben.

Die relative Position der drei Gebiete ändert sich jedoch entschieden, wenn man auch die Ausfuhr kurzfristiger Gelder von Banken und öffentlichen Stellen (ohne die Veränderungen bei den Beständen an Währungsgold) berücksichtigt. Sowohl die Vereinigten Staaten wie das Vereinigte Königreich haben, als wichtigste Devisen-, „Quellen“ der Länder der übrigen Welt, kurzfristiges Kapital importiert. Der westliche europäische Kontinent hat in dieser Hinsicht hohe Beträge exportiert, indem er Dollarguthaben ansammelte. Der Nettozustrom an kurzfristigem Kapital nach den Vereinigten Staaten und dem Vereinigten Königreich betrug 6,7 Milliarden beziehungsweise 1,1 Milliarden Dollar und der Nettoabfluß aus dem westlichen europäischen Kontinent 1,2 Milliarden Dollar. Berücksichtigt man diese Bewegungen kurzfristigen Kapitals im gesamten Kapitalverkehr, so ergibt sich bei diesem für die entwickelten Länder des westlichen europäischen Kontinents ebenfalls ein gewisser Kapital-export (0,3 Milliarden Dollar, verglichen mit 10,8 Milliarden Dollar im Falle der Vereinigten Staaten und 2,9 Milliarden Dollar im Falle des Vereinigten Königreichs).

Die hauptsächlichen Empfängerländer ausländischen Investitionskapitals (das heißt des langfristigen Kapitals von Privaten, Staat und Banken) waren die drei Commonwealth-Länder Kanada, Australien und Südafrika. Zu dem gleichen

Ergebnis gelangt man, wenn man den Kapitalimport der Empfängerländer in Beziehung zu deren Bevölkerungszahl setzt, nur daß in diesem Fall einige kleine Staaten (Irland, Israel, Neuseeland, Panama) als starke Kapitalimporteure ebenfalls in den Vordergrund treten. Auch die britischen Kolonien und die französischen Hoheitsgebiete in Afrika haben, auf den Kopf der Bevölkerung gerechnet, erhebliche Kapitalbeträge importiert. Im Gegensatz hierzu haben die weiten und dichtbevölkerten Gebiete des indischen Teilkontinents und Indonesiens sowohl absolut wie auch im Verhältnis zur Bevölkerungszahl nur einen kleinen Bruchteil des Auslandskapitals erhalten. Einige Länder dieser Region haben per Saldo sogar Kapital exportiert. In der westlichen Hemisphäre war die Kapitalausfuhr aus den Vereinigten Staaten vor allem nach Kanada und den lateinamerikanischen Dollarländern gerichtet, so daß die lateinamerikanischen Nichtdollarländer sich etwa in der gleichen Lage befanden wie die eben erwähnten asiatischen Länder. Im großen und ganzen wurde privates Kapital in die Länder exportiert, die über Erdöllager oder sonstige Bodenschätze verfügen, und auch durch die staatliche Auslandsanleihetätigkeit wurde der Ausgleich, der durch Begünstigung der Produzenten von agrarischen Rohstoffen und Nahrungsmitteln herzustellen gewesen wäre, nicht vollzogen. Innerhalb der zweitgenannten Gruppe können sich die Länder, die Lebensmittel des gehobeneren Massenbedarfs (zum Beispiel Kaffee und Kakao) oder Kautschuk produzieren, darauf verlassen, daß sie ihre industrielle Entwicklung zum Teil aus dem Erlös ihrer — stark einkommenselastischen — Exporte finanzieren können, während die Produzenten von Grundnahrungsmitteln und Rohstoffen (wie etwa agrarische Textilrohstoffe) stärker auf Auslandskapital angewiesen sind, das sie bisher freilich nicht zu erlangen vermochten.

* * *

Die Liberalisierung des intra-europäischen Außenhandels erlitt durch die erneute Kontingentierung der gesamten französischen Einfuhr im Juni 1957 einen harten Schlag. Allerdings hat es in den letzten zehn Jahren schon mehrmals solche Rückschläge gegeben — vor allem 1951 und 1952, als im Anschluß an die Koreakrise mehrere Länder, darunter die Bundesrepublik Deutschland, Frankreich und das Vereinigte Königreich, durch die Entwicklung ihrer Zahlungsbilanzen gezwungen wurden, die Liberalisierung teilweise rückgängig zu machen. Frankreich hatte die Liberalisierung seiner Einfuhr im März 1952 suspendiert, dann jedoch ab Oktober 1953 allmählich wiederhergestellt und dabei bis 1956 einen Liberalisierungsgrad von 86 Prozent erreicht. Trotz diesen Präzedenzfällen sind aber die jetzt in Frankreich durchgeführten Maßnahmen ein unleugbarer Rückschritt, der um so bedauerlicher ist, als es den meisten übrigen Ländern in den letzten Jahren gelungen ist, die Liberalisierung ihres internationalen Handels- und Zahlungsverkehrs beizubehalten oder sogar auszubauen, sowie auch deshalb, weil Frankreich sich darauf einstellen muß, im Rahmen der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft nächstes Jahr seine Zölle zu senken und sich in jenes System engerer wirtschaftlicher Zusammenarbeit einzugliedern, das gemeinsam mit den übrigen OEEC-Ländern errichtet werden muß.

Ende 1957 betrug im intra-europäischen Außenhandel der Grad der Liberalisierung insgesamt 83 Prozent gegenüber 89 Prozent Ende 1956; der Rückgang ist ausschließlich auf die französischen Maßnahmen zurückzuführen. Der Liberalisierungssatz ist 1957 nur in der Bundesrepublik Deutschland (von 92 auf 93 Prozent) und in Norwegen (von 78 auf 81 Prozent) erhöht worden, und dementsprechend wurde das vom Rat der OEEC gesetzte Ziel, in jedem Land den Liberalisierungssatz bis Ende 1957 auf insgesamt 90 Prozent zu erhöhen und ihn dabei in keiner der drei großen Importgüterkategorien auf weniger als 75 Prozent zu belassen, nicht überall erreicht. Dabei ist natürlich jeder neue Schritt schwieriger als der vorangegangene, vor allem da die meisten noch vorhandenen Beschränkungen sich auf den landwirtschaftlichen Sektor beziehen.

Für den Außenhandel mit dem Dollarraum ist der globale Liberalisierungsgrad der OEEC-Länder von 61 Prozent im Mai 1957 auf 64 Prozent im Januar 1958 gestiegen, was insbesondere der erheblichen Erweiterung der Liberalisierung in Italien zu verdanken ist, das seinen Satz in dieser Zeit von 39 auf 68 Prozent zu erhöhen vermochte. Da in vielen Ländern die Einfuhr einiger wichtiger Agrarerzeugnisse nach wie vor staatlichen Stellen vorbehalten ist und der Import solcher Produkte in der europäischen Einfuhr aus Ländern des Dollarraums eine wesentliche Rolle spielt, ist diese vermutlich effektiv nicht ganz so stark liberalisiert, wie es in den angegebenen Zahlen zum Ausdruck kommt. Auf der anderen Seite werden Güter zahlreicher Kategorien, deren Einfuhr auf dem Papier kontingentiert ist, faktisch unbehindert importiert.

Seit November 1955 ist der Dienstleistungsverkehr der OEEC-Länder untereinander, auf den fast ein Viertel sämtlicher laufenden Transaktionen dieses Handelsraums entfällt, fast völlig von Beschränkungen befreit; lediglich Filmgebühren sowie bestimmte Versicherungs- und Frachtzahlungen bilden noch eine Ausnahme. Für andere Dienstleistungs-Transaktionen sind Mindestzuteilungen festgesetzt worden; zum Beispiel beträgt die Devisenzuteilung bei Auslandsreisen seit dem 1. November 1957 nicht mehr 200 Dollar, sondern 275 Dollar pro Person und Jahr.

Im Jahr 1957 wurden erstmals auch verbindliche Regelungen in Fragen des Kapitalverkehrs erlassen; allerdings waren verschiedene Kategorien von Kapitaltransaktionen schon vorher auf eigene Initiative einzelner Länder oder auf Grund von Empfehlungen der Organisation liberalisiert worden. Seit Dezember 1957 sind die Mitgliedsländer gehalten, Transaktionen, die mit langfristigen Direktinvestitionen zusammenhängen, zu liberalisieren, den Transfer von Erlösen aus allen nach dem genannten Zeitpunkt vorgenommenen Liquidationen ausländischer Direktinvestitionen zu genehmigen und Devisenausländern die Verwendung blockierter Guthaben sowohl für Investitionen bestimmter Kategorien wie auch für laufende Ausgaben zu gestatten.

Auch im weitgespannten Rahmen des GATT war eines der Hauptanliegen die Liberalisierung der Einfuhr. 1957 wurden erstmals seit 1951 wieder in vollem Umfang Art und Wirkung der Einfuhrbeschränkungen

erörtert. Im Rahmen der zwölften Vollversammlung von Oktober–November 1957 fanden zwischen insgesamt einundzwanzig Ländern zwei Serien von Beratungen über die Einfuhrkontingentierung statt, die diese Länder zum Schutze ihrer Devisenreserven aufrechterhalten. Insbesondere wurde erklärt, die Aufrechterhaltung der Einfuhrkontingentierung in der Bundesrepublik Deutschland sei in Anbetracht der starken Devisenposition dieses Landes nicht mehr gerechtfertigt und das von der westdeutschen Delegation in der zwölften Vollversammlung vorgelegte Programm zur Einfuhrliberalisierung reiche nicht aus, um die der Bundesrepublik aus dem Abkommen erwachsenden Verpflichtungen zu erfüllen. Die Frage wurde von der im April 1958 abgehaltenen Konferenz des Intersessionalen Ausschusses (an der sämtliche vertragschließenden Parteien vertreten waren) wieder aufgegriffen; der Ausschuß äußerte sein Bedauern darüber, daß es der Bundesregierung bislang nicht möglich gewesen sei, die restlichen Einfuhrbeschränkungen zu beseitigen, und ersuchte sie, ihren Standpunkt in dieser Angelegenheit noch einmal zu überprüfen. Desgleichen ersuchte der Intersessionale Ausschuß die Bundesregierung, der (für Herbst 1958 angesetzten) dreizehnten Vollversammlung über die zur Beseitigung der restlichen Beschränkungen getroffenen Maßnahmen zu berichten, und gab bekannt, daß die Vertragschließenden Parteien auf der dreizehnten Vollversammlung eventuell die Frage zur Diskussion stellen würden, was in dieser Angelegenheit unter Umständen weiter zu unternehmen sei.

Zwei im Jahr 1957 unabhängig gewordene Staaten, nämlich Ghana und Malaya, traten dem GATT im Laufe des Jahres bei, so daß dieses jetzt siebenunddreißig Mitglieder hat. Im Falle von Laos, Kambodscha und Tunesien wurde entschieden, daß das Abkommen, an dem diese Länder in ihrer Eigenschaft als Mitglieder der Französischen Union teilgenommen hatten, für sie weiter gelten soll, und zwar auf ein Jahr im Falle der beiden erstgenannten Länder und auf zwei Jahre im Falle Tunesiens. Ferner wurden für die Schweiz für Mai 1958 Zollverhandlungen angesetzt, damit die Schweiz dem GATT als vertragschließende Partei beitreten kann.

Das Problem der japanischen Handelsbeziehungen mit den Ländern, die sich unter Berufung auf Artikel XXXV weigern, gegenüber Japan die Meistbegünstigungsklausel anzuwenden, wurde auch auf der zwölften Vollversammlung behandelt. Brasilien hat jetzt seine Vorbehalte zurückgezogen, und in einem im Juli 1957 abgeschlossenen Handelsabkommen zwischen Australien und Japan sind, obgleich Australien zu den Ländern gehört, die sich auf Artikel XXXV berufen hatten, alle Kontingentierungs- und Zollschutzmaßnahmen gegenüber Importen aus Japan aufgegeben worden.

* * *

Im größeren Zusammenhang der wirtschaftlichen Nachkriegsentwicklung in Westeuropa wird das Jahr 1957 vielleicht ein Markstein am Ende eines Jahrzehnts sein, in dessen Verlauf die siebzehn in der OEEC zusammengeschlossenen Länder ihre Volkswirtschaften hauptsächlich auf dem Wege der zunehmenden Liberalisierung des Außenhandels sowie des Abbaus der Devisenbewirtschaftung

integriert haben. Allen bedauerlichen Rückschlägen in einzelnen Ländern zum Trotz hat dieser Integrierungsprozeß jetzt ein Stadium erreicht, in dem die organische Weiterentwicklung des bisher Gewachsenen neben der Abschaffung der noch bestehenden Einfuhrkontingente offenbar die Beseitigung der den gegenseitigen Handelsverkehr dieser Länder behindernden Zölle erreicht. Die Europäische Wirtschaftsgemeinschaft (EWG), die seit Anfang 1958 auf Grund der in Rom geschlossenen Verträge besteht, sowie die Vorschläge zur Errichtung einer Freihandelszone sind Schritte in dieser Richtung.

Die erste im Rahmen des Vertrages über die Errichtung der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft vorgesehene Zollsenkung ist auf den 1. Januar 1959 festgesetzt worden. Unterdessen haben die OEEC-Länder in Paris weiter über die Errichtung einer Freihandelszone verhandelt. Die Befürworter der Freihandelszone zielten darauf ab, so früh zu einer Vereinbarung zu gelangen, daß die Zollsenkungsaktion in dieser Zone gleichzeitig mit den entsprechenden Schritten in der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft beginnen und im gleichen Tempo wie dort fortgeführt werden könnte; doch sind die Verhandlungen bislang nur langsam vorangekommen.

Im Anschluß an die Erörterung des Problems in der Sitzung des Ministerrats der OEEC vom Februar 1957 wurden drei Arbeitsausschüsse errichtet, und in der Oktobersitzung kam der Rat wiederum auf die Frage zurück, ohne jedoch direkt die grundlegenden Probleme zu berühren, über die die Meinungen so weit auseinandergingen, daß die Experten sie nicht überbrücken konnten. Immerhin bekundete der Rat aber seine Entschlossenheit, eine sämtliche OEEC-Länder umfassende Freihandelszone zu errichten, die zur gleichen Zeit wie die Wirtschaftsgemeinschaft in Kraft treten sollte, ferner die Zusammenarbeit und den Außenhandel im Bereich der Landwirtschaft zu intensivieren und bei Errichtung der Freihandelszone den Interessen der weniger entwickelten Länder voll Rechnung zu tragen. Ein Ministerausschuß (der sogenannte Maudling-Ausschuß) wurde beauftragt, den Beschluß des Rates auszuführen.

Im Laufe der Arbeit des Ausschusses wurde der Begriff der Freihandelszone in mehrfacher Hinsicht stärker dem Konzept der Wirtschaftsgemeinschaft angenähert. Zwar bestehen in einigen Punkten auch weiterhin Meinungsverschiedenheiten, doch dürften sie wohl für die Praxis nicht von der gleichen Bedeutung sein wie in der theoretischen Formulierung. Die strittigen Fragen betreffen 1. die Landwirtschaft, 2. die Assoziierung von Überseegebieten, 3. die Wettbewerbsbedingungen sowie 4. den Außentarif und Diskriminierungsprobleme.

1. Im römischen Vertragswerk sind die Vorschläge zur Liberalisierung der Einfuhr von gewerblichen Waren mit dem Programm einer gemeinsamen Agrarpolitik und eines gemeinsamen Marktes für Agrarprodukte gekoppelt. Die Mitgliedsländer dürfen in den ersten zwei Stufen der Übergangsperiode Mindestpreise festsetzen (und dementsprechend die Einfuhr beschränken); danach allerdings dürfen solche Maßnahmen nur noch mit (durch qualifizierten Mehrheitsbeschluß erteilter) Genehmigung des Rates

beibehalten werden. Der Übergang ist eigentlich mehr als Hinüberleitung der einzelstaatlichen in eine internationale Regelung der Nahrungsmittelmärkte denn als Übergang vom regulierten zum freien Markt gedacht; doch wird im Vertrag auch die Hebung der landwirtschaftlichen Produktivität durch optimalen Einsatz der Produktionsfaktoren angestrebt. Was nun die Verhandlungen über die Freihandelszone betrifft, so hat das Vereinigte Königreich in Anbetracht seiner Präferenzverpflichtungen gegenüber den Commonwealth-Ländern für den Fall, daß für die Freihandelszone die Beseitigung von Nahrungsmittelzöllen beschlossen werden sollte, für sich eine Ausnahmeregelung verlangt. In der Tat ist das Vereinigte Königreich das größte europäische Nahrungsmittelimportland — auch im innereuropäischen Handelsverkehr. Die britische Nahrungsmittelfuhr aus OEEC-Ländern ist zu über 90 Prozent liberalisiert und teilweise entweder völlig zollfrei oder nur mit mäßigen Zöllen belastet. Im Jahre 1956 kamen von der insgesamt 4,1 Milliarden Dollar betragenden Lebensmittelfuhr des Vereinigten Königreichs 1,0 Milliarden aus Westeuropa. Für die Bundesrepublik Deutschland betragen die entsprechenden Zahlen 1,9 Milliarden und 0,8 Milliarden Dollar. Die Nahrungsmittelfuhr der sechs EWG-Länder zusammen (einschließlich des Agrarhandels innerhalb des Bereichs dieser Länder) belief sich auf 4,8 Milliarden Dollar, von denen Waren im Werte von 1,6 Milliarden Dollar aus Westeuropa stammten.

Welche Bedeutung an den westeuropäischen Nahrungsmittelmärkten den rein binnenwirtschaftlichen Faktoren wie der jeweiligen staatlichen Agrarpolitik, den klimatischen Verhältnissen und der Bodenbeschaffenheit zukommt, ergibt sich aus den beträchtlichen Unterschieden der (unter Berücksichtigung der staatlichen Subventionen berechneten) Preise, die in den einzelnen Ländern die landwirtschaftlichen Erzeuger durchschnittlich erhalten.

Was das Vereinigte Königreich betrifft, so werden die hohen Agrarpreise, die die Produzenten erhalten, mittels umfassender staatlicher Subventionsleistungen auf ein relativ niedriges Verbraucherpreisniveau herabgeschleust. Nach den Angaben des Blaubuchs über das Volkseinkommen betrug 1956 das britische Brutto-Agrarprodukt zu Faktorkosten 795 Millionen Pfund Sterling; davon wurden 254 Millionen Pfund Sterling durch Subventionsleistungen gedeckt, die somit fast halb so hoch waren wie das Agrarprodukt zu Marktpreisen. Die wahrscheinliche Auswirkung der Nahrungsmittelverbilligung auf das Lohnniveau hat daher auf dem Wege der Besteuerung, die diese Verbilligung überhaupt erst ermöglicht, eine entsprechende Mehrbelastung der Arbeitgeber zur Folge.

Die relative Durchschnittshöhe landwirtschaftlicher Erzeugerpreise

Land	1952-53	1956-57
	Indezahlen* (Niederlande = 100)	
Dänemark	93	92
Irland	111	93
Belgien	114	99
Niederlande	100	100
Österreich	117	103
Deutschland (BR)	113	110
Frankreich	128	110
Norwegen	113	116
Italien	135	117
Vereinigtes Königreich	131	118
Schweden	120	137
Schweiz	175	143

* Einheits-Warenkorb: Weizen, Kartoffeln, Zuckerrüben, Rindvieh, Schweine, Eier und Milch.

Quellen: Für 1952-53: ECE/FAO, „Output and expenses of agriculture in some European countries, second report, 1950 to 1953“, Genf 1955. Für 1956-57 wurden die relativen Preisniveaus auf Grund von Angaben in der von der ECE und der FAO gemeinsam 1957 in Genf herausgegebenen Schrift „Prices of agricultural products and fertilizers, 1956-57“ berechnet.

2. Die römischen Verträge enthalten detaillierte Bestimmungen über einen Entwicklungsfonds zur Finanzierung von Investitionen in den zu den sechs Gemeinschaftsländern gehörigen überseeischen Ländern und Hoheitsgebieten; die Höhe der dem Fonds zur Verfügung stehenden Mittel und der von den einzelnen Ländern zu leistenden Kapitalbeiträge, ferner die Länder und Gebiete, denen der Fonds zur Verfügung stehen soll, und schließlich auch das Tempo der sich über einen Zeitraum von fünf Jahren erstreckenden Verwendung der Fondsmittel sind genau festgelegt. Auf der anderen Seite dürfen auf Grund des Vertrages die zu den Gemeinschaftsländern gehörenden außereuropäischen Länder und Hoheitsgebiete in bezug auf Einfuhrzölle, Auftragsausschreibung und Ausländerniederlassung ihr Mutterland nicht besser stellen als die übrigen fünf Gemeinschaftsländer. Im Rahmen der Verhandlungen über die Freihandelszone hat sich bisher in der Frage der Position der europäischen Außengebiete noch keine einheitliche Meinung herausgebildet.
3. Das römische Vertragswerk enthält ausführliche Bestimmungen über die Harmonisierung der Wirtschaftspolitik und der Wettbewerbsregeln. Soweit sich diese Bestimmungen auf staatliche Maßnahmen beziehen, stellen sie darauf ab, a) durch entsprechend weiträumige Entwicklungsplanung unter Einschaltung eines Anpassungsfonds, einer Investitionsbank und des oben erwähnten Entwicklungsfonds die Umsiedlung von Arbeitskräften und die Umstellung von Produktionsbetrieben zu erleichtern und unerwünschte Auswirkungen von Marktkräften zu korrigieren sowie b) dafür zu sorgen, daß die Wettbewerbskraft der sechs Mitgliedstaaten sowohl innerhalb wie außerhalb der Gemeinschaft nicht durch steuerliche und sonstige Maßnahmen verändert wird, die eine diskriminierende Behandlung ausländischer Waren bedingen. Was die individuelle Unternehmensführung betrifft, so zielen die Bestimmungen des Vertrages darauf ab, c) jede Preisdiskriminierung und andere Formen monopolistischer Praktiken zu unterbinden und d) bestimmte Arbeitskostenelemente nach oben hin einander anzugleichen.

Wenn Regelungen von der Art der unter b) und c) genannten sich im Rahmen einer Staatenvereinigung nicht ohne Schwierigkeiten verwirklichen lassen, so wohl eigentlich weniger wegen ihres konkreten Inhalts, der ja weitgehend eine Sache der Auslegung ist und sich im Zuge der Realisierung je nach den Erfordernissen und Erfahrungen der Praxis von selbst ergeben wird, als vielmehr wegen der Bestimmung, daß die Durchführung dieser Regelungen in der Gemeinschaft vom Beschluß einer qualifizierten Mehrheit abhängt. Die unter d) genannten Bestimmungen über die Harmonisierung der Arbeitsverhältnisse sind verbindlicher. Die sechs Länder sind übereingekommen, im gesamten Bereich der Gemeinschaft die zwischen Männer- und Frauenlöhnen bestehenden Unterschiede zu beseitigen und auch die Regelung des bezahlten Urlaubs zu vereinheitlichen. Sie haben vereinbart, dabei von den Berechnungsgrundlagen und Überstundenzuschlägen auszugehen, die in Frankreich 1956 gegolten haben, andernfalls Frankreich die Möglichkeit hätte, die betroffenen Wirtschaftszweige nach außen hin abzuschirmen. Die Gleichstellung der Männer- und Frauenarbeit wird die Wettbewerbskraft stärker differenzieren als die anderen zwei Maßnahmen, da der Prozentsatz der weiblichen Arbeitskräfte in den einzelnen Wirtschaftszweigen unterschiedlich ist.

4. In der Freihandelszone können Außenzolldisparitäten der Teilnehmerländer den Außenhandel verzerren und, wenn von ihnen auch Grundstoffe betroffen sind, die Wettbewerbslage der verarbeitenden Industrien innerhalb der Zone verändern. An dieses Problem ist man in den Verhandlungen

von zwei Seiten herangegangen. Auf der ministeriellen Ebene wurden Vorschläge für eine Teilharmonisierung der Außentarife unterbreitet; die in einen „Zollgürtel“ einbezogenen Warenkategorien wären dann innerhalb der Zone ohne Rücksicht auf das Ursprungsland zollfrei. Solche Vorschläge gehen bis an die Wurzeln des Problems, weil sie die Möglichkeiten einer Einschleusung von Waren über Niedrigzoll-Länder teilweise unterbinden; ganz beseitigen kann man solche Möglichkeiten freilich nicht, solange man das Wesen der Freihandelszone nicht aufgeben will. Der Lösungsversuch der Außenhandelsexperten in den Fachausschüssen läuft auf ein Kompromiß hinaus: Der Warenursprung soll auf eine Weise festgestellt werden, die größere Verzerrungen verhindern würde, ohne daß die Freihandelszone zur stärkeren Beschränkung des internen Warenverkehrs gezwungen und damit ihres eigentlichen Sinns beraubt wäre. Im Falle einer Reihe wichtiger Materialien (der Warenkategorien der Liste „G“ der römischen Verträge) müssen die von den sechs Gemeinschaftsländern anzuwendenden Außenzölle erst noch vereinbart werden. Sollten die Sechs sich für relativ niedrige Sätze entscheiden, so wäre die Gefahr einer Verzerrung entsprechend geringer und auch die Feststellung des Warenursprungs einfacher.

Welche Höhe auch immer der zu vereinbarende Außentarif haben mag, so wird sich auf alle Fälle infolge der Unterschiede der komparativen Kosten die Arbeitsteilung innerhalb der Zone weiter akzentuieren, da mehrere potentielle Mitglieder der Zone, wie die skandinavischen Länder und Österreich, ihrer Außenhandelsstruktur nach Grundstoffexporteure sind und ihre Hauptabsatzmärkte innerhalb der Zone haben.

Dänemark, Norwegen, Schweden, Österreich und die Schweiz lassen von ihrer Gesamtausfuhr einen höheren Prozentsatz nach Ländern der Freihandelszone gehen als die übrigen potentiellen Mitglieder dieser Zone. Diese fünf kleinen Industrieländer am Rande der Zone sind daher offenbar mit den übrigen Zonenländern wirtschaftlich enger verflochten als die Länder der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft (vergleiche die nebenstehende Tabelle).

Es sind auch kleinere Staaten-gruppierungen, die entweder neben der Freihandelszone oder an ihrer Stelle existieren sollen, vorgeschlagen oder zum Gegenstand von Verhandlungen gemacht worden —

darunter die Eingliederung weiterer Länder in die Europäische Wirtschaftsgemeinschaft und die Bildung einer Nordischen Union mit den vier nord-europäischen Ländern. In Anbetracht dessen verdient untersucht zu werden,

Ausgewählte OEEC-Länder: Anteil des Handels mit OEEC-Ländern im Jahr 1956

Land	Handel mit OEEC-Ländern prozentual zum	
	gesamten Außenhandel	Brutto-sozialprodukt
Europäische Wirtschaftsgemeinschaft		
Niederlande	61	50
Belgien-Luxemburg	60	36
Deutschland (BR)	54	16
Italien	46	11
Frankreich	38	7
Freihandelszone		
Dänemark	76	36
Norwegen	68	32
Schweden	68	27
Österreich	65	27
Schweiz	62	29
Vereinigtes Königreich	27	9

Die Außenhandelsstruktur innerhalb einer Gruppe von elf westeuropäischen Ländern* im Jahr 1956

Außenhandel mit den übrigen Ländern der Gruppe	Bevölkerung	Brutto-sozialprodukt	Land	Europäische Wirtschaftsgemeinschaft			Skandinavien			Vereinigtes Königreich			Österreich und Schweiz		
				A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C
				Prozent des Außenhandels	Prozent der Bevölkerung	Prozent des Brutto-sozialprodukts	Prozent des Außenhandels	Prozent der Bevölkerung	Prozent des Brutto-sozialprodukts	Prozent des Außenhandels	Prozent der Bevölkerung	Prozent des Brutto-sozialprodukts	Prozent des Außenhandels	Prozent der Bevölkerung	Prozent des Brutto-sozialprodukts
Millionen US-Dollar	Millionen	Milliarden US-Dollar													
3 704	9,2	10,5	Belgien-Luxemburg . .	74,0	66,5	59,6	8,9	6,5	8,8	12,0	21,9	26,5	5,1	5,1	5,1
6 995	52,8	45,8	Deutschland (BR) . .	53,3	58,9	51,7	21,6	8,0	10,5	8,4	26,8	31,7	16,7	6,3	6,1
3 694	44,7	53,1	Frankreich	63,9	60,6	49,7	9,8	7,7	11,0	15,0	25,7	33,0	11,3	6,0	6,3
2 279	48,3	22,3	Italien	54,5	59,9	57,2	9,7	7,8	9,3	14,3	26,2	28,1	21,5	6,1	5,4
4 017	10,9	6,2	Niederlande	67,0	66,3	60,0	11,0	6,5	8,7	17,2	22,0	26,3	4,8	5,2	5,0
1 705	4,5	4,8	Dänemark	44,8	69,1	62,8	16,1	4,5	6,4	36,2	21,4	25,9	2,9	5,0	4,9
1 304	3,5	4,1	Norwegen	43,3	68,8	62,6	25,3	4,9	6,7	28,9	21,3	25,8	2,5	5,0	4,9
2 746	7,3	10,3	Schweden	56,1	69,9	64,3	15,6	3,4	4,1	24,8	21,7	26,5	3,5	5,0	5,1
4 524	51,5	57,6	Vereinigtes Königreich	57,5	85,9	82,2	37,0	7,9	11,3	—	—	—	5,5	6,2	6,5
1 113	7,0	4,2	Österreich	81,2	69,8	62,6	4,4	6,4	8,6	6,3	21,7	25,8	8,1	2,1	3,0
1 953	5,0	6,8	Schweiz	79,6	69,2	63,3	6,7	6,4	8,7	9,1	21,5	26,1	4,6	2,9	1,9
34 034	244,7	227,7	Insgesamt . . .	60,8	67,8	61,5	16,9	6,3	8,4	13,3	21,0	25,3	9,0	4,9	4,8

* Die Belgisch-Luxemburgische Wirtschaftsunion gilt im vorliegenden Zusammenhang als ein einziges Land.
 Anmerkung: Die Zahlen der Spalte A geben an, welcher Prozentsatz des Außenhandels sämtlicher elf Länder mit den zehn in den übrigen Tabellenzellen der vierten Spalte genannten Ländern auf die betreffende Länder-Untergruppe entfällt. Die Zahlen der Spalten B und C geben an, welcher Prozentsatz der Gesamtbevölkerung bzw. des gesamten Brutto-sozialprodukts der elf Länder auf die betreffende Länder-Untergruppe entfällt. Die Zahlen der Spalte A sind fett gedruckt, wenn sie die Zahlen der Spalte B oder C um mindestens 20 Prozent übersteigen, und mager, wenn sie sie um mindestens 20 Prozent unterschreiten.

an welcher Stelle des intra-europäischen Außenhandels eigentlich die engsten Bande bestehen. Mißt man den Außenhandel einfach an der absoluten Menge, so ist er natürlich am umfangreichsten zwischen den großen Ländern. Doch sollte man auch den Umfang der einzelnen Märkte berücksichtigen — sei es durch Bezugnahme auf die Bevölkerungszahl, sei es durch Vergleich mit dem Volkseinkommen. Dies geschieht in der Tabelle auf der gegenüberliegenden Seite, in der elf hochentwickelte westeuropäische Länder zu den vier folgenden Handelsräumen zusammengefaßt sind: a) die Europäische Wirtschaftsgemeinschaft, b) Skandinavien, c) das Vereinigte Königreich, d) Österreich und die Schweiz. In der ersten Spalte ist der gesamte Handel jedes Landes mit den übrigen zehn Ländern angegeben. Bei besonders engen Handelsbeziehungen sind die in Spalte A angegebenen prozentualen Anteile größer als die Zahlen in Spalte B oder C (siehe die Fußnote zur Tabelle). Am intensivsten ist der Außenhandel: a) innerhalb Skandinaviens, b) im Verkehr Skandinaviens mit der Bundesrepublik Deutschland, dem Vereinigten Königreich und den Benelux-Ländern, c) im Verkehr Belgien-Luxemburgs und der Niederlande mit der übrigen Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft (was zum Teil mit der engen Außenhandelsverflechtung der Benelux-Länder untereinander zusammenhängt), d) im Verkehr der Schweiz mit den Ländern der Wirtschaftsgemeinschaft und mit Österreich, e) im Verkehr Österreichs mit der Bundesrepublik Deutschland. Es ergibt sich somit, daß einige der intensivsten Handelsströme innerhalb Westeuropas die Außengrenze der Wirtschaftsgemeinschaft überschreiten.

Der Handel des Vereinigten Königreichs sowie Frankreichs mit den übrigen Ländern der Gruppe ist unterdurchschnittlich, da beide Länder einen intensiven Handelsverkehr mit außereuropäischen Ländern pflegen, die mit ihnen politisch verbunden sind. Im Falle des Vereinigten Königreichs gingen 1956 nicht weniger als 46 Prozent der Gesamtausfuhr (und 49 Prozent der Fertigwarenausfuhr) nach den Commonwealth-Ländern, die, von Kanada abgesehen, ebenfalls einen Großteil ihres Außenhandels mit dem Vereinigten Königreich abwickeln.

Einer der Faktoren, die die Entwicklung des Außenhandels der Commonwealth-Länder beeinflussen, ist das zwischen ihnen herrschende Präferenzzollsystem. Eine besondere Rolle spielt dieses bei bestimmten Warengattungen (darunter Textilien und Maschinenbau-Erzeugnissen) und im Handel des Vereinigten Königreichs mit den älteren Dominions. Insgesamt ist seine Auswirkung seit 1938 jedoch zurückgegangen, und in den letzten Jahren hat sich der prozentuale Anteil des britischen Außenhandels, der nicht im Rahmen des Systems der Vorzugszölle abgewickelt wird (darunter der Handel mit Europa), ausgeweitet.

Ausgewählte Commonwealth-Länder:
Handel mit dem Vereinigten Königreich
prozentual zum gesamten
Außenhandel 1956

Land	Einfuhr	Ausfuhr
Neuseeland . . .	54	65
Australien . . .	43	31
Rhodesien . . .	41	56
Südafrika	32	31
Indien	26	30
Kanada	8	17

* * *

Es hat den Anschein, als habe sich der in letzter Zeit eingetretene Wandel des Wirtschaftsklimas auf die Entwicklung des Welthandels noch nicht besonders nachteilig ausgewirkt. Mehrere Jahre lang haben die Volkswirtschaften der westeuropäischen Länder sich schneller ausgeweitet und unter stärkerem inflatorischem Druck gestanden als die Wirtschaft der Vereinigten Staaten. Als sich Ende 1956 und Anfang 1957 über die Wirkungen dieser raschen Expansion noch der Effekt der Suezkrise schichtete, schien der Dollar wieder knapp werden zu wollen. Im späteren Verlauf des Jahres 1957 hätte man, während der von der Einfuhrseite ausgehende Druck auf die Devisenlage der westeuropäischen Länder sich wegen des Rückgangs der Weltmarktpreise und wegen der Konjunkturabschwächung verminderte, befürchten können, die beginnende Rezession in den Vereinigten Staaten werde auf dem Wege einer Dämpfung der amerikanischen Einfuhr von Rohstoffen und Fertigwaren das Problem der Dollarlücke erneut erstehen lassen. Entgegen diesen Befürchtungen hatte aber die Welt im letzten Viertel des Jahres 1957 und in den ersten Monaten des Jahres 1958 wieder einen Dollarzuwachs zu verzeichnen.

Sollte sich in den kommenden Monaten der Dollarzuström verringern, so stünden einige der US-amerikanischen Handelspartner vor wichtigen wirtschaftspolitischen Entscheidungen. Zwar wären solche Entscheidungen für mehrere — hauptsächlich europäische — Länder in Anetbracht ihrer günstigen Devisenlage nicht allzu dringlich, doch sähen sich manche andere vielleicht der Versuchung ausgesetzt, erneut die Einfuhr und den Zahlungsverkehr einzuschränken, auch wenn kein Zweifel daran bestünde, daß die wahre Wurzel der Schwierigkeiten, wie es in letzter Zeit der Fall war, im Bereich der Binnenwirtschaftspolitik mit ihren inflationistischen Effekten zu suchen ist.

In solchen Fällen wäre eine Verringerung des Dollarzuströms oder die Beibehaltung von Importrestriktionen selbst seitens der reservestarken Länder zwar an sich bedauerlich, aber doch kein gerechtfertigter Grund, um das Problem der Unausgeglichenheiten in den Zahlungsbilanzen hauptsächlich auf dem Wege der allgemeinen Außenhandels- und Devisenbeschränkung zu bewältigen zu versuchen. Die jüngste Erfahrung Frankreichs hat gezeigt, daß Einfuhrrestriktionen bestenfalls eine Atempause gewähren, die es der Wirtschaftspolitik ermöglicht, an eine mehr strukturelle Neugestaltung der Wirtschaft heranzugehen. Solange solche Restriktionen bestehen, tendieren sie wie jede Rationierung dazu, die Mangellage, durch die sie bedingt sind, noch zu verschärfen.

Es ist zu hoffen, daß das Inkrafttreten der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft und die künftigen Regelungen, die diese sechs Länder mit den übrigen elf OEEC-Ländern verbinden sollen, die rechtlichen und organisatorischen Voraussetzungen dafür schaffen werden, daß wirtschaftspolitische Methoden unterbleiben, von denen sich erwiesen hat, daß sie, besonders wenn sie allzu lange beibehalten werden, letztlich destruktiv und gefährlich sind.

VI. Goldproduktion und Währungsreserven

Die Goldproduktion der Welt (ohne die Sowjetunion) erhöhte sich 1957 nun schon das vierte Jahr hintereinander. Der Zuwachs — er betrug $4\frac{1}{2}$ Prozent — war in erster Linie das Ergebnis der erhöhten Goldgewinnung in der Südafrikanischen Union. Da zugleich auch die Sowjetunion wesentlich mehr Gold verkaufte als im Vorjahr, kam 1957 neues Gold im Gesamtwert von 1 300 Millionen Dollar an die Märkte; das sind $13\frac{1}{2}$ Prozent mehr als im Jahr vorher. Von dieser Menge ging nach vorliegenden Schätzungen Gold im Werte von 740 Millionen Dollar in die amtlichen Bestände der internationalen Institutionen sowie der Länder außerhalb des Bereichs der Sowjetunion und der übrigen osteuropäischen Staaten. An sich hätte der internationale Zahlungsverkehr von einem solchen Zuwachs erheblich profitieren können; doch erhöhte sich allein schon der Goldbestand der Vereinigten Staaten — vor allem im Zuge des Ankaufs umfangreicher Bestände vom Internationalen Währungsfonds — um 799 Millionen Dollar.

Infolgedessen gaben die sonstigen Länder und die internationalen Institutionen zusammengenommen 1957 ein wenig Gold ab, und bei Berücksichtigung auch der kurzfristigen Dollarguthaben stiegen ihre Bestände nur um 129 Millionen Dollar, während es 1956 nicht weniger als 1 531 Millionen Dollar gewesen waren; im einzelnen erhöhten sich dabei die Reserven der Länder um 576 Millionen Dollar, und die Reserven der internationalen Institutionen verringerten sich um 447 Millionen Dollar. Außerdem war der Zuwachs bei den Gold- und Dollarreserven der Länder außerhalb der Vereinigten Staaten sehr ungleichmäßig verteilt; allein fünf Ländern — der Bundesrepublik Deutschland, Venezuela, Kanada, Italien und der Schweiz — flossen 1,9 Milliarden Dollar zu, so daß die übrige Welt insgesamt beträchtliche Reserveneinbußen hinnehmen mußte, obwohl der Internationale Währungsfonds über 900 Millionen Dollar zur Verfügung stellte. Da die fünf obenerwähnten Länder bereits 1956 ausreichende Reserven besessen hatten, handelte es sich bei der Entwicklung im Jahre 1957 praktisch um eine weitere Intensivierung des internationalen Mißverhältnisses der Reservepositionen.

Im ersten Drittel des Jahres 1958 schrumpfte der Goldbestand der Vereinigten Staaten um 815 Millionen Dollar; dafür erhöhten sich die Bestände Belgiens, der Niederlande und des Vereinigten Königreichs, dessen zentrale Gold- und Dollarreserven in diesem Zeitraum um 641 Millionen Dollar zunahmen.

Am Londoner Markt lag der Barrengoldpreis 1957 fast durchweg unter 35 Dollar für die Unze. Besonders in den ersten Monaten des Jahres waren die Preise infolge beträchtlicher Goldverkäufe sowohl der Sowjetunion wie einiger westeuropäischer Länder gedrückt. Bald nach Beginn des Jahres

1958 jedoch überschritt die Notierung die Parität, und seit Mitte Februar 1958 lag sie fast ständig über dem amerikanischen Abgabepreis von 35,08 $\frac{3}{4}$ Dollar. Die Ursache hierfür war in erster Linie die Erhöhung der britischen Reserven, obwohl auch eine Rolle spielte, daß die Sowjetunion in dieser Zeit praktisch überhaupt kein Gold mehr verkaufte. Bei den Goldmünzenpreisen setzte sich an den europäischen Märkten der Trend des Jahres 1956 nicht fort; die Preissteigerung kam hier in der Berichtsperiode zum Stillstand, und in manchen Fällen waren die in Dollar umgerechneten Preise Ende 1957 und in der ersten Zeit des Jahres 1958 niedriger als ein Jahr vorher.

* * *

Die Goldproduktion der Welt (ohne die Sowjetunion) wird für 1957 auf 29,7 Millionen Unzen geschätzt, gegenüber einer Produktion von schätzungsweise 28,4 Millionen Unzen im Jahre 1956. Die Gesamtgewinnung ist damit nun schon das vierte Jahr hintereinander gestiegen; insgesamt ergab sich 1957 gegenüber 1953 eine Steigerung von 20 Prozent.

Die Goldgewinnung der Welt

Länder	1929	1940	1946	1950	1954	1955	1956	1957
	Gewicht in 1000 Unzen Feingold							
Südafrikanische Union . . .	10 412	14 046	11 927	11 654	13 237	14 601	15 897	17 032
Kanada	1 928	5 333	2 849	4 441	4 366	4 542	4 384	4 419
Vereinigte Staaten	2 045	4 799	1 625	2 375	1 667	1 891	1 838	1 817
Australien	427	1 644	824	870	1 118	1 049	1 030	1 084
Ghana	208	886	586	689	787	688	638	790
Süd-Rhodesien	561	826	545	511	536	525	536	537
Philippinen	163	1 121	1	334	416	419	406	400*
Belgisch-Kongo	158	562	332	339	365	370	374	371
Mexiko	655	883	421	408	367	363	350	343
Kolumbien	137	632	437	379	377	381	438	325
Japan	335	867	40	156	301	289	295	303
Nikaragua ¹	12	163	204	230	233	229	216	199
Indien	364	289	132	197	239	211	209	180
Peru	120	281	158	148	147	171	157	150*
Brasilien ²	112	150	140	131	120	110	122	120*
Chile	33	335	231	192	125	123	94	100*
Schweden	35	218	91	79	110	99	96	96*
Fidschi-Inseln	—	111	82	103	72	76	67	75
Neuguinea	36	295	1	80	86	74	79	70*
Neuseeland	120	186	119	77	42	27	26	25*
Zusammen	17 861	33 627	20 745	23 403	24 931	26 257	27 252	28 436
Sonstige Länder ³	639	3 373	955	1 297	1 169	1 243	1 148	1 264
Geschätzte Welterzeugung ³ .	18 500	37 000	21 700	24 700	26 100	27 500	28 400	29 700*
	Millionen US-Dollar							
Wert der geschätzten Welterzeugung zu \$35 je Feinunze	650 ⁴	1 295	760	865	915	960	995	1 040

¹ Ausfuhr (etwa 90 Prozent der Gesamtgewinnung). ² Ohne den geringfügigen Goldseifenabbau. ³ Ohne die Sowjetunion. ⁴ Zu dem damals geltenden amtlichen Preis von \$ 20,67 je Feinunze nur \$ 382 Millionen.
* Geschätzte oder vorläufige Zahl.

Auch diesmal wieder entfiel die Produktionsausweitung größtenteils auf die südafrikanischen Goldminen, deren Erzeugung sich um 1,1 Millionen Unzen erhöhte. In der übrigen Welt stieg die Gewinnung von 12,5 auf 12,7 Millionen Unzen; dabei verdient erwähnt zu werden, daß im einzelnen die Produktion in Ghana gegenüber 1956 sich um etwa 24 Prozent auf 790 000 Unzen ausweitete und Kolumbien mit 325 000 Unzen um fast 26 Prozent weniger abbaute als ein Jahr vorher. Im übrigen hat die Produktion in Kanada und Australien sich leicht erhöht und in den Vereinigten Staaten minimal abgenommen.

In der Südafrikanischen Union verteilte sich der Zuwachs der Goldgewinnung fast gleichmäßig auf die Transvaal- und die Oranjerestaat-Gruben, während 1956 der damalige Zuwachs von 1,3 Millionen Unzen in der Hauptsache auf das Konto der letztgenannten gegangen war. Wenn 1957 eine Produktionssteigerung erzielt werden konnte, obgleich nur noch 66,1 Millionen Tonnen Erz verarbeitet wurden (1956 waren es 67,5 Millionen Tonnen gewesen), so deshalb, weil die Goldausbeute je Tonne Erz 1957 um fast 10 Prozent höher war als 1956. Da sich die Betriebskosten um weniger als 6 Prozent erhöhten, stieg der Durchschnittsgewinn je Tonne

Betriebsstatistik der südafrikanischen Goldbergwerke

Jahr	Ertrag je Tonne verarbeiteten Erzes		Betriebskosten	Betriebsgewinn	Verarbeitetes Erz	Gesamtgewinn	Steuern	Dividenden
	Pennyweight ¹	s/d			Millionen Tonnen	Millionen südafrikanische Pfund		
1938	4 349	31/0	19/3	11/9	53,6	31,9	13,7	17,2
1940	4 196	35/5	20/6	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
1954	4 068	50/11	38/8	12/3	62,4	38,2 ²	14,3	19,1
1955	4 274	53/10	40/5	13/5	66,0	44,3 ²	16,9	22,4
1956	4 553	57/3	42/11	14/4	67,5	46,5 ²	16,4	28,2
1957	5 000	62/10	45/4	17/6	66,1	57,8 ²	17,5	36,7

¹ Ein Pennyweight (dwt) ist der zwanzigste Teil einer Unze (1,555 Gramm). Bei einem Preis von \$ 35 je Unze kostet ein Pennyweight Gold \$ 1,75.

² Ohne die geschätzten Gewinne aus der Uranproduktion, die sich im Jahr 1954 auf SA£ 8,1 Millionen, 1955 auf SA£ 17,6 Millionen, 1956 auf SA£ 24,7 Millionen und 1957 auf SA£ 33,3 Millionen beliefen.

verarbeiteten Erzes um 22 Prozent und erreichte damit einen Stand, der sogar noch etwas höher war als das letzte, 1950 verzeichnete Rekordniveau, das überhaupt das höchste der Nachkriegszeit gewesen war. Auch die Gewinnsumme überbot mit 57,8 Millionen südafrikanischen Pfund den vorherigen Nachkriegsrekord; sie war um 9,3 Millionen südafrikanische Pfund größer als 1956 und um 6,3 Millionen südafrikanische Pfund größer als 1950. Die Gewinnsteigerung spiegelte sich in einer fast parallelen Steigerung der von den Bergwerksgesellschaften gezahlten Dividenden wider. Diese betragen 36,7 Millionen südafrikanische Pfund; das sind 192 Prozent der Dividendensumme, die 1954 ausgezahlt worden war, als die derzeitige Welle der Produktionssteigerung einsetzte. Daß die Summe der ausgezahlten Dividenden sich in diesem Zeitraum um 92 Prozent erhöhen konnte, während die Gewinnsumme

zugleich nur um 51 Prozent gestiegen ist, wird verständlich, wenn man bedenkt, daß 1954 rund 37,5 Prozent, 1957 dagegen nur noch rund 30 Prozent der Gewinnsumme als Steuer abgeführt werden mußten.

Für die Steigerung der Goldausbeute aus der Erzverarbeitung und die gleichzeitige Zunahme der Gewinne in den letzten Jahren waren zwei Gründe maßgeblich: erstens sind vor allem im Oranjefreistaat neue Gruben in Betrieb genommen worden, und zweitens müssen bei steigenden Betriebskosten Adern, die anfangs noch mit Gewinn abgebaut werden können, aufgegeben werden. In vielen anderen Goldabbauländern war es dieser zweitgenannte Faktor, der, da zugleich keine neuen Gruben in Betrieb genommen wurden, bewirkte, daß die Goldgewinnung dieser Länder in den Nachkriegsjahren stagnierte oder sogar schrumpfte.

Es gibt in der Südafrikanischen Union immer noch eine Anzahl Minen, die den Goldabbau nur mit geringstem Gewinn oder sogar mit Verlust betreiben. Immerhin scheint sich aber die Lage der Bergwerke in dieser Hinsicht 1957 gebessert zu haben. So sank die Zahl der Gruben, die mit Verlust produzierten, auf sieben (im Jahr 1956: neun). Rechnet man zu diesen Gruben noch diejenigen Produzenten hinzu, deren durchschnittlicher Gewinn je Tonne verarbeiteten Erzes unter 4s lag, so ergibt sich, daß die Zahl dieser Marginalgruben von vierundzwanzig im Jahr 1956 auf einundzwanzig im vergangenen Jahr gesunken ist; der Anteil dieser Gruben an der gesamten südafrikanischen Goldgewinnung sank dabei von 27,2 auf 22,4 Prozent.

Zwar produzierten sechs der sieben Gruben, die 1957 mit Verlust arbeiteten, zugleich auch Uran; dafür erzeugte aber unter den vierzehn Bergwerken, die mit einem Durchschnittsgewinn von weniger als 4s je Tonne Erz arbeiteten, nur ein einziges beide Metalle zugleich; ein Großteil der Simultanproduzenten fand sich somit unter den Gruben, die bei der Gold-erzeugung mit hohem Durchschnittsgewinn arbeiteten. Infolgedessen lag der Durchschnittsgewinn der Minen, die lediglich Gold abbauten, bei 12s 3d je Tonne verarbeiteten Erzes, während er bei den Gruben, die auch Uran gewannen, 25s 5d je Tonne Erz betrug.

Gleichzeitig mit der insgesamt verarbeiteten Golderzmenge sank 1957 auch die Zahl der im Goldbergbau beschäftigten Arbeitskräfte. Durchschnittlich arbeiteten in diesem Jahr in den Gruben rund 327 700 Eingeborene, wohingegen es 1956 noch 329 600 gewesen waren. Die Zahl der europäischen Arbeitskräfte betrug im Durchschnitt 40 900, verglichen mit 42 500 im Jahr 1956.

An Uranoxyd wurden 1957 in der Südafrikanischen Union insgesamt 11,4 Millionen lb erzeugt, gegenüber 8,7 Millionen lb im Jahr vorher. Der Gewinn aus der Uranerzeugung wird für die der Bergwerkskammer für Transvaal und den Oranjefreistaat angehörenden Gruben — also praktisch für sämtliche Produzenten mit Ausnahme ganz weniger kleiner Gruben — auf 33,3 Millionen südafrikanische Pfund geschätzt; gemessen am Vorjahresgewinn ist das eine Steigerung von 35 Prozent. Wie bereits erwähnt,

erzielten viele der Produzenten, die Gold und Uran zugleich abbauen, allein aus der Golderzeugung ganz erhebliche Gewinne; die sechs Simultanproduzenten, die den Goldabbau 1957 mit Verlust betrieben, bestritten nur 5 Prozent der gesamten südafrikanischen Golderzeugung und 10,6 Prozent der Golderzeugung der der Bergwerkskammer für Transvaal und den Oranjerestaat angehörenden Simultanproduzenten.

* * *

Die Gesamtmenge des neuen Goldes, das 1957 an den Markt gelangte, hatte nach vorliegenden Schätzungen einen Wert von etwa 1300 Millionen Dollar, wobei die Unze Feingold mit 35 Dollar berechnet ist. Von dieser Gesamtmenge stammte Gold im Werte von 1040 Millionen Dollar aus der Erzeugung der westlichen Welt und der Rest — 260 Millionen Dollar — aus sowjetischen Goldverkäufen an den europäischen Märkten. Die Höhe dieser sowjetischen Goldverkäufe ist an sich nicht genau zu ermitteln; doch steht zumindest fest, daß die Sowjetunion 1957 allein im Vereinigten Königreich Gold im Werte von 200 Millionen Dollar verkauft hat*. Den amtlichen Beständen außerhalb der Sowjetunion und der anderen osteuropäischen Länder floß Gold im Werte von schätzungsweise 740 Millionen Dollar zu. Das war sowohl absolut wie auch im Verhältnis zur Gesamtmenge des neu an den Markt gekommenen Goldes mehr als im Jahr vorher und überhaupt die größte jährliche Erweiterung der amtlichen Goldreserven seit dem Ende des Krieges. Der Wert des „verschwundenen Goldes“ wird daher auf 560 Millionen Dollar geschätzt; setzt man dabei für den technischen und

Geschätzter Wert des „verschwundenen Goldes“

Posten	1950	1951	1952	1953	1954	1955	1956	1957
	Millionen US-Dollar							
Goldgewinnung ¹	865	840	870	865	915	960	995	1040
Goldverkäufe der Sowjetunion	—	—	—	75	75	75	150	260
Abzüglich der Zunahme der amtlichen Goldbestände ¹	-430	-150	-310	-420	-670	-660	-490	-740
„Verschwundenes Gold“	435	690	560	520	320	375	655	560
Davon								
Verwendung für technische Zwecke . . .	180	140	180	170	190	210	240	250
Private Hortung ²	255	550	380	350	130	165	415	310

¹ Ohne die Sowjetunion; ab 1952 auch ohne die übrigen osteuropäischen Länder.

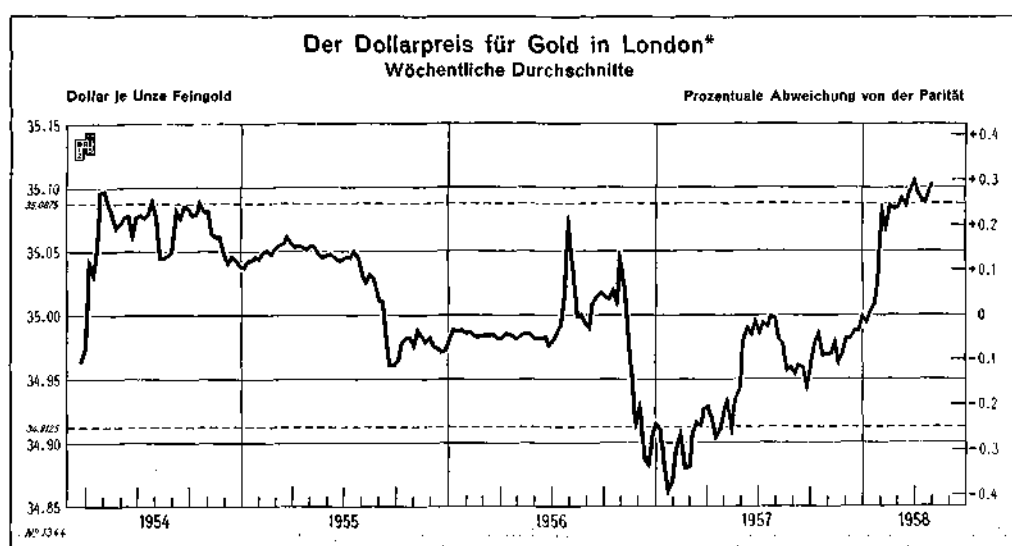
² Restposten.

* Die Höhe der sowjetischen Goldverkäufe an das Vereinigte Königreich hat der britische Schatzkanzler im März 1958 im Unterhaus bekanntgegeben. Bei dieser Gelegenheit teilte er auch mit, daß das Vereinigte Königreich 1957 insgesamt Gold im Werte von \$ 840 Millionen eingeführt hat. Daraus ergibt sich, sofern das aus der Sowjetunion erworbene Gold zur Gänze ins Land verbracht worden sein sollte, für die übrigen Goldimporte ein Saldo von \$ 640 Millionen. Vergleicht man diese Zahl mit der südafrikanischen Golderzeugung, die 1956 mit \$ 556 Millionen und 1957 mit \$ 596 Millionen bewertet wurde, so kann man für die britische Goldeinfuhr aus der Südafrikanischen Union für 1957 wahrscheinlich einen Betrag von vielleicht \$ 550 Millionen einsetzen. Die britische Goldeinfuhr aus anderen Quellen läßt sich daher mit allen Vorbehalten auf etwa \$ 100 Millionen schätzen.

kunstgewerblichen Bedarf einen Betrag ein, der sich in der gleichen Größenordnung hält wie im Jahr vorher, so verbleibt für die Goldhortung ein Saldo, der wesentlich geringer ist als 1956.

Wenn man die vorstehende Tabelle analysiert, so fällt vor allem auf, daß die Sowjetunion den westlichen Ländern wiederum erheblich mehr Gold verkauft hat als im Vorjahr, was sich zweifellos aus dem außergewöhnlichen Devisenbedarf der Sowjetunion und, in noch größerem Umfang, anderer osteuropäischer Länder erklärt. Die Tabellenangaben über die zu technischen Zwecken verwendeten und die privat gehorteten Goldmengen sind sehr grobe Schätzungen. Doch auch die größten Vorbehalte ändern nichts an dem Ergebnis, daß sich 1957 die Menge des den privaten Hortungsbeständen zugeflossenen Goldes verringert haben muß. Den Ausschlag gab hierbei vielleicht der Rückgang der europäischen Nachfrage; jedenfalls sind in der Berichtsperiode die in Dollar ausgedrückten Preise der meisten Goldmünzen an den europäischen Märkten nicht mehr gestiegen und in einigen Fällen sogar gesunken, wohingegen sich die Goldmünzenpreise 1956 beträchtlich erhöht hatten.

Am Londoner Markt ist der Goldbarrenpreis in der Berichtsperiode von einem Niveau, das ungefähr dem Ankaufspreis des Bundesreservesystems (34,91¼ Dollar) entsprach, auf das Niveau von dessen Verkaufspreis (35,08¼ Dollar) und noch darüber gestiegen. In den ersten Monaten des Jahres 1957 waren die Preise infolge der Zahlungsbilanzlage mehrerer europäischer Länder bei zugleich ungewöhnlich umfangreichen Verkäufen der Sowjetunion gedrückt gewesen. Im ersten Viertel des Jahres lag die Notierung im Durchschnitt bei etwa 34,90 Dollar und im einzelnen nie um mehr als 1 bis 2 Cents darüber oder darunter. Im April zog der Preis an, und Ende Mai war ein Stand von 34,94 Dollar erreicht. Es folgte ein steiler Anstieg auf 35,02 Dollar am 6. Juni; von da an oszillierten die Preise



* Sterlingpreis für Gold, geteilt durch den Mittelwert des Sterling/Dollar-Kurses im Augenblick der täglichen Goldpreis-„Festsetzung“.

bis Anfang August innerhalb enger Grenzen auf — meist aber etwas unter — dem Niveau der Parität von 35 Dollar je Feinunze. Im August gerieten die Notierungen wieder in einen Abwärtssog, bis gegen Ende September mit 34,94 $\frac{1}{4}$ Dollar ein Tiefpunkt erreicht war. Bis Mitte Oktober stieg der Preis erneut auf die Parität, sank dann nochmals und erreichte erst am letzten Tag des Jahres wieder die Parität.

Im Januar 1958 lag der Preis meist etwas über der Parität; in der letzten Januarwoche setzte dann ein erneuter Aufstieg ein, in dessen Verlauf die Notierung am 3. Februar einen Stand von über 35,08 Dollar erreichte. Es folgte eine kurze reaktive Abschwächung, doch ab Mitte Februar lag der Preis fast ständig über dem Verkaufspreis des Bundesreservesystems, und seit Ende März sind wiederholt Preise von mehr als 35,10 Dollar notiert worden.

Die beachtliche Höhe des Londoner Goldpreises war in letzter Zeit vor allen Dingen der gefestigten Position der Sterlingwährung zuzuschreiben. Von Ende September 1957 bis Ende April 1958 erhöhten sich die britischen Gold- und Dollarreserven von 1 850 Millionen Dollar auf 2 914 Millionen. Unter diesen Umständen hat das Vereinigte Königreich insbesondere aus der Südafrikanischen Union neugewonnenes Gold übernommen, das sonst an den Markt gebracht worden wäre. Außerdem hat auch die Sowjetunion in dieser Zeit im Gegensatz zum Winter 1956/57 nur sehr wenig Gold verkauft. Und schließlich hat vielleicht auch die Niedrigkeit des Zinsniveaus in den Vereinigten Staaten dahin gewirkt, daß manches Land seinen Zahlungsbilanzüberschuß lieber in Gold als in Dollar realisierte.

* * *

Die Goldbestände der Zentralbanken, Regierungen (ohne die Sowjetunion und die übrigen osteuropäischen Länder*) und internationalen Institutionen haben sich 1957 nach vorliegenden Schätzungen um 740 Millionen Dollar — das sind 250 Millionen Dollar mehr als im Vorjahr — auf 39 Milliarden Dollar am Jahresende erhöht. Diese Verstärkung des Goldstroms zu den amtlichen Beständen ging unter anderem darauf zurück, daß 1957 (sowohl aus der Golderzeugung außerhalb der Sowjetunion wie aus deren Verkäufen) insgesamt mehr Gold an die Märkte gelangte als ein Jahr vorher, nämlich 1 300 Millionen Dollar gegenüber 1 145 Millionen Dollar. Zudem floß den privaten Hortungsbeständen nicht mehr die gleiche Goldmenge zu wie 1956.

Die folgende Tabelle veranschaulicht für die letzten vier Jahre die nach Eigentümergruppen aufgliederten Veränderungen der Goldbestände.

* Die Tabelle auf Seite 175 über die Goldbestände weicht von den entsprechenden Tabellen der letzten Jahre ein wenig ab, weil die Schätzungen des Bundesreservesystems, auf denen diese Tabellen weitgehend basieren, neuerdings so umgerechnet worden sind, daß sie ab Dezember 1951 außer der Sowjetunion auch die übrigen osteuropäischen Länder nicht mehr einbeziehen. In den letzten beiden Tabellenzeilen sind also die Zahlen für die Jahre 1938, 1945 und 1950 nicht ohne weiteres mit den Zahlen für die späteren Jahre vergleichbar.

Veränderungen der amtlichen Goldbestände

Jahr	Insgesamt	Vereinigte Staaten	Internationale Institutionen ¹	Europa (mit Vereinigtem Königreich)	Übrige Welt ²
1954	+ 670	- 298	+ 41	+ 851	+ 76
1955	+ 660	- 40	+ 180	+ 412	+ 108
1956	+ 490	+ 305	- 130	+ 380	- 65
1957	+ 740	+ 799	- 540	+ 573	- 92

¹ Internationaler Währungsfonds, Europäische Zahlungsunion und Bank für Internationalen Zahlungsausgleich.
² Ohne die Sowjetunion und die übrigen osteuropäischen Länder.

In gewisser — wesentlicher — Hinsicht verlief die Entwicklung im letzten Jahr in den gleichen Bahnen wie 1956: Wieder stiegen die Goldbestände der Vereinigten Staaten, und zwar um den erheblich höheren Betrag von 799 Millionen Dollar, und wieder sanken die Bestände der internationalen Institutionen — diesmal um 540 Millionen Dollar und somit ebenfalls stärker als im Vorjahr. Diese beiden Bewegungen hingen eng miteinander zusammen: der Internationale Währungsfonds verkaufte dem amerikanischen Schatzamt 1957 Gold im Werte von insgesamt 600 Millionen Dollar; das war dreimal so viel wie im vorangegangenen Jahr. Im Ausland erwarben die Vereinigten Staaten per Saldo Gold im Werte von 172 Millionen Dollar — verglichen mit 80 Millionen im Jahre 1956 —, davon 75 Millionen Dollar von Argentinien, 32 Millionen von Spanien und 25 Millionen von den Niederlanden.

Die Goldreserven der europäischen Länder einschließlich des Vereinigten Königreichs erhöhten sich 1957 um 573 Millionen Dollar, gegenüber einem Zuwachs von 380 Millionen Dollar im Jahr vorher. Mehr denn je stand die Steigerung der westdeutschen Goldreserven im Vordergrund des Geschehens. Sie betrug, teilweise infolge einer Verlagerung von den Dollar- zu den Goldreserven, 1 048 Millionen Dollar und war somit nicht nur fast doppelt so hoch wie 1956 (574 Millionen Dollar) und noch viel größer als der gesamte Zuwachs bei den europäischen Goldreserven, ja selbst bei den Weltreserven, sondern sogar noch geringfügig höher als die für 1957 auf 1 040 Millionen Dollar geschätzte Goldproduktion in der gesamten Welt (ohne die Sowjetunion).

Neben der Bundesrepublik Deutschland hatte in Europa nur noch Italien einen nennenswerten Goldreservenzuwachs (114 Millionen Dollar) zu verzeichnen. Die Bestände Österreichs erhöhten sich um 32 Millionen Dollar; dieser Zuwachs war, der absoluten Menge nach, zwar nicht sehr groß, betrug aber doch immerhin die Hälfte des Reservenstandes von Ende 1956. Dagegen war Frankreich das Land, das von allen europäischen Staaten den größten Goldverlust verzeichnete; sein Bestand verringerte sich um genau die 286 Millionen Dollar der Goldanleihe, die der Devisenstabilisierungsfonds im Juni 1957 auf drei Jahre bei der Bank von Frankreich aufgenommen hatte. In Schweden, den Niederlanden und dem Vereinigten Königreich nahmen 1957 die amtlichen Goldbestände ab, doch glich in allen drei Ländern der Dollarzuwachs diesen Verlust nahezu oder völlig aus.

Goldbestände von Zentralbanken und Regierungen
(sowie von internationalen Institutionen)

Länder bzw. Institutionen	Bestand Ende						Veränderung im Jahr 1957
	1938	1945	1950	1955	1956	1957	
	Millionen US-Dollar						
Europäische Länder							
Deutschland (BR)	29 ¹	0	0	920	1 494	2 542	+ 1 048
Italien	193	24	256	352	338	452	+ 114
Schweiz	701	1 342	1 470	1 597	1 676	1 718	+ 42
Österreich	88 ²	0	50	65	65	97	+ 32
Portugal	86	433 ³	192	428	448	461	+ 13
Griechenland	27	28	2	11	9	13	+ 4
Dänemark	53	38	31	31	31	31	0
Finnland	26	3	12	35	35	35	0
Island	1	1	1	1	1	1	0
Irland	10	17	17	18	18	18	0
Türkei	29	241	150	144	144	144	0
Norwegen	84	80	50	45	50	45	- 5
Belgien	780	733	587	929	928	913	- 15
Spanien	525 ⁴	110	110	116	116	89	- 27
Schweden	321	482	90	276	266	219	- 47
Niederlande	998	270	311	865	844	744	- 100
Vereinigtes Königreich ⁵	2 877	1 980	2 900	2 050	1 800	1 600	- 200
Frankreich	2 757	1 550	523 ⁶	861 ⁷	861 ⁸	575 ⁹	- 286
Anderer Länder							
Vereinigte Staaten	14 592	20 083	22 820	21 753	22 058	22 857	+ 799
Venezuela	54	202	373	403	603	719	+ 116
Australien	6	53	88	144	107	126	+ 19
Libanon	—	2	20	74	77	91	+ 14
Mexiko	29	294	208	142	167	180	+ 13
El Salvador	7	13	23	28	28	31	+ 3
Kanada	192	361	590	1 141	1 113	1 115	+ 2
Bolivien	3	22	23	0	1	1	0
Brasilien	32	354	317	323	324	324	0
Kuba	1	191	271	136	136	136	0
Ecuador	3	21	19	23	22	22	0
Ägypten	55	53	97	174	188	188	0
Guatemala	7	29	27	27	27	27	0
Indien	274	274	247	247	247	247	0
Iran	26	131	140	138	138	138	0
Japan	230	125	128	128	128	128	0
Neuseeland	23	23	29	33	33	33	0
Pakistan	—	—	27	48	49	49	0
Thailand	—	86	118	112	112	112	0
Chile	30	82	40	44	46	40	- 6
Indonesien	80	201 ⁷	209	81	45	39	- 6
Uruguay	73	195	236	216	186	180	- 6
Peru	20	28	31	35	35	28	- 7
Südafrikanische Union	220	914	197	212	224	217	- 7
Belgisch-Kongo	6	16	23	116	122	81	- 41
Argentinien	431	1 197	216	371	214	126	- 88
Internationale Institutionen							
Europäische Zahlungsunion	—	—	—	244	268	254	- 14
Bank für Internationalen Zahlungsausgleich	14	39	167	217	179	165	- 14
Internationaler Währungsfonds	—	—	1 494	1 808	1 692	1 180	- 512
Aufgeführte Länder und Institutionen zusammen	25 993	32 321	34 930	37 162	37 693	38 531	+ 838
Sonstige Länder (ohne die Sowjetunion und die übrigen osteuropäischen Länder)	427⁸	1 449⁹	880⁹	558	517	419	- 98
Geschätzter Gesamtbestand der Welt (ohne die Sowjetunion und die übrigen osteuropäischen Länder)⁹	26 420⁹	33 770⁹	35 810⁹	37 720	38 210	38 950	+ 740

¹ Deutschland in den Grenzen vom 31. Dezember 1937. ² Anfang März 1938. ³ Ende 1946. ⁴ April 1938.
⁵ Seit 1945 Schätzungen des amerikanischen Schatzamtes und des Gouverneurrates des Bundesreservesystems.
⁶ Nur die ausgewiesenen Bestände der Bank von Frankreich. ⁷ März 1946. ⁸ Einschließlich der osteuropäischen Länder ohne die Sowjetunion. ⁹ Für das Jahr 1938 Schätzung des Internationalen Währungsfonds und für die späteren Jahre Schätzungen des Bundesreservesystems. Sie enthalten die ausgewiesenen Goldbestände, die nicht veröffentlichten Bestände verschiedener Zentralbanken und Regierungen sowie die geschätzten amtlichen Bestände der Länder, von denen keine Meldungen vorliegen.

In der übrigen Welt (ohne die Sowjetunion und die anderen osteuropäischen Länder) haben die Goldreserven schätzungsweise um 92 Millionen Dollar abgenommen (gegenüber 65 Millionen Dollar im Jahr vorher); unter denjenigen Ländern dieser Gruppe, die in der Tabelle auf Seite 175 gesondert ausgewiesen sind, hatte Venezuela einen weiteren Goldzuwachs von 116 Millionen Dollar zu verzeichnen, während die Bestände von Belgisch-Kongo und Argentinien um 41 Millionen beziehungsweise 88 Millionen Dollar zurückgingen; in den übrigen Ländern dieser Gruppe kam es nur zu unbedeutenderen Veränderungen.

Der mit 98 Millionen Dollar ausgewiesene Rückgang der Goldbestände der in der vorletzten Zeile der Tabelle auf Seite 175 zusammengefaßten „sonstigen Länder“ ist die Differenz zwischen der Gesamtveränderung der Goldreserven und der Veränderung der Goldreserven in den in der Tabelle einzeln aufgeführten Ländern. Der geschätzte amtliche Gesamtbestand der Welt umfaßt, wie in einer der Fußnoten zur Tabelle erklärt, außer den ausgewiesenen Beständen sämtlicher aufgeführten Länder auch gewisse nicht veröffentlichte Bestände sowie den Schätzwert der amtlichen Goldreserven der Länder, die ihre Bestände nicht dem Bundesreservesystem melden. Der Rückgang der amtlichen Goldbestände der „sonstigen Länder“ um 98 Millionen Dollar war durch Veränderungen der beiden letztgenannten Posten verursacht.

In den ersten Monaten des Jahres 1958 hörte der Goldzustrom zu den Reserven der Vereinigten Staaten auf und schlug ins Gegenteil um. Die gesamten Goldbestände der Vereinigten Staaten nahmen im ersten Quartal des Jahres um 370 Millionen Dollar ab; zugleich erhöhten sich die Goldbestände, die die Bundesreservebanken für andere Staaten und internationale Institutionen in Verwahrung halten, um 457 Millionen Dollar. Im April war diese Tendenz noch ausgeprägter; der Goldbestand der Vereinigten Staaten ging um weitere 445 Millionen Dollar zurück, und die für ausländische Stellen verwahrten Goldbestände stiegen bis Ende April um 472 Millionen Dollar auf insgesamt 6 951 Millionen an. Die Goldreserven des Vereinigten Königreichs erhöhten sich im ersten Quartal 1958 um 497 Millionen Dollar und diejenigen Belgiens und der Niederlande um 85 Millionen beziehungsweise 103 Millionen Dollar.

Die Goldbestände und kurzfristigen Dollarguthaben der Länder außerhalb der Vereinigten Staaten sowie der internationalen Institutionen sind 1957 schätzungsweise um 129 Millionen Dollar auf insgesamt 31,2 Milliarden Dollar am Jahresende gestiegen. Die Bestände der internationalen Institutionen gingen dabei um 447 Millionen Dollar zurück, so daß auf die Bestände der Länder außerhalb der Vereinigten Staaten ein Zuwachs von 576 Millionen Dollar entfällt. Das Jahresergebnis verdeckt jedoch bedeutende Veränderungen im Jahresablauf: im ersten Quartal nahmen die Reserven um 425 Millionen Dollar ab; in den drei nachfolgenden Quartalen erhöhten sie sich dann wieder um 175 Millionen, 47 Millionen beziehungsweise 332 Millionen Dollar.

**Goldbestände und kurzfristige Dollarguthaben
der Länder außerhalb der Vereinigten Staaten¹**
(sowie internationaler Institutionen)

Gebiete und Länder	Goldbestände und kurzfristige Dollarguthaben Ende			Veränderung	
	1955	1956	1957	1956	1957
	Millionen US-Dollar				
Westlicher europäischer Kontinent					
Belgien-Luxemburg ²	1 201	1 227	1 182	+ 26	- 45
Dänemark	91	96	143	+ 5	+ 47
Deutschland (BR)	2 374	3 329	4 099	+ 955	+ 770
Finnland	84	88	100	+ 4	+ 12
Frankreich ³	1 957 ³	1 505 ³	947 ³	- 452	- 558
Griechenland	187	187	167	0	- 20
Italien	1 137	1 268	1 531	+ 131	+ 263
Niederlande ²	1 100	1 071	1 044	- 29	- 27
Norwegen	127	117	138	- 10	+ 21
Österreich	326	361	446	+ 35	+ 85
Portugal ²	601	629	651	+ 27	+ 23
Schweden	429	483	478	+ 54	- 5
Schweiz	2 354	2 512	2 683	+ 158	+ 171
Spanien ²	221	160	115	- 61	- 45
Türkei	153	164	162	+ 11	- 2
Andere Bestände ⁴	872	917	850	+ 45	- 67
Zusammen	13 214	14 113	14 736	+ 899	+ 629
Sterlinggebiet					
Vereinigtes Königreich ⁵	2 600	2 812	2 875	+ 212	+ 63
Britische Außengebiete	84	103	104	+ 19	+ 1
Australien	219	191	211	- 28	+ 20
Indien	320	323	329	+ 3	+ 6
Südafrikanische Union	265	277	255	+ 12	- 22
Rest des Sterlinggebietes	214	228	224	+ 14	- 4
Zusammen	3 702	3 934	3 998	+ 232	+ 64
Kanada	2 173	2 629	2 738	+ 456	+ 109
Lateinamerika	3 789	4 113	4 347	+ 324	+ 234
Asien	2 616	2 795	2 318	+ 179	- 477
Alle übrigen Länder ⁶	381	367	390	- 14	+ 23
Alle Länder zusammen	25 875	27 951	28 527	+ 2 076	+ 576
Internationale Institutionen ⁷	3 689	3 144	2 697	- 545	- 447
Insgesamt	29 564	31 095	31 224	+ 1 531	+ 129

¹ Die kurzfristigen Dollarguthaben umfassen Einlagen, US-Staatspapiere mit einer ursprünglichen Laufzeit von bis zu einem Jahr und einige andere kurzfristige Wertpapiere. Zu ihnen zählen die von ausgewählten Banken der Vereinigten Staaten gemeldeten amtlichen und privaten Bestände.

² Einschließlich der Überseegebiete.

³ Nur Goldbestände der Bank von Frankreich und der französischen Überseegebiete.

⁴ Bestände Jugoslawiens, der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich und der Europäischen Zahlungsunion sowie Gold, das die Dreimächtekommission für die Rückerstattung von Währungsgold vertellen soll, und nicht veröffentlichte Goldbestände bestimmter westeuropäischer Länder.

⁵ Gold- und US-Dollar-Bestände nach Zahlenangaben der britischen Regierung.

⁶ Ohne die Goldreserven der Sowjetunion und der anderen osteuropäischen Länder.

⁷ Internationale Bank für Wiederaufbau und Entwicklung, Internationaler Währungsfonds, Vereinte Nationen und andere internationale Organisationen, doch ohne Bank für Internationalen Zahlungsausgleich und Europäische Zahlungsunion, die in dem Posten „Andere Bestände“ inbegriffen sind.

Die 1956 um 135 Millionen Dollar zurückgegangenen Bestände an Staatsschuldverschreibungen und Schatzanweisungen der Vereinigten Staaten mit einer Laufzeit von mehr als einem Jahr sanken im vergangenen Jahr weiter um 42 Millionen auf 1 452 Millionen Dollar. Rechnet man diese Bestände zu den Gold- und Dollarreserven hinzu, so erhöhten sich diese um 87 Millionen Dollar auf 32,7 Milliarden Dollar am Ende des Jahres 1957. Bei den Beständen an Staatsschuldverschreibungen und Schatzanweisungen der Vereinigten Staaten kam es zu folgenden größeren Veränderungen: die internationalen Institutionen verringerten ihre Bestände um 169 Millionen Dollar, Kanada erhöhte sie um 89 Millionen, der westliche europäische Kontinent um 32 Millionen und das Sterlinggebiet um 21 Millionen Dollar, und Lateinamerika reduzierte seinen Bestand an solchen Papieren um 14 Millionen Dollar.

Die internationalen Institutionen, deren wichtigste in diesem Zusammenhang der Internationale Währungsfonds ist, sahen 1957 nun schon das zweite Jahr hintereinander ihre Gold- und Dollarbestände schrumpfen, und zwar (bei Berücksichtigung der Bestände an Staatsschuldverschreibungen und Schatzanweisungen der Vereinigten Staaten) um 616 Millionen Dollar, gegenüber einem Rückgang von 475 Millionen Dollar im Jahre 1956.

In den Ländern außerhalb der Vereinigten Staaten entwickelten sich die Reservenstände in vieler Hinsicht anders als 1956. Erstens erhöhten sich die Reserven 1957 insgesamt nur wenig und ungleich weniger als im Jahr vorher. Zweitens verzeichneten außerhalb Europas nur sehr wenige Länder einen Reservenzuwachs; und auch in Europa selber flossen die größten Devisenströme in die gleichen Länder wie 1956, deren Reserven schon in jenem Jahr als gesättigt hatten gelten können. Drittens war der Zuwachs von 576 Millionen Dollar bei den Goldbeständen und kurzfristigen Dollarguthaben der Länder außerhalb der Vereinigten Staaten wesentlich kleiner als die Summe von 913 Millionen Dollar, die diesen Ländern der Internationale Währungsfonds zur Verfügung stellte.

Der westliche europäische Kontinent reicherte seine Goldbestände und kurzfristigen Dollarguthaben um 623 Millionen Dollar an. Dabei erhöhten sich jedoch allein schon die Bestände der Bundesrepublik Deutschland um 770 Millionen Dollar. Der Zuwachs erreichte damit zwar nicht mehr ganz die Höhe des Vorjahres, doch war er wiederum höher als der gesamte Zuwachs bei den Beständen Westeuropas. Daneben stockten in Europa wie im vorangegangenen Jahr wieder vor allem Italien (263 Millionen Dollar) und die Schweiz (171 Millionen Dollar) ihre Reserven auf. Für die Bundesrepublik, Italien und die Schweiz zusammen ergab das einen Reservenzuwachs von 1 204 Millionen Dollar.

Auf der anderen Seite verzeichnete in Europa den größten Reservenverlust wiederum Frankreich (558 Millionen Dollar), und zwar fast ausschließlich in der ersten Jahreshälfte; in der zweiten betrug der Verlust nur noch 49 Millionen Dollar. Daneben verringerten sich die Reserven Spaniens (45 Millionen Dollar), Belgien-Luxemburgs (45 Millionen Dollar), der Niederlande (27 Millionen Dollar) und Griechenlands (20 Millionen Dollar).

Im Sterlinggebiet stiegen die Gold- und Dollarbestände nur um 64 Millionen Dollar — verglichen mit einem Zuwachs von 232 Millionen Dollar im Jahre 1956 —, obwohl den Reserven aus besonderen Quellen im Jahre 1957 höhere Summen zufließen als im Jahr vorher. 1956 hatte der Internationale Währungsfonds dem Vereinigten Königreich mit 561 Millionen Dollar ausgeholfen; 1957 erhielt es 250 Millionen Dollar von der Export-Import-Bank geliehen, und weitere 200 Millionen Dollar kamen durch den Ankauf der Währungshilfe herein, die Indien vom Internationalen Währungsfonds erhalten hatte. Schließlich wurden den zentralen Reserven noch 104 Millionen Dollar gutgeschrieben, bei denen es sich um die für 1956 auf die großen US-amerikanischen und kanadischen Nachkriegsanleihen fälligen Zinsen handelte, die Ende 1956 bis zur endgültigen Entscheidung über einen an die beiden Regierungen gerichteten britischen Antrag um Zahlungsaufschub auf ein Asservatenkonto eingezahlt worden waren. Schließlich wurde auch für die auf Grund dieser Anleihen zu leistenden Zins- und Tilgungszahlungen für 1957 (insgesamt 176 Millionen Dollar) ein Zahlungsaufschub gewährt. Hätten alle diese Transaktionen nicht stattgefunden, so wären die britischen Goldreserven und kurzfristigen Dollarguthaben 1957 um 667 Millionen Dollar zurückgegangen. Allein im dritten Quartal, in der Zeit der akuten Anspannungsercheinungen an den Devisenmärkten, schrumpften sie um 387 Millionen Dollar (um 471 Millionen Dollar bei Berücksichtigung auch der Bestände an Staatsschuldverschreibungen und Schatzanweisungen der Vereinigten Staaten mit einer ursprünglichen Laufzeit von über einem Jahr). Im letzten Viertel des Jahres freilich floß im Zuge des erwähnten Zahlungsaufschubs fast der gesamte Betrag des im dritten Quartal verzeichneten Verlustes wieder zurück.

Bei den lateinamerikanischen Reserven, die insgesamt um 234 Millionen Dollar zunahmen, wuchsen allein die venezolanischen Bestände um nicht weniger als 490 Millionen Dollar an, und zwar vor allem im zweiten Quartal des Jahres, als im Zusammenhang mit Investitionen in der Erdölindustrie außerordentlich viel Kapital aus den Vereinigten Staaten ins Land strömte. Im übrigen Lateinamerika ergaben sich Reservenverringerungen in Argentinien (97 Millionen Dollar), Brasilien (93 Millionen Dollar), Chile (22 Millionen Dollar), Mexiko (45 Millionen Dollar), Peru (31 Millionen Dollar) und Uruguay (24 Millionen Dollar).

Für den Rückgang der asiatischen Gold- und Dollarreserven um 477 Millionen Dollar war vor allem der japanische Reservenverlust in Höhe von 437 Millionen Dollar ausschlaggebend; dieser war auf die erste Jahreshälfte konzentriert, während sich im letzten Quartal sogar ein kleiner Zuwachs (10 Millionen Dollar) ergab. Von den übrigen asiatischen Ländern hatten einen Reservenschwund die Philippinen und Indonesien zu verzeichnen (113 Millionen beziehungsweise 41 Millionen Dollar).

In welcher Weise sich die Gold- und Devisenreserven im ersten Quartal des Jahres 1958 verändert haben, steht noch nicht bis in alle Einzelheiten fest. Doch läßt sich den bisher veröffentlichten Ergebnissen bereits entnehmen, daß viele Rohstoffländer weitere Reservenverluste und die Industrieländer entsprechende Reservenerhöhungen zu verzeichnen hatten. In Westeuropa stiegen die

Reserven in diesem Zeitraum größtenteils in den Ländern, deren Devisenposition 1957 angespannt gewesen war. Insbesondere im Vereinigten Königreich erhöhten sich die amtlichen Gold- und Dollarbestände, die im letzten Viertel des Jahres 1957 um 423 Millionen Dollar zugenommen hatten, im ersten Drittel des Jahres 1958 um weitere 641 Millionen [Dollar. Dafür, daß die Normalisierung des Zahlungsverkehrs, die nach den im Sommer zustandekommenen abnormen Reservenveränderungen im letzten Quartal 1957 eingesetzt hatte, allmählich zu Ende ging, gab es ab März 1958 einige Anzeichen: die Bundesrepublik Deutschland verzeichnete wieder erhebliche Aktivsalden und Frankreich erhebliche Defizite. In der Bundesrepublik gingen die zentralen Gold- und Devisenreserven, die schon in den letzten drei Monaten des Jahres 1957 um 157 Millionen Dollar abgenommen hatten, im Januar und Februar 1958 um weitere 70 Millionen Dollar zurück. Im März indessen nahmen sie um 57 Millionen Dollar und im April erneut um 86 Millionen Dollar zu. In Frankreich war mehr oder weniger das Gegenteil der Fall: den Angaben des Nationalen Kreditrates zufolge hat sich die zentrale Reservenposition im ersten Quartal 1958 um 24 Millionen Dollar verbessert. Doch war dieser Zuwachs nicht einmal halb so groß wie die 65 Millionen Dollar betragende Valutaziehung beim Internationalen Währungsfonds, und außerdem weisen die monatlichen Passivsalden des französischen Auslandszahlungsverkehrs seit Jahresbeginn eine steigende Tendenz auf. In der Europäischen Zahlungsunion zum Beispiel erhöhte sich das französische Defizit von weniger als 20 Millionen Dollar im Dezember 1957 auf über 50 Millionen im März und April 1958.

Die folgende Tabelle veranschaulicht einige charakteristische Züge der Aufteilung des Gold- und Dollarreservenzuwachses im Verlaufe der letzten sechs Jahre. In diesem Zeitraum erhöhten sich die Bestände der gesamten Welt (ohne die Vereinigten Staaten und die internationalen Institutionen) um insgesamt 9,7 Milliarden Dollar; davon entfielen allein 7,4 Milliarden, das sind rund 76 Prozent, auf die in der Tabelle einzeln aufgeführten Staaten. Die Bundesrepublik Deutschland bestritt nicht weniger als 38 Prozent des Gesamtzuwachses. Von 1952 bis 1955 hatten, während die Gesamtheit der fünf Länder

Veränderungen der Gold- und Dollarreserven*

Land bzw. Ländergruppe	1952	1953	1954	1955	1956	1957	Zusammen
	Millionen US-Dollar						
Deutschland (BR)	+ 257	+ 534	+ 774	+ 383	+ 961	+ 770	+ 3 679
Venezuela	+ 75	+ 76	+ 3	+ 71	+ 390	+ 489	+ 1 104
Kanada	+ 370	- 108	+ 190	- 99	+ 386	+ 198	+ 937
Italien	+ 22	+ 156	+ 114	+ 204	+ 131	+ 263	+ 890
Schweiz	+ 83	+ 75	+ 49	+ 175	+ 245	+ 168	+ 795
Zusammen	+ 807	+ 733	+ 1 130	+ 734	+ 2 113	+ 1 888	+ 7 405
Übrige Länder	+ 685	+ 1 878	+ 1 086	+ 1 168	- 717	- 1 801	+ 2 299
Gesamte Welt	+ 1 492	+ 2 611	+ 2 216	+ 1 902	+ 1 396	+ 87	+ 9 704

* Auch Bestände der internationalen Institutionen. Ohne die Goldbestände der Vereinigten Staaten, der Sowjetunion und der übrigen osteuropäischen Staaten. Bei den Dollarreserven neben den in der Tabelle auf Seite 177 genannten kurzfristigen Papieren auch die Bestände an längerfristigen US-amerikanischen Staatsschuldverschreibungen und Schatzanweisungen.

(und mit Ausnahme Kanadas auch jedes einzelne für sich genommen) in jedem dieser vier Jahre die Währungsreserven beträchtlich aufgestockt hatte, die Bestände der übrigen Welt ebenfalls zugenommen, und zwar in den Jahren 1953 und 1955 stärker als die Reserven der fünf Länder zusammen. Im Jahre 1956 und noch mehr 1957 änderte sich dieses Bild jedoch gründlich. Die Reserven der fünf Länder erhöhten sich schneller als je zuvor, und zugleich büßte die übrige Welt einen beträchtlichen Teil ihrer Reserven ein. Im Jahre 1957 hielten sich Devisenzuwachs und Devisenverlust in den beiden Ländergruppen sogar fast genau die Waage. Nicht nur hat sich also die Reservenbildung der Länder außerhalb der Vereinigten Staaten abgeschwächt, sondern die Reserven dieser Länder waren auch ungleichmäßig verteilt.

Die Sterlingverbindlichkeiten des Vereinigten Königreichs gegenüber dem Ausland (ohne dessen Sterlingverbindlichkeiten gegenüber den internationalen Institutionen) gingen 1957 um 154 Millionen Pfund Sterling zurück, also um fast den gleichen Betrag wie im Jahr vorher. Im Gegensatz zu 1956 waren es 1957 jedoch in erster Linie Länder des Sterlinggebiets selber, die ihre Sterling Guthaben verringerten.

Die Sterlingbestände außerhalb des Sterlinggebiets erhöhten sich 1957 um 3 Millionen Pfund, während sie 1956 um 132 Millionen zurückgegangen waren. Diese Konstanz des Reservenstandes im vergangenen Jahr war das Ergebnis eines weiteren Rückgangs der Bestände der „sonstigen Länder“ außerhalb des Sterlinggebiets um 59 Millionen und eines Zuwachses von 65 Millionen bei den Sterling Guthaben der OEEC-Länder. Unter den „sonstigen Ländern“ außerhalb des Sterlinggebiets verringerte Ägypten seine zentralen Sterlingreserven um 20 Millionen. Die Guthaben der OEEC-Gruppe erhöhten sich größtenteils in der zweiten Jahreshälfte, weil die Bundesrepublik

Die Sterlingverbindlichkeiten des Vereinigten Königreichs¹

Ende	Länder außerhalb des Sterlinggebiets					Länder des Sterlinggebiets ²			Ins-gesamt
	Dollar-raum	Übrige Länder der westlichen Hemisphäre	OEEC-Länder	Sonstige Länder	Zu-sammen	Britische Kolonien	Sonstige Länder	Zu-sammen	
Millionen Pfund Sterling									
1945	34	163	412	623	1 232	.	.	2 462	3 694
1951	38	57	409	514	1 019	.	.	2 791	3 809
1952	34	6	239	398	677	.	.	2 542	3 219
1953	62	40	223	370	695	.	.	2 798	3 493
1954	97	8	244	430	779	840	2 084	2 924	3 703
1955	58	9	213	417	697	844	2 036	2 879	3 576
1956	37	32	193	303	565	870	1 986	2 856	3 421
1957	35	31	258	244	568	882	1 817	2 699	3 267

¹ Ohne die Sterling Guthaben gebietsloser Körperschaften (hauptsächlich des Internationalen Währungsfonds), die sich Ende 1957 auf £ 645 Millionen beliefen. ² Was die Verteilung der Sterling Guthaben auf die beiden Gruppen von Ländern des Sterlinggebiets betrifft, so mußten die Zahlen neu berechnet werden, da Ghana und Malaya 1957 aus der Kolonialgruppe ausschieden. Die neu berechneten Zahlen liegen erst für die Zeit bis zurück zum Jahr 1954 vor.

Deutschland hauptsächlich im dritten Quartal auf ein Sonderkonto bei der Bank von England 75 Millionen Pfund Sterling eingezahlt hatte, die zu Tilgungszahlungen bestimmt sind. Ohne diese Transaktion wären die Sterlingreserven außerhalb des Sterlinggebiets also auch im vergangenen Jahr wieder gesunken.

Die Guthaben der Länder des Sterlinggebiets nahmen in der ersten Hälfte des Jahres 1957 um 69 Millionen Pfund Sterling zu und in der zweiten Jahreshälfte um 226 Millionen ab. Daß dieser Umschwung so einschneidend war, lag teilweise an der Währungshilfe von 200 Millionen Dollar, die der Internationale Währungsfonds bald nach Jahresbeginn Indien zur Verfügung stellte. Dieser Betrag wurde dem britischen Devisenausgleichsfonds verkauft und der Gegenwert (71 Millionen Pfund Sterling) den indischen Sterlingreserven gutgeschrieben. Aus den Reservestatistiken der einzelnen Länder des Sterlinggebiets ergibt sich, daß die größten Einzelveränderungen im ersten Halbjahr 1957 eine Erhöhung der Netto-Devisenguthaben der australischen Commonwealth-Bank und der australischen Geschäftsbanken um zusammen 110 Millionen Pfund Sterling sowie eine Verringerung der Sterlingguthaben der Reservebank von Indien um 57 Millionen Pfund Sterling waren.

Daß die Sterlingreserven dann in der zweiten Jahreshälfte so erheblich fielen, ergab sich im wesentlichen aus einer weiteren Verschlechterung der Position Indiens, dessen Reservebank ihre Sterlingbestände in dieser Zeit um weitere 117 Millionen schrumpfen sah, so daß sie am Jahresende auf insgesamt 223 Millionen Pfund Sterling gefallen waren. Bei Berücksichtigung des Sterlinggegenwertes der IWF-Hilfe sind die indischen Reserven in der Zweijahresperiode 1956–1957 um 328 Millionen Pfund Sterling zurückgegangen.

Die australischen Reserven nahmen im Laufe des Jahres zu, wenn auch gegen Jahresende immer schwächer. Dagegen gingen die Sterlingguthaben der Neuseeländischen Reservebank, die in der ersten Jahreshälfte von 57 Millionen auf 83 Millionen Pfund Sterling gestiegen waren, gegen Jahresende steil auf 37 Millionen und bis Ende Februar 1958 weiter auf 26 Millionen Pfund Sterling zurück. In der Südafrikanischen Union verringerten sich die Auslandsguthaben der Reservebank um 17 Millionen Pfund Sterling in der zweiten Jahreshälfte.

Der Internationale Währungsfonds war 1957 noch aktiver als im vorangegangenen Jahr, das in dieser Hinsicht ebenfalls bereits ein Rekordjahr gewesen war. Zwanzig Mitgliedsländer erwarben beim Fonds Devisenwerte in Höhe von 977 Millionen Dollar, und zehn Länder kauften von ihren Währungen Beträge von insgesamt 64 Millionen Dollar zurück. Per Saldo wurden also 913 Millionen Dollar in Anspruch genommen, gegenüber 579 Millionen Dollar im Jahr 1956.

Von der gesamten Devisenverkaufssumme von 913 Millionen Dollar entfielen 412 Millionen auf Europa, 325 Millionen auf Asien, 157 Millionen

Internationaler Währungsfonds:
Umtauschtransaktionen und Standby-Fazilitäten

Jahr bzw. Zeitraum	Devisen- verkauf an Mitglieds- länder	Rück- zahlungen der Mitglieds- länder ¹	Saldo des Devisen- verkaufs ²	Standby-Fazilitäten		
				Neuzugesagt	Ausgenutzt oder verfallen	Volumen am Ende der Periode
Millionen US-Dollar						
1947-49 . .	777,2	19,7	757,5	—	—	—
1950-52 . .	119,7	199,6	— 79,9	55,0	—	55,0
1953-55 . .	319,5	762,8	— 443,3	62,5	55,0	62,5
1956	692,6	113,3	579,3	1 077,2	22,4	1 117,3
1957	977,0	63,9	913,1	183,1	430,1	870,3
Zusammen	2 886,0	1 159,3	1 726,7	1 377,8	507,5	870,3

¹ Beträge, die die Mitgliedsländer zurückgekauft haben oder die der Fonds an andere Mitgliedsländer weiterverkauft hat. ² Devisenverkauf abzüglich der Rückzahlungen.

auf Lateinamerika und 19 Millionen auf die übrige Welt. Die größten Ziehungen waren diejenigen Frankreichs (263 Millionen Dollar) und Indiens (200 Millionen Dollar). Beträge in wesentlicher Höhe erwarben ferner Japan (125 Millionen Dollar), Argentinien (75 Millionen Dollar), die Niederlande (69 Millionen Dollar), Belgien (50 Millionen Dollar), Brasilien (38 Millionen Dollar) und Dänemark (34 Millionen Dollar). Mit Ausnahme Belgiens (das den Fonds aus Gründen in Anspruch nahm, die nichts mit der Zahlungsbilanz zu tun hatten), der Niederlande und Dänemarks hatten alle vorhergenannten Länder 1957 trotz der Währungshilfe des Fonds schwere Reservenverluste zu verzeichnen.

Ende 1957 besaß der Fonds Gold und konvertierbare Devisen im Gegenwert von 2 528 Millionen Dollar, verglichen mit einem Bestand von 3 381 Millionen Dollar ein Jahr vorher. Das Volumen der offenen Standby-Fazilitäten ging im Laufe des Jahres von 1 117 Millionen auf 870 Millionen Dollar zurück. Die wichtigste dieser Verkaufszusagen des Fonds war nach wie vor die Fazilität von 739 Millionen Dollar, die dem Vereinigten Königreich im Dezember 1956 eingeräumt worden war. Im Januar 1958 erhielt Frankreich vom Fonds eine Zusage über 131 Millionen Dollar, die Ende März zu 65 Millionen Dollar ausgenutzt war.

In den letzten Monaten ist die Liquidität im internationalen Zahlungsverkehr mit zunehmendem Interesse betrachtet und erörtert worden. Der britische Schatzkanzler sagte am 15. April 1958 in seiner Haushaltsrede: „Das Problem, für genügende Liquidität im internationalen Zahlungsverkehr zu sorgen und den Handel der freien Länder untereinander auf die stärkstmögliche Basis zu stellen, wird, wie mir scheint, immer wichtiger und dringender. Vielleicht wäre es die beste Lösung, wenn man Institute wie den Internationalen Währungsfonds und die Weltbank kontinuierlich ausbauen würde. Das ist natürlich nur dann möglich, wenn die großen Gläubigerländer eine solche Lösung in wohlwollendem Bemühen unterstützen.“

Gold-, Dollar- und Sterlingreserven und Welthandelsvolumen

Posten	1938	1948	1951	1954	1955	1956	1957*
	Milliarden US-Dollar						
Gold- und Dollarreserven der Welt ohne Vereinigte Staaten (mit internationalen Institutionen)	13,4	17,9	22,1	29,3	31,2	32,6	32,7
Goldreserven der Vereinigten Staaten	14,5	24,4	22,9	21,8	21,8	22,1	22,9
Sterlingreserven der Welt (mit internationalen Institutionen)	2,8	15,4	12,3	11,7	11,3	11,5	11,0
Gesamtreserven	30,7	57,7	57,3	62,8	64,3	66,2	66,6
Welthandelsvolumen	44,4	114,1	157,9	157,3	173,3	191,7	207,1
Prozentuales Verhältnis der Reserven zum Welthandel	69,1	50,6	36,3	39,9	37,1	34,5	32,2
Gesamtreserven ohne Goldreserven der Vereinigten Staaten	16,2	33,3	34,4	41,0	42,5	44,1	43,7
Welthandelsvolumen ohne Außenhandel der Vereinigten Staaten	38,8	93,4	131,0	131,1	145,3	158,8	172,1
Prozentuales Verhältnis der Reserven zum Welthandel ohne Berücksichtigung der Vereinigten Staaten	41,8	35,7	26,3	31,3	29,2	27,8	25,4

* Vorläufige Zahlen.

Anmerkung: Sämtliche Reservenstände am Jahresende.

Das internationale Liquiditätsproblem läßt sich deshalb so schwer in Zahlen fassen, weil man niemals genau ermitteln kann, wie hoch jeweils gerade der Zahlungsspielraum im internationalen Handelsverkehr ist. In der vorstehenden Tabelle wird für mehrere Jahre bis zurück zum Jahr 1938 der sämtlichen Ländern der Welt (mit Ausnahme der Sowjetunion und der osteuropäischen Staaten) sowie den internationalen Finanzinstitutionen zur Verfügung stehende Gesamtbetrag an Gold, US-Dollar und Pfund Sterling mit dem Welthandelsvolumen verglichen.

Das Verhältnis der Weltreserven zum jährlichen Welthandelsvolumen (sechste Tabellenzeile) ging in der Zeit von 1938 bis 1948 zurück. Hätten die Sterlingbestände im Kriege nicht so erheblich zugenommen, so wäre diese Relation noch viel stärker gesunken (dem Realvolumen nach kamen die Welthandelsumsätze 1948 freilich gerade erst wieder an das — ziemlich niedrige — Niveau des Jahres 1938 heran). Die Erhöhung der Sterlingreserven war allerdings nur den besonderen Kriegsumständen zu verdanken. Obwohl die Verwendungsmöglichkeiten von Pfund Sterling im internationalen Zahlungsverkehr für Länder außerhalb des Sterlinggebiets 1948 (und noch Jahre später) recht beschränkt waren, entfielen von den am Ende dieses Jahres vorhandenen Sterlingguthaben nur 9,5 Milliarden Dollar auf das Sterlinggebiet, innerhalb dessen der Zahlungsverkehr seit dem Krieg im wesentlichen (wenn auch nicht völlig) frei ist.

Im Jahr 1951 ging das Verhältnis der Reserven zum Welthandelsvolumen vor allem infolge der damaligen erheblichen Teuerung stark weiter zurück. Von 1952 bis 1954 erhöhte es sich wieder, sank dann jedoch ab 1955 erneut bis auf seinen jetzigen Stand, der der niedrigste seit Kriegsende ist. Die letzte Zeile der Tabelle enthält die gleichen Verhältniszahlen

wie die sechste Zeile, jedoch ohne Berücksichtigung der Vereinigten Staaten. Es zeigt sich hier zum Teil die gleiche Entwicklung wie oben, nur verlief sie in den letzten Jahren günstiger: die Zahl für 1957 ist nur unwesentlich geringer als jene für 1951.

Bei der Addition der Gold-, Dollar- und Sterlingreserven lassen sich, da ja für die Vereinigten Staaten und das Vereinigte Königreich eigentlich die Nettoreservepositionen berücksichtigt werden müßten, Doppelzählungen nicht ganz vermeiden. Auf der anderen Seite sind die auf einige vielseitig verwendbare europäische Valuten lautenden Guthaben (vor allem des Internationalen Währungsfonds) nicht in die Tabellenwerte einbezogen, teils um die erwähnte Doppelzählung auszugleichen, aber auch im Interesse der Tabellenvereinfachung. Was die Reserven betrifft, über die die Vereinigten Staaten per Saldo verfügen, so beliefen sich deren Goldvorräte Ende 1957 auf 22,9 Milliarden Dollar und die kurzfristigen Auslandsverbindlichkeiten der amerikanischen Banken auf 15,1 Milliarden Dollar. Die Vereinigten Staaten sind also im internationalen Zahlungsverkehr zur Zeit ohne Zweifel genügend liquide.

Ein genaueres Bild vom Stand der zentralen Reserven in den westeuropäischen Ländern jeweils am Ende der letzten drei Jahre vermittelt die Tabelle auf der folgenden Seite. In dieser Tabelle sind die Nettoreserven (auch bei der Europäischen Zahlungsunion und dem Internationalen Währungsfonds) sowie die insgesamt vorhandenen Reserven und effektiven oder potentiellen Fazilitäten* (einschließlich aller nicht beanspruchten Eigenmittel bei der Union und dem Fonds) ausgewiesen. Bei den Fazilitäten bleiben die Schuldnerpositionen in der EZU und die per Saldo negativen Positionen beim IWF (das heißt die Salden, die sich ergeben, wenn ein Land den Fonds über seine Goldeinzahlung hinaus in Anspruch genommen hat) unberücksichtigt, da diese Positionen die dem jeweiligen Land faktisch zur Verfügung stehenden Reserven nicht verringern.

Beträchtliche Reservenerhöhungen ergaben sich in dem von der Tabelle erfaßten Zeitraum in Dänemark, der Bundesrepublik Deutschland, Italien, Norwegen, Österreich und der Schweiz. In Dänemark und Norwegen ist der Reservenstand dabei aber nach wie vor alles andere als genügend, während die Situation in den anderen Ländern durchaus zufriedenstellend ist und in der Bundesrepublik Deutschland und der Schweiz das Maß des unbedingt Erforderlichen sogar ganz beträchtlich überschreitet. In Belgien und den Niederlanden waren die Reserven Ende 1957 niedriger als zwei Jahre vorher; in beiden Ländern entspricht die absolute Höhe der Reserveposition aber immer noch den Bedürfnissen, und in den ersten Monaten des Jahres 1958 hat sie sich zudem wieder verbessert.

Die weitaus stärkste Reservenschrumpfung hatte Frankreich zu verzeichnen, dessen Netto-Reserveposition bei Berücksichtigung der Verschuldung

* Unausgenutzte EZU-Fazilitäten stehen automatisch zur Verfügung, sobald und insoweit sich für ein Land ein Defizit ergibt, das es zu 75 Prozent in Gold oder Dollar abrechnet. Ziehungen beim IWF beruhen stets auf einer besonderen Entscheidung des Direktoriums des Fonds.

Die Reservepositionen europäischer Länder

Land	Ende	Nettoreserven	Kredite an die (+) bzw. von der (-) EZU	IWF-Position netto	Nettoreserven zuzüglich EZU- und IWF-Position	Fazilitäten		Nettoreserven plus Fazilitäten
						bei der EZU	beim IWF	
Millionen US-Dollar								
Belgien-Luxemburg	1955	949	+ 173	57	1 179	389	292	1 630
	1956	952	+ 187	57	1 196	403	292	1 647
	1957	1 003	+ 137	7	1 147	353	242	1 598
Dänemark . .	1955	104	- 108	7	3	18	75	197
	1956	90	- 92	7	5	34	75	199
	1957	136	- 89	26	21	37	43	216
Deutschland (BR) . . .	1955	2 518	+ 547	83	3 148	847	413	3 778
	1956	3 473	+ 688	83	4 244	988	413	4 674
	1957	4 363	+ 1 010	83	5 456	1 310	413	6 086
Finnland . .	1955	99	-	1	100	-	39	138
	1956	54	-	6	60	-	44	98
	1957	63	-	10	73	-	48	111
Frankreich . .	1955	2 082	- 139	63	2 006	196	588	2 866
	1956	1 275	- 209	131	1 197	126	656	2 057
	1957	447	- 385	131	69	-	394	841
Griechenland	1955	187	-	-	187	-	-	187
	1956	193	-	-	193	-	-	193
	1957	188	- 2	-	186	25	-	213
Italien	1955	1 178	- 174	-	1 004	31	-	1 209
	1956	1 284	- 154	-	1 110	51	-	1 315
	1957	1 496	- 111	-	1 385	94	-	1 590
Niederlande .	1955	1 048	+ 178	69	1 295	391	344	1 783
	1956	904	+ 113	69	1 086	326	344	1 574
	1957	953	+ 82	-	1 035	295	275	1 523
Norwegen . .	1955	136	- 112	13	37	15	63	214
	1956	157	- 91	13	79	36	63	256
	1957	155	- 77	13	91	50	63	268
Österreich . .	1955	337	+ 2	13	352	44	63	444
	1956	392	+ 3	13	408	45	63	500
	1957	489	+ 11	13	513	53	63	605
Portugal . .	1955	670	-	-	670	42	-	712
	1956	693	-	-	693	42	-	735
	1957	685	-	-	685	42	-	727
Schweden . .	1955	456	+ 14	25	495	170	125	751
	1956	463	+ 10	25	498	166	125	754
	1957	445	+ 11	25	481	167	125	737
Schweiz . .	1955	1 706	+ 109	-	1 815	259	-	1 965
	1956	1 804	+ 76	-	1 880	226	-	2 030
	1957	1 905	+ 18	-	1 923	168	-	2 073
Türkei . . .	1955	- 99	- 30	4	133	-	39	60
	1956	- 60	- 30	4	94	-	39	21
	1957	- 83	- 30	11	124	-	32	51
Vereinigtes Königreich	1955	2 120	- 339	236	2 017	336	1 536	3 992
	1956	2 133	- 350	329	1 454	325	971	3 429
	1957	2 273	- 382	334	1 557	293	966	3 532

Anmerkung: 1. Nettoreserven: Bestände der Zentralbanken oder sonstige amtliche Bestände; ohne Position beim IWF und bei der EZU und abzüglich aller anderen in den Zentralbankausweisen oder sonstigen amtlichen Dokumenten ausgewiesenen Devisenverbindlichkeiten. Sämtliche Zahlen sind den Statistiken des jeweiligen Landes entnommen. 2. Nettoposition beim IWF: Goldeinzahlung abzüglich der per Saldo angekauften Fremdwährungen. 3. EZU-Kreditfazilitäten: a) bei Gläubigern alle der Union gewährten Kredite zuzüglich eines Viertels ihrer Schuldnerquoten; b) bei Schuldnern ein Viertel der noch vorhandenen Schuldnerquoten und - beziehungsweise oder - aller Ihnen zustehenden Rallongen. 4. IWF-Kreditfazilitäten: Differenz zwischen dem effektiven Bestand des Fonds an der Valuta eines Landes und dem doppelten Betrag der Quote dieses Landes; über diesen Betrag hinaus nimmt der Fonds die Valuta der Mitgliedsländer normalerweise nicht mehr in Zahlung.

gegenüber der Europäischen Zahlungsunion und beim Internationalen Währungsfonds Ende 1957 negativ war. Läßt man jedoch die Verbindlichkeiten außer Betracht, so standen Frankreich zu diesem Zeitpunkt allerdings immer noch 841 Millionen Dollar zur Verfügung, die sich im wesentlichen aus dem Goldbestand der Bank von Frankreich und den noch offenen französischen IWF-Fazilitäten zusammensetzten. Seither hat Frankreich von der OEEC weitere Kreditfazilitäten über insgesamt 250 Millionen Dollar erhalten.

Auch die Position des Vereinigten Königreichs hat sich während der in der Tabelle erfaßten Periode verschlechtert, obgleich sie Ende 1957 etwas besser war als ein Jahr vorher. 1956 hatten die Nettoreserven, wenn man die Position bei der EZU und beim IWF mitberücksichtigt, trotz der 561 Millionen Dollar betragenden IWF-Ziehung um 563 Millionen Dollar abgenommen; 1957 erhöhten sie sich um 103 Millionen Dollar, wobei Sondereinnahmen und Zahlungsaufschübe (vergleiche Seite 179), durch die sich die Lage insgesamt um 730 Millionen Dollar verbesserte, eine entscheidende Rolle spielten. Die in den ersten Monaten des Jahres 1958 zustandegekommene wesentliche Reservenerhöhung hat die in den beiden vorangegangenen Jahren entstandenen Verluste und Neuverschuldungen bis zu einem gewissen Grade wieder wettgemacht.

Die Reserven Finnlands sind von Ende 1955 bis zu der im September 1957 vorgenommenen Abwertung zurückgegangen und danach wieder etwas angewachsen. In Griechenland, Portugal und Schweden hat sich der Reservenstand in den Jahren 1956 und 1957 kaum verändert; das gleiche gilt auch für die Türkei, nur daß es sich in diesem Fall um negative Beträge handelte.

Im Zusammenhang mit der rückläufigen Konjunktur in den Vereinigten Staaten wird zuweilen die besorgte Frage geäußert, inwieweit wohl die übrige Welt in der Lage sein werde, die möglichen Auswirkungen dieses Rückschlags von ihren Reservenständen fernzuhalten. Insoweit die Ereignisse in den Vereinigten Staaten die Entwicklung der Preise für Rohstoffe beeinflussen haben, können sie natürlich mit an den Schwierigkeiten schuld sein, gegen die jetzt diejenigen Länder anzukämpfen haben, deren Devisenposition in erster Linie von der Ausfuhr von Gütern dergestalt betroffener Kategorien abhängt. In Europa dagegen hat eine Reihe von Ländern die Währungsreserven in den letzten Monaten erhöht, und insofern sich in anderen europäischen Ländern Reservenverluste ergeben haben, hängen diese in keiner Weise mit den Ereignissen in Nordamerika zusammen.

Wenn sich aber somit die hinsichtlich der Auswirkung der Rezession in den Vereinigten Staaten gehegten Befürchtungen bislang teilweise nicht bestätigt haben, so bedeutet dies keinesfalls, daß die derzeitige Liquiditätssituation im internationalen Zahlungsverkehr befriedigend sei. Die Länder, die ihrer Wirtschaft zur Bereinigung der Zahlungsbilanz in den letzten Jahren Beschränkungen auferlegen mußten, handelten aus den mannigfachsten Anlässen. Ein solcher Anlaß war nicht selten die Inflation der Binnenpreise, verschiedentlich aber auch ein Defizit in der Kapitalbilanz, das selber wieder

zum Teil durch einen unzulänglichen Reservenstand verursacht war. So zum Beispiel erwachsen in manchen Fällen aus zeitweiligen und relativ geringen Defiziten in der Leistungsbilanz oder aus der Existenz hoher Auslandsverbindlichkeiten Kapitalbewegungen, die die betreffenden Staaten zu einem wirtschaftspolitischen Richtungswechsel von einer Intensität veranlaßten, die nicht nötig gewesen wäre, wenn diesen Staaten höhere Währungsreserven zur Verfügung gestanden hätten.

Andererseits könnten die Länder, deren Reservenpolster sie gegen alle kurzfristigen Schwankungen des Zahlungsbilanzsaldos unempfindlich macht, sich eben deswegen bei solchen — binnenwirtschaftlich bedingten — Schwierigkeiten versucht sehen, Gegenmaßnahmen über Gebühr hinauszuschieben, so daß ihr Preisniveau dann unabhängig von der Entwicklung in der übrigen Welt seine eigenen Wege ginge. Es ist jedoch kaum daran zu zweifeln, daß eine verbesserte Versorgung mit Auslandszahlungsmitteln, die bei Bedarf zum Ausgleich entstellender Kapitalbewegungen oder kurzfristiger Schwankungen der Salden des Waren- und Dienstleistungsverkehrs herangezogen werden könnten, vielen Ländern größere wirtschaftspolitische Bewegungsfreiheit gäbe.

VII. Devisenbestimmungen und Devisenmärkte

Die wichtigsten devisenpolitischen Ereignisse der Berichtsperiode ergaben sich in Westeuropa, wo unter anderem zwei Länder ihre Wechselkurse änderten. Am 12. August 1957 wurde der effektive amtliche Wechselkurs des französischen Franken für einen großen Teil der Devisentransaktionen von 350 auf 420 Franken für den US-Dollar heraufgesetzt, und am 28. Oktober wurde der Geltungsbereich des neuen Kurses auf sämtliche Transaktionen am offiziellen Markt ausgedehnt. In Finnland wurde die Währung am 15. September 1957 offiziell abgewertet; die Parität der Finnmark beträgt seither 320 Finnmark für den US-Dollar (vor der Abwertung: 230 Finnmark). In Frankreich war schon vor der Berichtigung des Außenwertes der Währung die Einfuhrliberalisierung suspendiert worden; in Finnland wurde die Einfuhrkontingentierung im Zuge der Abwertung beträchtlich gelockert.

Die de-facto-Abwertung des französischen Franken fiel in die Mitte — und war zugleich der eigentliche Höhepunkt — einer Zeit der Anspannung an den europäischen Devisenmärkten, von der neben dem Franken insbesondere die Deutsche Mark, das Pfund Sterling und der holländische Gulden betroffen waren. Vorübergehend ergaben sich im Anschluß an die französischen Maßnahmen Erwartungen auf eine weitere Berichtigung der europäischen Wechselkurse. Der aus dem Zustrom von Geldern nach der Bundesrepublik Deutschland resultierende Druck auf die Währungen der betroffenen Staaten veranlaßte die zuständigen Stellen im Vereinigten Königreich und in den Niederlanden, der Spekulation entschieden entgegenzutreten, und zu diesen Maßnahmen gesellte sich dann noch im Rahmen der Ende September abgehaltenen Generalversammlung des Internationalen Währungsfonds die unmißverständliche Erklärung der britischen und deutschen Vertreter, daß eine Änderung des Außenwertes des Pfundes und der Deutschen Mark nicht beabsichtigt sei. Seither hat sich die Reserveposition der Niederlande und noch mehr des Vereinigten Königreichs wesentlich verbessert; die westdeutschen Zentralbankreserven sind im letzten Quartal 1957 und in den ersten beiden Monaten des Jahres 1958 etwas geschrumpft und haben sich seither wieder ausgeweitet.

Im Bereich der übrigen westeuropäischen Länder kam es zu einer gewissen Verschärfung der Devisenbewirtschaftung in Belgien sowie zu einer Erweiterung des Konvertibilitätsbereichs für den holländischen Gulden, den französischen Franken, die schwedische Krone, die dänische Krone und die italienische Lira. In der Bundesrepublik Deutschland wurde die Devisenbewirtschaftung, vor allem was den Kapitalexport betrifft, weiter abgebaut.

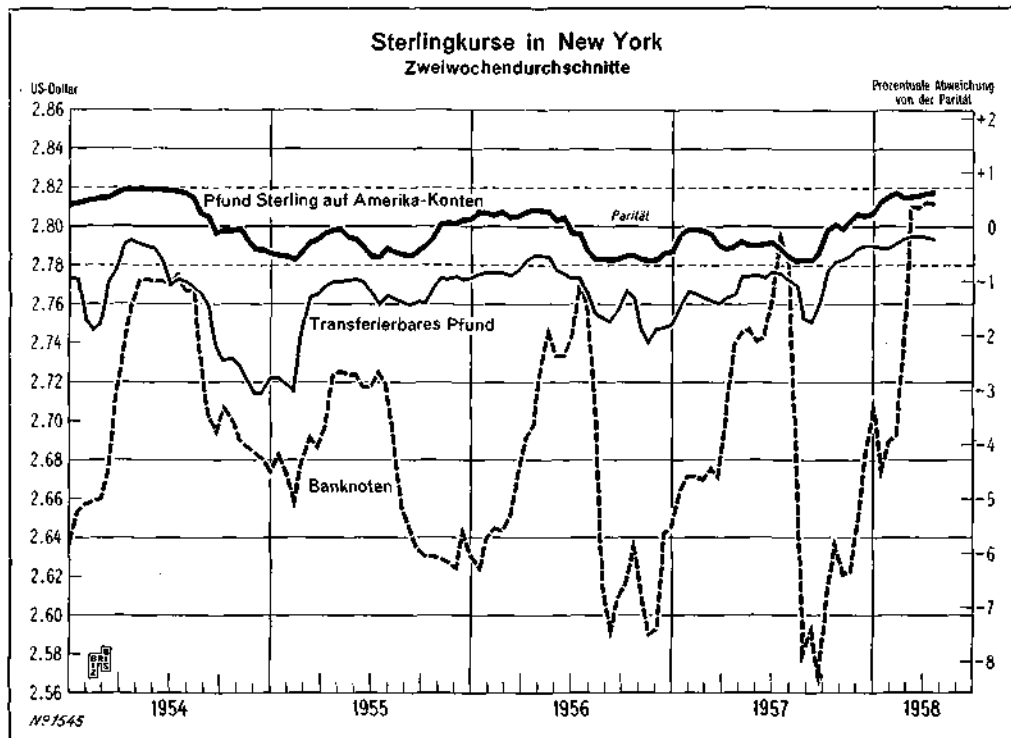
In Osteuropa sind die für nichtkommerzielle Transaktionen berechneten Wechselkurse in zahlreichen Fällen dergestalt geändert worden, daß jetzt der Wert einiger osteuropäischer Währungen gegenüber dem Rubel höher und gegenüber den Währungen westlicher Länder niedriger ist.

In Lateinamerika haben sich die Devisenpositionen zahlreicher Länder 1957 ungünstig entwickelt, was teils auf die binnenwirtschaftliche Lage und teils auf die in diesem Jahr verzeichneten Baisse-Tendenzen bei den Preisen vieler Ausfuhrartikel dieser Länder zurückging. Zwei Staaten — Kolumbien und Paraguay — haben eine Devisenreform durchgeführt, und in mehreren anderen wurden die kontrollierten Wechselkurse abgewertet. Auch die Freimarktkurse einiger lateinamerikanischer Währungen gingen in der Berichtsperiode zurück.

In der übrigen Welt kam es in Indonesien zu einer Umgestaltung des Wechselkursgefüges, und im Sudan trat an die Stelle des ägyptischen Pfundes eine neue Währung: das sudanesishe Pfund.

* * *

Im Vereinigten Königreich war die Entwicklung im Bereich des Devisenverkehrs seit Anfang 1957 durch weitausholende Schwankungen des Standes der Währungsreserven gekennzeichnet, und diese Veränderungen fanden in der Sterlingnotierung an den Devisenmärkten einen entsprechenden Niederschlag. Auch die Devisenbestimmungen wurden in mehrfacher Hinsicht — teils im Sinne einer Liberalisierung, teils im Sinne einer Restringierung — geändert.



In den ersten sechs Monaten des Jahres 1957 kam es beim Kurs für Pfund Sterling auf Amerika-Konten nicht zu größeren Schwankungen. Im Januar und Februar hielten sich die Notierungen zwischen 2,79 und 2,80 Dollar, während sie in den vier darauffolgenden Monaten meist näher bei der erstgenannten Zahl lagen. In der zweiten Juliwoche fiel der Kurs unter 2,79 Dollar, und bis zum 2. August war er weiter auf $2,78\frac{1}{4}$ Dollar gesunken. Von da an stand das Pfund Sterling bis zum 20. September unter heftigem und ständigem Druck, und es wurden massive Stützungskäufe erforderlich, in deren Verlauf die amtlichen Gold- und Dollarreserven im August und September um 517 Millionen Dollar abnahmen. Teilweise läßt sich diese Schwächeposition auf den üblichen saisonalen Trend zurückführen, doch lagerten sich über diesen noch andere Einflüsse, deren wichtigster die spekulative Verlagerung von Geldern nach der Bundesrepublik Deutschland war. Zu dieser positiven Anziehungskraft der Deutschen Mark gesellte sich auf der Sterlingseite eine gewisse Flihkraft, von der sich manche Kreise in der Befürchtung erfassen ließen, es könnte im Vereinigten Königreich zu weiteren inflatorischen Strömungen kommen. Ein weiterer Faktor, der mit den beiden eben genannten nur teilweise zusammenhing, war, daß die Länder des Sterlinggebiets ihre Sterlingguthaben verringerten, und zwar im dritten Quartal 1957 um 136 Millionen Pfund Sterling.

Am 19. September wurde die Bankrate kräftig erhöht und zugleich ein Höchstbetrag für die öffentlichen Investitionsausgaben festgelegt. Bald danach teilte in Washington der britische Schatzkanzler seine Entschlossenheit mit, an dem bestehenden Wechselkurs festzuhalten. Der Markt erholte sich daraufhin schnell, und am 7. Oktober hatte der Kurs für Pfund Sterling auf Amerika-Konten wieder die Parität erreicht. Am Jahresende wurden bereits 2,81 Dollar notiert, und Anfang Februar 1958 stand der Kurs bei nicht weniger als $2,81\frac{3}{4}$ Dollar. Von da an unterschritt die Notierung bis Anfang Mai nur noch selten $2,81\frac{1}{2}$ Dollar.

Die Kurse des transferierbaren Pfundes bewegten sich weitgehend parallel zu denen am amtlichen Dollarmarkt. Von einem Tiefpunkt von etwa 2,75 Dollar zu Jahresbeginn stiegen sie bis Anfang Juli auf einen Stand von knapp 2,78 Dollar. In der zweiten Augustwoche setzte ein jäher Rückgang ein, und am 12. September wurde mit etwas unter 2,75 Dollar der niedrigste Kurs der gesamten Periode notiert, in der das Pfund Sterling durch spekulative Bewegungen bedrängt war. Im Anschluß an die Septembermaßnahmen zogen die Kurse schnell wieder an, und seit Anfang Oktober 1957 lag die Notierung für das transferierbare Pfund ständig über 2,78 Dollar.

Das Diagramm veranschaulicht auch die Entwicklung der New Yorker Kurse für Sterlingnoten. Im Februar 1958 wurde die Bestimmung aufgehoben, derzufolge die Einfuhr von Sterlingnoten in das Vereinigte Königreich auf 10 Pfund begrenzt war, und daraufhin stieg die Notierung rasch bis über die Parität. In das Bild dieser ganzen Entwicklung, die auf eine Vereinheitlichung der Kurse für das Ausländer-Pfund hinauslief, paßt auch die Kursbildung für Effekten-Sterling, die ebenfalls seit Februar 1958 praktisch ununterbrochen zu mehr als 2,78 Dollar notiert worden sind.

Auch die Devisenbestimmungen wurden in der Berichtsperiode in mehrfacher Hinsicht geändert. Die vielleicht bedeutendste dieser Maßnahmen war die im Juli 1957 ergangene Bestimmung, daß britische Deviseninländer ausländische Wertpapiere von Personen, die ihren ständigen Wohnsitz in anderen Ländern des Sterlinggebiets haben, nur noch mit devisenbehördlicher Genehmigung erwerben dürfen. Obwohl diese Maßnahme einen Bruch mit dem allgemeinen Prinzip der Freiheit des Zahlungsverkehrs innerhalb des Sterlinggebiets darstellt, war sie wohlbegründet. Da in einigen Teilen des Sterlinggebiets freie Devisenmärkte bestehen, an denen Dollar gegen Inländer-Pfunde erworben werden können, vermochten die britischen Deviseninländer ihren Gesamtbestand an Dollareffekten zu erhöhen. Diese Transaktionen verursachten, insoweit sie an den erwähnten freien Märkten abgewickelt wurden, bei den britischen Devisenmärkten einen nichtgewollten Verlust, da die Devisenausländer, die Pfund Sterling auf diese Weise erwarben, sich eigentlich an die Märkte für Effekten-Sterling, transferierbare Pfunde oder Amerika-Pfunde hätten wenden müssen, an denen dann die Nachfrage nach Pfund Sterling gegen Dollar entsprechend stärker gewesen wäre. Die unmittelbare Folge dieser Maßnahme war eine Erhöhung des Agios, zu dem Dollarpapiere in London gehandelt wurden, von $6\frac{1}{4}$ auf $10\frac{1}{2}$ Prozent sowie der Notierung für Effekten-Sterling von 2,63 auf 2,71 Dollar.

Daneben wurden die Devisenbestimmungen 1957 noch in folgenden Punkten geändert:

1. Die 100 Pfund Sterling betragende Reisedevisen-Zuteilung für britische Deviseninländer gilt nun auch für Reisen nach Ländern des Dollarraums.
2. Im August und September 1957 wurden bestimmte in London bestehende Kreditfazilitäten für Devisenausländer zurückgezogen: Sterlingkredite für Warengeschäfte unter Devisenausländern durften nicht mehr zur Ausstellung von Usowechseln herangezogen werden, und die Refinanzierungsmöglichkeiten für Devisenausländer wurden beseitigt; mit Hilfe dieser beiden Methoden war in London während der Devisenkrise Geld zu Spekulationsgeschäften aufgenommen worden.
3. Im Mai 1957 wurde Ägypten wieder in den Bereich des transferierbaren Pfundes aufgenommen. Die bereits vorhandenen ägyptischen Sterlingguthaben blieben zwar blockiert, doch wurde bei der Bank von England ein neues Konto für transferierbare Pfund Sterling, das sogenannte Sonderkonto 1, eröffnet, in das britische Deviseninländer Suezkanalgebühren einzahlen können.

In Frankreich stand die Devisenpolitik in der Berichtsperiode im Zeichen eines ständigen Devisenabflusses, der mit der praktisch vollständigen Ausschöpfung der zentralen französischen Währungsreserven endete. Im ersten Halbjahr 1957 mußte der Devisenverkehr beschränkt werden; als sich herausstellte, daß diese Maßnahmen nicht ausreichten, um der Lage Herr zu werden, wurde die Währung de facto abgewertet, und im Anschluß daran wurden im Ausland hohe Anleihen aufgenommen.

Im Februar 1957 wurde die französischen Deviseninländern zugestandene Reisedevisenzuteilung von 70 000 Franken um die Hälfte gekürzt, und im

März kam es zu verschiedenen Maßnahmen der Einfuhrbeschränkung. Die Geltungsdauer der Einfuhrgenehmigungen wurde von sechs Monaten auf drei Monate herabgesetzt; die Importeure mußten für sämtliche Einfuhren bei ihrer Bank ein 25prozentiges Bardepot leisten; und in den Geltungsbereich der — gleichzeitig auf den vorherigen Maximalsatz von 15 Prozent vereinheitlichten — Import-Ausgleichsabgabe wurden neue Warenkategorien einbezogen. Anfang Juni wurden die Bardepotverpflichtungen für Importe von 25 auf 50 Prozent heraufgesetzt und die Hälfte der dergestalt eingehenden Beträge auf ein Sonderkonto bei der Bank von Frankreich eingezahlt. Am 18. Juni wurde die Einfuhrliberalisierung völlig suspendiert.

Diese Maßnahmen konnten allerdings nicht mehr verhindern, daß, wenn man vom Goldbestand der Bank von Frankreich absieht, die Währungsreserven einschließlich der vom Internationalen Währungsfonds im Oktober 1956 zugesagten Standby-Fazilität über 262 Millionen Dollar und sämtlicher dem Lande in der Europäischen Zahlungsunion zur Verfügung stehenden Kreditfazilitäten völlig aufgebraucht wurden. Dieser Punkt wurde Anfang August erreicht, als sich die spekulativen Kräfte bereits nachdrücklich auswirkten, und am 12. August trat eine partielle Herabsetzung des Außenwerts des französischen Franken in Kraft. Zwar blieben die alten Wechselkurse bestehen, doch wurden alle Auslandszahlungen (sofern es sich nicht um Zahlungen für speziell ausgenommene Importe handelte) mit einer zum offiziellen Wechselkurs berechneten 20prozentigen Zuschlagsabgabe belegt, während auf sämtliche Devisenerlöse (sofern es sich nicht um Erlöse aus speziell ausgenommenen Exporten handelte) eine 20prozentige Prämie gezahlt wurde. Auf die von dieser Neuregelung nicht betroffenen Güter waren 1956 etwa 40 Prozent der gesamten Importe nach und der gesamten Exporte aus den Ländern des französischen Währungsgebiets entfallen.

Im Zuge dieser Wechselkursberichtigung wurden die besondere provisorische 15prozentige Einfuhrabgabe und zugleich auch der größte Teil der Sonderregelungen abgeschafft, in deren Rahmen die Exporteure Steuervorteile genossen und Soziallasten zurückerstattet erhalten hatten. Diese Regelung wurde nur noch für bestimmte Waren, vor allem Textilien, beibehalten, für die die neuen Exportprämien nicht galten. Die maximale Geltungsdauer der Einfuhrgenehmigungen wurde wieder auf sechs Monate ausgedehnt, und das System der Bardepotleistungen bei Importen wurde außer Kraft gesetzt.

Die positive Wirkung dieser Maßnahmen ließ nicht auf sich warten, doch stellte es sich als unmöglich heraus, für bestimmte Einfuhren über längere Zeit hinweg einen Vorzugskurs bestehen zu lassen, da diese Regelung die Importeure veranlaßte, die privilegierten Waren aus spekulativen Gründen in erhöhtem Maße einzuführen. Mit Wirkung vom 28. Oktober 1957 wurde daher der Geltungsbereich der 20prozentigen Aufschläge und Prämien auf sämtliche Auslandszahlungen und Devisenerlöse erweitert, und zugleich verschwanden die noch vorhandenen Reste des beim Export angewandten Systems der Steuerermäßigungen und Erstattungen von Sozialabgaben. Auf diese Weise erhielt Frankreich wieder einen einheitlichen Effektivkurs für sämtliche Transaktionen

am offiziellen Markt, was seit 1951 — also seit Beginn der genannten Maßnahmen zur Exportförderung — nicht mehr der Fall gewesen war.

Die Währungsreserven waren jedoch so vollständig erschöpft, daß die de-facto-Abwertung selbst in Verbindung mit den im zweiten Halbjahr 1957 durchgeführten sonstigen wirtschaftspolitischen Maßnahmen nicht ausreichen konnte, um die Devisenlage zu retten. Frankreich benötigte eine Atempause, und diese erhielt es, indem es sich im Januar 1958 vom Ausland Kredite und sonstige Leistungen im Gesamtbetrag von 655 Millionen Dollar verschaffte. Von diesem Betrag entfielen 250 Millionen Dollar auf die OEEC (vergleiche Kapitel VIII) und 131 Millionen Dollar auf den Internationalen Währungsfonds. Die restlichen 274 Millionen Dollar stellte die Regierung der Vereinigten Staaten zur Verfügung, und zwar 186 Millionen Dollar in Form eines Zahlungsaufschubs für die Tilgung von Nachkriegsschulden und weitere 88 Millionen Dollar durch Lieferung amerikanischer Rüstungsgüter und Baumwolle gegen Zahlung in französischen Franken. Von dem Gesamtbetrag stehen 532 Millionen Dollar im Jahr 1958, weitere 93 Millionen Dollar im Jahr 1959 und die letzten 30 Millionen im Jahr 1960 zur Verfügung.

Anfang 1958 kam es zu einigen weiteren Änderungen der französischen Devisenbestimmungen. Im März wurde für sämtliche französischen Firmen, die mindestens 20 Prozent ihrer Produktion exportieren oder zu exportieren versprechen, der Prozentsatz der Ausfuhrerlöse, der den EFAC-Konten (Konten für Ausfuhr-Nebenkosten) gutgeschrieben werden darf, bei Lieferungen nach dem Dollarraum von 15 auf 20 Prozent und für alle übrigen Ausfuhren von 10 auf 15 Prozent erhöht. Aus diesen Konten werden die Kosten für Geschäftsreisen ins Ausland und für Auslandswerbung bestritten sowie Provisionen und Importe bestimmter Waren bezahlt, die nicht auf normalem Wege eingeführt werden können.

Im gleichen Monat wurde das System der Frankenkonten für Devisenausländer ein wenig geändert. Es gibt jetzt drei Arten von kommerziellen Ausländerkonten: erstens auf freie Franken lautende Konten für Personen, die ihren Wohnsitz in Ländern des Dollarraums haben; zweitens Frankenkonten für Personen in Ländern, mit denen Frankreich ein bilaterales Zahlungsabkommen abgeschlossen hat (diese Länder sind: Ägypten, Chile, Ekuador, Finnland, Israel, Jugoslawien, Libanon, Saudi-Arabien, Spanien, Syrien, Tanager, Uruguay, die Sowjetunion und die übrigen osteuropäischen Länder); und drittens auf transferierbare Franken lautende Konten für Personen in sämtlichen nicht zu den beiden genannten Gruppen gehörenden Ländern. Gleichzeitig wurde am französischen Devisenmarkt der Handel mit ausländischen Banknoten zugelassen.

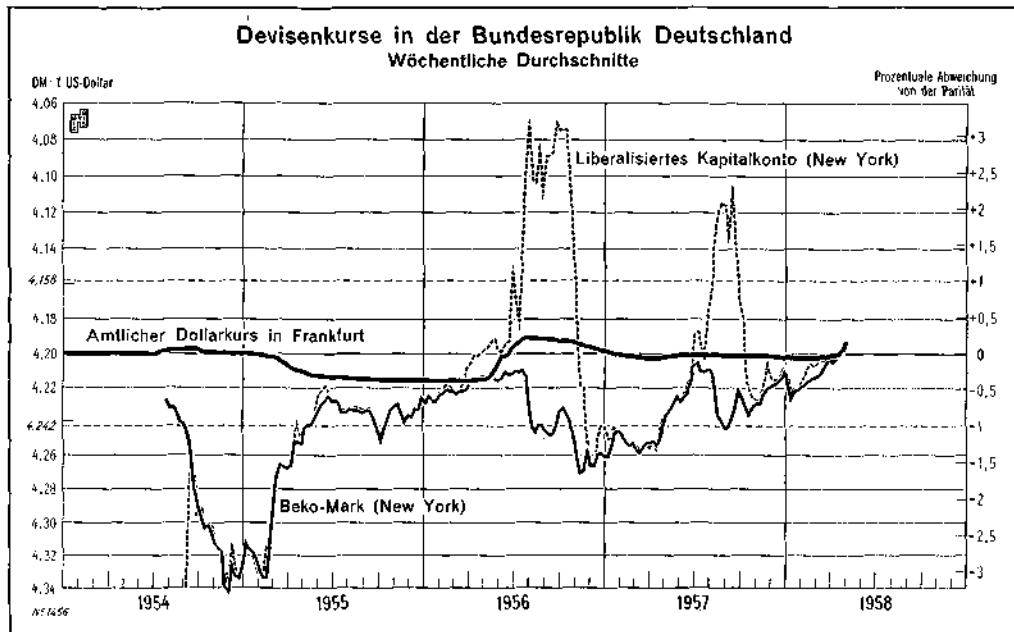
Im April 1958 wurden zwei Regelungen zugunsten von ausländischen Reisenden in Frankreich in Kraft gesetzt. Erstens wurden Ausländer, die in Geschäften Waren gegen Dollar oder eine EZU-Währung kaufen, von der — 15- bis 27prozentigen — Umsatzsteuer befreit; im weiteren Verlauf des Monats wurde dann bekanntgegeben, daß Ausländer, die in französischen Reisebüros oder Hotels in den genannten Währungen bezahlen, eine 10prozentige Preisermäßigung erhalten.

Am 21. Mai wurde die französischen Auslandsreisenden bis dahin zugestandene Zuteilung von ausländischen Reisezahlungsmitteln im Gegenwert von 35 000 französischen Franken abgeschafft. Doch dürfen französische Auslandsreisende immer noch französische Banknoten im Betrage von 20 000 Franken mit sich führen.

Wie schon 1956 verlief die devisenwirtschaftliche Entwicklung in der Bundesrepublik Deutschland im vergangenen Jahr genau entgegengesetzt zur Entwicklung in Frankreich. Die westdeutschen Währungsreserven erhöhten sich wiederum, und zwar um mehr als 5 Milliarden Deutsche Mark, so daß sie am Jahresende einen Stand von 23 Milliarden Deutschen Mark erreicht hatten. Und ebenfalls wie 1956 — nur in viel größerem Umfang — verzeichnete die Bundesrepublik im zweiten und dritten Quartal einen Devisenzustrom, der den Aktivsaldo der Leistungsbilanz weit hinter sich ließ, obwohl dieser selber schon sehr hoch war, während im letzten Quartal des Jahres die entgegengesetzte Entwicklung eintrat.

Wie sehr die Verhältnisse, die vergangenes Jahr verschiedentlich — vor allem aber im dritten Quartal — am Devisenmarkt herrschten, vom Normalen abwichen, ergibt sich aus der Höhe der Disagios, zu denen am Markt für Dreimonatsdevisen einige Valuten im Verhältnis zur Deutschen Mark gehandelt wurden. Beim französischen Franken hatte der Abschlag Anfang Februar 1957 etwas mehr als 2 Prozent per annum betragen; Ende Mai waren es über 16 Prozent. Nach einer leichten Erholung im Juni schwächte sich der Franken abermals ab, bis das Abgeld Anfang August, knapp vor der Wechselkursänderung, 26½ Prozent betrug; bis Ende September hatte es sich zwar wieder um die Hälfte verringert, doch noch im Februar 1958 belief es sich auf mehr als 9 Prozent. Die Termindevisen-Notierungen anderer Währungen gegenüber der Deutschen Mark begannen erst im August 1957 abnorm zu werden. Dreimonatspfunde notierten gegen Ende August mit einem Disagio von fast 12 Prozent, und der holländische Gulden wies zur gleichen Zeit ein Abgeld von 9½ Prozent auf, während sogar der US-Dollar in der zweiten Septemberwoche mit einem Disagio von über 4 Prozent jährlich notiert wurde. Diese Situation hielt zwar nicht lange an, doch dauerte es immerhin bis in den Herbst hinein, bis die Devisenmärkte sich wieder einigermaßen normalisiert hatten.

Im Gegensatz hierzu waren die Kursausschläge bei den Kassanotierungen der Devisenmärkte sehr mäßig, und zwar nicht nur da, wo diese Kurse kontrolliert werden, sondern auch an den freien Märkten für Beko- und Libka-Mark. Der amtliche Frankfurter Dollarkurs wurde die ganze Berichtsperiode hindurch ständig auf oder in unmittelbarer Nähe der Parität gehalten, und die Beko-Mark-Kurse verzeichneten nach wie vor weitgehend die gleichen Bewegungen wie die Notierungen für transferierbare Pfunde, an die sie durch das europäische Arbitragesystem gekoppelt sind. Die Kursentwicklung der Libka-Mark tendiert zur Anlehnung an die Entwicklung der Beko-Mark, weist aber nicht ganz deren Beständigkeit auf, da nur die Libka-Mark zu Investitionen in der Bundesrepublik verwendet werden darf und ihr Volumen nicht durch



Anmerkung: Die liberalisierte Kapitalmark ist am 16. September 1954 aus der Sperrmark hervorgegangen.

Überweisungen von Ausländerkonten sonstiger Art erhöht werden kann. Wenn daher eine Situation eintritt, wie sie sich vergangenen Sommer ergab, kann der spekulative Druck den Kapitalmarkkurs in die Höhe treiben, während zugleich die Beko-Mark-Notierung in ihren Bewegungen durch die Entwicklung an den Märkten für das transferierbare Pfund ziemlich beschränkt ist. Die Kurssteigerung der Libka-Mark war letztes Jahr nicht so ausgeprägt und dauerte nicht so lange wie 1956.

Was die noch vorhandenen Devisenbestimmungen betrifft, so werden diese nun schon seit einiger Zeit sehr liberal gehandhabt. Dennoch wurden auch im Berichtszeitraum wieder weitere Lockerungsmaßnahmen beschlossen, deren wichtigste den Kapitalexpert aus der Bundesrepublik betrifft. Im September 1957 wurde die bis dahin bestehende Limite von 3 Millionen Deutschen Mark für den Erwerb von Beteiligungen und die Errichtung von Zweigniederlassungen durch deutsche Firmen im Ausland aufgehoben, und zugleich wurden solche Investitionen sämtlichen Deviseninländern gestattet, während sie vorher auf Unternehmen beschränkt gewesen waren.

Was die übrigen Bestimmungen über den Kapitalverkehr mit dem Ausland betrifft, so wurde im Oktober 1957 bekanntgegeben, daß westdeutsche Deviseninländer künftig ihre Effekten transaktionen nicht mehr unter Zwischenschaltung eines westdeutschen Geldinstituts abwickeln und ihre Wertpapiere nicht mehr einer Bank in Verwahrung geben müssen. Im Dezember 1957 erhielten Deviseninländer die Genehmigung, an ausländischen Börsen nicht notierte deutsche Auslandsbonds sowie im Ausland notierte deutsche Wertpapiere zu erwerben. Und schließlich wurden die Deviseninländer im November 1957 ermächtigt, Grundbesitz im Ausland genehmigungsfrei zu erwerben und zu veräußern.

Für Devisenausländer wurden die Bestimmungen über Libka-Mark geändert. Im August 1957 erhielten Devisenausländer die Erlaubnis, mit Libka-Mark außerhalb des Börsenverkehrs gehandelte deutsche Wertpapiere zu erwerben; ferner durften DM-Darlehen aus dem Ausland vom gleichen Zeitpunkt an zu mehr als 4½ Prozent verzinst werden. Darüber hinaus wurde die für den mit Libka-Mark durchgeführten Erwerb von Beteiligungen an deutschen Firmen und die Errichtung von ausländischen Zweigniederlassungen in der Bundesrepublik geltende Begrenzung von 500 000 Deutschen Mark pro Jahr beseitigt. Auf der anderen Seite wurde im Dezember 1957 verfügt, daß bestimmte Zahlungen von Deviseninländern an im Ausland wohnhafte Personen (Darlehen an Verwandte, Unterhalts- und Mitgiftzahlungen, Lotteriegewinne und sonstige Preise) nicht mehr liberalisierten Kapitalkonten gutgeschrieben werden durften, sondern direkt an den Empfänger überwiesen werden mußten.

Seit November 1957 dürfen Devisenausländer alle ihnen aus Vermächtnissen oder Erbschaften innerhalb der Bundesrepublik Deutschland zustehenden Beträge frei über den amtlichen Devisenmarkt repatriieren. Gleichzeitig wurde die bis dahin bestehende Maximallaufzeit von 180 Tagen für DM- oder Fremdwährungskredite von westdeutschen Banken an Devisenausländer abgeschafft.

In der folgenden Tabelle sind die auf den verschiedenen Ausländerkonten vorhandenen Guthaben zusammengestellt. In den Jahren 1954 und 1955 veränderte sich die Summe aller Ausländerguthaben nicht wesentlich, wobei allerdings die Guthaben auf den kommerziellen Konten sich erhöhten. 1956 jedoch stiegen in sämtlichen Gruppen die Kontenstände, so daß sich die gesamte Guthabensumme um etwa 41 Prozent erhöhte. Etwa das gleiche trat auch 1957 ein, wobei die Ausweitung allerdings nur 22 Prozent betrug und an ihr die Beko-Mark-Konten praktisch überhaupt nicht beteiligt waren. Es sei hinzugefügt, daß die Guthabenausweitung in die Zeiten der spekulativen Kapitalbewegungen fiel, also in das dritte Quartal 1956 und in das

DM-Verpflichtungen der westdeutschen Geschäftsbanken gegenüber Devisenausländern

Kontengruppe	1953	1954	1955	1956	1957	1958 1. Quartal
	Millionen Deutsche Mark (Periodenendzahlen)					
DM-Abkommenskonto	252	361	376	531	649	389
Frei konvertierbare DM-Konten ¹	3	22	50	74	180	576
Beschränkt konvertierbare DM-Konten ¹	52	219	294	506	518	117
Liberalisierte Kapitalkonten	—	480	402	479	591	578
DM-Sperrkonten ²	774	65	5	2	2	1
Insgesamt	1 081	1 147	1 127	1 592	1 940	1 661

¹ Bis Ende März 1954 DM-Agenten- und DM-Vertreterkonten. ² Ab Ende September 1954 nur Termineinlagen und Kündigungsgelder, die bis zum Ablauf der vorgesehenen Fristen als DM-Sperrkonten weitergeführt werden.

zweite und dritte Quartal 1957. Allein im dritten Quartal 1957 erhöhten sich die gesamten Ausländerguthaben bei deutschen Banken um mehr als die Hälfte, nämlich von 1 463 Millionen auf 2 249 Millionen Deutsche Mark.

Aus den Zahlen für 1956 und 1957 könnte man den Eindruck erhalten, daß die Deutsche Mark als Reservewährung verwendet zu werden beginnt. Seit der Jahreswende jedoch ist der Gesamtbetrag der Ausländerguthaben stark zurückgegangen, so daß vom Zuwachs des vergangenen Jahres nicht mehr viel übriggeblieben ist. Allerdings hat sich dabei das Volumen der frei konvertierbaren Deutschen Mark beträchtlich erhöht, während die Guthaben auf Beko-Mark-Konten geringer sind als je zuvor seit ihrer Einführung im Jahr 1954.

Von der letztjährigen Devisenkrise ebenfalls wesentlich betroffen waren die Niederlande. Vom 5. August bis zum 2. September nahmen die Zentralbankreserven von 953 Millionen auf 805 Millionen Dollar und somit um 18 Prozent ab. Am 12. September wurde der Internationale Währungsfonds mit 69 Millionen Dollar in Anspruch genommen, und von da an wuchsen die Reserven wieder an, so daß sie sich am Jahresende auf 1 035 Millionen Dollar und Ende März 1958 auf 1 190 Millionen Dollar beliefen.

Schon vor der IWF-Ziehung hatten die niederländischen Behörden gewisse Maßnahmen ergriffen, die der Devisenspekulation ein Ende bereiten sollten. Am 15. August wurde die den Deviseninländern erteilte allgemeine Genehmigung zum Ankauf und Besitz von EZU-Währungen zurückgezogen und auch die Erteilung von Genehmigungen zum Ankauf von liberalisierten deutschen Kapitalmark gegen EZU-Währungen eingestellt. Am 20. und 22. August traten weitere Beschränkungen in Kraft. In Gulden- oder Fremdwährung eingeräumte Bankkredite zur Finanzierung von Transaktionen des internationalen Waren- und Dienstleistungsverkehrs waren fortan in jedem einzelnen Fall genehmigungspflichtig. Ferner wurden Terminverkäufe von Deutschen Mark an Devisenausländer verboten und die allgemeinen Genehmigungen zurückgezogen, auf Grund deren die Banken auf Deviseninländer gezogene Auslandswechsel diskontiert und für Rechnung von Devisenausländern zugunsten von Deviseninländern Akzeptkredite eröffnet hatten.

Doch blieben diese Beschränkungen nicht lange bestehen. Im Oktober wurden Terminverkäufe von Deutschen Mark wieder gestattet, und im November wurden auch die oben genannten allgemeinen Genehmigungen zur Kreditgewährung an Devisenausländer wieder in Kraft gesetzt. Ab Februar 1958 durften die Banken erneut Devisenausländern Kredite zur Finanzierung von Transaktionen des internationalen Waren- und Dienstleistungsverkehrs gewähren; in diesem Fall freilich dürfen die Kredite nicht mehr, wie bis August 1957, ohne weiteres in konvertierbaren Valuten, sondern nur noch in holländischen Gulden und sonstigen EZU-Währungen erteilt werden.

In den Bereich des konvertierbaren Gulden (vergleiche den siebenundzwanzigsten Jahresbericht der BIZ, Seite 200) wurden im Verlauf der Berichtsperiode Paraguay, Israel, Japan und Argentinien einbezogen. Daneben

kann seit April 1957 auch Jugoslawien seine Guldenerlöse aus dem Handelsverkehr mit den Niederlanden bis zum Betrage von 10 Prozent innerhalb des EZU-Raums multilateral transferieren.

In Finnland waren 1956 die Netto-Devisenbestände der Zentralbank von 22,8 Milliarden Finnmark auf 12,4 Milliarden zurückgegangen, und am Ende des ersten Halbjahrs 1957 betragen sie nur noch 1,8 Milliarden Finnmark. Da das finnische Preisniveau sich seit Jahren nicht mehr in Übereinstimmung mit den Preisniveaus anderer Länder befunden hatte, war gar nicht daran zu zweifeln, daß der bestehende Wechselkurs nicht mehr beibehalten werden konnte, und so wurde die Währung am 15. September 1957 abgewertet. Die dem Internationalen Währungsfonds mitgeteilte Parität wurde von 230 auf 320 Finnmark für den Dollar geändert. Der Goldgehalt der Finnmark beträgt jetzt 0,002 777 10 Gramm. Der vorherige amtliche Wechselkurs von 230 Finnmark für den US-Dollar hatte seit September 1949 bestanden. Da jedoch seit Anfang 1953 ein System von Prämien für bestimmte kleinere Ausfuhren und von Einfuhr-Zuschlägen existiert hatte, war der Außenhandel praktisch auf der Grundlage multipler Wechselkurse abgewickelt worden. Darüber hinaus hatte für den Fremdenverkehr seit Dezember 1955 ein besonderer Kurs von 330 Finnmark für den US-Dollar gegolten. Im Zuge der im letzten September vorgenommenen Abwertung wurden alle diese Sonderregelungen außer Kraft gesetzt, so daß jetzt nur noch ein einziger Wechselkurs existiert.

Zur gleichen Zeit wurde der Import aus sämtlichen EZU-Ländern mit Ausnahme Frankreichs, Griechenlands, Islands, Portugals und der Türkei zu 78 Prozent des Einfuhrvolumens von 1954 liberalisiert, und im März 1958 wurde der Satz dann auf etwa 82 Prozent erhöht. Diese Länder hatten bereits im Juli 1957 mit Finnland ein multilaterales Protokoll unterzeichnet, in dem sie zugesagt hatten, die finnische Ausfuhr „so liberal wie nur irgend möglich zu behandeln“, das heißt genauso wie die Ausfuhr jedes anderen beteiligten Landes im gegenseitigen Verkehr. Daneben wurde der Zahlungsverkehr zwischen diesen Ländern und Finnland in den Teilen, in denen dies noch nicht der Fall war, multilateralisiert, so daß finnische Deviseninländer fortan Devisenerlöse in der Währung jedes dieser Länder in die Valuta jedes anderen Landes des gleichen Bereichs konvertieren können. Am 14. März trat auch Portugal diesen Vereinbarungen bei.

Im Dezember 1957 wurde die Einfuhrliberalisierung auf den Großteil der Länder, mit denen Finnland bilaterale Zahlungsabkommen abgeschlossen hatte (Bulgarien, die Deutsche Demokratische Republik, Frankreich, Griechenland, Island, Jugoslawien, Polen, die Sowjetunion, die Tschechoslowakei, die Türkei und Ungarn), sowie auf den Dollarraum ausgedehnt. In beiden Fällen ist die Freiliste nicht so umfassend wie diejenige, die für den Handel mit den oben erwähnten westeuropäischen Ländern gilt, wobei die Dollarfreiliste wiederum enger ist als die für den Verkehr mit den Abkommensländern geltende Liste.

Eine weitere im Zuge der Abwertung durchgeführte Maßnahme, die bewirken und gewährleisten sollte, daß die Vorteile der Abwertung nicht durch

ungesunde binnenwirtschaftliche Entwicklungstendenzen aufs Spiel gesetzt würden, war die den Exporteuren auferlegte Verpflichtung, auf die Dauer eines — mit dem Zeitpunkt der Inkraftsetzung dieser Bestimmung beginnenden — Jahres einen Teil des aus der Abwertung resultierenden Exportmehrerlöses bei der Bank von Finnland auf Sonderkonten einzuzahlen (siehe Seite 106).

Entsprechend der bereits geschilderten Erweiterung der Ausländer-Konvertibilität des französischen Franken und des holländischen Gulden wurde in der Berichtsperiode auch die Transferierbarkeit der schwedischen Krone, der dänischen Krone und der italienischen Lira für Devisenausländer verbessert.

In Schweden wurden mit Wirkung vom 1. Januar 1958 die Bestimmungen über die kommerziellen Kronenkonten von Devisenausländern (die sogenannten „regulären“ Konten) geändert. Bis zu diesem Zeitpunkt waren die regulären Kronenkonten seit März 1957 in drei Gruppen eingeteilt gewesen, wobei die Unterscheidung danach getroffen worden war, ob die Konteninhaber ihren ständigen Wohnsitz im Dollarraum, in Ländern des Zahlungsraums der transferierbaren Krone (fast sämtliche EZU-Länder, ferner Argentinien, Japan und Uruguay) oder in der übrigen Welt hatten. Guthaben auf regulären Konten von im Dollargebiet ansässigen Personen konnten untereinander sowie auf sämtliche anderen regulären Konten transferiert werden; Guthaben auf regulären Konten von im Zahlungsraum der transferierbaren Krone ansässigen Personen waren ebenfalls untereinander transferierbar, und außerdem durften sie auf alle anderen regulären Nichtdollarkonten überwiesen werden. In den neuen Bestimmungen wird der Zahlungsraum der transferierbaren Krone dahingehend geändert, daß er jetzt alle Länder umfaßt, die weder zum Dollarraum noch zur Gruppe der Länder gehören, die mit Schweden bilaterale Zahlungsabkommen geschlossen haben. Zur letztgenannten Gruppe gehören: Brasilien, Bulgarien, die Deutsche Demokratische Republik, Griechenland, Polen, Portugal, Rumänien, die Sowjetunion, Spanien, die Tschechoslowakei, die Türkei und Ungarn. Guthaben auf regulären Konten von Bewohnern dieser Länder sind nur bilateral verwendbar.

Mit Wirkung vom 9. Mai 1958 wurde in Dänemark das System der kommerziellen Ausländerkonten geändert. Vorher hatten drei Arten solcher Konten existiert, nämlich solche für Banken (Kronenkonten I), ferner solche, die hauptsächlich für Handelsfirmen bestimmt waren (Kronenkonten II), und schließlich solche für Versicherungsgesellschaften (Kronenkonten III). Überweisungen von einem Ausländerkonto auf ein Ausländerkonto eines anderen Landes waren nur gestattet, insoweit es sich um Konten von Banken in Ländern des europäischen Arbitragesystems oder um Überweisungen von Kronenkonten I nach Kronenkonten III (und umgekehrt) oder um Überweisungen innerhalb der Gruppe der Kronenkonten III handelte.

Die neuen kommerziellen Ausländer-Kronenkonten sind konvertierbare, transferierbare oder bilaterale Konten. Die Konten der ersten Gruppe sind für Personen mit Wohnsitz im Dollarraum bestimmt, die Konten der dritten Kategorie für Personen mit Wohnsitz in Brasilien, Bulgarien, der Deutschen

Demokratischen Republik, Israel, Kolumbien, Rumänien, der Sowjetunion, Spanien, der Tschechoslowakei und Ungarn, und die Guthaben aller übrigen Devisenausländer liegen jetzt auf transferierbaren Konten. Ausländische Banken und Versicherungen können sich jetzt ohne weiteres Konten sämtlicher drei Kategorien eröffnen lassen; für sonstige Devisenausländer dürfen solche Konten nur unter bestimmten Bedingungen und im Falle der bilateralen Konten nur mit besonderer Genehmigung eröffnet werden. Guthaben auf konvertierbaren Konten sind untereinander sowie auf Konten der beiden anderen Kategorien frei transferierbar; das gleiche gilt für Überweisungen transferierbarer Guthaben auf Konten der gleichen Kategorie oder auf bilaterale Konten.

In Italien wurden sämtliche kommerziellen Lireguthaben von Devisenausländern mit Ausnahme der Konten von im Dollarraum ansässigen Personen im Februar 1957 multilateral transferierbar gemacht. Auf Grund der im Februar und im Mai 1958 durchgeführten Maßnahmen sind jetzt auch die auf Lire lautenden Kapitalguthaben von Devisenausländern ausnahmslos untereinander frei konvertierbar. Vorher waren die Kapitalkonten von Devisenausländern — die sogenannten „conti ordinari“ — in drei Gruppen eingeteilt gewesen, je nachdem ob die Inhaber ihren ständigen Wohnsitz in den Ländern des Dollarraums, des EZU-Raums oder in sonstigen Ländern hatten. Innerhalb jeder der beiden ersten Kontengruppen waren alle Guthaben multilateral konvertierbar, während die Guthaben der dritten Gruppe nur bilateral verwendet werden konnten. Den „conti ordinari“ durften die Erlöse aus der Liquidierung ausländischen, in Italien investierten Kapitals gutgeschrieben werden, und die Guthaben auf diesen Konten standen zu Investitionen in Italien und innerhalb gewisser Grenzen auch zur Bestreitung von Lebenshaltungskosten in Italien zur Verfügung.

Die „conti ordinari“ sind jetzt durch „conti capitali“ ersetzt worden, deren Guthaben untereinander völlig frei konvertierbar sind. Auch in anderer Hinsicht kann von den neuen Konten jetzt ein umfassenderer Gebrauch gemacht werden als von den alten „conti ordinari“. Neben den weiterhin bestehenden Verwendungsmöglichkeiten der früheren „conti ordinari“ dürfen Guthaben auf „conti capitali“ auch beim Verkauf und Ankauf ausländischer Banknoten in Italien sowie zur Bestreitung von Unterhaltskosten in Italien in unbegrenzter Höhe verwendet werden.

In Belgien ergaben sich im Berichtszeitraum ebenfalls zwei bemerkenswerte Ereignisse. Das eine war die im April 1957 vorgenommene gesetzliche Festlegung des Goldgehalts des belgischen Franken, das andere eine gewisse Verschärfung der Devisenbewirtschaftung im Oktober 1957.

Seit dem Kriege hatte der belgische Franken keinen gesetzlichen Goldgehalt mehr gehabt. Gemäß einem Gesetz vom 12. April 1957 wurde der faktisch vorhandene Goldgehalt von 0,017 773 4 Gramm zum gesetzlich definierten Wert des Franken erhoben. Künftig kann also der Frankenwert nur noch mit Billigung des Parlaments geändert werden.

Im Oktober 1957 zwang die Verschlechterung der belgischen EZU-Position die zuständigen Stellen zu einer Änderung der Devisenbestimmungen. In den Jahren 1955 und 1956 hatte die belgische Position in der Europäischen Zahlungsunion mit einem Aktivsaldo von 152 Millionen beziehungsweise 203 Millionen Dollar abgeschlossen; in den ersten zehn Monaten des Jahres 1957 dagegen war ein Defizit von 95 Millionen Dollar entstanden. Im wesentlichen handelte es sich bei den Maßnahmen vom Oktober 1957 um die folgenden Änderungen:

1. Die in EZU-Währungen anfallenden belgischen Exporterlöse dürfen nicht mehr am freien Markt verkauft werden, sondern müssen spätestens acht Tage nach Zahlungseingang entweder am offiziellen Markt verkauft oder aber einem „kommerziellen“ Konto gutgeschrieben werden, also dem Valutakonto eines Deviseninländers, das nur für genehmigte Auslandszahlungen im Rahmen des Waren- und Dienstleistungsverkehrs verwendet werden kann. Außerdem dürfen EZU-Währungen nicht mehr über den amtlichen Markt erworben oder am freien Markt veräußert werden.
2. Die Verwendungsmöglichkeiten für Frankenkonto von Devisenausländern wurden in mehrfacher Hinsicht eingeschränkt. Den transferierbaren Konten und den bilateralen Konten — also den dem kommerziellen Verkehr dienenden Konten von Personen, die ihren ständigen Wohnsitz nicht im Dollarraum haben — darf nicht mehr der Betrag belgischer Banknoten oder der Gegenwert ausländischer Banknoten gutgeschrieben werden, die bei den Banken eingezahlt worden sind. Solche Gutschriften sind vielmehr nur noch auf Finanzkonten zulässig, also auf den nichtkommerziellen Konten sämtlicher Devisenausländer. Ferner dürfen Guthaben auf Finanzkonten nicht mehr zum Ankauf von EZU-Währungen oder tschechoslowakischen Kronen am offiziellen Markt, sondern nur noch zum Valutaerwerb über den freien Markt verwendet werden. Und schließlich können Ausländerguthaben auf Konten einer bestimmten Gruppe nicht mehr zu Überweisungen auf Konten einer anderen Gruppe verwendet werden; lediglich über Guthaben auf konvertierbaren Ausländerkonten darf frei in jeder Richtung disponiert werden.

Diese Maßnahmen hatten in erster Linie den Zweck, zu verhindern, daß weiterhin EZU-Valuten vom amtlichen an den freien Markt abwanderten. Es gilt jetzt das Prinzip, daß alle EZU-Währungs-Einnahmen aus dem Waren- und Dienstleistungsverkehr am offiziellen Markt verkauft werden müssen; was die Kapitaleinfuhr betrifft, so kann sie sowohl über den amtlichen wie über den freien Markt erfolgen, während die Kapitalausfuhr den Weg über den freien Markt nehmen muß. Für die EZU-Währungen gelten damit jetzt die gleichen Bestimmungen wie für konvertierbare Währungen.

In Osteuropa wurden die für den nichtkommerziellen Verkehr geltenden Wechselkurse in mehreren Ländern geändert.

In Ungarn wird seit 1. April 1957 bei allen nichtkommerziellen Überweisungen aus westlichen Ländern ein Agio von 100 Prozent des amtlichen Kurses berechnet. Der Kurs für solche Transaktionen beträgt somit seither 23,40 Forint für den Dollar und dessen Gegenwert in anderen Währungen. Von Juli 1956 bis April 1957 hatten für ausländische Touristen bei Zahlungen in bestimmten westlichen Währungen zusätzlich zum amtlichen Wechselkurs

Aufgelder von 60 bis 100 Prozent existiert. Am 22. Mai 1957 wurde der Forintwert gegenüber dem Rubel für nichtkommerzielle Zahlungen von 296 auf 140 Forint für 100 Rubel angehoben.

Am 1. Juni wurde der Wert des rumänischen Leu gegenüber dem Rubel im nichtkommerziellen Verkehr von 150 auf 97 Lei für 100 Rubel erhöht. Einen Monat später, Anfang Juli 1957, wurde der Leu gegenüber westlichen Währungen bei Ausgaben ausländischer Touristen und Delegationen, ferner bei Zahlungen von Pensionen, Lizenzgebühren, Tantiemen sowie bei Unterhaltszahlungen, Erbschaften und beim Verkauf von Gegenständen des persönlichen Gebrauchs um 50 Prozent abgewertet, so daß seither bei solchen Transaktionen für den US-Dollar und seinen Gegenwert in anderen Währungen 12 Lei berechnet werden.

Am 1. Juli wurde auch der Wert der tschechoslowakischen Krone gegenüber bestimmten westlichen Valuten herabgesetzt und gegenüber dem Rubel erhöht. Bei einigen nichtkommerziellen Transaktionen in Dollar, Pfund Sterling und siebzehn weiteren westlichen Valuten beträgt der neue Wechselkurs jetzt 14,36 (vorher: 7,20) tschechoslowakische Kronen für den Dollar und seinen Gegenwert in anderen Währungen. Schon vor Festsetzung dieser Kurse, nämlich seit August 1956, konnten ausländische Besucher der Tschechoslowakei bis zu einem gewissen Betrage Kronen zu einem Drittel des amtlichen Kurses von 7,20 Kronen für den Dollar erwerben. Der Kurs für nichtkommerzielle Transaktionen mit der Sowjetunion wurde auf 115,46 (vorher: 179,46) Kronen für 100 Rubel neu festgelegt.

In Bulgarien wurde am 29. Juli 1957 der Wert des Lew gegenüber den westlichen Währungen für nichtkommerzielle Transaktionen um 40 Prozent gesenkt. Dieser Kurs liegt jetzt bei 9,52 Lewa für den US-Dollar, während der amtliche Kurs 6,80 Lewa für den Dollar beträgt.

In der Deutschen Demokratischen Republik wurde im Dezember 1957 im Verkehr mit den westlichen Ländern ein Touristenkurs eingeführt, der praktisch auch für alle sonstigen nichtkommerziellen Transaktionen gilt. Für solche Transaktionen wurde der Wert der DM-Ost fast halbiert; der Dollarkurs zum Beispiel beträgt 4,20 Deutsche Mark für den Dollar, verglichen mit einem kommerziellen Kurs von 2,22 Deutschen Mark. In der Zeit von April bis November 1957 wurden verschiedentlich auch die Kurse für nichtkommerzielle Transaktionen zwischen der Deutschen Demokratischen Republik und einigen anderen osteuropäischen Ländern geändert. Im Zahlungsverkehr mit der Sowjetunion und Polen ist die DM-Ost jetzt bei nichtkommerziellen Transaktionen mehr wert als bei kommerziellen, und im Verkehr mit Bulgarien, der Tschechoslowakei und Ungarn wurde sie in unterschiedlichem Maße abgewertet.

In Lateinamerika erlitten 1957 viele Länder erhebliche Reservenverluste. Diese waren in beträchtlichem Umfang das Ergebnis des Preisrückgangs an den Weltmärkten für einen Großteil der Waren, die für diese Länder wesentliche Exportprodukte sind. Im Falle einiger Länder freilich, in denen die Inflation

der Binnenpreise oder andere Schwächeelemente bereits zu Devisenschwierigkeiten geführt hatten, war der in der letzten Zeit feststellbare Trend der Weltmarktpreise lediglich ein zusätzlich ins Gewicht fallender Faktor eines ohnehin schon vorhandenen Ungleichgewichts. In zwei Ländern, nämlich in Kolumbien und Paraguay, wurden in der Berichtsperiode Devisenreformen durchgeführt; in anderen ist die Regelung des Devisenverkehrs nur relativ wenig geändert worden. An den freien Devisenmärkten ist der Wert vieler latein-amerikanischer Valuten gefallen.

In Kolumbien wurde das Kursgefüge im Juni 1957 neugestaltet. Das vom Internationalen Währungsfonds gebilligte neue System bildet einen Teil eines umfassenden Wirtschaftsprogramms zur Beendigung der Zahlungsbilanzschwierigkeiten des Landes, deren akuteste Form der seit 1954 unablässig gestiegene Überhang an Handelsschulden gegenüber den Vereinigten Staaten und einer Reihe anderer Länder war.

Im Rahmen des vorangegangenen Systems hatte es zwei Ausfuhr- und vier Einfuhrkurse gegeben, während die meisten nichtkommerziellen Transaktionen über den freien Devisenmarkt abgewickelt worden waren. Im Juni 1957 wurde dann ein für sämtliche kommerziellen* und einen Teil der unsichtbaren Transaktionen und des Kapitalverkehrs geltender einheitlicher, schwankender Zertifikatskurs eingeführt, und alle übrigen Transaktionen wurden an den freien Markt verwiesen. Alle Exporte (mit Ausnahme der Ausfuhr von Erdöl) wurden mit einer 15prozentigen und sämtliche Einfuhren (mit Ausnahme der Importe von Maschinen und Materialien für die Erdölindustrie und den Bergbau) mit einer 10prozentigen Steuer belegt. Am 25. September 1957 ermäßigte man die Ausfuhrsteuer auf 2 Prozent für sämtliche Exporte mit Ausnahme von Kaffee, Bananen und Edelmetallen. Die Ausfuhr- und Einfuhrsteuern waren in US-Dollar oder jeder anderen von der Zentralbank in Zahlung genommenen Valuta zu entrichten und wurden zur Abtragung von rückständigen Tilgungsverpflichtungen verwendet. Gleichzeitig mit der Einführung dieses Systems wurde die gesamte Einfuhrkontingentierung beseitigt und die Einfuhr-Stempelsteuer (die 10 bis 90 Prozent betragen hatte) aufgehoben. Die Einfuhr bestimmter Waren wurde allerdings verboten. Außerdem müssen die Importeure bei der Einfuhr bestimmter vordringlich benötigter Güter 20 Prozent und bei allen übrigen Einfuhren 100 Prozent des Importwertes bei der Zentralbank in Pesos deponieren. Im Zusammenhang mit der Devisenreform erhielt Kolumbien vom Internationalen Währungsfonds für die Dauer eines Jahres eine Standby-Fazilität über 25 Millionen Dollar; dieser Betrag soll zur Stabilisierung des Zertifikatmarktes verwendet werden.

Nach der Devisenreform wurde der Zertifikatmarkt mit einer Notierung von 4,83–4,85 Pesos für den US-Dollar eröffnet, während die Kurse am freien Markt 5,84 und 5,87 Pesos betragen. Binnen kurzem jedoch begann sich der Peso abzuschwächen, und Mitte Dezember 1957 wurden am Zertifikatmarkt

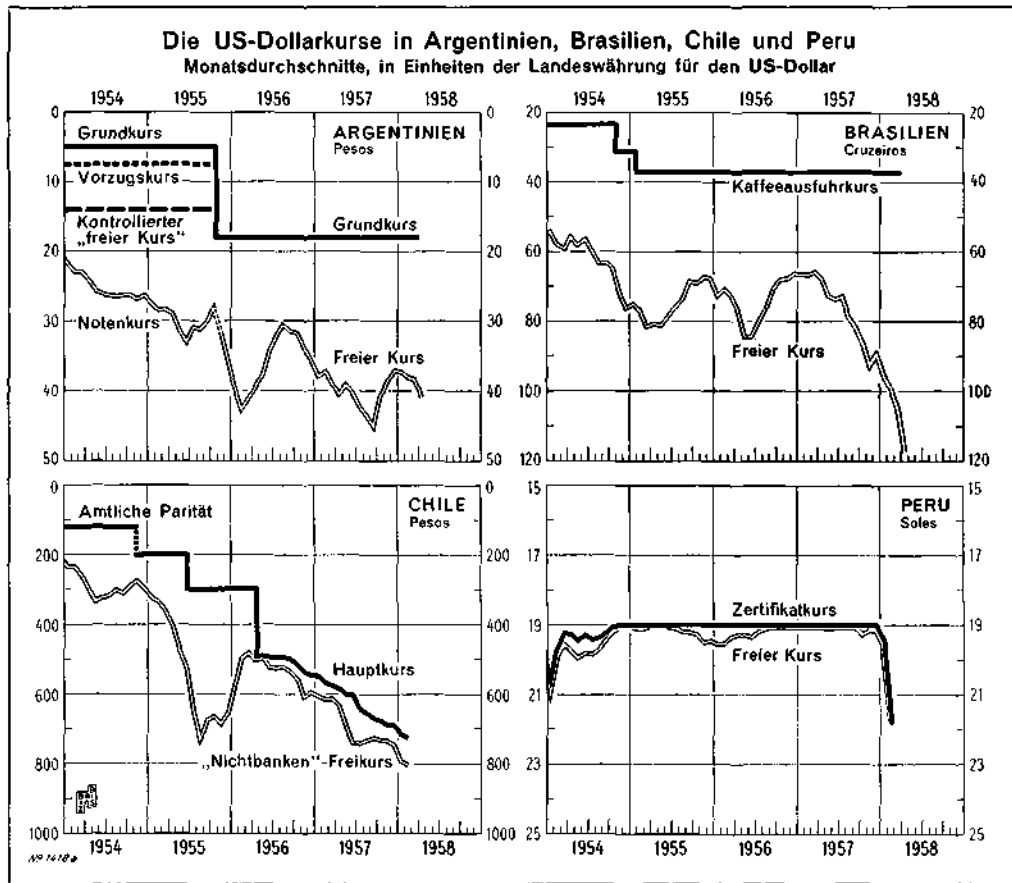
* Dieses System galt nur mit Einschränkung für die Kaffeeausfuhr, deren Erlöse am freien Markt veräußert werden durften, insoweit sie 100 US-Dollar je 70-Kilogramm-Sack überschritten.

bereits 5,32 Pesos und am freien Markt 6,17 Pesos für den Dollar notiert. Die Abschwächung des Außenwertes setzte sich auch 1958 fort, und am 30. April notierte der Peso am freien Markt mit 7,55 Pesos für den Dollar.

Am 27. März 1958 wurde das System erneut geändert. Die Zentralbank kauft jetzt sämtliche Exporterlöse zu einem festen Kurs von 6,10 Pesos für den US-Dollar an. Die Kaffee-Exporteure müssen mindestens 85 Dollar pro 70-Kilogramm-Sack abgeben, und ferner müssen sie der Nationalen Vereinigung der Kaffeepflanzer Kaffee im Werte von 10 Prozent ihrer Kaffeeausfuhr gratis liefern. Der bis dahin vorhandene Devisenzertifikatmarkt ist verschwunden, und Zertifikate können nur noch auf von der Zentralbank durchgeführten Versteigerungen erworben werden. Die Zertifikate gelten sechs Tage; danach nimmt die Zentralbank sie zu einem Kurs zurück, der um 10 Prozent unterhalb des auf der letzten vor dem Verfalltag durchgeführten Versteigerung notierten Durchschnittskurses liegt. Die Ausfuhr- und Einfuhrsteuern wurden unverändert beibehalten. Der freie Marktkurs gilt für die gleichen Transaktionen wie vorher, doch können jetzt auch die Importeure nach Belieben den Freimarkt benutzen. Auf den ersten, am 7. April 1958 durchgeführten Auktionen betrug der Durchschnittspreis für Devisenzertifikate 6,85 Pesos für den US-Dollar.

In Paraguay wurden die Devisenbestimmungen am 12. August 1957 weiter vereinfacht. Bereits im März 1956 war das bis dahin vorhandene komplizierte Devisensystem durch ein System von drei Kursen ersetzt worden: Der Hauptkurs — 60 Guaranies für den US-Dollar — galt für die gesamte Ausfuhr, für die Einfuhr von Gütern des vordringlichen Bedarfs, für einige unsichtbare Transaktionen und für sämtliche staatlichen Geschäfte; ein zweiter Kurs von 85 Guaranies für den Dollar wurde bei der Einfuhr von Gütern des weniger vordringlichen Bedarfs angewendet, und alle übrigen Transaktionen liefen über den freien Markt. Seit August 1957 nun finden sämtliche Devisengeschäfte am freien Markt statt. Dennoch gibt es immer noch zwei Wechselkurse nebeneinander, da sämtliche Ausfuhren einer 15prozentigen Steuer unterliegen, die allerdings im Verlauf des Jahres 1959 allmählich abgeschafft werden soll. Die Einfuhrgüter sind in fünf Kategorien unterteilt, und die Importeure müssen vor der Einfuhr je nach der Warengattung 10 bis 400 Prozent des Einfuhrwertes in bar hinterlegen. Das System der Bardepots gilt weder für den Staatshandel noch für die Einfuhr bestimmter Güter des vordringlichen Bedarfs. Ende April 1958 betrug der Freimarktkurs 110 Guaranies für den Dollar.

In Brasilien wurden die Devisenbestimmungen in mancher Hinsicht geändert. Seit dem 1. Juli 1957 erhalten die Kaffee-Exporteure zum normalen Wechselkurs (37,06 Cruzeiros für den US-Dollar bei konvertierbaren Währungen und Währungen des Haager Clubs und 35,55 Cruzeiros für das Dollar-äquivalent bei sonstigen Währungen) ein Aufgeld von 1 Prozent für Kaffee der Ernte 1957/58, sofern er zu 43 Dollar je Sack exportiert wurde, und dazu noch 1 Prozent für jeden Dollar, um den der tatsächlich erzielte Erlös diesen Preis übersteigt. Im gleichen Monat wurde für die Textilausfuhr ein besonderer Exportbonus von 36 Cruzeiros für den Dollar eingeführt; zum



Ausgleich wurde die Einfuhr von Textilmaschinen mit einer Sonderabgabe von gleicher Höhe belastet. Ein ähnlicher Bonus wird seit Oktober 1957 für die Ausfuhr von Jute und sonstigen Textilfasern gewährt.

Auf der Importseite wurde im August 1957 ein neuer Zolltarif eingeführt, innerhalb dessen die Wertzolle durch spezifische Zölle ersetzt worden sind. Im Anschluß daran wurde im September 1957 das System der Devisenversteigerung für die meisten Einfuhren insofern geändert, als die Zahl der Importkategorien von fünf auf zwei reduziert wurde. Die neue „allgemeine“ Kategorie umfaßt jetzt etwa 90 bis 95 Prozent aller im Rahmen des Versteigerungssystems eingeführten Waren. Die andere, unbedeutendere Einfuhrkategorie des Versteigerungssystems ist die „Sonderkategorie“. Daneben existiert nur noch ein Import-Vorzugskurs, der ursprünglich auf 50,82 Cruzeiros für den Dollar bei staatlichen Auslandszahlungen und bestimmten anderen Transaktionen festgelegt wurde.

Im Anschluß an die Verringerung der Zahl der Einfuhrkategorien be- trugen die effektiven Wechselkurse gegenüber dem US-Dollar anfangs 92,8 Cruzeiros für „allgemeine“ und 177,7 Cruzeiros für „besondere“ Einfuhren. In der „allgemeinen“ Kategorie erhöhte sich der Wert der brasilianischen Valuta dann bis Mitte Dezember 1957 auf 82,6 Cruzeiros; seither freilich hat sich

der Cruzeiro in dieser Kategorie wieder beträchtlich entwertet, und Ende März 1958 stand er bei 150,7. In der „besonderen“ Kategorie ist seit deren Einführung der Wert des Cruzeiro ständig zurückgegangen, und zwar von 177,7 Cruzeiros am 20. September 1957 auf 353,8 Cruzeiros Ende März 1958. Die gleiche Entwicklung ergab sich bei den Notierungen der Haager-Club-Valuten, obgleich diese nicht so hoch notiert werden wie der US-Dollar. Am freien Markt lagen die Notierungen Anfang 1957 ungefähr bei 65 Cruzeiros für den Dollar; bis zum Jahresende hatten sie 90,80 Cruzeiros erreicht, und bis Anfang Mai 1958 hat sich der Kurs weiter auf etwa 122,0 Cruzeiros abgeschwächt.

Für Argentinien brachte das Jahr 1957 erneut Schwierigkeiten: wiederum ergab sich ein Defizit in der Zahlungsbilanz und ein erheblicher Abfluß bei den Währungsreserven, obwohl das Land weiterhin Kapital importierte. Im April 1957 stellte der Internationale Währungsfonds 75 Millionen Dollar zur Verfügung, und im Mai erhielt Argentinien von der Export-Import-Bank einen Kredit über 56 Millionen Dollar zum Ankauf von Fahrzeugen und Gegenständen der Transportausrüstung; im September 1957 wurde der Betrag dieser Anleihe auf 85 Millionen Dollar erhöht.

Unter diesen Umständen war die jüngste argentinische Devisenpolitik ganz auf Deviseneinsparung abgestellt. Im April 1957 wurde bekanntgegeben, daß für alle über den freien Devisenmarkt einzuführenden Güter (mit Ausnahme von Elektrogeneratoren und Industriemaschinen) vor der Einfuhr bei der Zentralbank ein Depotbetrag einzuzahlen sei. Anfang 1958 wurde dieses System auf die meisten Importgüter ausgedehnt, wobei der Depotsatz 20 Prozent des Einfuhrwerts bei über den amtlichen Markt abgewickelten Transaktionen und 100 Prozent des Einfuhrwerts bei Gütern beträgt, für die die Devisen zum freien Wechselkurs erworben werden. Bei der Einfuhr von Waren, für die die Devisen zu „Mischkursen“ gekauft werden, sind auch die Depotsätze entsprechend „gemischt“. Die Depots müssen vor der Verzollung geleistet werden und bleiben auf die Dauer von mindestens 120 Tagen bei der Zentralbank. Keine Depotpflicht besteht für alle von staatlichen Organen getätigten Importe und einige andere Einfuhrtransaktionen.

Im Mai 1957 wurde die Genehmigung zur Einfuhr mannigfacher Arten von Industriemaschinen zum Freimarktkurs unter der Voraussetzung erteilt, daß der ausländische Lieferant die eingeführte Ware kreditiert. Die Mindestfristen für solche Kredite wurden von den argentinischen Behörden auf vier Jahre bei Einfuhren aus den benachbarten südamerikanischen Staaten sowie aus west- und osteuropäischen Ländern oder Japan und auf acht Jahre bei Einfuhren aus Ländern mit frei konvertierbarer Währung festgesetzt.

Am freien Markt schwächten sich die Peso-Notierungen, die im August 1956 einen Höchststand von 28,25 Pesos für den US-Dollar erreicht hatten, kontinuierlich ab, bis Mitte April 1957 schließlich 40,70 Pesos notiert wurden. Danach kam es zu einer leichten Erholung, doch Anfang Juni ergab sich wiederum ein Wendepunkt, und Mitte September stand der freie Dollar

bereits bei 42,65 Pesos. Daraufhin intervenierte die Zentralbank am Markt, so daß die argentinische Valuta sich wieder erholte und Ende Oktober 39,35 Pesos und Mitte Dezember 36,55 Pesos für den Dollar notiert wurden. In den ersten Monaten des Jahres 1958 waren die Notierungen nur leicht rückläufig, und erst im März setzte wieder eine stärkere Abschwächung ein, in deren Verlauf der Freimarkt-Peso am 2. Mai 1958 eine Notierung von 41,15 erreichte.

Am 25. November 1957 wurden die Vereinbarungen über den Pariser Club, der seit Juli 1956 auf provisorischer Grundlage bestanden hatte, in Buenos Aires endgültig ratifiziert, und im März 1958 trat die Bundesrepublik Deutschland dem Club als zehntes europäisches Land bei.

Auf die Devisenposition von Chile hat sich der anhaltende Rückgang der Kupferpreise im Jahr 1957 nachteilig ausgewirkt, und dazu kam dann noch die ständige Steigerung des Binnenpreisniveaus, die 1957 mit 18 Prozent allerdings geringer war als im Vorjahr (38 Prozent). Unter der Einwirkung dieser zwei Faktoren haben sich die beiden frei fluktuierenden Wechselkurse weiterhin im Sinne einer Entwertung der chilenischen Valuta verändert. Am 26. Dezember 1957 betrug der Abgabekurs der Zentralbank 695 Pesos für den US-Dollar; ein Jahr vorher hatte er bei 548 Pesos gelegen. Im gleichen Zeitraum schwächte sich die für die meisten nichtkommerziellen Transaktionen geltende Notierung von 593 auf 766 Pesos für den US-Dollar ab. Bis zum Anfang des Jahres 1958 wurde der Verkaufskurs der Zentralbank erneut auf 717 Pesos herabgesetzt, und am 29. April 1958 betrug der Kurs nur noch 761 Pesos für den Dollar; am 13. Mai hatte der „Nichtbanken“-Kurs einen Stand von 1 015 Pesos für den Dollar erreicht.

Im August 1957 wurden Chile Devisen im Betrage von 40 Millionen Dollar aus dem Ausland zur Verfügung gestellt. Von dieser Summe steuerten 15 Millionen Dollar das amerikanische Bundesreservesystem und je 12,5 Millionen Dollar der Internationale Währungsfonds und die Export-Import-Bank bei. Die Stabilisierungs-Anleihe über 75 Millionen Dollar, die Chile im April 1956 im Zusammenhang mit der damals durchgeführten Vereinfachung des Devisensystems erhalten hatte, wurde im April 1958 auf ein weiteres Jahr verlängert.

Im November 1957 wurde das System der vor der Einfuhr bei der Zentralbank einzuzahlenden Bardepots nochmals verschärft. Der maximale Depotsatz beträgt jetzt 1 500 Prozent des Einfuhrwerts, verglichen mit einem bis zu diesem Zeitpunkt in Kraft gewesenen Satz von 600 Prozent.

In Peru erschöpften sich die Währungsreserven 1957 praktisch vollständig, und die Zentralbank stellte daher schließlich ihre Stützungskäufe am Devisenmarkt ein. Von Ende Juni bis Ende Oktober 1957 gingen die Gold- und Dollarreserven der Zentralbank von 35,9 Millionen US-Dollar auf 8 Millionen zurück. In den beiden darauffolgenden Monaten ergab sich eine

leichte Besserung, und am Jahresende betragen die Reserven 10,6 Millionen Dollar. Am 21. Januar 1958 waren nur noch 5,2 Millionen Dollar vorhanden, und zwei Tage darauf stellte die Zentralbank ihre Intervention am Devisenzertifikatmarkt ein, wie es seit Oktober 1954 schon mehrfach geschehen war. Der Entwicklung des Zertifikatkurses, der seit jenem Monat konstant bei 19 Soles für den US-Dollar gestanden hatte, wurde freie Bahn gelassen, und bis zur ersten Märzwoche 1958 hatte er sich auf 23,70 Soles für den Dollar abgeschwächt. Die Freimarktnotierung hatte bereits im September 1957 ein wenig nachzugeben begonnen und stand am Jahresende bei 19,07–19,18 Soles für den Dollar. Nach der Freigabe des Zertifikatkurses ging der freie Kurs auf 23,10 Soles für den Dollar zurück.

An direkten devisenpolitischen Einfuhrbeschränkungen beschlossen die peruanischen Behörden lediglich eine Herabsetzung der Geltungsdauer der Devisenzertifikate von zehn auf fünf Tage und eine Erhöhung der Zölle für nicht dringliche Einfuhren um 50 bis 100 Prozent. Die 30 Millionen Dollar betragende Stabilisierungs-Anleihe, die der Internationale Währungsfonds, das Schatzamt der Vereinigten Staaten und ein Konsortium amerikanischer Geschäftsbanken Anfang 1954 zur Verfügung gestellt hatten und die anschließend jedes Jahr erneuert worden war, wurde im Januar 1958 durch eine ähnliche Anleihe von 60 Millionen Dollar ersetzt, an denen die gleichen Anleihegläubiger beteiligt waren, und zwar mit Beträgen von 25 Millionen und je 17,5 Millionen Dollar.

In Indonesien war die Wirtschaftslage auch in der Berichtsperiode wieder äußerst schwierig. Die Devisenreserven waren bis April 1957 auf einen derart niedrigen Stand gesunken, daß der Staat vorübergehend die gesamte Einfuhr unterbinden mußte. Im Juni wurde es, um eine Abschwächung der Wirtschaftstätigkeit zu verhindern, erforderlich, die Einfuhrsperre aufzuheben, und im gleichen Monat wurde das Devisensystem in der Absicht geändert, die Devisenausgaben auf das Maß der Deviseneinnahmen zu drosseln.

Im Rahmen des alten Wechselkursgefüges, das seit September 1956 in Kraft gewesen war, hatten die Exporteure zusätzlich zum Ankaufs-Grundkurs von 11,36 Rupiahs für den US-Dollar handelbare Zertifikate erhalten, deren Nennwert 2 bis 20 Prozent des Ausfuhrerlöses betrug. Die Einfuhr war in neun Kategorien unterteilt gewesen, und die Importeure hatten zusätzlich zum Verkauf-Grundkurs von 11,48 Rupiahs für den Dollar beim Devisenerwerb Zuschläge von bis zu 400 Prozent bezahlen müssen. Die Ausfuhrzertifikate konnten von den Importeuren von Luxusgütern einer bestimmten Sonderkategorie erworben werden, wobei neben dem Zertifikatkurs ein Zuschlag von bis zu 300 Prozent des Verkauf-Grundkurses zu entrichten war.

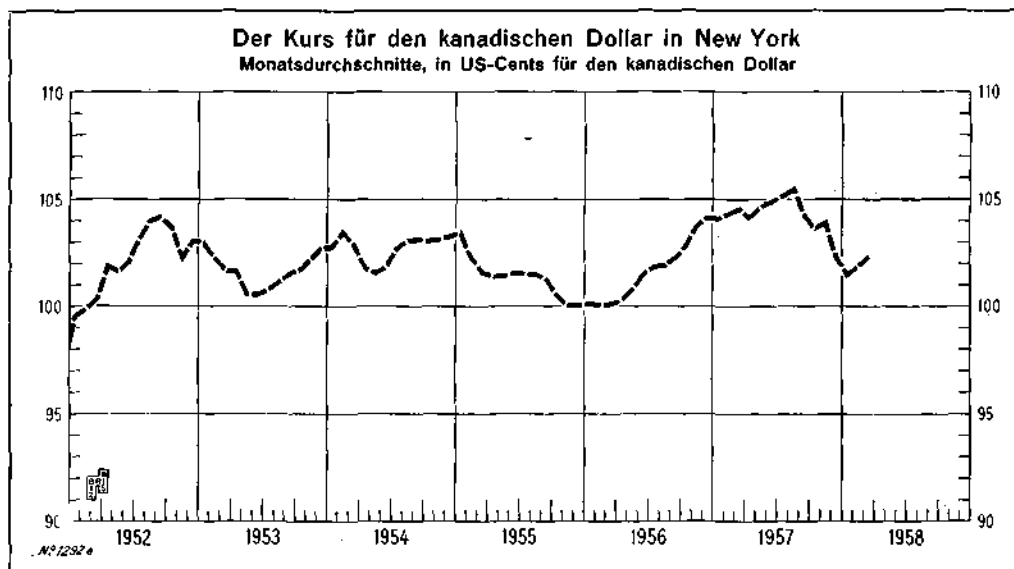
Im Zuge der im Juni 1957 vorgenommenen Änderungen wurde die Zahl der Wechselkurse reduziert. Das Hauptprinzip des neuen Systems ist die Zusammenfassung sämtlicher Devisentransaktionen am Zertifikatmarkt. Alle Ausfuhrerlöse sowie die Einnahmen aus dem Dienstleistungs- und Kapitalverkehr werden nach Abzug einer 20prozentigen, zum Zertifikatkurs berechneten

Devisensteuer in Devisenzertifikate umgetauscht. Diese Zertifikate stehen dann zum Verkauf an jedermann zur Verfügung, der im Rahmen genehmigter Transaktionen Auslandszahlungen zu leisten wünscht, gleichviel ob es sich dabei um kommerzielle, unsichtbare oder Kapital-Transaktionen handelt. Die Einfuhrgüter sind in sechs Kategorien eingestuft. Die Waren der ersten Kategorie können zum Zertifikatkurs importiert werden; die Güter der übrigen Einfuhrkategorien werden zusätzlich noch mit 25 bis 175 Prozent belastet. Im Dienstleistungs- und Kapitalverkehr entfallen diese Zuschläge völlig; die Transaktionen dieses Bereichs werden demnach zum Zertifikatkurs abgewickelt.

Die Folge dieser Maßnahmen war eine weitere Entwertung der indonesischen Valuta. Im Rahmen des alten Systems erstreckte sich der Streubereich der Wechselkurse im zweiten Quartal 1957 von 11,36 bis 57,38 Rupiahs für den US-Dollar; im März 1958 betrug der höchste Kurs 29,3 und der niedrigste Kurs 100,6 Rupiahs für den Dollar.

Am 8. April 1957 wurde im Sudan die ägyptische Währung, die bis zu diesem Zeitpunkt dort gegolten hatte, aus dem Verkehr gezogen und durch eine neue Währung, das sudanesisches Pfund, ersetzt. Sein Goldgehalt beträgt genau wie beim ägyptischen Pfund 2,551 87 Gramm und der Wechselkurs gegenüber dem Dollar daher 2,87 US-Dollar für 1 sudanesisches Pfund.

In Kanada war das Leistungsbilanzdefizit für das gesamte Jahr 1957 genauso hoch wie im Jahr vorher. Im Jahresverlauf jedoch wurde das Tempo der Defizitbildung sehr viel kleiner: in der ersten Jahreshälfte betrug der Passivsaldo 941 Millionen kanadische Dollar, in der zweiten dagegen nur noch 442 Millionen. Noch stärker ging jedoch der Netto-Kapitalimport zurück, nämlich von 950 Millionen kanadischen Dollar im ersten auf 328



Millionen im zweiten Halbjahr, so daß in der Periode, in der das Leistungsbilanzdefizit geringer war, die Währungsreserven des Landes um 114 Millionen kanadische Dollar zurückgingen und der kanadische Dollar sich an den Devisenmärkten abschwächte.

Zu Beginn und in den ersten Monaten des Jahres 1957 wurde der kanadische Dollar in New York mit einem Aufgeld von etwa 4 Prozent gehandelt. Das Defizit in der Leistungsbilanz erhöhte sich zwar, jedoch nicht so schnell wie die Investition des Auslands. Der Kurs zog bis in das dritte Quartal hinein weiter an, bis schließlich am 20. August gegenüber dem US-Dollar ein Rekordagio von etwas mehr als 6 Prozent notiert wurde. Zu dieser Zeit war die Defizitbildung in der Leistungsbilanz rückläufig, doch noch stärker schrumpfte der Kapitalimport, so daß das Agio gegenüber dem US-Dollar Anfang September bereits wieder kleiner als 5 Prozent war und am 4. Oktober nur noch 3 Prozent betrug. Dann erholte sich die Notierung wieder bis Mitte November, um darauf abermals nachzugeben, so daß Anfang 1958 nur noch ein Agio von 1 Prozent übriggeblieben war.

Der jähe Rückgang des Kapitalimports, auf den die Kursabschwächung der kanadischen Valuta zurückging, hatte zwei Ursachen. Die eine war die abflauende Nachfrage des Auslands nach kanadischen Wertpapieren, die in der ersten Jahreshälfte 1957 im Betrage von 549 Millionen kanadischen Dollar, im zweiten Halbjahr dagegen nur noch im Betrage von 165 Millionen an das Ausland abgesetzt wurden. Teilweise war diese Entwicklung die Folge davon, daß ihr eine Zeit außerordentlich umfangreicher kanadischer Emissionen am New Yorker Kapitalmarkt vorangegangen und daher eine Pause geboten war. Eine Rolle spielten aber auch die Abschwächung der Wirtschaftstätigkeit in Kanada, der Kursrückgang an den kanadischen Börsen und die Verringerung des zwischen Kanada und den Vereinigten Staaten herrschenden Zinsgefälles. Die andere Ursache war ein Trendumschwung bei den kurzfristigen Kapitalbewegungen (deren ungefähren Stand der Restposten in der kanadischen Zahlungsbilanz angibt); die Bilanz dieser Bewegungen schloß im ersten Halbjahr mit einem Import von 217 Millionen kanadischen Dollar und im zweiten Halbjahr mit einem Export von 155 Millionen ab. Während der kanadische Dollar steigende Notierungen zu verzeichnen gehabt hatte, waren in der Erwartung einer weiteren Steigerung Gelder ins Land geflossen; im dritten Quartal des Jahres kehrte sich diese Bewegung um, wobei auch die Steigerung der Zinssätze in New York von Einfluß war.

In den ersten Monaten des Jahres 1958 zog der Kurs des kanadischen Dollar wieder allmählich an, und in der zweiten Aprilwoche betrug das Agio in New York etwas mehr als 3 Prozent.

* * *

Das Inkrafttreten des römischen Vertragswerks über die Errichtung einer Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft mit Belgien, der Bundesrepublik Deutschland, Frankreich, Italien, Luxemburg und den Niederlanden bedeutet, daß der gegenseitige Waren-, Dienstleistungs- und Kapitalverkehr dieser

Staaten allmählich von fast allen gegenwärtig noch bestehenden Beschränkungen befreit werden wird. Dies setzt nicht nur die Abschaffung der Einfuhrkontingente und -zölle im Verkehr dieser sechs Länder untereinander, sondern auch die Liberalisierung ihres gegenseitigen Zahlungsverkehrs voraus. Außerdem werden sie, genauso, wie sie nach außen hin eine einheitliche Einfuhr- und Zollpolitik betreiben müssen, auch ihre derzeit divergierenden Bestimmungen über den Zahlungsverkehr mit Drittländern zu vereinheitlichen haben.

Insbesondere wird die devisenrechtliche Behandlung der auf die verschiedenen Währungen lautenden Ausländerkonten standardisiert werden müssen. Was dabei die für Zahlungen im Rahmen des Waren- und Dienstleistungsverkehrs bestimmten Ausländerkonten betrifft, so wird in jedem der sechs Länder zwischen dem Dollarraum und sonstigen Ländern unterschieden. Innerhalb der zweitgenannten Kontengruppe allerdings sind die Regelungen nicht einheitlich. In der Bundesrepublik Deutschland und in Italien sind alle diese Länder zu einer einzigen Gruppe zusammengefaßt, innerhalb deren Transferierungen von Konto zu Konto frei vorgenommen werden dürfen. In Frankreich, Belgien-Luxemburg und den Niederlanden dagegen gibt es bei den Nichtdollarländern wieder eine — jeweils zwar ähnliche, aber doch nicht identische — Untergruppe von Staaten, mit denen nur bilateral verrechnet wird.

Was die von Devisenausländern unterhaltenen Kapitalkonten betrifft, so sind deren Guthaben in Belgien-Luxemburg, in der Bundesrepublik und in Italien untereinander frei konvertierbar. In Frankreich und den Niederlanden sind sie in drei Gruppen eingeteilt, wobei die Unterscheidung darauf abgestellt ist, ob die Inhaber dieser Konten im Dollarraum, in den EZU-Ländern und deren Währungsgebieten oder in sonstigen Ländern domiziliert sind. Innerhalb der ersten und der zweiten dieser drei Gruppen dürfen Kapitalien frei von Land zu Land transferiert werden, während in der dritten Kontengruppe Überweisungen nur auf bilateralem Wege vorgenommen werden können. In der Bundesrepublik und in Belgien-Luxemburg dürfen Ausländerguthaben von Kapitalkonten ohne weiteres auf kommerzielle Ausländerkonten — mit Ausnahme der kommerziellen Konten im Konvertibilitätsbereich — überwiesen werden; in den anderen Ländern gibt es eine solche Möglichkeit nicht.

Solange nicht die volle Konvertibilität für Guthaben von Devisenausländern eingeführt ist, besteht also in einigen Ländern der Gemeinschaft noch beträchtlicher Raum zur weiteren Lockerung der Bestimmungen über die Guthaben von Devisenausländern. Innerhalb der Gemeinschaft selber sind Guthaben auf kommerziellen Konten von Devisenausländern bereits frei konvertierbar, und Gleiches gilt für die Kapitalkonten; doch wird man, wenn der Markt der Wirtschaftsgemeinschaft wirklich ein gemeinsamer Markt sein soll, die Unterscheidung zwischen diesen beiden Typen von Konten überhaupt fallen lassen müssen. In der Bundesrepublik ist der Unterschied bereits insofern verwischt, als Beträge von Kapitalkonten auf kommerzielle Ausländerkonten

überwiesen werden dürfen, wodurch es Devisenausländern möglich wird, Kapital aus der Bundesrepublik zu exportieren (aber nicht, es in das Bundesgebiet einzuführen). In den übrigen Ländern jedoch, in denen die Kapitaleinfuhr nicht eingeschränkt ist, dürfen Devisenausländer Kapital nicht in jedem Fall zum offiziellen Wechselkurs repatriieren, sondern sind bei solchen Transaktionen zuweilen auf den freien Markt angewiesen, an dem sie einen anderen Devisenausländer finden müssen, der ihr Kapital weiter im Lande investiert. Was die Bestimmungen über die in Währungen von Mitgliedstaaten der Gemeinschaft unterhaltenen Guthaben von Bewohnern dritter Länder betrifft, so werden die deutschen und italienischen Devisenbestimmungen — als die freiesten — für die übrigen Gemeinschaftsländer maßgeblich sein müssen. Das bedeutet, daß alle bilateralen Konten abgeschafft und die Währungen dieser vier Länder innerhalb des gesamten Nichtdollarraums frei konvertierbar gemacht werden müssen, da ein Staat, der einem Bereich mit absolut freiem Zahlungsverkehr angehört, nicht gut mit bestimmten Drittländern bilateral verrechnen kann, wenn die übrigen Mitglieder des Bereichs dies nicht ebenfalls tun.

Betrachtet man Westeuropa in seiner Gesamtheit, so ergibt sich als einer der Haupttrends der Devisenpolitik wiederum eine Vereinfachung der Ausländerkonten- und Wechselkurs-Spezifizierung. Darüber hinaus haben sich die verbleibenden Wechselkurse stärker aneinander angeglichen; dies ist weitgehend die natürliche Folge der Lockerung der Bestimmungen, daneben in einigen Fällen allerdings auch das Ergebnis der amtlichen Intervention an den Devisenmärkten.

Somit ist man einem System gänzlich einheitlicher Wechselkurse, die bei voller Konvertibilität im gesamten Zahlungsverkehr gelten würden, wieder ein gutes Stück näher gekommen, wenn auch dort, wo der Zugang zu den Devisenmärkten noch in einem Ausmaß beschränkt ist, das die wirkliche Marktlage der einzelnen Valuten erheblich verfälscht, die Wechselkurse keinesfalls als echte Gleichgewichtskurse gelten können. Im allgemeinen hat aber die Multilateralisierung des Auslandszahlungsverkehrs größere Fortschritte gemacht als die Liberalisierung der ihm zugrunde liegenden Transaktionen, und die noch vorhandenen Beschränkungen dieses Verkehrs kommen nicht allzusehr in einer Differenzierung der Wechselkurse zum Ausdruck.

Die von bilateralen Kreditmargen im Rahmen von Verrechnungsabkommen und sonstigen zweiseitigen Kreditvereinbarungen ausgehenden Deformationswirkungen sind durch die Europäische Zahlungsunion ebenfalls weitgehend beseitigt worden. Solange der Außenhandel in wesentlichem Umfang eine Angelegenheit des Staates (wie in den ersten Nachkriegsjahren) oder durch ein Genehmigungssystem geregelt war (wie zum Beispiel noch bei Einführung des Systems der Ziehungsrechte), konnte der Warenverkehr in die durch entsprechende Kreditvereinbarungen vorgezeichneten Bahnen geleitet werden, was bis zu einem gewissen Grade auch tatsächlich geschah. Dagegen führen die jetzigen multilateralen zwischenstaatlichen Kreditfazilitäten (wie in der EZU)

keineswegs zu verzerrten und unwirtschaftlichen Handelsbeziehungen, denn eben dieses System erweitert ganz beträchtlich die Absatz- und Bezugsmöglichkeiten, und die Wahl der Lieferanten kann den privaten Importeuren überlassen bleiben, die von solchen Vereinbarungen nicht unmittelbar profitieren.

Die in Europa heute vorhandene Regelung des internationalen Zahlungsverkehrs bildet daher, obgleich sie noch nicht den freien Umtausch einer Valuta in jede beliebige andere Valuta zum offiziellen Wechselkurs ermöglicht, nicht das größte Hindernis im internationalen Waren-, Dienstleistungs- und Kapitalverkehr. Vielmehr sind es jetzt in erster Linie die den Auslandszahlungen zugrunde liegenden Transaktionen, deren Reglementierung weiter abzubauen ist, wenn Europa noch näher an die Vollkonvertibilität herangeführt werden soll.

Die amtlichen Devisenkurse — Mitte Mai 1958¹

Land	Währung	Gramm Feingold	1 US-Dollar	1 Pfund Sterling	Bemerkungen
			entspricht		
Europa					
Albanen	Lek	—	50,—	140,—	Am 11. Juli 1947 festgesetzte Kurse.
Belgien	Franken	,0177734	50,— ²	140,—	IWF-Parität seit 22. September 1949.
Bulgarien	Lew	,130687	6,80	19,04	Am 12. Mai 1952 festgesetzte Kurse.
Dänemark	Krone	,128660	6,90714 ³	19,34	IWF-Parität seit 18. September 1949.
Deutschland (BR)	DM	,211586	4,20 ²	11,76	IWF-Parität seit 30. Januar 1953.
Deutschland (DDR)	DM	,399902	2,222	6,22	Am 29. Okt. 1953 festgesetzte Kurse.
Finnland	Finnmark	,00277710	320,—	896,—	IWF-Parität seit 15. September 1957.
Frankreich	Franken	—	350,— ²	980,— ²	Keine IWF-Parität festgesetzt.
Griechenland	Drachme	—	30,— ²	84,—	Amtliche Kurse seit 1. Mai 1954.
Irland	Pfund	2,48828	,357143	1,—	Am 18. Sept. 1949 festgesetzte Kurse.
Island	Krone	,0545676	16,2857 ²	45,60	IWF-Parität seit 20. März 1950.
Italien	Lira	—	624,91	1 749,75	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	,293861	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	,222169	4,—	11,20	Am 30. Okt. 1950 festgesetzte Kurse.
Portugal	Eskudo	—	28,75 ²	80,50	Am 21. Sept. 1949 festgesetzte Kurse.
Rumänien	Leu	,148112	6,—	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	4,37292 ²	12,2439	Amtliche Parität.
Sowjetunion	Rubel	,222169	4,—	11,20	Am 1. März 1950 festgesetzte Kurse.
Spanien	Peseta	—	42,135	118,10	Grundkurse seit 12. April 1957.
Tschechoslowakei	Krone	,123426	7,20	20,16	Am 1. Juni 1953 festgesetzte Kurse.
Türkei	Pfund	,317382	2,80 ²	7,84	IWF-Parität seit 19. Juni 1947.
Ungarn	Forint	,0757002	11,74	32,87	Amtliche Kurse seit 1. August 1946.
Vereinigtes Königreich	Pfund	2,48828	,357143 ²	1,—	IWF-Parität seit 18. September 1949.
Nordamerika					
Kanada	Dollar	—	⁴	⁴	Keine IWF-Parität festgesetzt.
Mexiko	Peso	,0710937	12,50	35,—	IWF-Parität seit 19. April 1954.
Vereinigte Staaten	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.
Dominikan. Republik	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	Lampira	,444335	2,—	5,60	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Kuba	Peso	,888671	1,—	2,80	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Nikaragua	Córdoba	,126953	7,—	19,60	IWF-Parität seit 1. Juli 1955.
Panama	Balboa	,888671	1,—	2,80	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Südamerika					
Argentinien	Peso	,0493706	18,—	50,40	IWF-Parität seit 9. Januar 1957.
Bolivien	Boliviano	,00467722	190,—	532,—	IWF-Parität seit 14. Mai 1953.

¹ Der Internationale Währungsfonds (IWF) gibt die Paritätswerte nur in Gramm Feingold und in US-Dollar 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. Bei den Ländern, für die eine Parität des Internationalen Währungsfonds besteht, stimmen die bei den Operationen der EZU angewandten Kurse mit dieser Parität überein (außer bei Island \$ 1 = ikr 16,29).

³ Zuzüglich 20 Prozent.

⁴ Die Marktkurse Mitte Mai 1958 waren: US-\$ 1 = kan\$ 0,9671 und £ 1 = kan\$ 2,7244.

Die amtlichen Devisenkurse — Mitte Mai 1958 (Fortsetzung)

Land	Währung	Gramm Feingold	1	1 Pfund	Bemerkungen
			US-Dollar	Sterling	
			entspricht		
Südamerika (Fortsetzung)					
Brasilien	Cruzeiro	,0480363	18,50	51,80	IWF-Parität seit 14. Juli 1948.
Chile	Peso	,00807883	110,—	308,—	IWF-Parität seit 5. 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	,0148112	80,—	168,—	IWF-Parität seit 1. März 1956.
Peru	Sol	—	—	—	Keine IWF-Parität festgesetzt.
Uruguay	Peso	—	1,519-2,10	4,25-5,88	Amtliche Ankaufs- und Verkauf-Grundkurse seit 15. September 1956.
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	,357690	2,48447	6,956516	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Föderation von Rhodésien und Njassaland	Pfund	2,48828	,357143	1,—	Amtliche Parität seit 19. Sept. 1949.
Liberia	Dollar	,888671	1,—	2,80	Seit 1. Januar 1944 mit dem US-Dollar paritätisch.
Libyen	Pfund	—	2,80	1,—	Offizielle Kurse seit 24. März 1952.
Marokko	Franken	—	350,— ²	980,— ²	Keine IWF-Parität festgesetzt.
Südafrikanische Union	Pfund	2,48828	,357143	1,—	IWF-Parität seit 18. September 1949.
Sudan	Pfund	2,55187	,348242	,975078	Amtliche Parität seit 8. April 1957.
Tunesien	Franken	—	350,— ²	980,— ²	Keine IWF-Parität festgesetzt.
Asien					
Afghanistan	Afghanl	—	20,—	56,—	Amtliche Grundkurse.
Burma	Kyat	,186621	4,7619	13%	IWF-Parität seit 7. August 1953.
Ceylon	Rupie	,186621	4,7619	13%	IWF-Parität seit 16. Januar 1952.
China	YenMinPiao	—	2,46	6,893	Amtliche Kurse seit 1. März 1955.
Formosa (Taiwan)	Dollar	—	24,68	69,10	Basis-Mittelkurse seit 12. April 1958.
Indien ²	Rupie	,186621	4,7619	13%	IWF-Parität seit 22. September 1949.
Indonesien	Rupiah	—	11,40	31,92	Grundkurse seit 4. Februar 1952.
Irak	Dinar	2,48828	,357143	1,—	IWF-Parität seit 20. September 1949.
Iran	Rial	,117316	75,75	212,10	IWF-Parität seit 22. Mai 1957.
Israel	Pfund	,493706	1,80	5,04	IWF-Parität seit 13. März 1957.
Japan	Yen	,00246853	360,—	1 008,—	IWF-Parität seit 11. Mai 1953.
Jordanien	Dinar	2,48828	,357143	1,—	IWF-Parität seit 2. Oktober 1953.
Kambodscha	Real	,0253905	35,—	98,—	Amtliche Parität seit 26. März 1956.
Korea (Nord-)	Won	—	120,—	336,—	Über die Rubel-Parität berechnet (100 Won = 3,33 Rubel).
Korea (Süd-)	Hwan	—	500,—	1 400,—	Amtliche Kurse seit 15. August 1955.
Laos	Kip	—	35,—	98,—	Amtliche Parität seit 10. Mai 1953.
Libanon	Pfund	,405512	2,19148	6,136144	IWF-Parität seit 29. Juli 1947.
Malaya	Dollar	,290299	3,061	8,571	Amtliche Parität seit 19. Sept. 1949.
Pakistan	Rupie	,186621	4,7619	13%	IWF-Parität seit 31. Juli 1955.
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	,0444335	20,—	56,—	Amtliche Parität seit 18. März 1955.
Vietnam (Nord-)	Dong	—	2 941,178	8 235,293	Über die Rubel-Parität berechnet (1000 Dong = 1,36 Rubel)
Vietnam (Süd-)	Piaster	—	35,—	98,—	Amtliche Kurse seit 10. Mai 1953.
Australasien					
Australien	Pfund	1,99062	,446429	1,25	IWF-Parität seit 18. September 1949.
Neuseeland	Pfund	2,48828	,357143	1,—	Amtliche Parität seit 18. Sept. 1949.

¹ Die Zertifikatkurse am 9. April 1958 waren: Soles 22,90 = US-\$ 1 und Soles 64,00 = £ 1.

² Zuzüglich 20 Prozent.

³ Einschließlich der portugiesischen Besitzungen in Indien.

VIII. Die Europäische Zahlungsunion

In den letzten Jahresberichten wurde die Entwicklung und die Tätigkeit der Europäischen Zahlungsunion von der Gründung bis März 1957 geschildert. Das vorliegende Kapitel schließt an diese Schilderung an; es behandelt die Verlängerung der Union über den 30. Juni 1957 hinaus, die Operationen bis März 1958 und die finanzielle Lage der Union im Frühjahr dieses Jahres.

1. Die Verlängerung der Union über den 30. Juni 1957 hinaus

Am 28. Juni 1957 verlängerte der Rat der Organisation für Europäische Wirtschaftliche Zusammenarbeit die Union für die Zeit vom 1. Juli 1957 bis zum 30. Juni 1958; die Bestimmungen, wonach die Union jederzeit beendet werden kann, wenn dann das Europäische Währungsabkommen in Kraft tritt, wurden beibehalten.

Der Mechanismus der Union veränderte sich durch deren Verlängerung nicht wesentlich. Es wurden weitere bilaterale Tilgungs- und Rückzahlungsvereinbarungen getroffen; auch beschloß man einige neue Kreditfazilitäten, und eine nicht in Anspruch genommene Sonderdarlehensfazilität wurde aufgehoben, doch im großen und ganzen arbeitete die Union weiter wie im Jahr zuvor. Abgerechnet wurde weiterhin zu 75 Prozent in Gold und zu 25 Prozent durch Kreditgewährung.

Zu den bereits vorhandenen kamen weitere bilaterale Rückzahlungs- und Tilgungsvereinbarungen zwischen zwei Schuldner- und zwei Gläubigerländern; drei Vereinbarungen über insgesamt 125 Millionen Dollar* traten am 1. Juli 1957 in Kraft. In den Grundzügen entsprechen diese Vereinbarungen, genau wie die von 1956, denen des Jahres 1954, in dem solche Abkommen erstmals zustande kamen; in jedem Falle wird ein Teil der Vertragssumme sofort in bar gezahlt und der Rest in mehreren Jahren getilgt. Was hingegen die Bestimmungen im einzelnen betrifft, so ähneln die letztjährigen Vereinbarungen eher denen von 1956 als denen des Jahres 1954: damals hatte die Sofortrückzahlung mindestens 25 Prozent der jeweiligen Abkommenssumme betragen; im Rahmen der Vereinbarungen von 1956 hatte dieser Satz zwischen 10 und 25 Prozent gelegen; in den neuen Vereinbarungen ist nur eine 10prozentige Sofortrückzahlung vorgesehen. Die Tilgung ist, wie bei den Abkommen von 1956, kurz befristet; sie erstreckt sich bei den Vereinbarungen zwischen Italien und Belgien sowie zwischen

* Der Einfachheit halber wird im Text dieses Kapitels durchweg die Bezeichnung „Dollar“ gebraucht, gleichviel ob es sich um US-Dollar (oder Gold) oder, wie im vorliegenden Fall, um EZU-Rechnungseinheiten handelt.

Italien und Deutschland* auf sechs, bei der Vereinbarung zwischen dem Vereinigten Königreich und Belgien auf vier Jahre. Italien zahlt die in den neuen Vereinbarungen festgelegten Tilgungsraten vierteljährlich, das Vereinigte Königreich zahlt sie monatlich.

EZU: Die bei Verlängerung der Union im Juli 1957 geschlossenen bilateralen Abkommen

Mitgliedsländer		Bilateralisierte Beträge		
Schuldner	Gläubiger	Sofortzahlungen	Tilgungsraten	insgesamt
		Millionen Rechnungseinheiten		
Italien	Belgien	4	36	40
Italien	Deutschland	7,5	67,5	75
Vereinigtes Königreich	Belgien	1	9	10
Zusammen		12,5	112,5	125

Anmerkung: Zusätzlich zu den Vereinbarungen der Tabelle wurde zwischen dem Vereinigten Königreich und Deutschland im Juli 1957 ein Abkommen über \$ 105 Millionen abgeschlossen (siehe Text).

Die zwischen Italien und Belgien sowie zwischen Italien und Deutschland neubilateralisierten Beträge enthalten einen noch nicht zurückgezahlten Betrag von 8 Millionen beziehungsweise 36 Millionen Dollar aus den vorangegangenen Vereinbarungen.

Das (in der Fußnote zur Tabelle erwähnte) erst nach der Verlängerung der Union geschlossene Abkommen zwischen dem Vereinigten Königreich und Deutschland sieht vor, daß das Vereinigte Königreich ab 1. August 1959 einen zusätzlichen Betrag von 105 Millionen Dollar in fünf Jahresraten zu je 21 Millionen Dollar tilgt. Dieses Abkommen ergänzt dasjenige von 1954, demzufolge das Vereinigte Königreich eine Rate von 21 Millionen Dollar am 1. August 1957 gezahlt hat und eine weitere in gleicher Höhe am 1. August 1958 zahlen wird.

Die im Juli 1956 festgesetzten Rallongen (Fazilitäten für die Abrechnung von Überschüssen und Defiziten außerhalb der Quoten) zweier Gläubigerländer, nämlich Belgiens und der Schweiz (100 Millionen beziehungsweise 250 Millionen Dollar), wurden auf ein weiteres Jahr bis 30. Juni 1958 verlängert; für Deutschland war im November 1956 eine betraglich unbegrenzte Rallonge festgesetzt worden, die in gleicher Form ebenfalls verlängert wurde.

Die Schuldnerallongen wurden beibehalten; und Frankreich erhielt für das am 30. Juni 1958 endende Geschäftsjahr zusätzliche Abrechnungsfazilitäten von 200 Millionen Dollar, die rückwirkend für die Operationen von Juni 1957 zur Verfügung standen; der auf diese Weise bereitgestellte, zu 3½ Prozent verzinsliche Kredit von 50 Millionen Dollar war (wenn man

* Unter „Deutschland“ ist in diesem Kapitel — entsprechend dem Text des Abkommens über die Gründung der Europäischen Zahlungsunion — stets die Bundesrepublik Deutschland zu verstehen.

von der periodischen Wiedereröffnung von Kreditfazilitäten durch bilaterale Rückzahlungen absieht) bei Abschluß der Operationen für Juli 1957 voll in Anspruch genommen.

Die griechische Schuldnerquote (108 Millionen Dollar), die bislang blockiert gewesen war, so daß Griechenland seine kumulativen Nettodefizite zu 100 Prozent in Gold abgedeckt hatte, wurde mit Wirkung vom 1. Juli 1957 deblockiert und steht seither voll zur Abrechnung der griechischen Monatssalden zur Verfügung.

Auf Ersuchen der italienischen Regierung wurden die Sonderdarlehensfazilitäten von 50 Millionen Dollar, die Italien für die Zeit vom 1. August 1955 bis zum 1. Juli 1958 erhalten hatte, mit Wirkung vom 1. Juli 1957 aufgehoben; die Fazilität war nicht in Anspruch genommen worden.

2. Die Operationen bis März 1958

Dieser Abschnitt schildert in großen Zügen die Verrechnungen, das Abrechnungsverfahren und die laufenden Geschäfte der Union.

A. DIE VERRECHNUNGEN

Die Angaben der Tabelle sind Monatszahlen; sie enthalten nicht die — durch Berichtigung der Nettopositionen im Juni und Dezember zahlbaren — Soll- und Habenzinsen.

Die Verrechnungen der EZU — Januar 1957 bis März 1958 *

Monat	Bilaterale Bruttoüber- schüsse (und -defizite)	Verrechnungen			Nettoüber- schüsse (und -defizite) ohne Zinsen
		durch bilateralen Ausgleich	auf Grund des kumulativen Prinzips	Insgesamt	
Millionen Rechnungseinheiten					
Gesamtbeträge bis Dezember 1956 . . .	17 165	7 593	5 321	12 914	4 251
1957 Januar	249	80	71	151	98
Februar	217	57	56	112	104
März	263	112	40	152	111
April	293	120	76	196	97
Mai	251	95	26	121	130
Juni	232	74	44	118	114
Juli	330	61	95	177	153
August	492	125	189	314	178
September	455	180	54	234	221
Oktober	256	157	91	248	8
November	313	197	88	286	27
Dezember	210	81	119	200	11
1958 Januar	144	70	56	126	18
Februar	251	68	269	337	(-86)
März	190	80	68	148	41
Gesamtbeträge bis März 1958	21 309	9 170	6 663	15 833	5 476

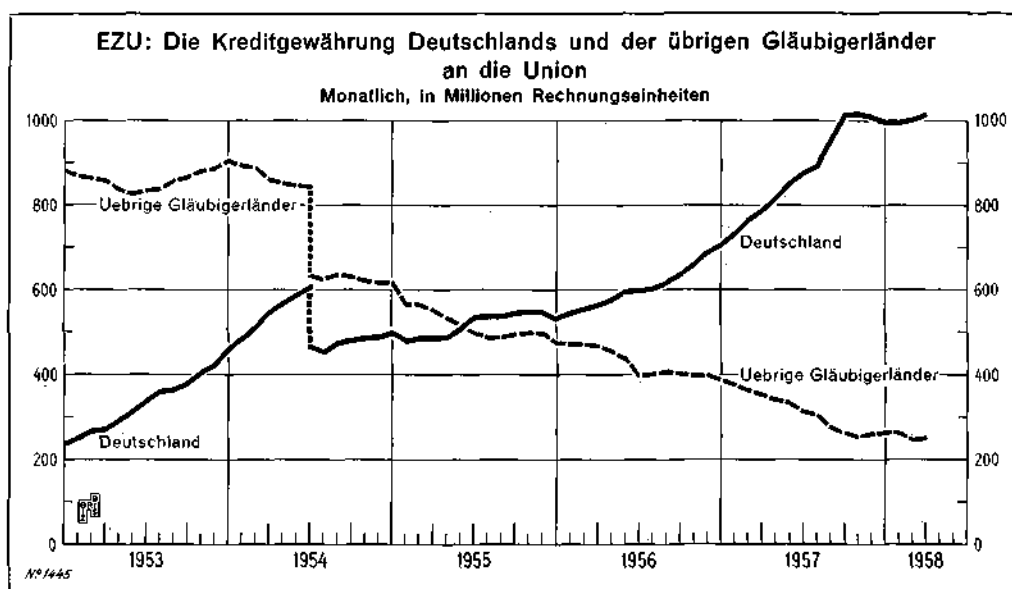
* Zahlen für weiter zurückliegende Zeiträume findet man in den vorhergehenden Jahresberichten, die auch ausführliche Fußnoten zu dieser und mancher anderen Tabelle enthalten.

In den dreiundneunzig Monaten von der Gründung der Union bis März 1958 erreichte die Summe der bilateralen Bruttoüberschüsse (und damit auch die natürlich gleich hohe Summe der bilateralen Bruttodefizite) den Gegenwert von insgesamt 21,3 Milliarden Dollar in den einzelnen Währungen der Mitgliedsländer; hiervon waren 15,8 Milliarden Dollar, oder 74 Prozent, im Rahmen der Union verrechnet worden, so daß als kumulative Nettoüberschüsse (und -defizite) 5,5 Milliarden Dollar zur Abrechnung übrigblieben.

Zu Beginn des Jahres 1957 waren die bilateralen Bruttoüberschüsse (und -defizite) wesentlich größer als im Monatsdurchschnitt des Jahres 1956 (194 Millionen Dollar); nachdem sie sich bis April auf 293 Millionen Dollar erhöht hatten und dann wieder leicht zurückgegangen waren, stiegen sie ab Juli erneut und erreichten im August mit 492 Millionen Dollar den oberen Wendepunkt; von da an sanken sie wieder, hielten sich dabei aber bis Dezember 1957 immer noch auf einem hohen Niveau. Da die Position einiger Länder (vor allem des Vereinigten Königreichs, der Niederlande und der Schweiz) sich im Februar 1958 verringerte, erscheinen die zur Abrechnung verbleibenden monatlichen Nettopositionen in der Tabelle als negative Beträge.

B. DAS ABRECHNUNGSVERFAHREN

Für sämtliche Abrechnungen innerhalb der Quoten und Rallongen wurde die Gold/Kredit-Basis von drei zu eins beibehalten, und die Schuldnerländer decken Defizite, soweit diese sowohl die Quote wie die Rallonge überschreiten, weiterhin voll in Gold. Die Tabellen auf der folgenden Seite veranschaulichen die Abrechnungen der letzten fünfzehn Monate auf kumulativer Basis (bei den Nettopositionen einschließlich der Zinszahlungen).



**Die Abrechnungen der EZU — kumulative Überschüsse und Defizite
Januar 1957 bis März 1958**

GLÄUBIGER — kumulative Überschüsse

Monat	Kumulative Nettoüberschüsse (einschließlich der Zinsen)	Nettoabnahme (—) oder -zunahme (+) infolge			Kumulative Rechnungsüberschüsse	Abrechnung der kumulativen Rechnungsüberschüsse		
		Abrechnungen vor Anwendung der Quoten und Berichtigungen	allgemeiner Berichtigungen	Abrechnungen gemäß Artikel 10 A		Kredite innerhalb und außerhalb der Quoten	Gold	
Millionen Rechnungseinheiten								
1957								
Januar . .	4 481	— 201	+ 127	—	4 407	1 102	2 617	+ 689
Februar . .	4 595	— 211	+ 98	—	4 473	1 118	2 688	+ 667
März . . .	4 696	— 212	+ 45	—	4 529	1 132	2 770	+ 627
April . . .	4 793	— 218	+ 16	—	4 591	1 148	2 838	+ 605
Mai	4 923	— 216	— 13	—	4 693	1 173	2 937	+ 583
Juni	5 053	— 192	— 89	—	4 773	1 193	3 053	+ 527
Juli	5 207	— 175	— 233	—	4 799	1 200	3 181	+ 419
August . . .	5 384	— 163	— 277	—	4 945	1 236	3 323	+ 386
September .	5 606	— 168	— 335	—	5 103	1 276	3 485	+ 342
Oktober . .	5 614	— 157	— 365	—	5 092	1 273	3 499	+ 319
November . .	5 641	— 163	— 395	—	5 082	1 271	3 515	+ 297
Dezember . .	5 669	— 170	— 453	—	5 046	1 262	3 531	+ 254
1958								
Januar . . .	5 687	— 178	— 483	—	5 026	1 257	3 539	+ 231
Februar . . .	5 601	— 183	— 474	— 14	4 931	1 233	3 474	+ 224
März	5 643	— 190	— 485	— 29	4 939	1 235	3 503	+ 202

SCHULDNER — kumulative Defizite

Monat	Kumulative Netto-defizite (einschließlich der Zinsen)	Nettoabnahme (—) oder -zunahme (+) infolge			Kumulative Rechnungs-defizite	Abrechnung der kumulativen Rechnungsdefizite		
		Abrechnungen vor Anwendung der Quoten und Berichtigungen	allgemeiner Berichtigungen	Abrechnungen gemäß Artikel 10 A		Kredite innerhalb und außerhalb der Quoten	Gold	
Millionen Rechnungseinheiten								
1957								
Januar . .	4 477	— 407	+ 354	— 196	4 227	973	2 339	+ 915
Februar . .	4 581	— 417	+ 325	— 196	4 293	987	2 413	+ 893
März	4 692	— 418	+ 271	— 196	4 349	998	2 498	+ 853
April	4 789	— 424	+ 242	— 196	4 411	1 011	2 569	+ 831
Mai	4 918	— 422	+ 213	— 201	4 509	1 031	2 668	+ 810
Juni	5 048	— 407	+ 138	— 202	4 577	1 045	2 779	+ 753
Juli	5 202	— 391	— 6	— 215	4 590	1 047	2 898	+ 645
August . . .	5 379	— 379	— 50	— 254	4 696	1 071	3 013	+ 612
September .	5 600	— 384	— 108	— 276	4 833	1 103	3 161	+ 569
Oktober . .	5 609	— 373	— 138	— 306	4 791	1 090	3 155	+ 546
November . .	5 636	— 379	— 169	— 328	4 760	1 081	3 156	+ 523
Dezember . .	5 663	— 386	— 226	— 338	4 713	1 067	3 166	+ 480
1958								
Januar . . .	5 681	— 530	— 256	— 202	4 693	1 058	3 177	+ 458
Februar . . .	5 595	— 535	— 243	— 220	4 598	1 026	3 117	+ 455
März	5 636	— 542	— 250	— 239	4 606	1 019	3 150	+ 437

In den zwölf Monaten bis März 1958 erhöhten sich die kumulativen Nettoüberschüsse und -defizite um fast 950 Millionen Dollar; dagegen erreichte die Erhöhung der kumulativen Rechnungsüberschüsse nicht einmal die Hälfte und die Erhöhung der kumulativen Rechnungsdefizite nur gut ein Viertel dieses Betrages. Zur Hauptsache ergaben sich diese Unterschiede aus den im Laufe des Jahres geleisteten bilateralen Kreditrückzahlungen von 152 Millionen Dollar. Um denselben Betrag verringerten sich die innerhalb der Union gewährten und empfangenen Kredite. Die Rechnungspositionen wurden um das Vierfache, also um 608 Millionen, herabgesetzt, wodurch erreicht wurde, daß sie stets dem Vierfachen des noch ausstehenden ordentlichen Kredits gleichkommen. Daß die Rechnungsdefizite in viel geringerem Maße anstiegen, erklärt sich vor allem daraus, daß Frankreich von Juli bis Dezember 1957 (außerhalb der Quote und der damaligen Rallonge) 100prozentige Goldzahlungen von insgesamt 136 Millionen Dollar leistete. Da die betreffenden Defizite vor Anwendung der Quoten, gemäß Artikel 10 A, abgerechnet wurden, haben sie das kumulative Rechnungsdefizit unberührt gelassen.

Als Frankreich das Sonderdarlehen erhielt (siehe Seite 223), verzichtete es auf die Wiedererlangung dieser Beträge, die daraufhin in den Büchern der Union der Gesamtsumme der „Abrechnungen vor Anwendung der Quoten und Berichtigungen“ zugeschlagen wurden (wie es in der Tabelle zum Ausdruck kommt). Übrig blieben 196 Millionen Dollar, die Frankreich schon vorher gezahlt hatte, und eine griechische Leistung von über 5 Millionen Dollar; beide zusammen ergeben den für Januar 1958 unter den Abrechnungen gemäß Artikel 10 A ausgewiesenen Betrag von 202 Millionen Dollar. In den Veränderungen dieses Postens im Februar und im März 1958 spiegelt sich (sowohl bei den Gläubiger- wie bei den Schuldnerländern) die Inanspruchnahme der von der Union und an die Union gewährten Sonderdarlehen wider, die sich auch bei den Posten „effektive Zahlungen in Gold“ (nicht aber bei den kumulativen Rechnungspositionen) auswirkt.

Die Veränderungen
der ordentlichen Kredite in der EZU
Juni 1954 bis März 1958

Kreditvolumen	Kumulative Gläubiger	Kumulative Schuldner
	Millionen Rechnungseinheiten	
Juni 1954 ausstehende Kredite		
Innerhalb der Quoten	1 034	1 142
Außerhalb der Quoten	382	—
Zusammen	1 416	1 142
Rückzahlungen		
Sofortrückzahlungen	284	284
Tilgungsraten	458	458
Rückzahlungen der Union	130	—
Rückzahlungen Frankreichs und Italiens	142	142
Zusammen	1 014	884
Neue Kredite (netto)	833	781
März 1958 ausstehende Kredite		
Innerhalb der Quoten	549	925
Außerhalb der Quoten	686	94
Zusammen	1 235	1 019

Die relative Stabilität, die das Volumen der ausstehenden ordentlichen Kredite seit Juli 1954 gekennzeichnet hatte, machte im Herbst 1956 einer Ausweitung Platz, in deren Verlauf das Kreditvolumen im September 1957 einen Höchststand erreichte; seither hat der Druck auf den Abrechnungsmechanismus jedoch wieder etwas nachgelassen.

Im Juni 1954, vor Beginn der Sonderrückzahlungsaktion, hatten sich vier Gläubiger (Belgien, Deutschland,

Österreich und die Schweiz) außerhalb ihrer Quote befunden, und zwar mit 27 Prozent aller der Union gewährten Kredite. Ende März 1958 befand sich auf der Seite der Gläubiger nur noch Deutschland außerhalb seiner Quote; die anderen Gläubigerpositionen haben sich verringert. In den zwölf Monaten bis März 1958 erhöhte sich der Gesamtbetrag der von Deutschland gewährten Kredite um 225 Millionen auf 1 013 Millionen Dollar (darunter Sonderdarlehen in Höhe von 27 Millionen Dollar).

Was die kumulativen Schuldner betrifft, so befanden sich Ende März 1958 nur Frankreich und die Türkei außerhalb ihrer Quote.

Die (auf Seite 218 erwähnte) zusätzliche Rallonge Frankreichs von 200 Millionen Dollar wurde durch zwei Ratsbeschlüsse vom 11. Februar 1958 um neue Fazilitäten erweitert.

Die französische Erweiterungs-rallonge zur Abrechnung von Defiziten des Kalenderjahres 1958 beträgt 400 Millionen Dollar; der dadurch verfügbar gewordene Kredit von 100 Millionen Dollar wird zu 3½ Prozent jährlich verzinst. Die neue Rallonge bildet mit der vorangegangenen eine einheitliche Rallonge von insgesamt 600 Millionen Dollar.

Zusätzlich zu den ordentlichen Kreditfazilitäten innerhalb der Rallonge erhielt Frankreich ein Sonderdarlehen von insgesamt 150 Millionen Dollar, damit es auf sein Ersuchen (ganz oder teilweise) von der Verpflichtung befreit werden kann, der Union gemäß den normalen für die Rallonge geltenden Abrechnungsregeln Gold zu zahlen. Dieses Sonderdarlehen, das ebenfalls auf das Kalenderjahr 1958 befristet ist, kann zwischen Januar und Juni 1958 nur bis zum Betrage von 80 Millionen Dollar in Anspruch genommen werden; die Zinsen betragen 4¼ Prozent jährlich und sind voll in Gold zu zahlen (also nicht durch halbjährliche Berichtigung der Nettoposition, wie es bei den Zinsen für ordentliche Kredite in der Union der Fall ist).

Der zweite Ratsbeschluß legte die Bedingungen von Sonderdarlehen über insgesamt 118 Millionen Dollar fest, die fünf Mitgliedsländer (Belgien, Deutschland, Italien, Österreich und die Schweiz) zur Verfügung stellten und die die Union in Anspruch nehmen kann, sobald und soweit Frankreich sein Sonderdarlehen empfängt, wobei die einzelnen Darlehensgeber im jeweils gleichen Verhältnis zu ihrer Darlehenssumme herangezogen werden. Die fünf Länder erhalten für die von ihnen gewährten Sonderdarlehen ebenfalls 4¼ Prozent Jahreszinsen, die in Gold zahlbar sind.

Die Sonderdarlehen werden nicht, wie die ordentlichen Kredite in der Union, automatisch durch die Abrechnung monatlicher Überschüsse oder Defizite zurückgezahlt, sondern unterliegen einer Spezialregelung: Sowohl Frankreich als Schuldner der Union wie auch die Union als Schuldner der Darlehensgeber zahlen von Januar 1960 an monatlich 5 Millionen Dollar in Gold zurück, wobei Frankreich nach seiner Wahl auch vorzeitige Rückzahlungen leisten kann. Die Sonderdarlehen werden von den ordentlichen Krediten nicht berührt und in den Büchern der Union getrennt geführt. Sie gelten als Abrechnungen „vor Anwendung der Quoten“ gemäß Artikel 10 A des Abkommens, und durch entsprechende Berichtigungen wird dafür gesorgt, daß die Darlehens-Inanspruchnahme Frankreichs und die daraus folgenden Goldzahlungen der Darlehensgeber sich nicht auf die kumulativen Rechnungspositionen auswirken. Buchführungstechnisch spielt eine Rolle, daß zwei der Darlehensgeber zugleich kumulative Schuldner der Union sind.

EZU: Die Sonderdarlehen der Union und an die Union nach dem Stand von Ende März 1958

Mitgliedsländer	Gesamt- darlehen	Darlehens-Inanspruchnahme		
		Februar 1958	März 1958	insgesamt
Millionen Rechnungseinheiten				
Darlehen der Union an Frankreich	150,0	19,5	21,0	40,5
Darlehen an die Union von				
Belgien	5,5	0,7	0,8	1,5
Deutschland	100,0	13,0	14,0	27,0
Italien	5,0	0,7	0,7	1,4
Österreich	1,5	0,2	0,2	0,4
Schweiz	6,0	0,8	0,8	1,6
Insgesamt	118,0	15,3	16,5	31,9

Die 32 Millionen Dollar betragende Differenz zwischen dem Frankreich eingeräumten Sonderdarlehen und der Summe der der Union eingeräumten Sonderdarlehen gibt an, in welchem Umfang Frankreich Kredit aus den Gold- und Dollarbeständen der Union erhält, und stellt sozusagen den eigenen Beitrag der Union in der Operation dar.

Im Februar und im März 1958 nahm Frankreich von seinem Sonderdarlehen insgesamt 40,5 Millionen Dollar in Anspruch, und die Union bezog bei den Darlehensgebern die in der Tabelle ausgewiesenen Beträge.

C. DIE LAUFENDEN GESCHÄFTE DER UNION

Auch im achten Jahr der Union blieb Herr Dr. von Mangoldt Präsident ihres Direktoriums, das im März 1958 seine vierundneunzigste Sitzung abhielt.

Wie in den Vorjahren trat das Direktorium in der Regel einmal im Monat zusammen. Zu seiner laufenden Tätigkeit gehörte neben der Untersuchung der wirtschaftlichen Lage in den Mitgliedsländern die Prüfung und Genehmigung der Berichte des Agenten über die Operationen, die dann dem Rat der OEEC zur endgültigen Genehmigung vorgelegt werden. Dem Direktorium obliegt die Verwaltung und Anlage der liquiden Mittel der Union, und es überprüft periodisch die Zinssätze für die Kredite, die die Union empfängt und gewährt. Die Sätze für ordentliche Kredite wurden letztmals im Juli 1954 geändert; Frankreich zahlt $3\frac{1}{2}$ Prozent für innerhalb der Rallonge von 600 Millionen Dollar beanspruchte Kredite, und die Sonderdarlehen sowohl der Mitgliedsländer wie der Union werden zu $4\frac{1}{4}$ Prozent verzinst.

Die bis Dezember 1957 geleisteten Zinszahlungen der Union beliefen sich auf 191,6 Millionen Dollar, ihre Zinseinnahmen auf 185,4 Millionen Dollar; per Saldo zahlte die Union demnach 6,2 Millionen Dollar Zinsen. Die Zinsen werden halbjährlich berechnet; die Last- oder Gutschrift bei den Nettositionen der Mitgliedsländer erfolgt im Juni und im Dezember.

EZU: Die Zinssätze für die Kredite der Union und an die Union

Geschäftsjahr der Union (Juli bis Juni)	Zinsen von Schuldnern an die Union				Zinsen der Union an Gläubiger	
	innerhalb der Quoten und der Rallongen			Sonder- verein- barungen außerhalb der Quoten	innerhalb der Quoten	außerhalb der Quoten ¹
	1-12	13-24	über 24			
	Monate Kreditdauer			Prozent		
1. Jahr (1950/51)	2	2½	2½	2½	2	2
2. Jahr (1951/52)	2½	2½	2½	2½	2	2
3. Jahr (1952/53)	2½	2½	3	2½	2½	2½
4. Jahr (1953/54)	2½	3	3½	—	2½	3
5. Jahr (1954/55)	2½	3	3½	—	2½	3
6. Jahr (1955/56)	2½	3	3½	3½	2½	3
7. Jahr (1956/57)	2½	3	3½	3½	2½	3
8. Jahr (1957/58)	2½	3	3½	3½ ² 4¼ ³	2½	3 4¼ ³

¹ Neben den obigen Sätzen für Zinszahlungen der Union zahlte diese 2½ Prozent Zinsen für das Sonderdarlehen der Belgisch-Luxemburgischen Wirtschaftsunion.
² Für Kredite innerhalb der französischen Rallonge von 3 600 Millionen.
³ Für das Sonderdarlehen der Union an Frankreich sowie der fünf Darlehensgeber an die Union.

Das Zinsdefizit wurde durch die Einnahmen aus Anlagen der Union gedeckt.

Die meisten Kreditzinsen zahlte die Union per Saldo an Deutschland (78,9 Millionen Dollar); an nächster Stelle folgten Belgien (37,8 Millionen Dollar), die Niederlande (21,6 Millionen Dollar) und die Schweiz (18,7 Millionen Dollar). Das Vereinigte Königreich zahlte per Saldo an Zinsen 72,7 Millionen Dollar und Frankreich 39,6 Millionen Dollar.

Da innerhalb der Union sowohl die Schuldner wie die Gläubiger einheitlich zu 75 Prozent in Gold abrechnen, sollte man meinen, daß die Gold- und Dollarbestände der Union konstant bleiben. Daß sie sich trotzdem ändern, hängt weitgehend mit den 100prozentigen Goldzahlungen zusammen, die von Schuldnern außerhalb der Quoten (und Rallongen) und freiwillig innerhalb der Quoten geleistet werden. Ende 1956 waren die Bestände vor allem deshalb zurückgegangen, weil Frankreich Gold, das es der Union in früheren Monaten über seine Verpflichtungen hinaus gezahlt hatte, wieder zurücknahm. Der in den zwölf Monaten bis März 1958 verzeichnete Nettozuwachs von 62 Millionen Dollar ist das Ergebnis folgender Einzelvorgänge: Frankreich, Griechenland und die Türkei zahlten zusammen 51 Millionen Dollar und Portugal und die Schweiz zusammen freiwillig 28 Millionen Dollar über ihre 75prozentigen Leistungen hinaus; auf der anderen Seite wurden die Gold- und Dollarbestände der Union durch die Gewährung des Sonderdarlehens an Frankreich mit 9 Millionen und durch die letzte Rückzahlung des von Belgien 1952 empfangenen Sonderdarlehens mit 8 Millionen Dollar beansprucht.

Da von Herbst 1955 bis Ende 1957 der Goldpreis am Londoner Markt unter dem Gegenwert von 35 Dollar je Unze Feingold lag, entledigten sich die Mitgliedsländer mit laufenden Defiziten ihrer Verpflichtungen gegenüber

Die liquiden Mittel der EZU

Nach dem Wertstellungstag für die Operationen	Konto beim amerikanischen Schatzamt	Gold	US-Dollar	Insgesamt
Eröffnung (Juli 1950)	350	—	—	350
1950 Dezember	307	—	97	404
1951 Juni	286	—	66	352
Oktober	141	36	2	179 ¹
Dezember	112	100	5	217
1952 Juni (berichtigt)	123	150	78	351
Dezember	123	153	97	373
1953 Juni	124	153	160	436
Dezember	124	153	198	475
1954 Juni	124	153	267	544 ²
Juni (berichtigt)	124	153	137	414
Dezember	124	153	146	423
1955 Juni	124	153	123	399
Dezember	124	248	4	376
1956 Juni	124	291	24	439
Dezember	124	264	2	390
1957 März	124	201	58	383
Juni	124	209	53	386
September	124	237	51	411
Dezember	124	240	70	433
1958 März	124	126	196	445

¹ Bisheriger Tiefststand.

² Bisheriger Höchststand.

der Union vorteilhafter mit Goldbarren als mit US-Dollar. Dies wirkte sich auf die Struktur der liquiden Mittel der Union dergestalt aus, daß die Goldreserven zu- und die Dollarbestände abnahmen. Aus dem kürzlichen Anstieg des Goldpreises am Londoner Markt auf über 35 Dollar ergab sich die entgegengesetzte Wirkung, und so sind 1958 die Goldbestände zurückgegangen, während die Union die in beträchtlicher Höhe eingezahlten Dollarbeträge wieder in Schatzwechseln der Vereinigten Staaten anlegen konnte.

Neben den achtundvierzig bereits bestehenden bilateralen Rückzahlungs- und Tilgungsvereinbarungen kamen im Berichtsjahr weitere vier Vereinbarungen zustande. In der folgenden Tabelle sind die Gesamtbeträge der im Rahmen von Rückzahlungs- und Tilgungsvereinbarungen geregelten Forderungen und Schulden, die bereits getilgten Beträge (also die zurückgezahlten Kredite) und die Ende März 1958 noch ausstehenden Beträge ausgewiesen.

Die Tilgungsraten durchlaufen zwar nicht den Mechanismus der Union; der Schuldner zahlt sie unmittelbar an den Gläubiger. Doch spiegelt sich jede Zahlung in einer entsprechenden Verringerung der Kreditbeträge wider, welche die Union erhält oder gewährt, und die kumulativen Rechnungspositionen werden, damit sie stets das Vierfache des Kreditanteils betragen, um das Vierfache des zurückgezahlten Kreditbetrags berichtigt. Insgesamt

**EZU: Die bilateralen Tilgungsvereinbarungen
nach dem Stand von März 1958**

Gläubiger	„Bilate- ralisierter“ Gesamt- betrag	Empfan- gener Betrag	Aus- stehender Betrag	Schuldner	„Bilate- ralisierter“ Gesamt- betrag	Zurück- gezahlter Betrag	Aus- stehender Betrag
	Millionen	Rechnungseinheiten			Millionen	Rechnungseinheiten	
Belgien	281	165	116	Dänemark . . .	130	78	52
Deutschland . .	552	299	254	Frankreich . . .	232	149	83
Niederlande . . .	194	112	81	Island	5	4	2
Österreich . . .	33	17	16	Italien	268	142	126
Portugal	24	8	16	Norwegen . . .	109	60	49
Schweden	68	58	30	Vereinigtes Königreich . .	570	310	260
Schweiz	142	84	58				
Zusammen	1 314	742	571	Zusammen	1 314	742	571

wurden bis März 1958 im Rahmen der Vereinbarungen 742 Millionen Dollar oder 57 Prozent der gesamten Vertragssummen zurückgezahlt.

3. Die finanzielle Lage der Union im Frühjahr 1958

Die Übersicht über die finanzielle Lage der Union auf der folgenden Seite gibt einen Querschnitt der Situation der Mitgliedsländer nach den Operationen für März 1958 und veranschaulicht die Wirkung der Abrechnungen vor Anwendung der Quoten und der Berichtigungen einschließlich der Gewährung von Sonderdarlehen (als Abrechnungen gemäß Artikel 10 A) sowie die Abrechnung der resultierenden Rechnungspositionen (innerhalb und außerhalb der Quoten). Die Zahlen der Spalte „Abrechnungen gemäß Artikel 10 A“ sind Sonderdarlehen mit Ausnahme von 196 Millionen beziehungsweise rund 5 Millionen Dollar, die Frankreich und Griechenland früher im Zuge einer 100prozentigen Goldabrechnung von Defiziten eingezahlt hatten und die unter bestimmten Umständen durch Abrechnung von Überschüssen zurückerlangt werden können. Die eingeklammerten Zahlen der Spalte „Empfänger oder gewährter Kredit“ — 41 Millionen Dollar für Portugal und 12 Millionen Dollar für die Schweiz — geben die Kreditposition an, die sich für diese beiden Länder ergeben hätte, wenn sie nicht freiwillig gleich hohe Goldzahlungen gemäß Artikel 11 Absatz d geleistet hätten; daher erscheinen die gleichen Zahlen in der Spalte „effektiv gezahlter oder empfangener Goldbetrag“ neben den jeweiligen Netto-Goldbeträgen, die die betreffenden Länder auf die übliche Weise gezahlt haben.

Die Tabelle auf Seite 229 enthält in vereinfachter Form die jährlichen und vierteljährlichen Zahlen des Monatsausweises. Die als Anfangsbeträge festgesetzten Schenkungen sind nach dem ersten Geschäftsjahr der Union nicht mehr in Erscheinung getreten; seither finden sich auf der Aktivseite des Ausweises nur noch die liquiden Mittel (Gold und US-Dollar) und die von der Union gewährten Kredite, während die Passivseite nur noch das Kapital der Union und die ihr eingeräumten Kredite umfaßt.

EZU: Die kumulativen Positionen der Mitgliedsländer
Juli 1950 bis März 1958

Mitgliedsländer	Nettopositionen kumulative Überschüsse (+) oder Defizite (-) des Landes	Wirkung der Abrechnungen vor Anwendung der Quoten und der Berichtigungen			Innerhalb der Union gedeckt			
		Abrechnungen vor Anwendung der Quoten und Berichtigungen	Allgemeine Berichtigungen	Abrechnungen gemäß Art. 10 A	Von der Union		Berichtigungen der Goldabrechnung	Gesamtbetrag gleich dem Rechnungsergebnis (+) oder -defizit (-) des Landes
					empfangener (+) oder gewährter (-) Kredit	effektiv gezahlter (+) oder empfangener (-) Goldbetrag		
Millionen Rechnungseinheiten								
Belgien . . .	+ 1 096	- 286	- 201	- 1	+ 152	+ 492	- 36	+ 608
Dänemark . .	- 271	- 5	- 35	-	- 78	- 121	- 113	- 311
Deutschland	+ 4 015	+ 12	- 57	- 27	+ 986	+ 2 716	+ 241	+ 3 944
Frankreich . .	- 2 447	+ 238	+ 347	{ + 41 + 196 }	- 406	- 1 417	+ 199	- 1 625
Griechenland	- 283	+ 269	-	+ 5	- 2	- 6	-	- 9
Island	- 34	+ 15	- 2	-	- 5	- 10	- 6	- 21
Italien	- 539	+ 43	+ 154	- 1	- 86	- 270	+ 12	- 344
Niederlande .	+ 364	+ 30	- 37	-	+ 89	+ 193	+ 76	+ 358
Norwegen . .	- 300	+ 60	- 84	-	- 81	- 99	- 144	- 324
Österreich . .	- 76	+ 125	- 37	- 0	+ 3	+ 29	- 20	+ 12
Portugal . .	- 123	- 3	- 40	-	(- 41)	{ - 41 - 93 }	- 31	- 165
Schweden . .	+ 129	+ 6	- 117	-	+ 4	+ 72	- 59	+ 18
Schweiz . .	+ 37	-	- 84	- 2	(- 12)	{ - 12 - 36 }	- 0	- 49
Türkel	- 458	+ 92	- 70	-	- 30	- 336	- 70	- 436
Vereinigtes Königreich	- 1 106	- 243	+ 27	-	- 331	- 709	- 283	- 1 322
Kumulative Gläubiger .	+ 5 643	- 190	- 485	- 29	+ 1 235	+ 3 503	+ 202	+ 4 939
Schuldner .	- 5 636	+ 542	+ 250	+ 239	- 1 019	- 3 150	- 437	- 4 606
Gesamtbe- träge (netto)	+ 6	+ 352	- 235	+ 210	+ 216	+ 353	- 235	+ 333

Ausweissumme, liquide Mittel und empfangene Kredite hatten im Juni 1954, vor den damals vereinbarten Sonderrückzahlungen, sämtlich einen Höchststand erreicht; der dann bis Anfang 1956 anhaltende Abwärtstrend dieser Zahlen und ihr darauffolgender Wiederanstieg sind aus der folgenden Tabelle klar ersichtlich.

Im Juli, August und September 1957 war der Umsatz der Union sehr beträchtlich; im letztgenannten Monat hatten die gewährten und in Anspruch genommenen Kredite und die gesamte Ausweissumme den höchsten Stand seit mehr als drei Jahren erreicht. Bis März 1958 sind diese Zahlen dann allerdings wieder etwas zurückgegangen, nachdem sich die Lage auf den europäischen Devisenmärkten etwas entspannt hatte. Die liquiden Mittel der

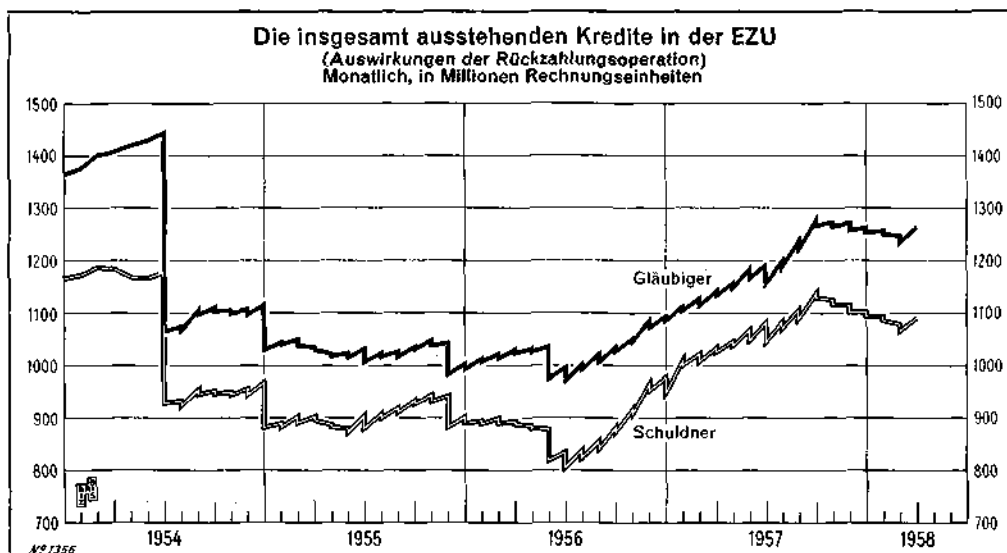
**EZU: Zusammengefaßter Ausweis
von der Eröffnung (Juli 1950) bis März 1958**

Nach den Operationen für die Abrechnungsperiode	Aktiva			Ausweis- summe	Passiva		
	Liquide Mittel	Noch nicht emp- fangene Schen- kungen	Gewährte Kredite		Kapital	Noch nicht durch- geführte Schen- kungen	Emp- fangene Kredite
Millionen Rechnungseinheiten							
Eröffnung (Juli 1950) .	350	215	—	565	286	279	—
1950 Dezember . . .	404	43	362	810	286	87	436
1951 Dezember . . .	217	—	843	1 060	272	—	788
1952 Dezember . . .	373	—	1 020	1 393	272	—	1 120
1953 Dezember . . .	475	—	1 166	1 641	272	—	1 366
1954 März	500	—	1 181	1 681	272	—	1 406
Juni	544	—	1 177	1 721	272	—	1 446
Juni (berichtigt) .	414	—	959	1 372	272	—	1 098
September . . .	433	—	952	1 385	272	—	1 110
Dezember	423	—	967	1 390	272	—	1 116
1955 März	409	—	902	1 311	272	—	1 036
Juni	399	—	907	1 307	272	—	1 032
September . . .	377	—	933	1 310	272	—	1 035
Dezember	376	—	901	1 276	272	—	1 002
1956 März	409	—	894	1 303	272	—	1 029
Juni	438	—	832	1 270	272	—	996
September . . .	426	—	882	1 308	272	—	1 034
Dezember	390	—	978	1 367	272	—	1 094
1957 März	383	—	1 033	1 415	272	—	1 142
Juni	386	—	1 080	1 466	272	—	1 193
September . . .	411	—	1 138	1 549	272	—	1 276
Dezember	433	—	1 102	1 534	272	—	1 262
1958 März	445	—	1 094	1 539	272	—	1 267

Union stiegen jedoch (infolge der 100prozentigen Einzahlungen von Schuldnerländern) weiter an.

Die Tabelle auf der nächsten Seite veranschaulicht die Auswirkung der Rückzahlungen auf die ordentlichen Kredite innerhalb der Union und ermöglicht einen Vergleich zwischen der Entwicklung der bilateralen Rückzahlungen und dem Umfang der seit Juni 1954 gewährten und in Anspruch genommenen Kredite. In der Tabelle sind nur die ordentlichen Kredite erfaßt (auf die sich die Rückzahlungsvereinbarungen beziehen); die Sonderdarlehen von Januar 1958 und, auf der Seite der Schuldnerländer, die Norwegen und der Türkei längerfristig zur Verfügung gestellten Anleihen bleiben außer Betracht. (Dagegen sind im Diagramm die gewährten und empfangenen Kredite in ihrer Gesamtheit berücksichtigt.)

Seit Juni 1954 — dem Zeitpunkt der Einführung des bilateralen Rückzahlungs- und Tilgungssystems — hat nur Frankreich im Rahmen der laufenden Operationen mehr neuen Kredit beansprucht, als es bilateral und an die Union zurückzahlte (obgleich es im Rahmen der Operationen von Juli 1957 bis Januar 1958, also in einer Zeit, in der es an die Union 100prozentige



**EZU: Rückzahlungen ordentlicher Kredite sowie neuempfangene und
neugewährte Kredite der Mitgliedsländer**

1. SCHULDNER Juni 1954 bis März 1958

Kumulative Schuldner	Gesamtbetrag der beanspruchten Kredite Juni 1954 (vor den Berichtigungen)	Bilateral oder an die Union geleistete Rückzahlungen	Im Rahmen der laufenden Operationen neuempfangene Kredite	Gesamtbetrag der beanspruchten Kredite März 1958
	Millionen Rechnungseinheiten			
Dänemark	98	78	58	79
Frankreich	312	279	373	406
Griechenland	—	—	2	2
Island	6	4	4	5
Italien	122	154	118	86
Norwegen	89	60	51	81
Türkei	30	—	—	30
Vereinigtes Königreich	485	310	155	331
Insgesamt	1 142	884	761	1 019

2. GLÄUBIGER

Kumulative Gläubiger	Gesamtbetrag der gewährten Kredite Juni 1954 (vor den Berichtigungen)	Bilateral oder von der Union empfangene Rückzahlungen	Im Rahmen der laufenden Operationen neuempfangene Kredite	Gesamtbetrag der gewährten Kredite März 1958
	Millionen Rechnungseinheiten			
Belgien	217	202	137	152
Deutschland	604	438	820	986
Niederlande	207	150	33	89
Österreich	73	26	(— 44)	3
Portugal	30	12	(— 18)	—
Schweden	105	71	(— 29)	4
Schweiz	181	115	(— 67)	—
Insgesamt	1 416	1 014	833	1 235

Goldzahlungen leistete, keine neuen Kredite erhielt). Die Position Italiens hat sich seit letztem Jahr verbessert; Italien hat beträchtliche Summen bilateral zurückgezahlt und auch im Rahmen der laufenden Operationen seine Kreditinanspruchnahme verringert. Das Vereinigte Königreich zahlte weiterhin mehr zurück, als es neue Schulden aufnahm. Griechenland wurde, nachdem es von Dezember 1956 bis April 1957 Gläubiger gewesen war, in bescheidenem Umfange wieder Schuldner (doch nimmt es, wie die Türkei, nicht an bilateralen Rückzahlungsvereinbarungen teil).

Bei den Gläubigern gewährte nach wie vor lediglich Deutschland mehr neuen Kredit, als ihm zurückgezahlt wurde. An Österreich, Portugal, Schweden und die Schweiz wurden, neben den bilateralen Rückzahlungen und den Rückzahlungen der Union, auch auf Grund der laufenden Operationen Kreditbeträge zurückgezahlt, Portugal blieb Schuldner; die bilateralen Rückzahlungen waren hier weiterhin ausgesetzt. Das gleiche galt für Österreich bis September 1957; in diesem Monat wurden die bilateralen Rückzahlungen

EZU: Dauer der gewährten und empfangenen ordentlichen Kredite

Am Wertstellungstag der Operationen für den Monat	Bis zu 1 Jahr	1-2 Jahre	2-3 Jahre	Mehr als 3 Jahre	Gesamt- betrag
	ausstehende Kredite				
Millionen Rechnungseinheiten					
Kredite der Union an Schuldner					
1951 September	470	—	—	—	470
1952 September	936	40	—	—	976
1953 September	163	822	40	—	1 024
1954 September	136	131	607	40	917
1955 September	184	137	113	446	880
Dezember	184	100	160	410	855
1956 September	62	120	129	506	817
Dezember	190	80	79	580	929
1957 März	255	59	88	583	985
Juni	305	47	76	601	1 029
September	340	32	80	618	1 069
Dezember	263	135	54	628	1 080
1958 März	149	215	48	612	1 024
Kredite von Gläubigern an die Union					
1951 September	563	—	—	—	563
1952 September	784	379	—	—	1 163
1953 September	272	658	295	—	1 226
1954 September	136	213	550	206	1 105
1955 September	135	93	129	665	1 023
Dezember	100	46	186	661	992
1956 September	134	84	80	721	1 019
Dezember	193	97	25	769	1 084
1957 März	234	95	54	743	1 126
Juni	295	65	100	722	1 181
September	382	94	57	702	1 235
Dezember	370	163	69	669	1 270
1958 März	249	232	80	669	1 231

wieder aufgenommen. Die Schweiz wurde im Februar 1958 kumulativer Schuldner der Union und erhielt, da infolgedessen die bilateralen Abkommen suspendiert wurden, für März 1958 keine Rückzahlungen.

Im März 1958 betrug der Anteil der seit mehr als drei Jahren ausstehenden ordentlichen Kredite der Union am Volumen der von ihr insgesamt gewährten Kredite 60 Prozent und der Anteil der seit mehr als drei Jahren ausstehenden Kredite der Gläubigerländer am Volumen der von ihnen insgesamt gewährten Kredite im Gegensatz zum Vorjahr etwas weniger, nämlich 54 Prozent. Wie aus der Tabelle auf Seite 231 hervorgeht, hat sich seit März 1957 der Prozentsatz bei den Krediten der Union kaum verändert, während er bei den Krediten der Gläubigerländer, deren Volumen sich zugleich beträchtlich ausgeweitet hat, zurückging. Die weniger als ein Jahr ausstehenden Kredite erhöhten sich auf der Seite der Gläubigerländer um ein geringes, wohingegen sie auf der Seite der Schuldnerländer stark abnahmen (hier wie dort ergab sich gegenüber dem hohen Stand von Dezember 1957 ein Rückgang). Das Volumen der seit höchstens zwei Jahren und mindestens einem Jahr

ausstehenden Kredite hat sowohl bei den Gläubiger- wie bei den Schuldnerländern stark zugenommen; dagegen blieb in beiden Fällen die Summe der seit zwei bis drei Jahren ausstehenden Kredite relativ gering. Gemäß dem kumulativen Prinzip werden Kreditrückzahlungen — ob es sich nun um bilaterale Tilgungsraten, um Sonderrückzahlungen oder um Zahlungen auf Grund einer Umkehrung der Position handelt — stets auf die letztentstandene Schuld angerechnet.

EZU: Die Ausnutzung der Quoten nach dem Stand von März 1958

Mitgliedsländer	Quoten	Quotenausnutzung (Gläubiger +, Schuldner --)	
	Millionen Rechnungseinheiten		Prozent
Belgien	805	+ 608	- 75
Dänemark	468	- 311	- 67
Deutschland	1 200	+ 3 944	+ 329
Frankreich	1 248	- 1 625	- 130
Griechenland	108	- 9	- 8
Island	36	- 21	- 58
Italien	492	- 344	- 70
Niederlande	852	+ 359	+ 42
Norwegen	480	- 324	- 67
Österreich	168	+ 12	+ 7
Portugal	168	- 185	- 98
Schweden	624	+ 18	+ 3
Schweiz	600	- 49	- 8
Türkei	120	- 436	- 363
Vereinigtes Königreich . .	2 544	- 1 322	- 52
Zusammen			Durchschnitt
Gläubiger	3 649	+ 4 939	+ 135
Schuldner	6 264	- 4 606	- 74

Wie sich aus der vorstehenden Tabelle ergibt, waren die Quoten der Schuldner im März 1958 zu durchschnittlich 74 Prozent, die der Gläubiger dagegen zu 135 Prozent ausgenutzt. Sieht man jedoch von Deutschland ab, dessen Quote um 229 Prozent überschritten war, so liegt für die übrigen Gläubiger der Durchschnitt bei nur 41 Prozent.

IX. Die Geschäfte der Bank im Berichtsjahr

1. Die Tätigkeit der Bankabteilung

Die Geschäfte der Bank entwickelten sich zufriedenstellend und in Übereinstimmung mit den Tendenzen, wie sie für das verflossene Jahrzehnt im letzten Jahresbericht zusammenfassend dargestellt worden sind (siebenundzwanzigster Jahresbericht, Seite 239 bis 247).

Die von den Buchprüfern bestätigte Bilanz vom 31. März 1958 ist am Schluß dieses Berichts wiedergegeben. Die Bilanzgliederung wurde nicht geändert.

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 Goldverkaufspreis des Schatzamtes der Vereinigten Staaten am Ende des Geschäftsjahres der Bank.

Der Gesamtbetrag der ersten Abteilung der Bilanz vom 31. März 1958 beläuft sich auf 2 232 349 461 Goldfranken, gegenüber 2 181 003 300 Goldfranken am 31. März 1957.

Die Gesamtumsätze der Bank waren im Berichtsjahr um rund ein Drittel höher als jene des Vorjahres, die wiederum selber fast doppelt so hoch gewesen waren wie das Umsatzergebnis des Geschäftsjahres 1955/56. Die folgende Tabelle veranschaulicht die Entwicklung des Gesamtumsatzes sowie der Bilanzsumme in den letzten fünf Geschäftsjahren.

Wie in Anmerkung 1 zu den Monatsausweisen der Bank erwähnt, sind in diesen nicht enthalten: die für Rechnung von Zentralbanken und anderen Depo- nenten verwahrten Goldbestände, Wechsel und sonstigen Wertpapiere sowie die Goldbestände, Bankgut- haben, Wechsel und sonstigen Wert- papiere, welche die Bank als Agent der Organisation für Europäische Wirtschaftliche Zusammenarbeit (im Zusammenhang mit der Europäischen Zahlungsunion), als durch Vertrag mit der Hohen Behörde der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl bestellter Pfandhalter und als Treuhänder oder Fiscal Agent internationaler Anleihen unterhält.

Bilanz und Geschäftsvolumen der BIZ

Geschäfts- jahr	Bilanzsumme (erste Abteilung) am Ende des Geschäftsjahres	Geschäftsvolumen
	Millionen Goldfranken	
1953/54	1 512	15 946
1954/55	1 718	23 385
1955/56	1 757	24 856
1956/57	2 181	45 448
1957/58	2 232	59 170

Wie in der Bilanz vom 31. März 1957 sind diese Beträge auf der Aktivseite unter dem Strich unter Buchstabe b der pro-memoria-Konten ausgewiesen; sie sind in der folgenden Tabelle zusammengestellt.

Die pro-memoria-Konten der BIZ

Posten	31. März 1957	31. März 1958
	Millionen Goldfranken	
Goldbestände	738,2	538,5
Bankguthaben	35,3	47,2
Wechsel und sonstige Wertpapiere	513,4	1 088,7
Gesamtbetrag der außerhalb der Bilanz aufgeführten Posten	1 286,9	1 674,4

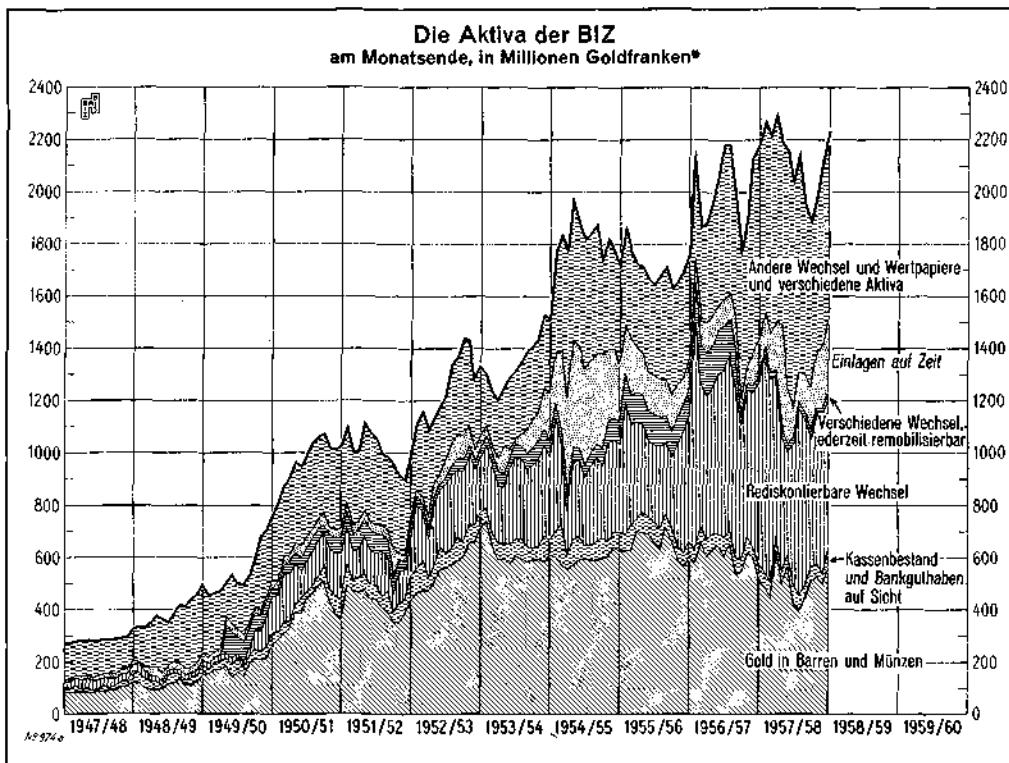
In der ersten Abteilung ihres Ausweises hatte die Bank am 31. März 1957 eine Summe von 2 181 Millionen Goldfranken verzeichnet. Dieser Betrag veränderte sich im Berichtsjahr nur verhältnismäßig wenig. Seinen Maximalstand erreichte er mit 2 299,4 Millionen am 30. Juni. Dann sank er bis 30. September auf 2 036 Millionen und — mit einer Unterbrechung im Oktober (2 146,1 Millionen am Monatsende) — weiter auf seinen tiefsten Stand im Berichtsjahr (1 889,1 Millionen am 31. Dezember). Von da an erhöhte er sich kontinuierlich auf schließlich 2 232,3 Millionen am 31. März 1958. Damit war die Bilanzsumme nicht nur wieder fast so hoch wie ihr Maximum in den Monatsausweisen, sondern auch die höchste, die überhaupt jemals seit Gründung der Bank am Ende eines Geschäftsjahres zu verzeichnen gewesen war.

* * *

AKTIVA

Der Posten Gold in Barren und Münzen stellte sich nach dem Ausweis vom 31. März 1957 auf 513 Millionen Goldfranken. Nachdem er am 30. Juni mit 626,6 Millionen seinen höchsten Stand im Geschäftsjahr erreicht hatte, pendelte er bis auf den Minimalstand des Geschäftsjahres hinunter, den er am 31. Oktober mit 398,7 Millionen erreichte; danach stieg er wieder bis auf 558,3 Millionen am 31. März 1958.

Die Höhe dieses Postens hängt nicht nur von der Höhe der auf Goldgewicht lautenden Einlagen bei der Bank, sondern auch vom Umfang ihrer Goldanlagen im Aktivgeschäft und ihrer Termintransaktionen ab. Diese Transaktionen hatten, wie im siebenundzwanzigsten Jahresbericht erwähnt, in den letzten Jahren eine wachsende Bedeutung erlangt, und Gleiches läßt sich vom soeben abgeschlossenen Geschäftsjahr sagen. Die laufenden Devisentermintransaktionen betragen am 31. März 1957 insgesamt 384 Millionen Goldfranken und ein Jahr später 318 Millionen. An Gold war am 31. März 1958 per Termin die gleiche Summe angekauft wie ein Jahr vorher, nämlich 388 Millionen, während die Gold-Engagements der Bank in der gleichen Zeit von 233 Millionen auf 214 Millionen zurückgingen.



* Erste Abteilung des Monatsausweises.

Die Goldtermingeschäfte hatten am 31. März 1957 für die Bank per Saldo Goldforderungen (und Währungs-Engagements) von 155 Millionen Goldfranken ergeben. Der entsprechende Saldo für den 31. März 1958 betrug 174 Millionen.

Wie im vorangegangenen Geschäftsjahr war der in den monatlichen Zwischenbilanzen ausgewiesene Bestand an Gold in Barren und Münzen oft geringer als die Summe der hereingenommenen Goldeinlagen; berücksichtigt man aber auch die Goldanlagen im Aktivgeschäft und den Saldo der Termingeschäfte, so ergibt sich insgesamt ein Netto-Goldbestand, dessen Niveau durchweg beträchtlich und im allgemeinen höher war als die per Saldo disponiblen Mittel.

Die nachstehende Tabelle enthält die für die Goldposition der Bank ausschlaggebenden Posten; die Zeitpunkte sind so gewählt, daß sämtliche Maximal- und Minimalzahlen des Geschäftsjahres erscheinen.

Der die Barmittel der Bank umfassende Posten Kassenbestand und Bankguthaben auf Sicht veränderte sich in relativ engen Grenzen und betrug nur selten weniger als 50 Millionen Goldfranken. Am 31. März 1957 stand er bei 56,9 Millionen Goldfranken; den tiefsten Punkt erreichte er mit 42 Millionen am 28. Februar 1958, den höchsten mit 76,9 Millionen am Ende des Geschäftsjahres.

Die durchschnittliche Höhe dieses Postens betrug im Geschäftsjahr 1957/58 etwa 56 Millionen Goldfranken, gegenüber 57 Millionen im Geschäftsjahr 1956/57.

Die Goldposition der BIZ

Monatsende	Kassaposition				Saldo der Termin-geschäfte	Gesamter Netto-Gold-bestand
	Barrengold	Goldkredite und sonstige Goldaktiva	Auf Goldgewicht lautende Einlagen	Saldo der Goldaktiva		
Millionen Goldfranken						
1957 März	513	204 (Max.)	— 627	90	+155	245
Juni	626 (Max.)	160	— 703	83	+161	244
Juli	504	190	— 780 (Max.)	86 (Min.)	+329 (Max.)	243
August	564	184	— 856	92	+185	277 (Max.)
September	424	139	— 527	36	+203	239 (Min.)
Oktober	399 (Min.)	133	— 492 (Min.)	40	+207	247
1958 Januar	625	92	— 509	108 (Max.)	+147 (Min.)	255
März	558	77 (Min.)	— 554	81	+174	255

Am 31. März 1958 entfielen von den Barmitteln der Bank 85 Prozent auf Dollar und 11 Prozent auf Schweizer Franken. Am 31. März 1957 waren es 81 und 15 Prozent gewesen.

Gold und Barmittel bestritten am 31. März 1958 zusammen 28,4 Prozent der Summe der ersten Abteilung des Ausweises, gegenüber 26,1 Prozent am 31. März 1957.

Der Bestand an rediskontierbaren Wechseln ging im Geschäftsjahr unter erheblichen Schwankungen ein wenig zurück. Die nachstehende Tabelle enthält die höchsten und die niedrigsten Zahlen des Geschäftsjahres für die Posten Handelswechsel und Bankakzepte und Schatzwechsel.

BIZ: Bestand an rediskontierbaren Wechseln

Monatsende	Handelswechsel und Bankakzepte	Schatzwechsel	Insgesamt
	Millionen Goldfranken		
1957 März	60,8 (Min.)	635,3	696,1
April	66,0	769,1 (Max.)	835,1 (Max.)
August	95,9	303,4 (Min.)	399,3 (Min.)
1958 März	167,6 (Max.)	392,1	559,7

Das Volumen der Bankakzepte — sie lauteten durchweg auf Dollar — nahm, vor allem gegen Ende des Geschäftsjahres, zu. Von den Schatzwechseln entfielen knapp drei Viertel auf US-amerikanische und der Rest fast ausschließlich auf britische Papiere.

Der Gesamtbetrag des Postens Verschiedene Wechsel, jederzeit remobilisierbar blieb im Geschäftsjahr relativ konstant. Am 31. März 1957 belief er sich auf 23,7 Millionen Goldfranken; den tiefsten Stand erreichte er mit 22,9 Millionen am 31. Juli, den höchsten mit 30,4 Millionen am Ende des Geschäftsjahres.

Die gesamten Sichtenanlagen der Bank, also alle bisher erwähnten Posten zusammengenommen, betragen zu Beginn des Geschäftsjahres 1 289,6 Millionen Goldfranken. Einen Monat später hatten sie mit 1 402,9 Millionen den oberen Wendepunkt erreicht. Dann nahmen sie aber wieder ab und standen schließlich am 31. August mit 1 031,9 Millionen am tiefsten Punkt des Geschäftsjahres. Die weitere Entwicklung vollzog sich auf einem recht erheblich höheren Niveau und schloß am 31. März 1958 mit einem Stand von 1 225,4 Millionen ab. Das waren 54,9 Prozent der Bilanzsumme in der ersten Abteilung, gegenüber 59,1 Prozent ein Jahr vorher. In der gleichen Zeit ging der Anteil der Sichteinlagen an der Bilanzsumme von 5,6 auf 4,2 Prozent zurück; die Bank blieb somit überaus liquide.

Die Einlagen auf Zeit und Darlehen veränderten sich im Geschäftsjahr erheblich. Sie erhöhten sich von 146,5 Millionen Goldfranken zu Beginn des Geschäftsjahres bis 31. Juli auf ihr Maximum — 409,6 Millionen —, schrumpften dann aber wieder sehr schnell und erreichten am 30. September mit 113,6 Millionen den tiefsten Punkt. Von da an nahmen sie kontinuierlich zu, und am Ende des Geschäftsjahres betragen sie schließlich 303,2 Millionen; das war mehr als doppelt so viel wie ein Jahr vorher. Die Bank gewährte im Geschäftsjahr in recht beträchtlichem Umfang kurzfristige Kredite.

Demgegenüber waren die Veränderungen des Postens Andere Wechsel und Wertpapiere relativ weniger heftig. Am 31. März 1957 hatte er 673,8 Millionen Goldfranken betragen. Anschließend pendelte er bis 31. August auf seinen Jahreshöchststand — 835,4 Millionen — hinauf. Der darauffolgende Rückgang hielt an, bis am 31. Januar 1958 mit 526,1 Millionen der untere Wendepunkt erreicht war. Am Ende des Geschäftsjahres hatte der Betrag mit 634,2 Millionen fast wieder den entsprechenden Vorjahresstand erreicht.

In der folgenden Tabelle sind die beiden obengenannten Anlagegattungen nach Gold- und Währungsanlagen aufgliedert.

BIZ: Einlagen auf Zeit und Darlehen sowie andere Wechsel und Wertpapiere

Posten	31. März 1957	31. März 1958	Unterschied
	Millionen Goldfranken		
Gold	204,2	76,6	— 127,6
Währungen	616,1	960,8	+ 244,7
Zusammen	820,3	937,4	+ 117,1

Wie schon im vorangegangenen Geschäftsjahr nahmen die Goldanlagen ab, doch diesmal bedeutend stärker und das ganze Jahr hindurch ziemlich gleichmäßig. Dagegen erhöhten sich die Anlagen in Währungen recht beträchtlich.

In der nachstehenden Tabelle werden die obengenannten Anlagen, diesmal nach der Laufzeit gegliedert, wiederum hinsichtlich ihres Standes am Anfang und am Ende des Geschäftsjahres verglichen.

**BIZ: Einlagen auf Zeit und Darlehen sowie
andere Wechsel und Wertpapiere**

Laufzeit	31. März 1957	31. März 1958	Unterschied
	Millionen Goldfranken		
Höchstens 3 Monate	561,1	642,8	+ 81,7
3 bis 6 Monate	192,0	128,3	— 63,7
6 bis 9 Monate	28,3	38,2	+ 9,9
9 bis 12 Monate	—	81,2	+ 81,2
Mehr als 1 Jahr	38,9	46,9	+ 8,0
Zusammen	820,3	937,4	+ 117,1

Die Anlagen mit einer Laufzeit von höchstens sechs Monaten erhöhten sich nur wenig, die länger befristeten Mittel dagegen recht erheblich; diese bestritten am 31. März 1958 vom Gesamtbetrag 18 Prozent, gegenüber einem Anteil von 8 Prozent ein Jahr vorher.

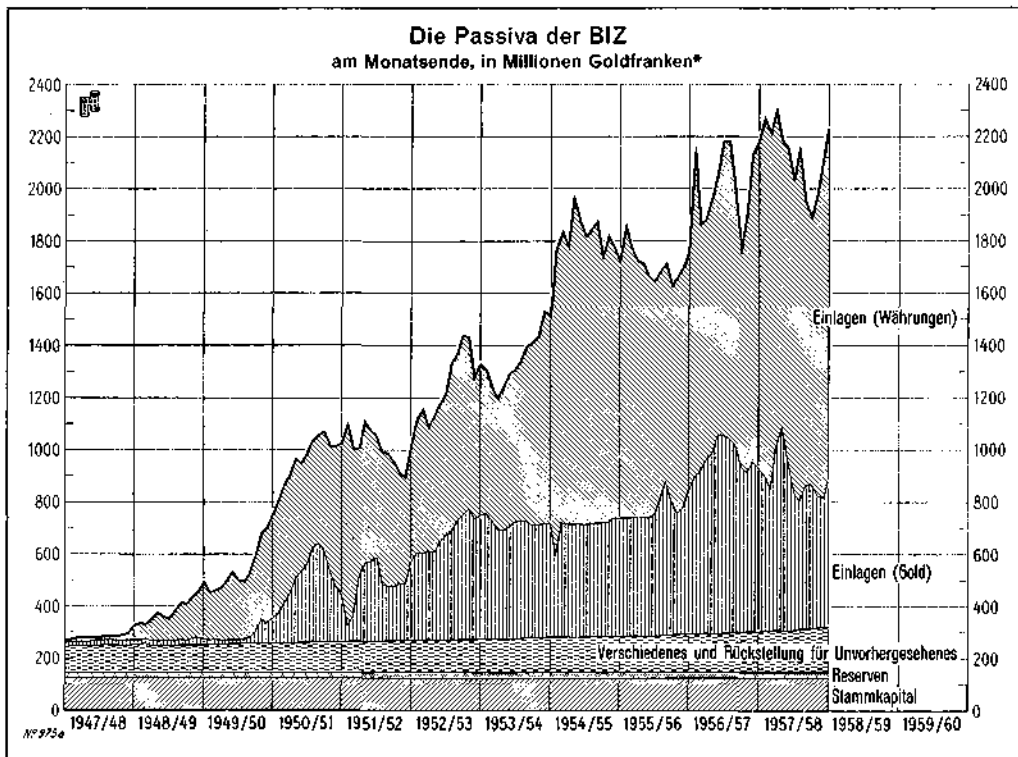
Für die Veränderungen in der allgemeinen Zusammensetzung der Bankaktiva in der zweiten Hälfte des Geschäftsjahres waren zwei Gründe maßgeblich: einmal sollte die Bank möglichst liquide bleiben, und zum anderen sollte vermieden werden, daß die Gesamteinnahmen der Bank aus ihrer Anlagetätigkeit bei dem raschen Zinsrückgang insbesondere am amerikanischen Markt allzu stark sanken. Die Geschäfte der Bank sind so geartet, daß hohe Summen nur in der Form angelegt werden können, daß sie jederzeit oder äußerst kurzfristig remobilisierbar sind. Bei der daraus resultierenden häufigen Anlagenerneuerung verringert jeder längere Zeit anhaltende Zinsrückgang automatisch — und zuweilen ganz beträchtlich — die Rendite.

* * *

PASSIVA

Die Reserven der Bank in Gestalt des Gesetzlichen Reservefonds und des Allgemeinen Reservefonds haben sich von 21,3 Millionen Goldfranken am 31. März 1957 auf 21,7 Millionen am 31. März 1958 erhöht. Als Ergebnis der Geschäfte des Berichtsjahres (siehe weiter unten Abschnitt 5 „Finanzielle Ergebnisse“) stellte sich der Saldo der Gewinn- und Verlustrechnung, der den Gewinn des am 31. März 1958 abgeschlossenen Geschäftsjahres und den Vortrag aus dem Vorjahr enthält, am 31. März 1958 auf 15,7 Millionen Goldfranken, gegenüber 13,1 Millionen ein Jahr vorher. Die „Rückstellung für Unvorhergesehenes“ ist von 133,5 Millionen Goldfranken am 31. März 1957 auf 143,5 Millionen am 31. März 1958 gestiegen. Der Posten „Verschiedenes“ betrug 12 Millionen Goldfranken zu Beginn und 17 Millionen Goldfranken am Ende des Geschäftsjahres.

In der folgenden Tabelle sind summarisch die Veränderungen der Einlagen im Verlaufe des Geschäftsjahres dargestellt; übrigens entsprechen diese Veränderungen praktisch der — bereits analysierten — Bewegung des Gesamtbetrags der ersten Abteilung des Ausweises.



* Ohne die mit der Ausführung der Haager Vereinbarungen zusammenhängenden Verbindlichkeiten.

Gold- und Währungseinlagen bei der BIZ

Monatsende	Goldeinlagen	Währungseinlagen	Zusammen
	Millionen Goldfranken		
1957 März	626,8	1 249,4	1 876,2
April	593,2	1 368,8 (Max.)	1 962,0
Juni	703,4	1 286,2	1 989,6 (Max.)
Juli	780,0 (Max.)	1 099,4	1 879,4
Oktober	492,1 (Min.)	1 342,0	1 834,1
Dezember	553,3	1 018,4 (Min.)	1 571,7 (Min.)
1958 März	554,0	1 355,5	1 909,5

Dagegen veranschaulicht die nachstehende Tabelle die Entwicklung der Einlagen in den letzten beiden Geschäftsjahren.

Die auf Goldgewicht lautenden Einlagen haben im Geschäftsjahr um 72,8 Millionen Goldfranken ab- und die Einlagen in Währungen um 106,1 Millionen Goldfranken zugenommen. Per Saldo erhöhte sich der Gesamtbetrag dieser Einlagen also um 33,3 Millionen.

Berücksichtigt man jedoch, daß bestimmte auf Goldgewicht lautende Festtermineinlagen der Zentralbanken in Form eines Swaps von Gold gegen Währungen hereingenommen wurden und daher in der Bilanz unter den Währungseinlagen erscheinen — es handelt sich um eine Summe, die zu Beginn des Geschäftsjahres 131 Millionen und an dessen Ende 89 Millionen

Kurzfristige Einlagen und Sichteinlagen bei der BIZ

Posten	31. März 1956	31. März 1957	31. März 1958
	Millionen Goldfranken		
Gold			
Zentralbanken	457,3	470,4	418,6
Andere Einleger	94,8	156,4	135,4
Gold im ganzen	552,1	626,8	554,0
Währungen			
Zentralbanken	869,0	1 071,5	993,3
Andere Einleger	42,0	177,9	362,2
Währungen im ganzen	911,0	1 249,4	1 355,5
Gold und Währungen zusammen	1 463,1	1 876,2	1 909,5
Davon			
auf Sicht	341,8	118,7	92,9
kurzfristig	1 121,3	1 757,5	1 816,6
Zusammen	1 463,1	1 876,2	1 909,5

Goldfranken betrug —, so haben im Geschäftsjahr die auf Goldgewicht lautenden Einlagen um 114,8 Millionen ab- und die Einlagen in Währungen um 148,1 Millionen Goldfranken zugenommen.

In der nachstehenden Tabelle sind die auf Goldgewicht lautenden Einlagen und die Einlagen in Währungen nach ihrer Laufzeit gegliedert.

Gold- und Währungseinlagen bei der BIZ
(Zentralbanken und andere Einleger)

Laufzeit	Goldeinlagen			Währungseinlagen		
	31. März 1957	31. März 1958	Unterschied	31. März 1957	31. März 1958	Unterschied
	Millionen Goldfranken					
Auf Sicht	83,3	21,3	— 62,0	35,5	71,6	+ 36,1
Höchstens 3 Monate	442,5	406,1	— 36,4	929,1	947,3	+ 18,2
3 bis 6 Monate	101,0	126,6	+ 25,6	209,5	204,2	— 5,3
6 bis 9 Monate	—	—	—	16,4	95,0	+ 78,6
9 bis 12 Monate	—	—	—	1,4	1,4	—
Mehr als 1 Jahr	—	—	—	57,5	36,0	— 21,5
Zusammen	626,8	554,0	— 72,8	1 249,4	1 355,5	+ 106,1

Bei den Goldeinlagen waren es in erster Linie die Sichteinlagen und daneben in geringerem Umfang die Einlagen mit einer Laufzeit von höchstens drei Monaten, die den Rückgang bewirkten, während die Einlagen mit einer Laufzeit von drei bis sechs Monaten sich etwas erhöhten. Bei den Währungseinlagen verdoppelten sich die Sichteinlagen, deren absoluter Betrag freilich dennoch relativ gering blieb. Die Währungseinlagen mit einer Laufzeit von höchstens drei sowie von drei bis sechs Monaten veränderten sich nicht nennenswert; dagegen nahmen die Einlagen mit einer Laufzeit von sechs bis neun Monaten recht erheblich zu, und die auf mehr als ein Jahr befristeten Einlagen gingen zurück.

Man stellt somit eine gewisse Stabilität, ja sogar Ausweitung des Volumens der bei der Bank kurzfristig angelegten Mittel fest, deren sich die Bank im Zuge ihrer für ihre Korrespondenten durchgeführten Transaktionen vorzugsweise bedient. Überhaupt war die Bank fast ununterbrochen bestrebt, möglichst viele Termineinlagen hereinzunehmen, die sie zu den marktüblichen Sätzen verzinst. Diese Politik erfordert natürlich ständige Anpassungsmaßnahmen und erweist sich, wie weiter oben angedeutet, in Zeiten rasch sinkender Zinssätze als schwierig. Gleichwohl meinte die Bank in Anbetracht ihrer günstigen Finanzlage das Risiko einer Verzinsung verhältnismäßig hoher Einlagen auf sich nehmen zu sollen, wodurch sich ihre Einsatzmöglichkeiten wesentlich verbesserten.

Das Volumen der Goldgeschäfte der Bank weitete sich abermals aus. Wie schon im Jahr vorher war es, wie die nebenstehende Tabelle zeigt, auch diesmal wieder um über die Hälfte größer als im vorangegangenen Geschäftsjahr. Bei diesen Transaktionen handelte es sich nach wie vor um An- und Verkäufe, Tausch-, Termin- und Swapgeschäfte und Goldanlagen. Auf Grund neuer Vereinbarungen über Terminoptionen sowohl für die Bank wie auch für ihre Korrespondenten können diese nunmehr noch freier über ihre Goldguthaben bei der Bank verfügen.

BIZ: Volumen der Goldgeschäfte

Geschäftsjahr	Millionen Goldfranken
1955/56	4 650
1956/57	7 004
1957/58	10 848

Die Goldmärkte tendierten im Geschäftsjahr oft völlig einheitlich nach der gleichen Richtung — mitunter zur Baisse, meist aber zur Hausse —, und gelegentlich ergab sich hieraus eine gewisse Erschwerung bei den Geschäften der Bank; wie gewöhnlich bemühte sie sich aber, den Wünschen ihrer Korrespondenten dennoch weitestmöglich zu entsprechen. Insbesondere war sie diesen von nicht unbeträchtlichem Nutzen, als die Währungsreserven verschiedener Länder stärker in Bewegung gerieten. Zwar sind die Operationen in diesem Bereich bei weiterhin äußerst geringen Gewinnspannen finanziell sehr wenig ertragreich, doch lassen sie sich meist mit anderen Geschäften kombinieren; auch bleibt die Bank auf diese Weise mit den Märkten und Zentralbanken in nützlichem Kontakt.

Nach wie vor steht die Bank mit den wichtigsten internationalen Finanzinstitutionen wie der Internationalen Bank für Wiederaufbau und Entwicklung, dem Internationalen Währungsfonds und neuerdings der Europäischen Investitionsbank in Fühlung. Daneben wird sie zunehmend auch in Transaktionen verschiedener anderer internationaler Institutionen eingeschaltet.

* * *

ZWEITE ABTEILUNG DER BILANZ

Wie in früheren Jahren enthält die zweite Abteilung der Bilanz nur diejenigen Aktiv- und Passivposten, die mit der Ausführung der Haager Vereinbarungen von 1930 in Zusammenhang stehen. Der Gesamtbetrag dieser Abteilung beläuft sich unverändert auf 297 200 598 Goldfranken.

2. Die Bank als Treuhänder und Agent für internationale Staatsanleihen

Die von der Regierung der Bundesrepublik Deutschland gemäß dem Londoner Abkommen über deutsche Auslandsschulden vom 27. Februar 1953 ausgegebenen neuen Schuldverschreibungen der Deutschen Äußeren Anleihe 1924 (Dawes-Anleihe) und der Internationalen Anleihe des Deutschen Reichs 1930 (Young-Anleihe) belaufen sich auf folgende runde Beträge:

Deutsche Äußere Anleihe 1924
(Dawes-Anleihe)

Ausgabe	Währung	Konversionschuldverschreibungen	Fundierungsschuldverschreibungen
Amerikanische	\$	40 268 100	7 822 200
Belgische	£	456 700	123 500
Britische	£	7 333 500	1 977 700
Französische	£	1 673 600	430 900
Niederländische	£	271 000	58 300
Schwedische	skr	10 209 000	—
Schweizerische	£	1 080 800	106 200
Schweizerische	sfr	8 167 000	407 400

Internationale Anleihe des Deutschen Reichs 1930
(Young-Anleihe)

Ausgabe	Währung	Konversionsschuldverschreibungen	Fundierungsschuldverschreibungen
Amerikanische	\$	53 319 600	8 641 300
Belgische	bfr	190 982 000	43 985 000
Britische	£	16 528 500	3 927 500
Deutsche	DM	9 610 900	334 300
Französische	ffr	37 396 700 000	8 226 100 000
Niederländische	hfl	12 573 000	322 200
Schwedische	skr	91 030 000	5 891 000
Schweizerische	sfr	58 013 700	1 393 000

Die Bereinigung und der Umtausch der alten Schuldverschreibungen sind weiter im Gange und erstrecken sich jetzt auch auf die niederländischen Ausgaben der Dawes- und der Young-Anleihe, nachdem das Regelungsangebot für diese Ausgaben am 16. Dezember 1957 veröffentlicht worden ist.

Während des Berichtsjahres hat die Bank als Fiscal Agent der Treuhänder für die Konversions- und Fundierungsschuldverschreibungen der Dawes-Anleihe und als Treuhänder für die Konversions- und Fundierungsschuldverschreibungen der Young-Anleihe die gemäß dem Londoner Abkommen für den Zinsendienst zu leistenden Zahlungen im Gegenwert von rund 15,4 Millionen Goldfranken für die Dawes-Anleihe und von rund 40,3 Millionen Goldfranken für die Young-Anleihe ordnungsgemäß erhalten. Diese Beträge werden an die Zahlungsagenten für die einzelnen Ausgaben der Anleihen verteilt. Der Tilgungsdienst wird im Laufe des Jahres 1958 aufgenommen werden.

Von der Internationalen Bundesanleihe der Republik Österreich 1930 sind anerkannte Schuldverschreibungen über folgende runde Beträge im Umlauf:

amerikanische Ausgabe	1 535 900 Dollar,
britisch-niederländische Ausgabe	966 900 Pfund Sterling,
schweizerische Ausgabe	7 082 000 Schweizer Franken.

Das Regelungsangebot für die amerikanische Ausgabe ist am 16. September 1957 veröffentlicht worden, nachdem die zwischen den Regierungen der Republik Österreich und der Vereinigten Staaten von Amerika zu diesem Zweck getroffenen Vereinbarungen in Kraft getreten waren.

Als Treuhänder hat die Bank während des Berichtsjahres von der Regierung der Republik Österreich für den Zinsendienst der anerkannten Schuldverschreibungen Zahlungen im Gegenwert von insgesamt etwa 2,0 Millionen Goldfranken zur Weiterleitung an die Zahlungsagenten erhalten. Der Tilgungsdienst dieser Anleihe soll im Jahr 1959 beginnen.

Die Zahlungen für die Zinsscheine, für deren Einlösung mit 75 Prozent des Nennwertes die Bundesrepublik Deutschland die Haftung übernommen hat, sind weiterhin durch Vermittlung der Bank als Treuhänder geleistet worden; sie betrafen zum ersten Male auch die amerikanische Ausgabe, deren Bedienung im September 1957 begonnen hat, und ihr Gesamtbetrag erreichte im Geschäftsjahr den Gegenwert von rund 1,5 Millionen Goldfranken (3,7 Millionen Goldfranken seit Beginn der Zahlungen im Jahr 1954). Der letzte dieser Zinsscheine soll am 1. Juli 1962 eingelöst werden, doch ist den Inhabern die Möglichkeit einer vorzeitigen Einlösung unter Abzug eines Diskonts geboten.

3. Die Bank als Pfandhalter auf Grund des Pfandvertrages mit der Hohen Behörde der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl

Die Hohe Behörde der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl hat im Jahre 1957 in Luxemburg eine neue Anleihe über 100 Millionen luxemburgische Franken abgeschlossen, die vom Etablissement d'Assurance contre la Vieillesse et l'Invalidité, Luxemburg, gewährt wurde. In der nachstehenden Tabelle sind die bisher von der Hohen Behörde abgeschlossenen

Gesicherte Zahlungsversprechen der Hohen Behörde, Serie	Jahr der Ausgabe	Land der Ausgabe	Anleihegläubiger bzw. Form der Anleihe	Anleihebetrag	Zinssatz %	Laufzeit in Jahren
1	1954	Vereinigte Staaten von Amerika	Regierung der Vereinigten Staaten von Amerika	\$ 100 000 000	3½	25
2	1955	Belgien	Caisse Générale d'Epargne et de Retraite, Brüssel	bfr 200 000 000	3½	27
3	1955	Bundesrepublik Deutschland	Rheinische Girozentrale und Provinzialbank, Düsseldorf	DM 25 000 000	3¼	26
			Landesbank für Westfalen (Girozentrale), Münster	DM 25 000 000	3¼	26
4	1955	Luxemburg	Caisse d'Epargne de l'Etat, Luxemburg	bfr 20 000 000 lfr 5 000 000	3½	27
5	1956	Saarland	Landesbank und Girozentrale Saar, Saarbrücken	ffr 350 000 000			4¼	21
6	1956	Schweiz	Kapitalmarktemission	sfr 50 000 000	4¼	18
7	1957	Vereinigte Staaten von Amerika	Kapitalmarktemission	\$ 25 000 000	5½	18
8			"	\$ 7 000 000	5	5
9			Verschiedene Banken	\$ 3 000 000	5	5
10	1957	Luxemburg	Etablissement d'Assurance contre la Vieillesse et l'Invaliddité, Luxemburg	lfr 100 000 000	5½	25

Anleihen im einzelnen aufgeführt; sie belaufen sich im ganzen auf den Gegenwert von etwa 506,6 Millionen Goldfranken.

Den Erlös dieser Anleihen verwendet die Hohe Behörde zu Krediten in den Mitgliedsländern der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl. Der Erlös der letzten Anleihe ist noch nicht verteilt und wurde kurzfristig angelegt.

Wie in den vorangehenden Jahresberichten erwähnt wurde, übt die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich bei diesen Operationen die Funktion eines Pfandhalters auf Grund eines am 28. November 1954 mit der Hohen Behörde geschlossenen Pfandvertrages aus. In Anwendung dieses Vertrages hat sie sich bereit erklärt, die Sicherheiten in Verwahrung zu nehmen, die das gemeinsame Pfand zugunsten aller gegenwärtigen und zukünftigen Anleihegläubiger der Hohen Behörde bilden.

Im Geschäftsjahr 1957/58 hat die Bank Zinsen und Provisionen im Gegenwert von rund 20 Millionen Goldfranken entgegengenommen und ausgezahlt. In diesem Geschäftsjahr hat auch die Tilgung der von der Hohen Behörde aufgenommenen Anleihen und der von ihr gewährten Kredite begonnen; die hierfür empfangenen und gezahlten Beträge beliefen sich auf den Gegenwert von etwa 1 Million Goldfranken.

4. Die Bank als Agent der Organisation für Europäische Wirtschaftliche Zusammenarbeit (Europäische Zahlungsunion)

Gründung und Tätigkeit der Europäischen Zahlungsunion sind in den letzten Jahresberichten der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich geschildert worden; in Kapitel VIII des vorliegenden Berichtes wird die Darstellung 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 1958 auf 568 672 Goldfranken; diesen Betrag hat die Organisation, wie in der Gewinn- und Verlust-Rechnung für das am 31. März 1958 abgelaufene Geschäftsjahr ausgewiesen, ordnungsgemäß erstattet.

5. Die finanziellen Ergebnisse

Die Rechnungen für das am 31. März 1958 abgelaufene achtundzwanzigste Geschäftsjahr schließen — vor der Zuweisung an die Rückstellung für Unvorhergesehenes — mit einem Überschuß von 19 317 738 Goldfranken ab, wobei 1 Goldfranken gemäß Artikel 5 der Statuten der Bank gleich 0,290 322 58... Gramm Feingold ist. Der entsprechende Überschuß für das vorhergehende Geschäftsjahr betrug 16 014 462 Goldfranken.

Der Nettogewinn aus Zinsen, Diskont und Provisionen war wiederum beträchtlich größer als im Jahr vorher. Die gemäß dem Vertrag mit der Bundesrepublik Deutschland vom 9. Januar 1953 empfangenen Zahlungen — etwa 4 Millionen Goldfranken — haben sich gegenüber dem Vorjahr nicht verändert.

Die Verwaltungskosten sind im Vergleich zum Vorjahr leicht angestiegen.

Für die Bilanz vom 31. März 1958 wurden die auf Währungen lautenden Aktiva und Passiva über den Wechselkurs der einzelnen Währungen gegenüber dem Dollar und den am Ende des Geschäftsjahres geltenden Goldverkaufspreis des Schatzamtes der Vereinigten Staaten in Goldfranken umgerechnet und auf den nächsten vollen Goldfrankenbetrag gerundet. Die Umrechnung erfolgte auf der Basis von notierten oder amtlich festgesetzten Kursen oder gemäß den auf die entsprechenden Währungen anwendbaren Sondervereinbarungen. 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 1958 abgelaufenen Geschäftsjahres 10 Millionen Goldfranken der Rückstellung für Unvorhergesehenes zuzuführen. Diese Rückstellung erhöht sich dadurch auf 143 500 000 Goldfranken.

Der Reingewinn dieses Jahres beträgt somit nach den obenerwähnten Entnahmen 9 317 738 Goldfranken. Nach der in den Statuten vorgeschriebenen Zuweisung von 5 Prozent, das sind 465 887 Goldfranken, an den Gesetzlichen Reservefonds stehen einschließlich des vorgetragenen Restbetrages aus dem Vorjahr in Höhe von 6 354 728 Goldfranken insgesamt 15 206 579 Goldfranken zur Verfügung.

Der Verwaltungsrat empfiehlt der heutigen Generalversammlung, eine Dividende von 37,50 Goldfranken je Aktie, zahlbar in Schweizer Franken mit 53,60 Schweizer Franken je Aktie, zu erklären — was eine Ausschüttung von 7 500 000 Goldfranken bedingt — und zu beschließen, daß der Rest von 7 706 579 Goldfranken auf neue Rechnung vorgetragen wird. Die vorgeschlagene Dividende in Höhe von 37,50 Goldfranken je Aktie entspricht 6 Prozent des eingezahlten Grundkapitals. Die in der vorjährigen ordentlichen Generalversammlung erklärte Dividende betrug 31,50 Goldfranken je Aktie, zahlbar in Schweizer Franken mit 45 Franken je Aktie.

Die Bücher der Bank und ihre achtundzwanzigste Jahresbilanz wurden von Price Waterhouse & Co., Zürich, ordnungsgemäß geprüft. Die Bilanz, der Bericht der Buchprüfer und die Gewinn- und Verlust-Rechnung sind am Schluß des vorliegenden Berichts abgedruckt.

6. Veränderungen im Verwaltungsrat und in der Direktion

Herr Hubert Ansiaux trat nach seiner Ernennung zum Präsidenten der Belgischen Nationalbank, in der Herr Maurice Frère diesen Posten wegen Erreichens der Altersgrenze zur Verfügung gestellt hatte, am 8. August 1957 als ex-officio-Mitglied in den Verwaltungsrat ein.

Zur gleichen Zeit legte Herr J. Van Nieuwenhuyse sein Amt als Mitglied des Verwaltungsrates nieder, und dieser dankte ihm in seiner Sitzung vom 14. Oktober 1957 für die wertvollen Dienste, die er der Bank geleistet hat. Herr Ansiaux berief an Stelle von Herrn Van Nieuwenhuyse gemäß Artikel 28 Ziffer 2 der Statuten Herrn Frère in den Verwaltungsrat. Ferner bestimmte er Herrn C. de Strycker zu seinem Stellvertreter.

Herr Professor P. Stoppani, den der Präsident der Bank von Italien gemäß Artikel 28 Ziffer 2 der Statuten in den Verwaltungsrat berufen hatte, wurde, da seine Amtszeit am 7. November 1957 ablief, im Oktober 1957 auf drei weitere Jahre wiederernannt.

Herr Maurice Frère gab in der Verwaltungsratssitzung vom 14. Oktober 1957 seinen Entschluß bekannt, seine Ämter als Vorsitzender des Verwaltungsrates und Präsident der Bank niederzulegen. Der Verwaltungsrat nahm diesen Entschluß mit dem größten Bedauern entgegen und bat Herrn Frère einstimmig, bis zur Billigung der Bilanz für das im März abgelaufene Geschäftsjahr durch die nächste, am 9. Juni 1958 stattfindende ordentliche Generalversammlung weiter in diesen beiden Ämtern zu bleiben, womit Herr Frère einverstanden war. Der Verwaltungsrat dankte ihm für seine

langjährigen verdienstvollen Bemühungen um das Gedeihen der Bank, für die er seit ihrer Gründung wirkte — erstmals als Sachverständiger auf der Baden-Badener Konferenz vom Oktober 1929. Nachdem er 1946, in einer für die Bank besonders schwierigen Zeit, den Vorsitz im Verwaltungsrat übernommen hatte, spielte er bei den Verhandlungen, die der Bank schließlich die Wiederaufnahme ihrer Geschäftstätigkeit ermöglichten, eine entscheidende Rolle. Er wurde lebhaft zu dem großen Fortschritt beglückwünscht, den die Bank während seiner Amtszeit verzeichnen konnte.

In der gleichen Sitzung äußerte der Verwaltungsrat die Absicht, die beiden von Herrn Frère zur Verfügung gestellten Ämter des Präsidenten und des Vorsitzenden des Verwaltungsrates der Bank dem Präsidenten der Niederländischen Bank, Herrn Dr. M. W. Holtrop, anzutragen. Herr Dr. Holtrop erklärte sich zur Übernahme dieser Ämter bereit; seine offizielle Ernennung für die Zeit ab 1. Juli 1958 erfolgte in der Sitzung vom 12. Mai 1958, nachdem er am 10. März erneut in den Verwaltungsrat gewählt worden war.

Herr Dr. W. Vocke, den die *ex-officio*-Mitglieder gemäß Artikel 28 Ziffer 2 Absatz 3 der Statuten in den Verwaltungsrat gewählt hatten, übergab das Amt des Präsidenten der Deutschen Bundesbank am 1. Januar 1958 an Herrn Blessing und stellte zugleich seinen Sitz im Verwaltungsrat zur Verfügung. Die *ex-officio*-Mitglieder wählten daraufhin gemäß Artikel 28 Ziffer 2 Absatz 3 Herrn Blessing in der Sitzung vom 13. Januar 1958 in den Verwaltungsrat. Dieser fand in der gleichen Sitzung warme Worte der Anerkennung für die hervorragenden Leistungen, mit denen sich Herr Dr. Vocke in der langen Zeit seiner Zugehörigkeit zur Bank in deren Dienst gestellt hat.

Im August 1957 wurde Herr Jan Knap, der bis dahin der Bank von Norwegen angehört hatte, zum Vize-Direktor ernannt.

Schlußbemerkungen

Das Jahr 1957 stand im Zeichen bedeutsamer weltwirtschaftlicher Veränderungen: es ergab sich die paradoxe Konstellation eines beginnenden Konjunkturrückschlags bei anhaltend steigenden Binnenpreisen, während zugleich die Weltmarktpreise vieler Rohstoffe erheblich fielen.

Diese neuartige Situation stellt die monetäre Konjunkturpolitik vor eine schwierige Aufgabe. Denn die kontinuierliche Expansion und die Vollbeschäftigung sämtlicher Produktionsfaktoren — heutzutage das oberste Ziel der Wirtschaftspolitik — sind eine Angelegenheit, in deren Bereich noch längst nicht alle Zusammenhänge und Möglichkeiten abgeklärt sind.

Gleichwohl ist der Fortschritt beträchtlich. Seit dem Kriege sind die wirtschaftsanalytischen Methoden immer exakter und umfassender geworden; und — was noch wichtiger ist — auch in der Praxis hat man wertvolle Erfahrungen gesammelt.

Seit der Stabilisierung der italienischen Lira im Jahr 1947 hat die Geld- und Kreditpolitik allenthalben manches Auf und Ab erlebt; doch waren ihre Fehlschläge nicht weniger lehrreich als ihre Erfolge, und im großen und ganzen sind die bei Kriegsende vorherrschenden Vorurteile und wirklichkeitsfremden Konstruktionen einer zwar empirischen, aber auf die Erfahrungen der Praxis gegründeten wirtschaftspolitischen Technik gewichen, die den jeweiligen Erfordernissen wirksam angepaßt werden kann.

Das Wesentliche ist, daß theoretische Analyse und gesundes, praxisnahes Urteilsvermögen sich gegenseitig verstärken und zu einer Wirtschaftspolitik aus einem Guß verschmelzen.

Erfahrungsgemäß ist eine aktive und reagible Konjunkturregulierung, die ohne Zögern zins- und kreditpolitisch durchgreift, wo es nötig ist, ein Instrument von entscheidender Durchschlagskraft; doch kommt dieses Instrument nur dann voll zur Geltung, wenn die Finanz- und Wirtschaftspolitik entschieden die gleiche Richtung verfolgt.

Die Erfahrung hat auch gezeigt, daß eine auf Kosten des Gesamtgleichgewichts gehende Steigerung der Produktion keineswegs eine dauerhafte Expansion gewährleistet. Denn da es in diesem Fall unweigerlich zu inflationären Spannungen kommt, wird die Expansion entweder durch Verzerrungen im Preisgefüge oder durch Schwierigkeiten im Zahlungsverkehr mit dem Ausland oder nicht selten durch beides zusammen zum Stillstand gebracht. Auf der anderen Seite ist vollauf klar geworden, daß eine die Zügel fest in der Hand haltende Geld- und Kreditpolitik mit einer raschen und oft augenfälligen Ausweitung nicht nur vereinbar, sondern häufig sogar die unerläßliche Voraussetzung für deren Beständigkeit ist.

Ferner hat die Praxis erwiesen, daß eine allmähliche und dennoch energische Liberalisierung des Binnen- und des Außenhandels der beste Garant einer ausgeglichenen Expansion ist und daß Preise und Wechselkurse letztlich von den Marktkräften und nicht etwa von administrativen Maßnahmen bestimmt werden, die, da sie nicht auf die Ursachen, sondern auf die Symptome abgestellt sind, auf die Dauer zwangsläufig wirkungslos bleiben.

In welchem Maße es den einzelnen Ländern in den letzten Jahren gelungen ist, die Inflation zu überwinden und ihre Volkswirtschaften gegen unvermeidliche Konjunkturschwankungen widerstandsfähig zu machen, hing weitgehend von zwei Faktoren ab: nämlich von dem Verhältnis zwischen Ersparnisbildung und Investitionstätigkeit und dem Verhältnis zwischen Einkommenssteigerung und Produktivitätserhöhung.

Inlandsinvestition und anlagefähiges Sparkapital müssen unbedingt im Gleichgewicht gehalten werden, wenn Zahlungsbilanzkrisen und von der Nachfrageseite ausgehende Inflationserscheinungen vermieden werden sollen. In Anbetracht der Bedeutung eines solchen Gleichgewichts und der damit verbundenen wirtschaftspolitischen Probleme ist in Vervollständigung einer im vergangenen Jahr begonnenen Sonderstudie ein Kapitel des vorliegenden Berichts dem Verhältnis zwischen Ersparnis und Investition in den einzelnen Sektoren der Volkswirtschaft der Vereinigten Staaten und bestimmter europäischer Länder gewidmet worden.

Was die Arbeitsproduktivität betrifft, so war natürlich eine inflationistische Kostensteigerung in den Ländern, die anfangs über eine Marge ungenutzter Produktionsfaktoren verfügten, leichter zu vermeiden als in jenen, die sich bereits in der Vollbeschäftigung befanden. Besonders in den letztgenannten haben die — durch die technische Entwicklung gerechtfertigten — Lohnerhöhungen, die in den am weitesten fortgeschrittenen Bereichen der Volkswirtschaft vorgenommen worden sind, oft auf andere Wirtschaftszweige — so auf die Landwirtschaft und den Handel — übergegriffen, in denen die Produktivität langsamer steigt. Die Lebenshaltungskosten erhöhen sich in solchen Fällen meist schneller als die Großhandelspreise, und dann geraten in der gesamten Wirtschaft die Preise und die Kosten in den Aufwärtssog.

Die Steigerung der Produktivität ist nicht nur ein technisches Problem, in dessen Rahmen es etwa die wissenschaftliche Forschung auszubauen und ungelernete Arbeitskräfte weiterzubilden gilt; sie erfordert auch ein wirtschaftspolitisches Konzept, das nicht die Kräfte der Beharrung schützt, sondern dafür sorgt, daß die Produktion jeweils unverzüglich so gestaltet wird, wie es die Nachfrage gebietet. Insbesondere in dieser Hinsicht ist die mangelnde Elastizität der Agrarpolitik in vielen Ländern nur zu oft dem Fortschritt hinderlich.

Da, wenn nicht die Lohn-Preis-Spirale in Bewegung kommen soll, die Nominaleinkommen nicht schneller steigen dürfen als die Produktivität in der Gesamtwirtschaft, müssen in den bestgestellten Wirtschaftszweigen mit Hilfe der durch den technischen Fortschritt geschaffenen Marge die Preise der Güter des Massenbedarfs gesenkt werden, damit dieser Fortschritt der gesamten

Bevölkerung zugute kommt. Das ist, es sei wiederholt, „nicht nur eine soziale Notwendigkeit, sondern eine wesentliche Erfolgsbedingung für eine dauerhafte wirtschaftliche Entwicklung“.

Eindeutig vermag jedoch der in den letzten Jahren erworbene Schatz an praktischen Erfahrungen nicht die Gefahr kurzfristiger Schwankungen zu bannen, die sich, selbst wenn man sich nicht bewußt über die Lehren der Praxis hinwegsetzt, daraus ergeben können, daß es schwierig ist, sämtliche Aspekte der Wirtschaftspolitik genau aufeinander abzustimmen. Insbesondere die öffentlichen Ausgaben werden oft von Zielsetzungen — zum Beispiel des sozialen Fortschritts oder der Staatsverteidigung — bestimmt, die mit einem Ausgleich konjunktureller Schwankungen kaum etwas zu tun haben. Vor allem in den wohlhabenderen Ländern erfordert der Wandel des Geschmacks und der Nachfrage bei der Masse der Verbraucher schwierige Umstellungen im Produktionsapparat, der mit wachsenden Ausmaßen immer schwerfälliger wird. Von nicht unbedeutendem Einfluß sind oft — und waren offenbar in den Vereinigten Staaten — auch Veränderungen des Tempos der technischen Entwicklung.

Doch ist man auf dem Wege, selbst hinsichtlich dieser schwer vorhersehbaren Faktoren nützliche Erkenntnisse zu sammeln. Wenn der Konsumkredit in der Hochkonjunktur stark ausgeweitet wird, so intensiviert das unzweifelhaft die Schwankungen, da eine derartige Ausweitung die Verbraucher veranlaßt, ihre Ausgaben bei umschlagender Konjunktur, das heißt gerade dann einzuschränken, wenn die Produzenten ihre Investitionen drosseln. Desgleichen hat der Versuch, die Geldentwertung durch künstliche Niedrighaltung bestimmter Preise (zum Beispiel der Preise für Leistungen öffentlicher Versorgungsbetriebe, der Mieten usw.) aufzuhalten, nur zur Folge, daß die unvermeidliche Korrektur dieser Preise erst verspätet durchgeführt wird und die Lebenshaltungskosten gerade in der Rezession am Sinken hindert, so daß dann die geld- und kreditpolitischen Lockerungsmaßnahmen, die die wirtschaftliche Erholung zu beschleunigen vermöchten, nicht gleich in voller Intensität durchgeführt werden können. Auf der anderen Seite ist die Beschränkung der öffentlichen Sachvermögensbildung in der Hochkonjunktur und ihre Intensivierung in der Rezession ein nützliches Gegengewicht zu den Schwankungen der privaten Investition.

Ohne die Schwierigkeiten der gegenwärtigen Situation zu verkennen, läßt sich jedoch sagen, daß es auch an positiven Faktoren nicht fehlt.

Die Wechselkurse sind nunmehr so stabil und realistisch wie schon seit langem nicht mehr. Von wenigen Ausnahmen abgesehen, bilden die Wechselkurse im großen und ganzen jetzt eine gesunde Basis des internationalen Waren- und Kapitalverkehrs.

Wo das Sparaufkommen sich in letzter Zeit als unzureichend erwiesen hat, lag dies hauptsächlich an der — in der Endphase übersteigerten — Hochkonjunktur. In allen Ländern, deren Finanz- und Geldwesen solide verwaltet worden ist, hat die Ersparnisbildung sich kräftig ausgeweitet und 1957 einen neuen Höchststand erreicht. Es liegt jetzt an den zuständigen Stellen, diese Entwicklung sowohl durch entsprechende allgemeine wirtschaftspolitische

Prinzipien wie auch durch spezifische Maßnahmen zu fördern, die auf die besonderen Umstände des jeweiligen Landes abgestellt sind.

Wenn die Rezession den Verbraucherwiderstand intensiviert und die Erzeuger veranlaßt, ihr Angebot besser auf die jeweilige Nachfragestruktur abzustimmen, so wird eine solche Entwicklung, so unwillkommen sie im Augenblick auch sein mag, für die Zukunft doch positiv zu bewerten sein, weil sie die Produzenten zu Berichtigungen zwingt, die später nur noch schmerzhafter wären.

Eine Korrektur der Preise und der Produktion und ein wohlversorgter Kapitalmarkt sind beide gleichermaßen unerläßlich, wenn die gegenwärtige Rezession nicht weiter umsichgreifen soll, und nichts hat in ähnlich gelagerten Fällen der Vergangenheit die Umstellung mehr beschleunigt als eine Kombination dieser beiden Faktoren.

Wahrscheinlich werden zumindest in einigen Ländern besondere Anstrengungen unternommen werden müssen, wenn die Wirtschaft wieder auf volle Touren gebracht werden soll. Für die Zukunft ist es außerordentlich wichtig, daß die verantwortlichen Stellen mit größter Sorgfalt diejenigen Maßnahmen wählen, die weder eine neuerliche Inflationswelle auslösen noch unerläßliche Korrekturen hinausschieben oder den Sparvorgang beeinträchtigen. Die Bildung eines umfassenden Kapitalmarktes auf der Basis mäßiger und dennoch lohnender Zinsen ist in jedem Fall eine unabdingbare Voraussetzung der wirtschaftlichen Erholung. Allein schon die Abschwächung der Investitionstätigkeit und der Nachfrage nach Bankkredit schafft Verhältnisse, die sich auf den Spielraum an den Kapitalmärkten günstig auswirken.

Ein nicht zu unterschätzender Faktor ist die im vergangenen Jahrzehnt dem Wert wie auch dem Volumen nach bemerkenswerte Expansion des Welthandels. Noch sind zwar dem Außenhandel allzu viele Hindernisse in den Weg gelegt, und einige Länder sehen sich durch die Entwicklung ihrer Zahlungsbilanz vor schwierige Probleme gestellt. Dennoch ist die Tendenz zur Ausweitung des Welthandels unverkennbar. Die Rezession in den Vereinigten Staaten hat bislang keineswegs zu einer „Dollarlücke“ geführt, und im übrigen hat sich bei mannigfacher Gelegenheit erwiesen, daß sich mit Verboten und Beschränkungen im Außenhandel Devisenschwierigkeiten auf die Dauer nicht überwinden lassen.

Allerdings hat der Rückgang der Preise vieler Welthandelsgüter für die Erzeugerländer neue Probleme geschaffen. Am besten können diese Schwierigkeiten dadurch gemildert werden, daß zunächst einmal in den Einfuhrländern der Rückgang unverzüglich an die Inlandspreise weitergegeben wird und daß daneben bestimmte Industrieländer die Rezession, von der sie zur Zeit betroffen sind, nicht zum Vorwand nehmen, um ihre Investitionen in weniger entwickelten Gebieten zu reduzieren, sondern in ihr ganz im Gegenteil einen Anlaß sehen, ihre Investitionen dieser Art noch zu erhöhen.

Sofern die reservestärksten Länder rechtzeitig das Erforderliche tun und die reserveschwächsten Länder entschieden an die Beseitigung der binnenwirtschaftlichen Ursachen ihrer Schwierigkeiten herangehen, darf man hoffen, daß der

bemerkenswerte Fortschritt in der Richtung einer Expansion des Welthandels und, in Europa, einer immer engeren wirtschaftlichen Zusammenarbeit nicht durch kurzfristige Beschränkungsmaßnahmen aufgehalten wird, die ein ernsthafter Rückschritt wären. Die Ausweitung des Welthandels ist in Verbindung mit einer kräftigen Ersparnisbildung in unserer Zeit die Voraussetzung und zugleich der Garant des wirtschaftlichen Fortschritts.

Ergebenst vorgelegt

ROGER AUBOIN

Generaldirektor

BILANZ UND GEWINN- UND VERLUST-RECHNUNG

VOM 31. MÄRZ 1958

BILANZ VOM

AKTIVA

IN GOLDFRANKEN (ZU 0,290 322 58...)

		%
Gold in Barren und Münzen	558 297 790	25,0
Kassenbestand und Bankguthaben auf Sicht	76 925 327	3,4
Rediskontierbare Wechsel		
Handelswechsel und Bankakzepte	167 616 666	7,5
Schatzwechsel	392 127 830	17,6
	559 744 496	
Verschiedene Wechsel, jederzeit remobilisierbar ...	30 396 275	1,4
Einlagen auf Zeit und Darlehen		
Gold		
von 3 bis 6 Monaten	6 907 475	0,3
Währungen		
bis zu höchstens 3 Monaten	233 173 149	10,4
von 3 bis 6 Monaten	32 214 700	1,4
von 6 bis 9 Monaten	30 858 198	1,4
	303 153 516	
Andere Wechsel und Wertpapiere		
Gold		
bis zu höchstens 3 Monaten	33 184 018	1,5
von 3 bis 6 Monaten	36 546 504	1,6
Währungen		
bis zu höchstens 3 Monaten	376 431 591	16,9
von 3 bis 6 Monaten	52 635 006	2,4
von 6 bis 9 Monaten	7 313 445	0,3
von 9 bis 12 Monaten	81 165 102	3,6
von mehr als einem Jahr	46 948 062	2,1
	634 223 728	
Verschiedene Aktiva	1 317 105	0,1
Gebäude und Geschäftsausstattung	1	0,0
Eigene Mittel verwendet in Ausführung der Haager Vereinbarungen von 1930 zu Anlagen in Deutschland (siehe unten)	68 291 223	3,1
	<u>2 232 349 461</u>	<u>100</u>
Ausführung der Haager		
In Deutschland angelegte Gelder (siehe Anmerkung 2)		
Forderungen gegen die Reichsbank und die Golddiskontbank; Wechsel der Golddiskontbank und der Reichsbahn und Schatzanweisungen der Reichspost (verfallen)	221 019 558	
Wechsel und Schatzanweisungen des Deutschen Reichs (verfallen) ...	76 181 040	
	<u>297 200 598</u>	
PRO-MEMORIA-KONTEN		
a. Goldtermingeschäfte -		
Saldo: Goldzugang (gegen Währungsabgang)	173 548 817	
b. Guthaben, Wechsel und sonstige Wertpapiere, die von der Bank für Rechnung Dritter verwaltet oder verwahrt werden:		
Goldbestände	536 490 742	
Bankguthaben	47 190 262	
Wechsel und sonstige Wertpapiere	1 088 738 227	

**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 1958 Vorbehaltlich des Wertes der in Deutschland angelegten Gelder erklären wir, daß nach unserer Ansicht obige aufführen, ordnungsmäßig aufgestellt sind und in Verbindung mit den dazugehörenden Anmerkungen ein wahrheits-uns gegebenen Erklärungen darstellt und durch die Bücher der Bank ausgewiesen wird.

ZÜRICH, den 6. Mai 1958

			%
Stammkapital			
Genehmigt und begeben 200 000 Aktien von je 2 500 Goldfranken 500 000 000			
mit 25%iger Einzahlung		125 000 000	5,6
Reserven			
Gesetzlicher Reservefonds		8 320 213	
Allgemeiner Reservefonds		13 342 660	
		21 662 863	1,0
Einlagen (Gold)			
Zentralbanken:			
von 3 bis 6 Monaten	117 918 355		5,3
bis zu höchstens 3 Monaten	283 175 278		12,7
Sichteinlagen	17 530 429		0,8
Andere Einleger:			
von 3 bis 6 Monaten	8 693 208		0,4
bis zu höchstens 3 Monaten	122 900 376		5,5
Sichteinlagen	3 769 661		0,2
		553 987 307	
Einlagen (Währungen)			
Zentralbanken:			
von mehr als einem Jahr	36 020 414		1,6
von 9 bis 12 Monaten	1 428 010		0,0
von 6 bis 9 Monaten	3 098 032		0,1
von 3 bis 6 Monaten	35 267 315		1,6
bis zu höchstens 3 Monaten	866 547 357		38,8
Sichteinlagen	50 936 996		2,3
Andere Einleger:			
von 6 bis 9 Monaten	91 890 848		4,1
von 3 bis 6 Monaten	168 936 542		7,6
bis zu höchstens 3 Monaten	80 698 136		3,6
Sichteinlagen	20 710 839		0,9
		1 355 534 489	
Verschiedenes		16 992 336	0,8
Gewinn- und Verlust-Rechnung			
Vortrag aus dem am 31. März 1957 abgeschlossenen			
Geschäftsjahr	6 354 728		
Gewinn für das am 31. März 1958 abgeschlossene			
Geschäftsjahr	9 317 738		
		15 672 466	0,7
Rückstellung für Unvorhergesehenes		143 500 000	6,4
		<u>2 232 349 461</u>	<u>100</u>

Vereinbarungen von 1930**Langfristige Einlagen**

Einlagen der Gläubiger-Regierungen auf dem Treuhänder-Annuitätenkonto (siehe Anmerkung 3)	152 606 250
Einlage der Deutschen Regierung	76 303 125
	<u>228 909 375</u>
Eigene Mittel verwendet in Ausführung der Vereinbarungen (siehe oben)	68 291 223
	<u>297 200 598</u>

ANMERKUNG 1 — 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 2 — 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 in Deutschland einschließlich der am 31. Dezember 1952 rückständigen Zinsen nicht vor dem 1. April 1966 verlangen wird.

ANMERKUNG 3 — Regierungen, deren Einlagen sich auf den Gegenwert von 149 920 380 Goldfranken belaufen, haben der Bank bestätigt, 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 und pro-memoria-Konten, die den Gegenwert der einzelnen Währungen in den oben beschriebenen Goldfranken gemäßes, genaues Bild der Geschäftslage der Bank geben, wie sie sich uns nach unserem besten Wissen und den

GEWINN- UND VERLUST-RECHNUNG

für das am 31. März 1958 abgeschlossene Geschäftsjahr

	<u>Goldfranken</u>
Reineinnahmen aus der Anlage des Eigenkapitals und der Einlagen	23 185 449
Gebühren als Treuhänder usw.	592 527
	<u>23 777 976</u>
Verwaltungskosten:	
Verwaltungsrat — Bezüge und Reisekosten	235 332
Direktion und Personal — Gehälter, Pensionsbeiträge und Reisekosten	3 932 344
Miete, Versicherung, Heizung, Stromverbrauch	37 791
Erneuerung und Ausbesserung der Gebäude und der Geschäfts- ausstattung	104 209
Bürobedarf, Bücher, Zeitungen und Zeitschriften, Druckkosten	326 645
Telefon-, Telegramm- und Postgebühren	141 569
Ausgaben für Sachverständige (Buchprüfer, Dolmetscher, National- ökonomien usw.)	65 613
Kantonale Steuer	35 632
Verschiedenes	149 775
	<u>5 028 910</u>
Abzüglich: erstattungsfähige Auslagen der Bank als Agent der Organi- sation für Europäische Wirtschaftliche Zusammenarbeit (Europäische Zahlungsunion)	568 672
	<u>4 460 238</u>
	19 317 738
Der Verwaltungsrat hat entschieden, daß es notwendig ist, der Rück- stellung für Unvorhergesehenes zuzuweisen	10 000 000
REINGEWINN für das am 31. März 1958 abgeschlossene Geschäftsjahr	9 317 738
Zuweisung an den Gesetzlichen Reservefonds — 5% von 9 317 738	465 887
	<u>8 851 851</u>
Vortrag aus dem Vorjahr	6 354 728
	<u>15 206 579</u>
37,50 Goldfranken Dividende je Aktie gemäß Empfehlung des Verwaltungsrats an die für den 9. Juni 1958 einberufene Generalversammlung	7 500 000
Vortrag	<u>7 706 579</u>

VERWALTUNGSRAT

Maurice Frère, Brüssel Vorsitzender des Verwaltungsrates,
Präsident der Bank
Sir Otto Niemeyer, London Stellvertretender Vorsitzender

Hubert Ansiaux, Brüssel
Wilfrid Baumgartner, Paris
Karl Blessing, Frankfurt a. M.
Dr. Rudolf Brinckmann, Hamburg
Cameron F. Cobbold, London
Henri Deroy, Paris
Dr. M. W. Holtrop, Amsterdam
Dr. Donato Menichella, Rom
Dr. W. Schwegler, Zürich
Prof. P. Stoppani, Rom
Per Åsbrink, Stockholm

Stellvertreter

Pierre Calvet, Paris, oder
Jean Bolgert, Paris
Dr. Paride Formentini, Rom
J. M. Stevens, London, oder
J. St. J. Rootham, London
Cecil de Strycker, Brüssel

DIREKTION

Roger Auboin Generaldirektor,
Stellvertreter des Präsidenten
Baron van Zeeland Erster Direktor,
Leiter der Bankabteilung
Frederick G. Conolly Direktor
Dr. Alberto Ferrari Generalsekretär,
Leiter des Generalsekretariats
Dr. H. H. Mandel Direktor

Dr. Sjoerd G. Binnerts Beigeordneter Direktor
D. H. Macdonald Beigeordneter Direktor
Georges Royot Beigeordneter Direktor
Henri Guisan Rechtsberater
Malcolm Parker Vize-Direktor der Verwaltungsabteilung
Dr. Antonio Rainoni Vize-Direktor für Forschungsfragen
Jan Knap Vize-Direktor