

BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGS AUSGLEICH

NEUNUNDZWANZIGSTER JAHRESBERICHT

1. APRIL 1958 — 31. MÄRZ 1959

BASEL

8. Juni 1959

INHALTSVERZEICHNIS

	Seite
Einleitung	1
I. Die wirtschaftliche und monetäre Entwicklung	3
Allgemeiner Überblick über das Jahr 1958 (S. 3), Vereinigte Staaten: Vergleich zwischen den zwei Rezessionen 1953/54 und 1957/58, Bruttosozialprodukt (S. 4), privater Verbrauch (S. 6), Investitionen und Vorratshaltung (S. 6), öffentliche Ausgaben (S. 7), Industrieproduktion (S. 8), Beschäftigungsstand und Produktivität (S. 8), Einlagenvolumen der Banken (S. 9), Liquiditätsquotienten (S. 10), Geld- und Kreditpolitik des Bundesreserve-systems (S. 12), Diskont- und Schatzwechselsatz (S. 13), Preisstabilität (S. 14); westliche Länder Europas: das Bruttosozialprodukt und seine Bestandteile (S. 15), Zahlungsbilanzüberschüsse und ihre monetäre Wirkung (S. 18), Devisenzuwachs und andere Ursachen der Liquidisierung (S. 20), Zinssätze (S. 22), Preisniveau (S. 24), Konjunkturpolitik (S. 24); wirtschaftliche Expansion in osteuropäischen Ländern (S. 25), terms of trade von Entwicklungsländern (S. 26), Gold- und kurzfristige Dollarbestände (S. 27), Leistungsströme im Dreiecksverkehr (S. 27), Ausfuhr der Vereinigten Staaten (S. 28), der Preis- und der Volumenfaktor im US- und OEEC-Außenhandel (S. 29), Erhöhung der IWF-Quoten (S. 30), Rückkehr zur Konvertibilität in Europa (S. 30)	
II. Sozialprodukt, Ersparnis und Investition	31
Ausweitung des Bruttosozialprodukts 1938-48 und 1948-58 (S. 31), Anteil von Landwirtschaft, Industrie und Dienstleistungen am Inlandsprodukt 1938 und 1958 (S. 33), Struktur der volkswirtschaftlichen Ausgaben (S. 36), Verhältnis zwischen Erzeugung und Erwerbspersonenzahl (S. 41), Expansions- und Kontraktionsfaktoren in: dem Vereinigten Königreich (S. 43), Frankreich (S. 48), der Bundesrepublik Deutschland (S. 52), Italien (S. 55), den Niederlanden (S. 57), Dänemark, Norwegen, Österreich und Schweden (S. 60), den Vereinigten Staaten (S. 61)	
III. Geld, Kredit und Kapitalmärkte	66
Währungsreserven und binnenwirtschaftliche Liquidität (S. 66), Geld-, Kredit- und Finanzpolitik (S. 67), Zinssätze (S. 70), geld- und kreditpolitische Entwicklung in: den Vereinigten Staaten (S. 72), dem Vereinigten Königreich (S. 78), Frankreich (S. 85), der Bundesrepublik Deutschland (S. 89), Italien (S. 93), Belgien (S. 95), den Niederlanden (S. 97), der Schweiz (S. 100), Österreich (S. 102), Dänemark (S. 104), Norwegen (S. 106), Schweden (S. 107), Finnland (S. 110)	
IV. Inlandspreise und Weltmarktpreise	115
Verbraucherpreise (S. 115), Löhne (S. 119), Großhandelspreise (S. 121), Frachtraten (S. 123), Indizes der Weltmarktpreise für Rohstoffe (S. 124), Märkte und Preise für: Häute und Felle (S. 125), Nichteisen-Metalle (S. 126), Textilrohstoffe (S. 126), Zinn (S. 128), Kupfer (S. 129), Aluminium (S. 130), Erdöl (S. 130), Kohle (S. 132), Stahl (S. 135), Weizen (S. 136), Zucker (S. 137), Kaffee (S. 137), Kakao (S. 138); Weltproduktion von Rohstoffen (S. 138), regionale Verteilung der Rohstoffgewinnung (S. 140)	
V. Der internationale Handels- und Zahlungsverkehr	142
Welthandelsumsätze (S. 142), Veränderungen der Außenhandelsstruktur 1957-58 (S. 142), der Preis- und der Volumenfaktor im Außenhandel der	

OEEC-Länder und Nordamerikas (S. 145), Außenhandel und Zahlungsbilanz in folgenden Ländern: Dänemark (S. 147), Norwegen (S. 148), Schweden (S. 149), Finnland (S. 150), Island (S. 151), Irland (S. 151), Niederlande (S. 151), Belgisch-Luxemburgische Wirtschaftsunion (S. 154), Österreich (S. 155), Schweiz (S. 155), Frankreich (S. 156), Griechenland (S. 159), Portugal (S. 160), Türkei (S. 160), Italien (S. 160), Bundesrepublik Deutschland (S. 162), Vereinigtes Königreich (S. 167), Vereinigte Staaten (S. 170); Ausfuhrerlöse von Industrie- und Rohstoffländern (S. 174), Verhandlungen über den Außenhandel (S. 178), Liberalisierung des Außenhandels (S. 179), GATT (S. 180)

VI. Goldproduktion und Währungsreserven 182

Goldproduktion in der Südafrikanischen Union und anderen Ländern (S. 183), Goldmärkte und Goldhortung (S. 186), Goldreserven und Dollarbestände (S. 189), Sterlingbestände (S. 197), IWF-Transaktionen und Quotenerhöhung (S. 198), internationale Liquidität (S. 200), Währungsreserven von Industrie- und Entwicklungsländern (S. 204)

VII. Devisenbestimmungen und Devisenmärkte 206

Rückkehr zur Konvertibilität (S. 206), Abwertung des französischen Francs (S. 207), Wechselkurse in Lateinamerika (S. 208), Vereinheitlichung der Devisenmärkte (S. 208), Fluktuationsmargen europäischer Währungen (S. 209), Bestimmungen über die kommerziellen Ausländerkonten in europäischen Ländern (S. 211), Devisenbestimmungen und Wechselkurse in: dem Vereinigten Königreich (S. 212), Frankreich (S. 214), der Bundesrepublik Deutschland (S. 216), den Niederlanden (S. 217), Dänemark (S. 218), Österreich (S. 218), Finnland (S. 219), Island (S. 220), Spanien (S. 220), der Türkei (S. 220); Devisenbestimmungen über den Kapitalverkehr (S. 221)

VIII. Von der Europäischen Zahlungsunion zum Europäischen Währungsabkommen 227

Verlängerung der Union über den 30. Juni 1958 hinaus (S. 227), die Operationen bis Dezember 1958 (S. 229), die Liquidation der Union (S. 241), das Inkrafttreten des Europäischen Währungsabkommens (S. 247), die Tätigkeit im Rahmen des Europäischen Währungsabkommens (S. 251)

IX. Die Geschäfte der Bank im Berichtsjahr 253

Die Tätigkeit der Bankabteilung (S. 253), Bilanzsumme (S. 253), Zusammensetzung des Mittelaufkommens (S. 254), Mittelverwendung (S. 257), Geschäftsvolumen (S. 262), die Bank als Treuhänder und Agent für internationale Staatsanleihen (S. 263), die Bank als Pfandhalter auf Grund des Pfandvertrages mit der Hohen Behörde der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl (S. 265), die Bank als Agent der Europäischen Zahlungsunion und des Europäischen Währungsabkommens (S. 266), die finanziellen Ergebnisse (S. 267), Veränderungen im Verwaltungsrat und in der Direktion (S. 268)

Schlußbemerkungen 267

* * *

Bilanz vom 31. März 1959 und Gewinn- und Verlustrechnung für das am 31. März 1959 abgeschlossene Geschäftsjahr

VERZEICHNIS DER TABELLEN UND DIAGRAMME

Diagramme sind durch ♦ gekennzeichnet

	Seite
I. Die wirtschaftliche und monetäre Entwicklung	
Vereinigte Staaten:	
Das Bruttosozialprodukt in zwei Rezessionen	4
Das Bruttosozialprodukt und seine Bestandteile♦	5
Kapitalbeschaffung und -verwendung bei den Kapitalgesellschaften	7
Die Industrieproduktion♦	8
Kredite und Wertpapieranlagen der Geschäftsbanken♦	9
Volkswirtschaftliche Liquidität	11
Bankenliquidität und Geldmarktsätze♦	13
Westliche europäische Länder:	
Das Bruttosozialprodukt in konstanten Preisen	15
Das Bruttosozialprodukt und seine Bestandteile	16
Kapitalmarktemissionen des privaten Sektors	17
Einfuhr, Vorratsinvestition und Bruttosozialprodukt	19
Die volkswirtschaftliche Liquidität	21
Aktivposten der Banken sowie Geld und Quasi-Geld	22
Gold- und kurzfristige Dollarbestände	26
Der Außenhandel	28
Der Preis- und der Volumenfaktor im Außenhandel	29
II. Sozialprodukt, Ersparnis und Investition	
Die jährliche reale Ausweitung des Bruttosozialprodukts	31
Die Quellen des Inlandsprodukts 1938 und 1958	34
Die Struktur der volkswirtschaftlichen Ausgaben	37
Die Struktur der Brutto-Produktivvermögensbildung	40
Erzeugung und Erwerbspersonenzahl in den einzelnen Sektoren	41
Vereinigtes Königreich:	
Expansions- und Kontraktionsfaktoren	43
Die Staatsfinanzen	44
Ersparnis und Investition der Sektoren	47
Frankreich:	
Expansions- und Kontraktionsfaktoren	49
Ersparnis und Investition der Sektoren	50
Die Staatsfinanzen	51
Bundesrepublik Deutschland:	
Expansions- und Kontraktionsfaktoren	53
Ersparnis und Investition der Sektoren	54
Kassenmäßige Entwicklung der Bundesfinanzen	55
Italien: Expansions- und Kontraktionsfaktoren	56
Niederlande:	
Expansions- und Kontraktionsfaktoren	58
Ersparnis und Investition der Sektoren	59
Expansions- und Kontraktionsfaktoren in Dänemark, Norwegen, Österreich und Schweden	
	60
Vereinigte Staaten:	
Ersparnis und Investition	62
Investition und Ersparnis der Kapitalgesellschaften	63
Die öffentlichen Einnahmen und Ausgaben	64

III. Geld, Kredit und Kapitalmärkte

Die amtlichen Diskontsätze	69
Geld- und Kapitalmarktsätze♦	71
Vereinigte Staaten:	
Veränderung des Geldvermögens der Sektoren	73
Veränderung der Kreditmarktforderungen der Sektoren♦	77
Vereinigtes Königreich: Monatsausweisposten der Londoner Clearingbanken	84
Frankreich: Veränderung des Geldvermögens der Sektoren	86
Deutschland (BR): Veränderung des Geldvermögens der Sektoren	91
Italien: Zentralbanktransaktionen und Bankenliquidität	94
Belgien: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens	96
Niederlande: Veränderung des Geldvermögens der Sektoren	98
Schweiz: Veränderung der Bilanzfiguren von zweiundsechzig Banken	101
Österreich: Ausgewählte Bilanzposten der Kreditunternehmungen	103
Dänemark: Zentralbanktransaktionen und Bankenliquidität	104
Norwegen:	
Transaktionen von Staat und Zentralbank und Liquidität	106
Die wichtigsten Bilanzposten der Geschäftsbanken und Sparkassen	107
Schweden: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens	108
Finnland: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens	110
Geldvolumen und Bruttosozialprodukt	113

IV. Inlandspreise und Weltmarktpreise

Verbraucher- und Großhandelspreise	116
Index der Lebenshaltungskosten, nach Verbrauchsgruppen	117
Nominal- und Reallöhne	119
Preise und Löhne♦	122
Seefrachtraten♦	123
Preisindizes für Welthandelsgüter: Schwankungsbreite	124
Weltmarktpreise♦	125
Weltmarktpreise	126
Die Preise wichtiger Welthandelsgüter	127
Die Preise von fünf Nichteisen-Metallen♦	129
Die Weltproduktion von Rohöl	131
Die Kohlenhalden in der Montanunion und im Vereinigten Königreich♦	133
Die Weltproduktion von Steinkohle und Rohstahl	135
Die Weltweizenernte	136
Die Weltproduktion von Rohstoffen	139

V. Der internationale Handels- und Zahlungsverkehr

Die Welthandelsumsätze	142
Regionale Veränderungen im Außenhandel der Industrieländer	143
Welthandelsumsätze♦	144
Der Außenhandel der OEEC-Länder mit der übrigen Welt	145
Die Handelsbilanz von zehn OEEC-Ländern	146
Die Leistungsbilanz der OEEC-Länder	149
Finnland: Zahlungsbilanz	150
Außenhandel♦	152
Niederlande: Zahlungsbilanz	153
Frankengebiet: Zahlungsbilanz	157
Frankreich: Außenhandel	158

	Seite
Italien:	
Struktur des Güter- und Dienstleistungsverkehrs nach Kategorien	161
Zahlungsbilanz	162
Bundesrepublik Deutschland:	
Einfuhr nach Warengruppen	163
Zahlungsbilanz	164
Der langfristige Kapitalverkehr mit dem Ausland	165
Vereinigtes Königreich:	
Volumenmäßige Einfuhr (nach Warengruppen)	167
Volumenmäßige Ausfuhr (nach Außenhandelsräumen)	168
Zahlungsbilanz	169
Vereinigte Staaten:	
Gegenposten zum Überschuß in der Leistungsbilanz	171
Zahlungsbilanz	173
Ausfuhrerlöse von Industrie- und Rohstoffländern♦	176
OEEC-Länder: Liberalisierung des Außenhandels	179

VI. Goldproduktion und Währungsreserven

Die Goldgewinnung der Welt	183
Betriebsstatistik der südafrikanischen Goldbergwerke	184
Geschätzter Wert des „verschwundenen Goldes“	186
Der Dollarpreis für Gold in London♦	187
Goldbestände von Zentralbanken und Regierungen	190
Die Verwahrung des Währungsgoldes der Welt♦	192
Goldbestände und kurzfristige Dollarguthaben	193
Europäische Länder: Reservenpositionen	195
Vereinigtes Königreich: Sterlingverbindlichkeiten	197
Internationaler Währungsfonds: Umtauschtransaktionen und Bereitschafts- fazilitäten	198
Währungsreserven außerhalb der USA und des Vereinigten Königreichs♦	200

VII. Devisenbestimmungen und Devisenmärkte

US-Dollar-Kurse europäischer Währungen♦	210
Sterlingkurse in New York♦	213
Wechselkurse in Frankreich♦	215
Die amtlichen Devisenkurse	225

VIII. Von der Europäischen Zahlungsunion zum Europäischen Währungsabkommen

EZU:	
Die Goldrückzahlungen Italiens und Portugals und ihre Verteilung	228
Die Verrechnungen	229
Die Kreditforderungen Deutschlands und der übrigen Gläubigerländer♦	230
Die Abrechnungen	231
Die Veränderungen der ordentlichen Kredite	232
Die Sonderdarlehen der Union und an die Union	233
Die Zinssätze für die Kredite der Union und an die Union	234
Die liquiden Mittel	235
Zusammengefaßter Ausweis 1950-58	236
Die kumulativen Positionen der Mitgliedsländer 1950-58	237
Die bilateralen Tilgungsvereinbarungen	238
Die insgesamt ausstehenden Kredite♦	238

	Seite
Rückzahlung ordentlicher Kredite sowie neuempfangene und neugewährte Kredite	239
Dauer der ordentlichen Forderungen und Verbindlichkeiten	240
EZU-Liquidation:	
Aktiva und Passiva bei Geschäftsschluß	242
Berichtigung der ordentlichen Kredite der Mitgliedsländer	243
Ordentliche Kredite und Sonderdarlehen	245
Die ordentlichen Kredite nach der Bilateralisierung	246
EWA:	
Europäischer Fonds: Beitragsverpflichtungen	248
Europäischer Fonds: Kapitaleinzahlungen	248
Die Höchstgrenzen der Zwischenfinanzierung	249
Die An- und Verkaufskurse gegenüber dem US-Dollar	250

IX. Die Geschäfte der Bank im Berichtsjahr

Die Summe in der ersten Bilanzabteilung	253
Die Pro-memoria-Konten	254
Eigene Mittel und Einlagen	255
Herkunft und Art der Einlagen	255
Gold- und Währungseinlagen	256
Die Passiva♦	256
Barmittel und Anlagen	257
Die Goldposition	258
Bestand an rediskontierbaren Wechseln	260
Einlagen auf Zeit und Darlehen sowie andere Wechsel und Wertpapiere	261
Die Aktiva♦	261
Das Geschäftsvolumen	262
Das Volumen der Goldgeschäfte	262
Deutsche Äußere Anleihe 1924	264
Internationale Anleihe des Deutschen Reichs 1930	264
Die Anleihen der Hohen Behörde der Montanunion	266

NEUNUNDZWANZIGSTER JAHRESBERICHT

AN DIE ORDENTLICHE GENERALVERSAMMLUNG DER
BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGS AUSGLEICH

in Basel, am 8. Juni 1959

Meine Herren,

Hiermit beehre ich mich, den Bericht der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich über ihr neunundzwanzigstes Geschäftsjahr vorzulegen, das die Zeit vom 1. April 1958 bis zum 31. März 1959 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 1959 in Kapitel IX ausführlich behandelt. Das Jahr war gekennzeichnet durch einen weiteren steilen Anstieg der Mittel, die der Bank zur Verfügung gestellt wurden.

Das Geschäftsjahr schloß mit einem Überschuß von 22 550 894 Goldfranken (gegenüber 19 317 738 Goldfranken im Jahr vorher). Nach Zuweisung von 13 000 000 Goldfranken an die Rückstellung für Unvorhergesehenes steht ein Reingewinn von 9 550 894 Goldfranken (gegenüber 9 317 738 Goldfranken für das vorangegangene Geschäftsjahr) zur Verfügung.

Der Verwaltungsrat empfiehlt der heutigen Generalversammlung, von diesem Betrag wieder 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 — und 9 279 928 Goldfranken auf neue Rechnung vorzutragen.

In Kapitel I des vorliegenden Berichts ist die wirtschaftliche und monetäre Entwicklung im Jahre 1958 und in den ersten Monaten des Jahres 1959 zusammenfassend dargestellt. Die anschließenden Kapitel behandeln die jüngsten Veränderungen des Sozialprodukts und seiner Verwendung in einzelnen westeuropäischen Ländern und in den Vereinigten Staaten sowie die Entwicklung in folgenden Bereichen: Geld und Kredit, Inlands- und Weltmarktpreise, internationaler Handels- und Zahlungsverkehr, Goldproduktion und Währungsreserven,

Devisenbestimmungen und Devisenmärkte. Kapitel VIII ist der abschließenden Geschäftsperiode der Europäischen Zahlungsunion, deren Liquidation und dem Inkrafttreten des Europäischen Währungsabkommens gewidmet. 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 finanztechnische Zusammenarbeit mit anderen internationalen Institutionen, namentlich mit der Internationalen Bank für Wiederaufbau und Entwicklung, dem Internationalen Währungsfonds und der Europäischen Investitionsbank, wurde fortgesetzt.

I. Die wirtschaftliche und monetäre Entwicklung

Ließen sich gegen Ende des Jahres 1957 die öffentlichen Stellen, die Geschäftswelt und die Nationalökonomien noch von dem jähen Wirtschaftsrückschlag in den Vereinigten Staaten beunruhigen, dessen Ende die meisten Beobachter nicht absehen zu können vermeinten, während zugleich auch die Knappheit an international verwendbarer Liquidität mit ernster Sorge betrachtet wurde und viele eine weitere Geldentwertung in Europa befürchteten, so entzog die Entwicklung im Jahre 1958 allen diesen Besorgnissen den Boden. Die amerikanische Rezession ging — früher als man allgemein erwartet hatte — im Frühjahr 1958 zu Ende und machte einem kräftigen Aufschwung Platz, in dessen Verlauf das Bruttosozialprodukt (zu konstanten Preisen) im letzten Jahresquartal fast wieder den Maximalstand der vorausgegangenen Hochkonjunktur erreicht hatte. Der Mangel an internationaler Liquidität wurde, zumindest was die europäischen Länder betrifft, weniger durch den — von einigen Parlamenten noch immer nicht ratifizierten — Beschluß zur Aufstockung der Quoten beim Internationalen Währungsfonds als vielmehr dadurch überwunden, daß den meisten dieser Länder höhere Gold- und Dollarreserven zufflossen als je zuvor. Und die Geldentwertung kam in Europa wenigstens bis auf weiteres zum Stillstand: Der Index der Großhandelspreise ist 1958 entweder zurückgegangen oder einigermaßen konstant geblieben, und der Index der Lebenshaltungskosten hat sich fast überall viel schwächer als im Vorjahr erhöht und in einigen Ländern praktisch überhaupt nicht verändert.

Wenn nun aber dergestalt die Probleme verblaßten, die Ende 1957 die Nationalökonomien in erster Linie beschäftigt hatten, so sind doch andere an ihre Stelle getreten.

Die Begleiterscheinung, ja sogar die Ursache der außerordentlichen Verbesserung der Devisenlage in den meisten europäischen Ländern sowie der Stabilisierung des Geldwertes war eine Verlangsamung im Wirtschaftswachstum, das vereinzelt sogar in eine Schrumpfung umschlug, obgleich die Arbeitslosenquote in sämtlichen Ländern mit Ausnahme Belgiens und des Sonderfalls Italien niemals für längere Zeit 3 Prozent überschritt.

In der nächsten Zeit wird es unzweifelhaft vor allem darauf ankommen, Mittel und Wege zu finden, um den europäischen Volkswirtschaften wieder mehr Elan zu geben, ohne dabei die Stabilität des Preisniveaus und die Ausländerkonvertibilität zu gefährden, die die meisten europäischen Länder in den letzten Tagen des Jahres 1958 auf der Grundlage besser gefüllter Reservenpolster hatten einführen können. In Anbetracht des Umstands, daß die amerikanische Rezession nun überwunden ist, sowie des Umfangs der zentralen Devisenreserven der europäischen Länder sind die Voraussetzungen für einen neuerlichen Expansionsstart der europäischen Volkswirtschaften zweifellos günstig.

* * *

Obgleich der Verlauf der Rezessionsperiode 1957/58, wie schon jener von 1953/54, die vorher weitverbreitete Meinung widerlegt hat, ein Wirtschaftsrückschlag in den Vereinigten Staaten löse einen noch stärkeren Abschwung in Europa aus, ist doch der Einfluß der Entwicklung jenseits des Atlantik auf die Wirtschaftslage in Europa und der übrigen Welt von allergrößter Wichtigkeit. Das erweist sich überzeugend genug anhand der Bedeutung eines einzigen Faktors: des — wenigstens teilweise durch die Verhältnisse in den Vereinigten Staaten verursachten — US-amerikanischen Zahlungsdefizits und der daraus resultierenden Reservenerhöhung in Europa, die hier wiederum die ökonomische Situation und die Wirtschaftspolitik weitgehend bestimmte. Eine Analyse der Entwicklung in den Vereinigten Staaten ist daher zum Verständnis des Geschehens in Europa unerlässlich.

In den Vereinigten Staaten wurde die Schrumpfung des realen Brutto-sozialprodukts, die im dritten Quartal 1957 begonnen hatte, schon im zweiten Viertel des Jahres 1958

Vereinigte Staaten: Veränderung des
Bruttosozialprodukts in zwei Rezessionen
(in konstanten Preisen)

Rezession 1953/54		Rezession 1957/58	
Zeitraum	Prozentuale Veränderung	Zeitraum	Prozentuale Veränderung
1953		1957	
1. Quartal	+ 1,9	1. Quartal	+ 0,2
2. "	+ 1,2	2. "	+ 0,3
3. "	- 0,8	3. "	- 0,1
4. "	- 1,7	4. "	- 1,9
1954		1958	
1. Quartal	- 1,1	1. Quartal	- 3,7
2. "	- 0,4	2. "	+ 0,2
3. "	+ 0,6	3. "	+ 2,2
4. "	+ 2,1	4. "	+ 2,7
1955		1959	
1. Quartal	+ 3,3	1. Quartal	+ 2,0
2. "	+ 2,0		

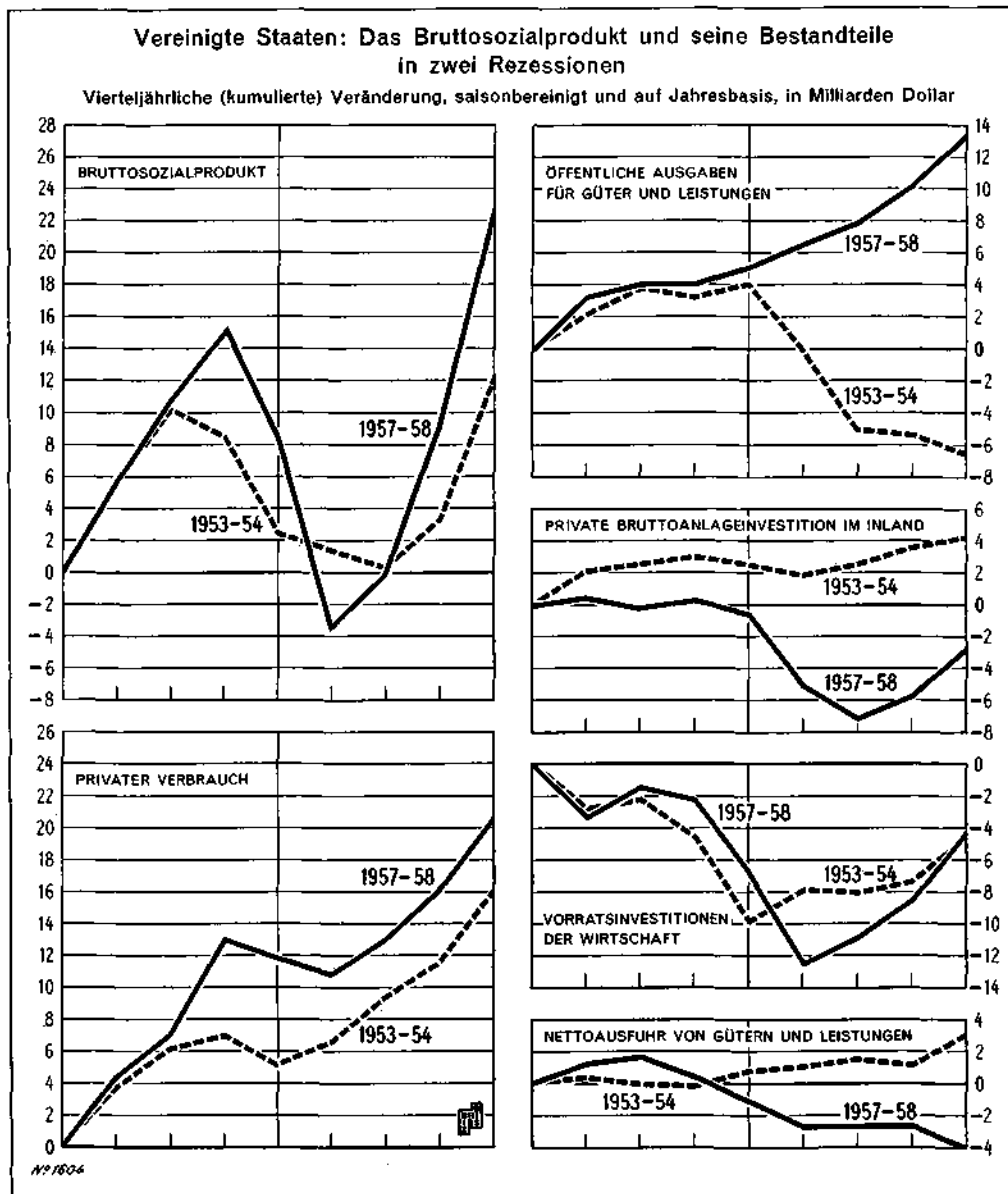
wieder durch eine Ausweitung abgelöst, wohingegen die Rezession von 1953/54 sich über ein ganzes Jahr hingezogen hatte. Legt man die Monatszahlen für wichtige volkswirtschaftliche Größen zugrunde, so dauerte der Abschwung diesmal neun Monate, verglichen mit dreizehn Monaten in der vorangegangenen Rezession. Doch war der Rückschlag diesmal viel kräftiger als damals: Das reale Bruttosozialprodukt nahm um 5,6 Prozent ab, während es 1953/54 nur um 4 Prozent gesunken war. Auf

der anderen Seite ging die Erholung in der zweiten Rezession langsamer vonstatten als in der ersten.

Die Veränderung des Bruttosozialprodukts und seiner Hauptbestandteile in den Perioden 1953/54 und 1957/58 ist aus dem Diagramm auf der gegenüberliegenden Seite ersichtlich, das für die beiden Zyklen die Ähnlichkeiten und Unterschiede der Rückbildungs- und der Erholungsphase mit voller Deutlichkeit zum Ausdruck bringt.

Beide Rezessionen begannen mit einer Abschwächung der Vorratsinvestitionen der Wirtschaft, wobei allerdings in der letzten Rezession deren Veränderung sowohl im abwärts- wie im aufwärtsgerichteten Teil der Kurve ausgeprägter war als in der ersten; und beide Male nahmen die Ausgaben der Verbraucherhaushalte nur sehr wenig ab. Dagegen sind für die beiden Perioden die folgenden Unterschiede festzustellen:

1. 1954 hatte die öffentliche Hand mit einer entsprechenden Ausgabenverringerung zur Schrumpfung beigetragen; 1958 erhöhte sie ihre Ausgaben und verfolgte damit einen kontrazyklischen Kurs.
2. Die private Anlageinvestition im Inland fiel, auf Jahresbasis, vom Maximum im dritten Quartal 1953 bis zum Minimum im ersten Quartal 1954 um nur 1,1 Milliarden Dollar, aber um nicht weniger als 7,6 Milliarden Dollar in der Zeit vom ersten Quartal 1957 bis zum zweiten Quartal 1958.
3. Die Nettoausfuhr von Gütern und Leistungen wirkte im ersten Rückschlag stabilisierend, im zweiten hingegen rezessionsverschärfend.



Die relative Stabilität des privaten Verbrauchs, die beide Perioden trotz sinkendem Volkseinkommen kennzeichnete, dürfte sich in künftigen Wirtschaftsrückschlägen wiederholen. Sie geht in der Hauptsache auf drei für das moderne Wirtschaftsleben typische Faktoren zurück: 1. Der bei schrumpfendem Bruttosozialprodukt festzustellende Rückgang des Anteils der Gewinne am gesamten Volkseinkommen wirkt sich eher bei den einbehaltenen Gewinnen als bei den Ausschüttungen aus. 2. Die progressive Besteuerung hat zur Folge, daß das ausgabefähige Einkommen langsamer abnimmt als das Einkommen vor Abzug der Steuern. 3. Die Löhne gehen in der Rezession nicht nur nicht zurück, sondern können sogar steigen, und was an Arbeitslosengeldern ausgezahlt wird, fließt in den Verbrauch, während die Empfänger nicht mehr zum Sozialprodukt beisteuern. In der Aufschwungsphase ergibt sich natürlich auf Grund der gleichen Zusammenhänge ein retardierender Effekt in der entgegengesetzten Richtung. In der Tat stieg der private Verbrauch, auf den im dritten Quartal 1957, also unmittelbar vor dem Rückschlag, 64,7 Prozent des Bruttosozialprodukts entfallen waren, im ersten und zweiten Viertel des Jahres 1958 auf 67 Prozent, um dann im letzten Viertel 1958 auf 65,3 Prozent und im ersten Quartal 1959 weiter auf 64,5 Prozent zurückzugehen. Innerhalb der Gesamtausgaben der Verbraucherhaushalte verschob sich 1957/58 das zwischen langlebigen Gütern einerseits und weniger dauerhaften Gütern und Dienstleistungen andererseits gegebene Verhältnis zugunsten der zweitgenannten. Die Ausgaben für Dienstleistungen nahmen überhaupt nicht ab, sondern stiegen in der Zeit vom ersten Quartal 1957 bis zum ersten Quartal 1959 stetig an.

Bei den Investitionen waren es die Ausgaben für die Vorratshaltung, die in beiden Zyklen die größte Labilität zeigten. Wenn das Wachstum der Wirtschaftstätigkeit — und infolgedessen auch der Umsätze — sich zu verlangsamen beginnt, nehmen in der Regel mit einer gewissen Verzögerung bald auch die Vorratsinvestitionen ab; und wenn der effektive Umsatzrückgang einsetzt, fängt meist auch der effektive Lagerabbau an und geht weiter, bis wieder ein normales Verhältnis zwischen Vorräten und Umsätzen hergestellt ist. Diese Regel hat sich 1957/58 erneut bestätigt. In der verarbeitenden Industrie und im Handel — für diese beiden Wirtschaftszweige stehen monatliche Angaben zur Verfügung — waren die (saisonbereinigten) Umsatzzahlen in der Zeit von Januar bis August 1957 mehr oder minder konstant, und dementsprechend war die Lagerinvestitionstätigkeit zwar noch positiv, aber sehr gering. Von da an nahmen die Umsätze bis März 1958 ab; im Oktober 1957, also zwei Monate nach dem Beginn des Umsatzrückgangs, begann die Desinvestition bei den Vorräten; sie kam erst im Oktober 1958 zum Stillstand, als das Verhältnis der Vorräte zu den monatlichen Umsätzen sich normalisiert hatte (bei einem Stand von 1,53 — verglichen mit 1,54 im Januar 1957 und einem Durchschnitt von 1,56 für das Jahr 1956); von nun an wurden wieder neue Vorräte angelegt. Vermutlich wird die Lagerinvestition im Zuge des allgemeinen Wirtschaftswachstums 1959 weitergehen, was wiederum die Wirtschaftstätigkeit ganz generell stimulieren dürfte.

Die private Brutto-Anlageinvestition im Inland war 1958 mit 59,1 Milliarden Dollar um 8,2 Prozent niedriger als 1957. Die Verringerung — 5,3 Milliarden Dollar — fiel allein in den Bereich der Ausrüstungsinvestitionen; die Bauinvestitionen blieben 1958, wenn man das Jahr in seiner Gesamtheit betrachtet, auf dem Stand von 1957. Der jähe Rückgang und der anschließende zögernde Wiederanstieg der Ausrüstungsinvestitionen müssen dem Umstand zugeschrieben werden, daß sich in der vorangegangenen Hochkonjunktur der drei Jahre 1955 bis 1957, in denen insgesamt 78 Milliarden Dollar in Betriebsausrüstungen investiert worden waren, Überkapazitäten gebildet hatten. Über deren Umfang sind keine Zahlen bekannt; doch wenn der Index der Industrieproduktion 1955 durchschnittlich bei 139 Punkten und 1958, nach dreijähriger intensiver Investitionstätigkeit, bei 134 Punkten lag, so beweist das zur Genüge, daß Ende 1958 beträchtliche Überkapazitäten vorhanden gewesen sein mußten. Deren Existenz hat freilich zumindest den Vorteil, daß man bei einer eventuellen Konjunkturerhitzung die Produktion rasch auszuweiten und damit inflationshemmend zu wirken vermag.

Von den drei Quellen, aus denen die Brutto-Sachvermögensbildung (einschließlich der Lagerinvestition) finanziert werden kann — Eigenkapital (Abschreibungen und einbehaltene Gewinne), kurzfristige Verschuldung und Kapitalmarktmittel — versorgte 1958 allein die erste die Kapitalgesellschaften mit höheren Summen, als für Sachinvestitionen benötigt wurden. Und dennoch beschafften sich die Gesellschaften weitere 10 Milliarden Dollar über den Kapitalmarkt — kaum weniger als 1957. Die Erklärung dieses erstaunlichen Phänomens liegt darin, daß die Gesellschaften diese langfristigen Kapitalien zur eigenen Liquidisierung verwendeten, indem sie erstens ihre kurzfristige Verschuldung in Form von Steuerverbindlichkeiten, Bank- und Handelskrediten abbauten und zweitens ihr Geldvermögen in Form von Barmitteln, Staatspapieren und kurzfristigen Nettoforderungen und -guthaben erhöhten.

Vereinigte Staaten: Kapitalbeschaffung und -verwendung bei den Kapitalgesellschaften im Jahre 1958

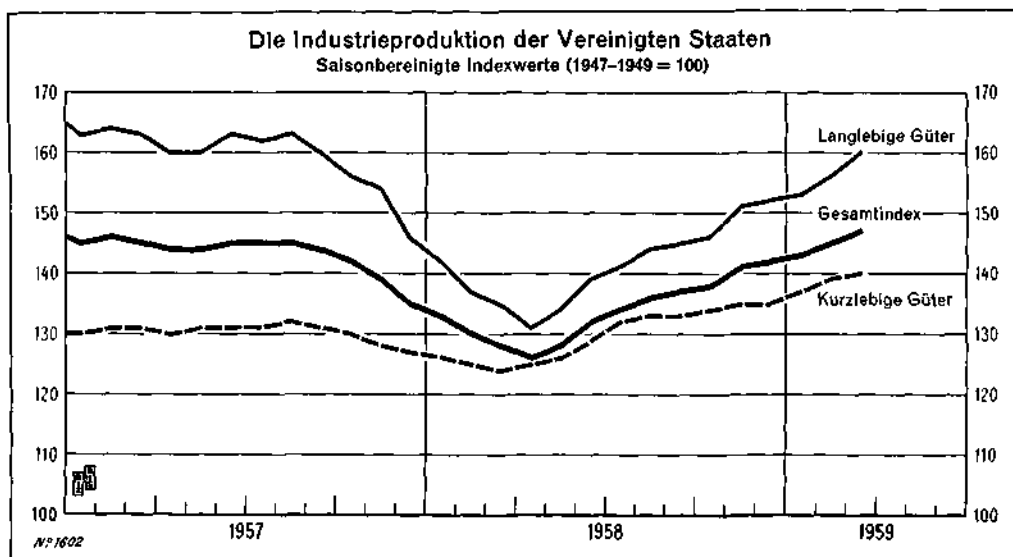
Verwendung		Beschaffung	
Milliarden Dollar			
Sachvermögensbildung	22,0	Abschreibungen und einbehaltene Gewinne	27,5
Geldvermögensbildung	9,0	Kurzfristige Verschuldung	— 4,0
Erwerb sonstiger Aktiva	2,5	Kapitalmarktemissionen (netto)	10,0
Zusammen	33,5	Zusammen	33,5

Die dem Zyklus zuwiderlaufende Zunahme des dritten Ausgabenstroms, nämlich des Erwerbs von Gütern und Leistungen durch die öffentlichen Haushalte, der 1958 eine Steigerung von 5,5 Milliarden Dollar erfuhr, wurde durch Neuverschuldung sowohl des Bundes wie der Einzelstaaten und Kommunalbehörden finanziert, wobei dieser Schuldenzuwachs unter dem Zwang der Ausweitung der reinen Übertragungszahlungen und der Einnahmenschumpfung

wesentlich höher ausfiel als das Mehr der Ausgaben für Güter und Leistungen. Die Bruttoschuld des Bundes stieg 1958 um 8 Milliarden Dollar und jene der Einzelstaaten und kommunalen Stellen von Juni 1957 bis Juni 1958 um 4,2 Milliarden Dollar. Die zusätzlichen Bundesschuldtitel wurden von den Geschäftsbanken und von den Bundesreservebanken übernommen; insgesamt erwarben diese Institute Papiere in einem höheren Betrage, als der Zunahme der Bundesschuld entsprach.

Der vierte Bestandteil der Gesamtausgaben, nämlich die Nettonachfrage des Auslands, nahm um 3,5 Milliarden Dollar ab und trug somit zum Rückgang der effektiven Gesamtnachfrage bei.

Wie es der Stetigkeit, die der private Verbrauch kurzlebiger Güter im ganzen Verlauf des Zyklus aufwies, und dem relativ weiten Pendelausschlag bei den Ausgaben für dauerhafte Verbrauchsgüter und mehr noch für dauerhafte Investitionsgüter entsprach, blieb der Index der Produktion kurzlebiger Güter viel konstanter als der Index der Erzeugung langlebiger Güter.

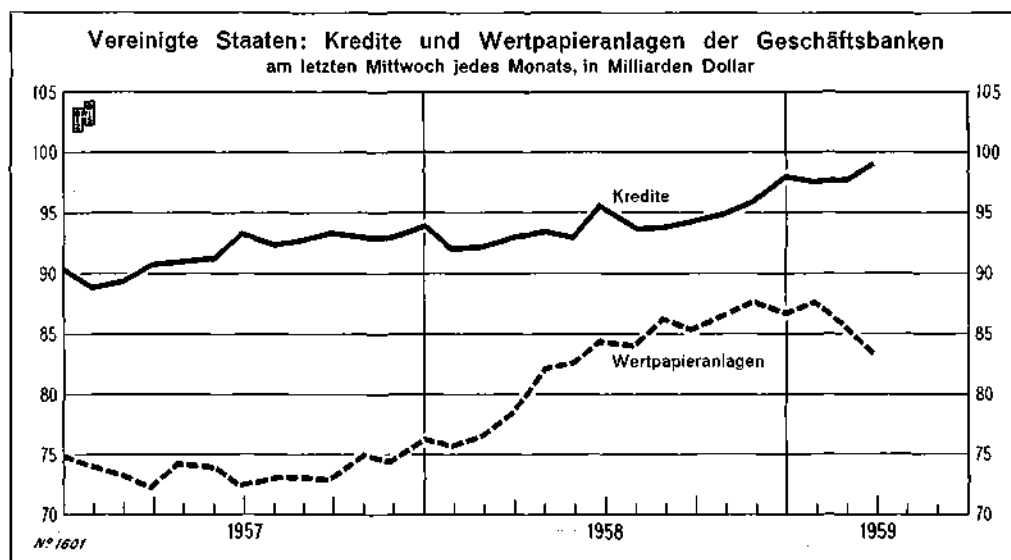


Der Index der gesamten industriellen Erzeugung, der in den Monaten August 1957 bis April 1958 (dem Minimum) um 13 Prozent gefallen war, hatte am Jahresende fast wieder den Stand von August 1957 erreicht.

Die Zahl der zivilen Beschäftigten zeigte weniger heftige Ausschläge. Sie ging im Verlauf der Rezession um 5,2 Millionen zurück — das sind 7,8 Prozent — und stieg dann in den Monaten Februar bis Dezember 1958 wieder um 2 Millionen (3,2 Prozent); die Zahl der Arbeitslosen sank im zweitgenannten Zeitraum um 1 Million auf 4,1 Millionen — was immer noch 6,1 Prozent der Zahl aller Erwerbspersonen waren, verglichen mit einer (saisonbereinigten) Maximalquote von 7,5 Prozent im April 1958.

Die durchschnittliche Beschäftigtenzahl erhöhte sich vom ersten bis zum vierten Quartal 1958 um insgesamt 4 Prozent und damit weniger stark als das Bruttosozialprodukt (5,2 Prozent bei Zugrundelegung der Dollarkaufkraft von 1954); das läßt darauf schließen, daß die Produktivität der Arbeitskraft gestiegen ist. Genauere Berechnungen für die verarbeitende Industrie bestätigen diese Schlußfolgerung. Während sich hier die geleisteten Arbeitsstunden der produktiv Beschäftigten von April 1958 (dem Minimum) bis zum Jahresende um 9,4 Prozent erhöhten, stieg in der gleichen Zeit und für den gleichen Wirtschaftszweig der Produktionsindex um 12,5 Prozent. Im erstgenannten Fall, also beim Vergleich der Beschäftigtenzahl mit dem Bruttosozialprodukt, erklärt sich die resultierende Produktivitätszunahme unter Umständen teilweise dadurch, daß in der Rezession nicht alle entbehrlichen Beschäftigten entlassen werden und daß man dann diese Kräfte bei erneut steigender Nachfrage intensiver einsetzen kann, was sich in der Statistik als Produktivitätssteigerung niederschlägt. Der zweite Vergleich jedoch geht von der effektiv geleisteten produktiven Arbeitszeit aus, und so kann man hier begründetermaßen zu dem Ergebnis gelangen, daß die Produktivitätssteigerung zu einem guten Teil auch von der technischen Seite her bewirkt worden ist.

Wendet man sich den Fragen des Geldes und des Kredits zu, so muß zunächst einmal darauf hingewiesen werden, daß sich 1958 das Einlagenvolumen aller Banken zusammen (Sicht- und Termineinlagen, ausgenommen die Bankguthaben der öffentlichen Stellen und der Banken) um den außergewöhnlichen Betrag von 13,7 Milliarden Dollar und damit stärker ausgeweitet hat als jemals zuvor seit dem Ende des Zweiten Weltkrieges. Dem stand eine Vergrößerung des Wertpapierportefeuilles der Banken um 10,8 Milliarden Dollar und des Volumens ihrer Kredite um 6,2 Milliarden Dollar gegenüber; die 3,3 Milliarden Dollar betragende Differenz zwischen dem Zuwachs dieser beiden Aktivposten und der gesamten Einlagenausweitung



hat ihre hauptsächliche Entsprechung in einer Erhöhung des Eigenkapitals der Banken und einer Verringerung ihrer Barmittel. Von den 10,8 Milliarden Dollar, um die die Banken ihr Portefeuille an Wertpapieren anreicherten, entfielen 7,7 Milliarden Dollar auf Schuldtitel des Bundes — das sind 87 Prozent der 8,8 Milliarden Dollar, um die sich die Staatspapierbestände außerhalb der öffentlichen Stellen und Sonderfonds insgesamt erhöhten. Da das Bundesreservesystem im Laufe des Jahres ebenfalls Staatspapiere für 2,1 Milliarden Dollar übernahm, haben die Bestände der Nichtbanken 1958 sogar abgenommen.

Interessanterweise verhielten sich sowohl das Käuferpublikum wie auch die Banken in der ersten Hälfte des Jahres 1958 ganz anders als in der zweiten. Im ersten Halbjahr erhöhten sich die Staatspapierbestände der Banken viel stärker als die gesamten öffentlichen Schulden, und die Nichtbanken gaben dementsprechend von ihren Beständen ab. In der zweiten Jahreshälfte übernahmen die Banken bei weitem nicht den ganzen Betrag der öffentlichen Neuverschuldung, die demnach zu einem wesentlichen Teil bei den Nichtbanken, vor allem bei den Wirtschaftsunternehmen, untergebracht wurde. So legten die nichtinstitutionellen Investoren, die im ersten Halbjahr 1958 ihren Bestand an Schatzwechseln um 5,4 Milliarden Dollar verringert hatten, in der zweiten Jahreshälfte wieder 5,9 Milliarden Dollar in solchen Papieren an. Die Gegenläufigkeit der Entwicklung in den beiden Perioden erklärt sich zur Hauptsache zweifellos dadurch, daß die kurzfristigen Papiere in der ersten Jahreshälfte niedrig und in der zweiten relativ hoch verzinst wurden, während die Zinsen für Termineinlagen sich kaum veränderten. Zu einer Zeit, als der Schatzwechseldiskont weniger als 1 Prozent betrug, erzielten (drei- bis sechsmonatige) Termineinlagen in New York immer noch 2 Prozent. Es war zweifellos vorteilhaft, im ersten Halbjahr von den kurzfristigen Staatspapieren zu den Termineinlagen hinüberzuwechseln und im zweiten Halbjahr das Gegenteil zu tun. Dies würde auch erklären, warum sich das Volumen der befristeten Einlagen in der ersten Jahreshälfte um 6,5 Milliarden Dollar, in der zweiten aber nur um 2,9 Milliarden Dollar ausweitete.

Die im Laufe des Jahres verzeichnete Zunahme des Volumens der Bankguthaben und der Schatzwechselbestände der privaten Nichtbanken vermehrte die im privaten Sektor vorhandene Liquidität. Die nachstehende Tabelle vermittelt ein Bild von der Liquiditätslage der amerikanischen Wirtschaft (ohne Banken). Die letzten drei Spalten geben an, um welche Beträge sich die Liquidität verändert hat; diese Beträge wurden errechnet als Differenz zwischen der effektiv vorhandenen Gesamtliquidität und der Liquidität, die für 1958 den Liquiditätsquotienten des Jahres 1957 ergeben hätte.

Üblicherweise wird die Liquidität einer Volkswirtschaft am Verhältnis des Geldvolumens (Bar- und Giralgeld) zum Bruttosozialprodukt gemessen. Dieses Verhältnis war 1958 nur geringfügig höher als 1957, und so gesehen ist also die Volkswirtschaft kaum liquider geworden. Doch sollte man zweckmäßigerweise die Lage nicht ausschließlich nach diesem Verhältnis beurteilen. Geld- und kreditpolitisch sind die beiden anderen Verhältnisreihen der

Vereinigte Staaten: Volkswirtschaftliche Liquidität

Zeitraum	Bar- und Giral- geld ¹	Spalte 1 plus Termin- einlagen ²	Spalte 2 plus Schatz- wechsel ³	Spalte 1	Spalte 2	Spalte 3	Liquiditätszuwachs ⁴		
	1	2	3	Im Verhältnis zum Bruttosozialprodukt ⁵			1	2	3
	Milliarden Dollar			Prozent			Milliarden Dollar		
Durchschnitt 1957 .	134,5	188,4	209,5	30,5	42,8	47,6	—	—	—
Durchschnitt 1958 .	136,0	196,9	215,4	31,1	45,0	49,2	2,3	9,6	7,1
1958 1. Quartal . .	133,1	190,8	211,1	31,2	44,7	49,4	2,6	8,0	7,9
2. „ . .	135,3	196,0	212,3	31,4	45,5	49,3	3,8	11,8	7,5
3. „ . .	137,2	199,8	216,7	31,2	45,4	49,3	2,8	11,6	7,4
4. „ . .	139,2	200,8	221,1	30,5	44,3	48,8	— 0,2	7,0	5,6

¹ Saisonbereinigt. ² Termineinlagen bei Geschäftsbanken. ³ Schatzwechsel im Nichtbankensektor. ⁴ Saisonbereinigtes Bruttosozialprodukt, auf Jahreszahlen umgerechnet. ⁵ Liquiditätszuwachs in absoluten Zahlen gegenüber dem Liquiditätsstand, der sich ergeben hätte, wenn das prozentuale Verhältnis der Liquidität zum Bruttosozialprodukt 1958 durchweg das gleiche geblieben wäre wie 1957.

Tabelle, also die unter Berücksichtigung der befristeten Einlagen und der Schatzwechsel ermittelten Zahlen, nicht minder wichtig, weil sowohl Termineinlagen wie Schatzwechsel, wenn sie mobilisiert werden, in der Regel eine Ausweitung des Geldvolumens bewirken. Greift die Wirtschaft bei Investitionen auf ihre in Form von Terminguthaben vorhandene Liquidität zweiter Ordnung zurück, so schwillt das Volumen der Sichteinlagen an. Läßt sie zu dem gleichen Zweck ihren Schatzwechselbestand zusammenschrumpfen, so muß der Staat die zum Ersatz der alten Papiere ausgegebenen neuen Titel den Banken verkaufen, und die Zentralbank wird den Banken den Kauf durch eine entsprechende Politik zu ermöglichen haben, so daß sich auch dann wiederum das Geldvolumen ausweiten wird — sofern die Zentralbank nicht durch entsprechende restriktive und zinssteigernde Maßnahmen die Banken zur Einschränkung ihrer Kredite an den privaten Sektor zwingt. Termineinlagen und kurzfristige Staatspapiere können daher nicht nur vom Standpunkt der Eigentümer aus, sondern auch gesamtwirtschaftlich gesehen potentiell Geld sein. Und wenn es auch stimmt, daß die Unterbringung kurzfristiger Staatsschuldtitel bei Nichtbanken zunächst nicht inflatorisch wirkt — es sei denn, die Titel würden mit Geldern erworben, die sonst inaktiv geblieben wären —, so ist doch für die Folgezeit die Gefahr einer inflationierenden Wirkung nicht von der Hand zu weisen.

Die durch die Einbeziehung dieses dritten Elements geschaffene Abgrenzung des Liquiditätsbegriffs ist zugegebenermaßen bis zu einem gewissen Grade willkürlich. Selbst wenn das private Anlegerpublikum langfristige Schuldpapiere verkauft, kann das genauso wirken wie die Monetisierung von Schatzwechseln. Sinkt zum Beispiel infolge der Liquidation solcher Papiere deren Kurs, so wird der Staat, um nicht seine Papiere an einem fallenden Markt absetzen zu müssen und dadurch den Kapitalzins noch weiter in die Höhe zu treiben, vielleicht zur kurzfristigen Finanzierung über die Banken übergehen oder einen Teil seiner neuemittierten Obligationen der Zentralbank verkaufen. Das zeigen die Ereignisse von 1958; in diesem Jahr gestaltete der Staat seine Neuverschuldung häufig kurzfristig, weil er langfristige Papiere nicht bei ungünstigen Marktbedingungen absetzen wollte,

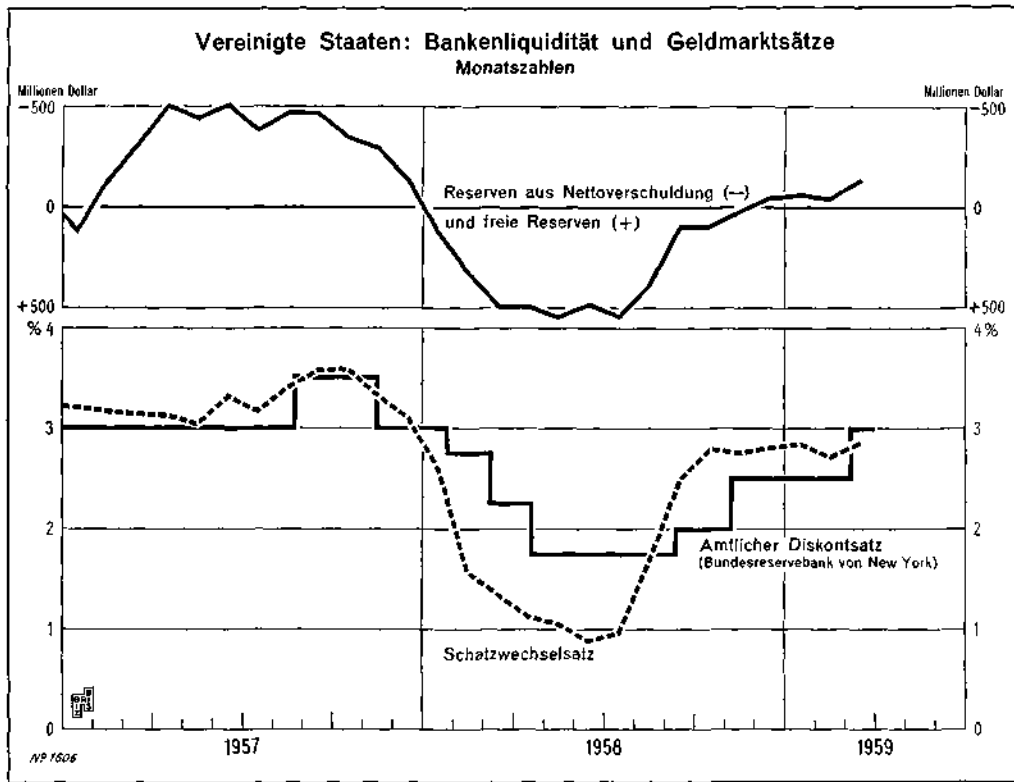
und am 18. Juli genehmigte der Offenmarktausschuß des Bundesreservesystems — im Gegensatz zu seiner sonstigen Praxis — zur Vermeidung einer weiteren Baisse der Staatspapiere den Ankauf langfristiger Schuldverschreibungen. Dennoch ginge es zu weit, wollte man solche Aktionen als zwingend nötig bezeichnen, und so läßt sich die Trennungslinie noch am ehesten dort rechtfertigen, wo sie im vorliegenden Zusammenhang gezogen worden ist.

Im Jahre 1958 war die Liquidität, als Geldmenge plus Termineinlagen verstanden, durchschnittlich um 9,6 Milliarden Dollar höher als 1957, beziehungsweise um 7,1 Milliarden Dollar, wenn man auch die Schatzwechsel berücksichtigt; die entsprechenden Zuwächse für das letzte Quartal betrugen 7,0 und 5,6 Milliarden Dollar. In diesen Zahlen spiegelt sich wider, was man das „Inflationspotential“ nennen könnte. Allerdings war 1957 ein Jahr der Liquiditätsbeengung gewesen, so daß die Liquiditätsausweitung des Jahres 1958 bis zu einem gewissen Grade als Normalisierung zu werten ist. Gleichwohl muß man schon bis zum Jahre 1954 zurückgehen, um für den letzten Liquiditätsquotienten der Tabelle auf Seite 11 eine höhere Zahl als jene für das Jahr 1958 zu finden. In allen Jahren dazwischen war der Quotient niedriger.

Im Herbst 1957, als nicht mehr daran gezweifelt werden konnte, daß sich eine Rezession anbahnte, lockerte das Bundesreservesystem die Kreditzügel. Indem es am offenen Markt Staatspapiere aufkaufte und in den Monaten Februar bis April 1958 in vier Etappen die Reserveverpflichtungen herabsetzte, versorgte es den Bankenapparat mit Zentralbankgeld in einem Umfang, der mehr als ausreichte, um den vor allem durch den Goldabfluß verursachten Liquiditätsschwund zu kompensieren, und infolgedessen konnten die Banken ihre Verschuldung beim Bundesreservesystem, die im August 1957 durchschnittlich mehr als 1 Milliarde Dollar betragen hatte, auf 109 Millionen Dollar im Juli 1958 verringern und darüber hinaus noch ihre Überschußreserven um 120 Millionen Dollar erhöhen, obwohl sich in der gleichen Zeit das Einlagenvolumen hauptsächlich infolge gesteigerter Wertpapierkäufe der Banken in außergewöhnlichem Umfang ausgeweitet hatte. Parallel dazu wurde der Diskontsatz in mehreren Etappen von 3½ Prozent im November 1957 auf 1¾ Prozent im April 1958 gesenkt und dann bis zum September des gleichen Jahres auf diesem Stand belassen.

Von da an schwenkte das Bundesreservesystem, das eine Reihe von Wirtschaftsvorgängen, so zum Beispiel die außergewöhnlich starke Aktienhausse, die Flucht des Anlegerpublikums aus den Rentenpapieren und das höhere Haushaltsdefizit, als Zeichen einer Inflationsgefahr wertete, auf eine vorsichtigere Linie ein und begann das Zentralbankgeld zu verknappen. In den Monaten Juli 1958 bis März 1959 stellte es den Banken durch Offenmarktkäufe weniger Liquidität zur Verfügung, als durch den Goldabfluß absorbiert worden war. Da das Volumen der Bankaktiven, nunmehr vornehmlich in der Form von Krediten, jedoch weiter expandierte, verringerten sich die monatsdurchschnittlichen Überschußreserven um fast 200 Millionen Dollar,

und die Verschuldung der Banken bei den Bundesreservebanken nahm um 492 Millionen Dollar zu. Ergänzend wurde der Diskontsatz von $1\frac{3}{4}$ Prozent im September auf schließlich $3\frac{1}{2}$ Prozent gegen Ende Mai 1959 angehoben; und die Bundesregierung legte, ganz auf derselben konjunkturpolitischen Linie, für das Haushaltsjahr 1959/60 ein ausgeglichenes Budget vor.



Wie sich diese Politik auf den Schatzwechseldiskont auswirkte, ergibt sich aus dem obenstehenden Diagramm. 1957 richtete sich die Verzinsung der Schatzwechsel nach dem Diskontsatz, den sie um ein wenig überstieg. Wenn die Geschäftsbanken, wie es in jenem Jahr der Fall war, stark bei den Bundesreservebanken verschuldet sind, kann der Schatzwechselsatz nicht unter den Diskontsatz sinken, weil es für die Banken sonst vorteilhafter wäre, sich benötigte Barmittel durch Verringerung ihres Schatzwechselportefeuilles statt auf dem Wege des Rediskonts zu beschaffen. Und umgekehrt wird der Schatzwechselzins nicht weit über den Diskontsatz hinaussteigen, solange sich die Geschäftsbanken bei den Bundesreservebanken refinanzieren wollen und können. 1958 hingegen folgte der Schatzwechselsatz, nachdem wieder „freie Reserven“ (Überschußreserven abzüglich der Verschuldung bei den Bundesreservebanken) entstanden waren, deren Entwicklungsverlauf. Da die Banken sich nun nicht mehr bei der Zentralbank refinanzieren mußten, löste sich die Schatzwechselverzinsung vom Diskontsatz und unterschritt diesen bald beträchtlich. Ab Herbst 1958 stellte sich das Verhältnis, das zwischen dem Satz für Schatzwechsel und dem Diskontsatz im Jahre 1957

bestanden hatte, allmählich wieder her. Der Satz für langfristige Staatsschuldverschreibungen veränderte sich, obgleich er den Bewegungen des kurzfristigen Zinssatzes folgte, wie gewöhnlich in viel ruhigeren Bahnen; vom Maximum — 3,76 Prozent — Mitte Oktober 1957 sank er bis Ende April 1958 auf 3,07 Prozent und stieg dann wieder bis Ende April 1959 auf 4,05 Prozent; dieser steile Anstieg über das vorangegangene Maximum hinaus hat jedoch in der Erholungsphase von 1954 keine Parallele. In ihm kommt teilweise das Inflationsdenken des Anlegerpublikums zum Ausdruck, das den Aktien entschieden den Vorzug gab, bis deren Rendite schließlich im September 1958 die Rendite der festverzinslichen Effekten unterschritt.

Die im April 1958 einsetzende Wiederbelebung der Wirtschaftstätigkeit war nicht mit einer Erhöhung des Preisniveaus verbunden. Zwar lag der Index der Großhandelspreise 1958 im Jahresdurchschnitt um 1,4 Prozent über dem entsprechenden Indexstand von 1957, doch fiel fast die ganze Steigerung, die dieser Differenz zugrunde lag, noch in die zweite Hälfte des Jahres 1957; in den Monaten Dezember 1957 bis Dezember 1958 ergab sich keine nennenswerte Veränderung mehr. Der Index der Verbraucherpreise stieg in der gleichen Zeit um 1,7 Prozent, vor allem unter dem Einfluß der Erhöhung der Preise für Dienstleistungen. Die durchschnittlichen Bruttostundenverdienste in der verarbeitenden Industrie erhöhten sich um rund 4 Prozent; doch nahm zugleich auch die Produktivität offenbar in solchem Umfang zu, daß die durch die Lohnerhöhung verursachte Kostensteigerung nicht über die Preise abgewälzt werden mußte; da zudem die Gewinne im letzten Quartal 1958 den Stand des ersten Quartals erheblich überschritten, besteht kein Zweifel, daß von der Kostenseite keine inflatorischen Tendenzen ausgegangen sind.

Da in Anbetracht der vorhandenen Überkapazitäten und der immer noch hohen Arbeitslosenzahl die Produktion ohne Verzug gesteigert werden könnte, darf man mit der Möglichkeit einer raschen Wirtschaftsexpansion rechnen, welche die Anfang 1959 vorhandene Liquidität absorbieren würde. Es ist zu hoffen, daß der Staatshaushalt im Gleichgewicht gehalten werden kann und daß die Zentralbankpolitik nicht durch überhöhte Lohnforderungen durchkreuzt wird, damit das weitere Wachstum der Wirtschaft nicht mit neuerlichen inflatorischen Tendenzen einhergeht.

* * *

In Europa expandierte die Wirtschaft allenthalben nicht mehr so schnell wie vorher. Doch kann diese Verlangsamung des Wachstums nicht auf die amerikanische Rezession zurückgeführt werden. Die europäische Ausfuhr nach den Vereinigten Staaten nahm 1958 zu, und überhaupt war eine konjunkturerhaltende Intensivierung der Nachfrage des Auslands nach europäischen Erzeugnissen festzustellen. Soweit sich das Wachstum verlangsamte, ging dies auf binnenwirtschaftliche Faktoren zurück, die in einigen europäischen Ländern schon 1957 bewirkten, daß das hohe Expansions-tempo des Booms von 1956 nicht mehr erreicht wurde.

Die nebenstehende Tabelle enthält die prozentualen Veränderungen des in konstanten Preisen gemessenen Bruttosozialprodukts in den drei Jahren 1956 bis 1958 für mehrere europäische Länder. In allen diesen Ländern weitete sich die Produktion 1958 langsamer aus als 1957; vielfach war die Expansion mit einer Veränderung des Bruttosozialprodukts um nicht mehr als 1 Prozent praktisch überhaupt zum Stillstand gekommen. Doch in keinem einzigen dieser Länder ergab sich eine wirklich ernste Rezession; nirgendwo stieg die Arbeitslosenquote im gleichen Maße wie in den Vereinigten Staaten.

Die Ausweitung
des Bruttosozialprodukts
(in konstanten Preisen)

Land	1956	1957	1958
	Prozent		
Belgien	4,8	1,5	0,5
Dänemark	2,0	5,4	1,1
Deutschland (BR)	6,4	5,0	2,8
Finnland	1,4	0,7	— 1,0
Frankreich	5,2	6,1	2,1
Italien	4,0	5,6	4,1
Niederlande	3,9	2,4	0,9
Norwegen	4,4	2,9	— 0,9
Österreich	5,4	5,5	3,4
Schweden	3,5	4,2	1,0
Schweiz	5,4	3,6	1,7
Vereinigtes Königreich	1,7	1,0	— 0,6

Die gleichen Tendenzen kommen beim Entwicklungsverlauf der Industrieproduktion zum Vorschein. Im Durchschnitt des Jahres 1958 war die industrielle Erzeugung, verglichen mit 1957, in der Bundesrepublik Deutschland, in Frankreich, in Italien und in Österreich gestiegen, in den Niederlanden, in Schweden und im Vereinigten Königreich ungefähr konstant geblieben und nur in Belgien stärker zurückgegangen. Im Verlauf des Jahres 1958 und des ersten Quartals 1959 war die Entwicklungstendenz nur in Italien (ab Mai 1958 bei Zugrundelegung saisonbereinigter Zahlen), in den Niederlanden (ab März) und in der Bundesrepublik (ab Januar 1959) nach oben gerichtet, dagegen in Österreich, Schweden und dem Vereinigten Königreich mehr oder weniger stationär, und ausgesprochen abwärtsgerichtet war sie in Belgien und auch in Frankreich; hier war der Rückschlag die unausbleibliche Reaktion auf das außerordentlich hohe Wachstumstempo der vorangegangenen Jahre, das in dem Augenblick aufhörte, als man gegen die Geldentwertung, die die Expansion begleitet hatte, mit allem Nachdruck anging.

Die einzelnen Ausgabenströme, die zusammen dem Bruttosozialprodukt entsprechen, waren an der 1958 für Europa festzustellenden Abschwächung der effektiven Gesamtnachfrage nicht alle gleichermaßen beteiligt. Die aus der Vorratsbildung resultierende Nachfrage ging in den meisten Ländern mit Ausnahme Frankreichs, Italiens und der Bundesrepublik zurück; in der Bundesrepublik wurde das Niveau des Jahres 1957 gerade aufrechterhalten. Daß die Lagerinvestition in Italien zunahm, war allein der Ausweitung der landwirtschaftlichen Vorratshaltung (einschließlich der Haltung von Vieh) zuzuschreiben, die hauptsächlich durch die gute Ernte des Jahres 1958 bedingt war. Bei den Lagerbeständen der übrigen Wirtschaft hingegen nahm die Investitionstätigkeit nicht nur ab, sondern sie wurde sogar negativ in dem Sinn, daß Bestände abgebaut wurden. Das gleiche galt für die Lagerbestände

in den drei skandinavischen Ländern. Jedoch bewirkte der Rückgang der Lagerinvestition in keinem Falle eine Verringerung der Gesamtnachfrage zu jeweiligen Preisen (ausgenommen in Norwegen und den Niederlanden), da andere Ausgabenströme weiterhin anwuchsen, wenn auch nicht mehr so schnell wie 1957.

Die Brutto-Anlageinvestition erhöhte sich 1958 nur in der Bundesrepublik Deutschland und in Norwegen stärker als 1957; in allen anderen Ländern war die Zunahme geringer; in Italien war sie praktisch gleich Null, und in den Niederlanden wurde 1958 brutto nicht mehr soviel in Anlagen investiert wie 1957. In allen Ländern, für die Zahlen zur Verfügung stehen, die nach Investitionen der öffentlichen und der privaten Hand aufgegliedert sind, haben sich die Anteile dieser beiden Gruppen an der Gesamtinvestition kaum verschoben.

**Die Ausweitung des Bruttosozialprodukts und seiner Bestandteile
1957 und 1958**

(in jeweiligen Preisen)

Land	Jahr	Verbrauch	Brutto- Anlage- investition im Inland	Lager- investition ¹	Saldo gegenüber dem Ausland	Brutto- sozial- produkt
Millionen ² Einheiten der Landeswährung (runde Zahlen)						
Dänemark	1957	1 020	580	180	400	2 190
	1958	970	170	— 750	590	980
Deutschland (BR)	1957	11 000	1 800	1 600	1 700	16 200
	1958	9 000	3 100	—	600	12 700
Frankreich	1957	1 610	600	— 30	— 30	2 150
	1958	1 980	440	210	200	2 830
Italien	1957	590	390	— 20	65	1 025
	1958	575	— 5	30	315	915
Niederlande	1957	1 380	770	490	210	2 850
	1958	520	— 630	— 880	2 070	1 080
Norwegen	1957	1 120	970	— 250	120	1 970
	1958	790	1 100	— 600	— 1 450	— 150
Österreich	1957	7 900	2 600	400	300	11 200
	1958	5 100	1 600	— 500	900	7 100
Schweden	1957	2 550	1 290	590	— 30	4 400
	1958	2 410	1 250	— 1 490	— 50	2 120
Vereinigtes Königreich . .	1957	760	280	80	60	1 190
	1958	870	100	— 280	200	890

¹ Minuszeichen: Es wurde weniger investiert als im Vorjahr, aber deshalb noch nicht unbedingt desinvestiert.

² Bei Frankreich und Italien Milliarden.

Obwohl, ausgenommen in den Niederlanden, 1958 mehr (oder doch zumindest nicht weniger) in festen Anlagen investiert wurde als 1957, nahm die Industrie am Kapitalmarkt geringere Beträge auf; Ausnahmen bildeten hier nur die Bundesrepublik Deutschland und Norwegen — also die beiden Länder, deren Anlageinvestition sich 1958 stärker ausgeweitet hatte als 1957 — sowie Italien. Die sehr hohe Zahl für die Niederlande geht fast ausschließlich auf das Konto der letztjährigen Aktienemission der Royal Dutch Petroleum Company im Betrage von rund 867 Millionen holländischen Gulden, von denen der niederländische Kapitalmarkt ungefähr ein Viertel

Kapitalmarktemissionen des privaten Sektors¹

Land	Jahr	Aktien	Obligationen	Zusammen
		Millionen ² Einheiten der Landeswährung		
Belgien	1957	6 160	2 640	8 800
	1958	3 430	2 080	5 510
Deutschland (BR)	1957	1 630	1 120	2 750
	1958	1 140	1 930	3 070
Frankreich	1957	258	59	317
	1958	194	92	286
Italien	1957	238	241	479
	1958	340	439	779
Niederlande	1957	60	380	440
	1958	900 ³	240	1 140
Norwegen	1957	120	160	280
	1958	140	180	320
Schweden	1957	200	100	300
	1958	150	60	210
Vereinigtes Königreich	1957	160	180	340
	1958	90	100	190

¹ Auch Banken, Versicherungen usw. ² Bei Frankreich und Italien Milliarden. ³ Einschließlich einer Emission der Royal Dutch Petroleum Company über rund 867 Millionen holländische Gulden; ungefähr ein Viertel dieses Betrages wurde vom niederländischen Kapitalmarkt aufgenommen.

aufnahm. Sicht man von dieser Emission ab, so muß man die Niederlande zu den Ländern rechnen, in denen die Industrie den Kapitalmarkt 1958 nicht mehr so stark in Anspruch nahm wie im Jahr vorher.

Auch die Verbrauchsausgaben weiteten sich in allen Ländern mit Ausnahme des Vereinigten Königreichs und Frankreichs nicht mehr so stark aus wie im Vorjahr; in Frankreich freilich wurde die Zahl für 1958 nicht zuletzt durch die Preissteigerung aufgebläht. Auch in diesem Bereich wieder verschoben sich nirgendwo, mit Ausnahme Frankreichs, die Anteile des öffentlichen und des privaten Verbrauchs an den gesamten Verbrauchsausgaben in nennenswertem Umfang. In Frankreich nahm der Anteil des öffentlichen Verbrauchs im Zuge der Bemühungen des französischen Staates um eine Verringerung des Haushaltsdefizits ab. In den meisten Ländern hielt die Expansion der Verbrauchsausgaben besser mit dem Vorjahrestempo Schritt als die Ausweitung der Investitionsausgaben; vermutlich gilt die für die Stabilität des Verbrauchs in den Vereinigten Staaten gegebene Begründung mutatis mutandis auch hier.

Während in der Mehrzahl der Länder die Ausweitung sowohl des Verbrauchs wie auch der Gesamtinvestition 1958 das Ausmaß des Vorjahres nicht mehr erreichte, läßt sich vom Saldo gegenüber dem Ausland das Gegenteil sagen (wenn man von der Bundesrepublik Deutschland, Norwegen und Schweden absieht). In Staaten, die, wie die Niederlande, stark vom Außenhandel abhängen, ging von der Verbesserung der Handelsbilanz ein Stabilisierungseffekt von entscheidender Bedeutung aus.

Zusammenfassend läßt sich sagen, daß die Faktoren, die in Europa das Wirtschaftswachstum abbremsten — nämlich der Rückgang der Vorratsinvestition und die Expansionsverlangsamung oder Abnahme der

Anlageinvestition —, die gleichen waren wie jene, die in den Vereinigten Staaten die absolute Schrumpfung des Bruttosozialprodukts herbeigeführt hatten, daß aber die Saldenveränderung im Zahlungsverkehr mit dem Ausland, die in den Vereinigten Staaten den Rückschlag verstärkte, in Europa im großen und ganzen konjunkturehaltend wirkte.

Die monetäre Entwicklung stand in den meisten europäischen Ländern weitgehend im Zeichen der Überschüsse in den Zahlungsbilanzen. Der generelle Kausalzusammenhang der Ereignisse läßt sich in großen Zügen folgendermaßen beschreiben.

Wenn die Nachfrage der Wirtschaft nach Investitionsgütern nachläßt und die Wirtschaft sich zu liquidisieren wünscht, wobei unter Umständen sich auch die Nachfrage nach Bankkrediten abschwächt, so folgt in der Regel eine Importschrumpfung. Zu dieser gesellt sich oft eine Exportsteigerung — vorausgesetzt, daß die gesamte Inlandsnachfrage sich stärker abschwächt als die gesamte Inlandsnachfrage in anderen Ländern. Die durch diese beiden Faktoren — oder einen von ihnen — bewirkte Verbesserung der Leistungsbilanz wird verstärkt, oder es kommt, falls keiner der beiden Faktoren am Werke ist, eine solche Verbesserung überhaupt erst zustande, sofern die preislichen Austauschrelationen (terms of trade) sich günstiger gestalten, was jedem einzelnen Land als exogen verursacht erscheint, in Wirklichkeit aber zum Teil das Ergebnis eines Einfuhrrückgangs in einer ganzen Gruppe von Ländern sein kann. Mit dem Überschuß in der Leistungsbilanz fließen, wenn ihm nicht ein entsprechend umfangreicher Kapitalexport gegenübersteht, bei den amtlichen Devisensammelstellen Valuten zusammen, wodurch wiederum im Inland Liquidität entsteht, nämlich jene zusätzliche Liquidität, die die privaten Nichtbanken zunächst wünschten. Der Liquiditätszuwachs kann entweder die Form einer Verringerung der Schulden bei den Banken oder die Form einer Erhöhung des Geld- und Termineinlagenbestandes annehmen oder beides miteinander verbinden; und in den Ländern, in denen die Wirtschaft als Liquidität zweiten Grades normalerweise Schatzwechselbestände unterhält, kann sich die zusätzliche Liquidität auch in deren Erhöhung niederschlagen. Der Anreicherung der liquiden Mittel erster und zweiter Ordnung steht auf der anderen Seite vor allem der Devisenvorrat gegenüber, den die Banken (einschließlich der Zentralbank) erwerben, während deren Forderungen gegenüber dem privaten Sektor abnehmen — wenn Bankkredite abgebaut werden — oder doch langsamer anwachsen als vorher.

Im Zuge der Devisenakkumulation werden die Geschäftsbanken ebenfalls liquider. Dieser Liquiditätszuwachs schlägt sich, ähnlich wie jener des privaten Nichtbankensektors, entweder in einer Verringerung der Verschuldung der Geschäftsbanken bei der Zentralbank oder in einer Aufstockung der Kassenmittel in Gestalt von Zentralbankguthaben oder aber auf beiderlei Weise zugleich nieder. Unter dem Druck der gesteigerten Liquidität des privaten Sektors und noch mehr der Geschäftsbanken geht dann der kurzfristige Zinssatz und mit ihm, wenn auch nicht im gleichen Ausmaß, der langfristige Zinssatz zurück. Diese generelle Kausalkette läßt sich, mit den durch

Veränderung der Einfuhr, der Vorratsinvestition und des
Bruttosozialprodukts 1958 gegenüber 1957

Land	Veränderung der Einfuhr		Veränderung der Vorrats- investition ¹	Reale Veränderung	
	in jeweiligen Preisen	real (in Preisen von 1957)		der Einfuhr	des Brutto- sozialprodukts
	Millionen US-Dollar			Prozent	
Belgien	- 325	- 144	.	- 4,2	+ 0,5
Deutschland (BR)	- 135	+ 563	-	+ 7,5	+ 2,8
Frankreich	- 563	- 855	+ 502	- 1,5	+ 2,1
Italien	- 505	- 229	+ 51	- 6,2	+ 4,1
Niederlande	- 480	- 265	- 232	- 6,5	+ 0,9
Norwegen	- 72 ²	- 2 ²	- 84	- 0,2 ³	- 0,9
Österreich	- 56	+ 20	- 19	+ 1,7	+ 3,4
Schweden	- 71	+ 48	- 288	+ 1,8	+ 1,0
Schweiz	- 259	- 194	.	- 9,2	+ 1,7
Vereinigtes Königreich	- 816	+ 35	- 784	+ 0,3	- 0,6

¹ Wert der materiellen Vorratsveränderung.

² Ohne Schiffe.

individuelle Umstände bedingten Variationen, Glied um Glied für die meisten europäischen Länder nachweisen.

In der vorstehenden Tabelle sind die 1958 gegenüber 1957 eingetretenen Veränderungen des Bruttosozialprodukts, der Vorratsinvestition und der Einfuhr zusammengestellt. Aus diesen Zahlen wird erneut ersichtlich (vergleiche auch die Tabelle auf Seite 15), daß in allen erfaßten Ländern das Niveau der Wirtschaftstätigkeit, verstanden als Bruttosozialprodukt zu konstanten Preisen, 1958 entweder höher oder doch zumindest nicht wesentlich niedriger war als im Jahr vorher, so daß an sich auch für das Einfuhrvolumen eine Steigerung oder Stagnation zu erwarten gewesen wäre. In der Tat hat sich die Einfuhr, wie die beiden letzten Spalten der Tabelle erkennen lassen, in der Bundesrepublik Deutschland, in Österreich und in Schweden gemeinsam mit dem Bruttosozialprodukt ausgeweitet und im Vereinigten Königreich und in Norwegen, ebenfalls in Übereinstimmung mit dem Entwicklungsverlauf des Bruttosozialprodukts, im großen und ganzen nicht verändert. In Frankreich, Italien, den Niederlanden und der Schweiz hingegen ging das Einfuhrvolumen zurück, obwohl das Bruttosozialprodukt zunahm oder konstant blieb. In Frankreich war das unzweifelhaft das Ergebnis der Einfuhrbeschränkungen. In den übrigen drei Ländern war es der Rückgang der Lagerinvestition, der die Importschrumpfung verursachte. Es sei daran erinnert, daß sich in Italien die Steigerung der Vorratsinvestitionen allein im landwirtschaftlichen Bereich abspielte; in der Industrie nahmen die Vorräte sogar ab, und dementsprechend bildete sich das Importvolumen zurück. Für die Schweiz sind Angaben über die Lagerinvestition zwar noch nicht verfügbar, doch ist bekannt, daß sie auch hier — ebenso wie wahrscheinlich in Belgien — abnahm.

Betrachtet man die Nominalwerte, so stellt man fest, daß die Einfuhr auch der Bundesrepublik Deutschland und Österreichs im Vergleich zu 1957

zurückgegangen ist, während der schon bei den Volumenzahlen gegebene Einfuhrückgang aller übrigen Länder sich mit Ausnahme Frankreichs ganz wesentlich erhöht; in Frankreich verringerte die Devaluation den Wert der Einfuhrschrumpfung auf einen Betrag, der hinter der Volumenschrumpfung zurückblieb.

Zusammenfassend ergibt sich, daß der Rückgang der Importpreise entweder allein oder in Verbindung mit einer durch die Verringerung der Vorratsinvestitionen bewirkten Schrumpfung des Einfuhrvolumens in allen europäischen Ländern die Einfuhr wertmäßig stark reduzierte.

Der Wert der Ausfuhr stieg nur in Dänemark, in der Bundesrepublik Deutschland und in den Niederlanden, jedoch nicht in allen drei Ländern aus dem gleichen Grunde: In den Niederlanden und in Dänemark führte die Tatsache, daß die Inlandsnachfrage stärker schrumpfte als in den meisten anderen Ländern, zu einer Verlagerung in den Export. In der Bundesrepublik, deren Wachstumsrate 1958 weit über dem Durchschnitt lag, mußte eine andere Ursache am Werke gewesen sein. Die Exportausweitung entsprach hier einem nun schon seit einer Reihe von Jahren anhaltenden Trend. In den übrigen Ländern blieb die Ausfuhr einigermaßen konstant, oder sie ging ein wenig zurück, wenn auch bei weitem nicht so stark wie die Einfuhr — mit Ausnahme Norwegens, wo die Einfuhr, wenn man den Import von Schiffen dazurechnet, 1958 anstieg.

Die günstigere Gestaltung des Außenhandels führte zu einer Verbesserung der gesamten Leistungsbilanz — wiederum mit Ausnahme Norwegens, wo neben einem hohen Außenhandelsdefizit auch die Baisse der Frachtraten auf das Gesamtergebnis drückte, sowie Schwedens, wo das Manko bei den Frachteneinnahmen schwerer wog als die Verbesserung im Außenhandel.

Die Wende zum Besseren, die sich in allen westeuropäischen Ländern (ausgenommen die beiden eben erwähnten skandinavischen Länder) im kommerziellen Verkehr mit dem Ausland einstellte, führte zur zentralen Devisenakkumulation. Freilich ist hierbei auch der Kapitalverkehr zu berücksichtigen, der in einigen Fällen (so zum Beispiel in der neuerdings stark kapitalexportintensiven Bundesrepublik Deutschland) den Devisenzuwachs unter den Stand des Überschusses in der Leistungsbilanz herabdrückte und ihn in anderen Fällen auf einen diesen Überschuß überschreitenden Betrag steigen ließ oder überhaupt erst einen Devisenzustrom bewirkte (wie zum Beispiel in Norwegen, das dank den umfangreichen Kapitalien, die es 1958 einfuhrte, per Saldo Devisen einnahm, obgleich seine Leistungsbilanz stark defizitär war).

Die nachstehende Tabelle veranschaulicht für mehrere europäische Länder die in den Jahren 1957 und 1958 eingetretene und, wie noch zu zeigen sein wird, im Falle des Jahres 1958 weitgehend auf die Devisenthesaurierung zurückzuführende Liquidisierung des privaten Nichtbankensektors sowohl in absoluten Zahlen wie auch im Verhältnis zum Bruttosozialprodukt. Mißt man die Liquidität allein am Verhältnis des Geldvolumens zum Bruttosozialprodukt, so ergibt sich eine wenig einheitliche Tendenz. In sechs von

Die volkswirtschaftliche Liquidität 1957 und 1958

Land	Geldvolumen		Spalte 1 plus Quasi-Geld ¹		Quotient: Spalte 1/Bruttosozialprodukt		Quotient: Spalte 2/Bruttosozialprodukt	
	1957	1958	1957	1958	1957	1958	1957	1958
	Gerundete Jahresdurchschnitte; Millionen ² Einheiten der Landeswährung				Prozent			
	1	2	3	4	5	6	7	8
Belgien . . .	196 600	202 000	222 700	230 900	36,6	36,7	41,4	42,0
Deutschland ² .	32 700	37 000	66 400	78 300	15,6	16,6	31,7	35,2
Frankreich . .	6 730	7 160	7 070	7 570	32,4	30,4	34,1	32,1
Italien	4 340	4 740	7 460	8 440	29,0	29,9	49,8	53,1
Niederlande . .	9 090	9 490	11 290	12 140	26,0	26,4	32,2	33,8
Norwegen . . .	6 200	6 230	15 640	15 950	19,8	20,0	49,9	51,1
Österreich . . .	31 490	34 440	46 430	54 080	25,8	26,7	38,1	42,0
Schweden . . .	11 410	11 520	21 070	22 580	19,8	19,3	36,6	37,8
Schweiz	14 430	15 320	27 230	29 110	46,1	47,1	87,0	89,6
Vereinigtes Königreich .	5 520	5 440	7 980	8 240	25,2	23,9	36,5	36,2

¹ Die Zahlen dieser Spalte sind von Land zu Land nicht vergleichbar.
² Bundesrepublik.

² Bei Frankreich und Italien Milliarden.

den zehn in der Tabelle aufgeführten Ländern blieb der Quotient einigermaßen konstant; im Vereinigten Königreich und in Frankreich wurde er kleiner, in der Bundesrepublik und in der Schweiz hingegen größer.

Rechnet man jedoch auch die liquiden Mittel zweiten Grades (das „Quasi-Geld“) hinzu, so erhöhte sich der Quotient 1958 in allen Ländern mit Ausnahme Frankreichs und des Vereinigten Königreichs.

Will man die Ursachen der Liquiditätsveränderungen aufspüren, so muß man in der Bankenstatistik den Entwicklungsverlauf der Aktiva verfolgen, die den Gegenposten zu den liquiden Mitteln des privaten Nichtbankensektors bilden. Dies geschieht in der Tabelle auf der nächsten Seite. Die Aktiva der Banken werden in vier Gruppen unterteilt: in Forderungen gegenüber dem Ausland, Nettoforderungen gegenüber dem Staat, Forderungen gegenüber dem privaten Sektor und nicht weiter klassifizierte Posten. Die Zahlen der dritten Gruppe sind Salden in dem Sinn, daß von den Forderungen der Banken gegenüber dem privaten Nichtbankensektor die Schulden an diesen Sektor abgezogen sind, aber natürlich mit Ausnahme derjenigen Schulden (das heißt Einlagen), die dessen liquide Mittel konstituieren. Im Gegensatz zur ersten Tabelle, in der die Liquidität als Jahresdurchschnittsgröße angegeben ist, damit sie in Beziehung zum Bruttosozialprodukt gesetzt werden konnte, enthält die zweite Tabelle für jedes der beiden Jahre die Liquiditätsveränderung zwischen Jahresbeginn und -ende.

An den Zahlenreihen der Tabelle fällt vor allem auf, daß der Liquiditätsbeitrag des Devisenzustroms auf der einen Seite und jener der Erhöhung der Bankforderungen gegenüber dem privaten Sektor auf der anderen Seite sich entgegengesetzt verändert haben. In sämtlichen Ländern mit Ausnahme der Bundesrepublik Deutschland (wo der Devisenzugang 1957 sogar noch höher gewesen war als 1958) verflüssigte der Zuwachs an Währungsreserven die Wirtschaft 1958 stärker als 1957, während sich von den Bankforderungen

Aktivposten der Banken¹ sowie Geld und Quasi-Geld
Erhöhungen 1957 und 1958

Land	Jahr	Forderungen gegenüber dem Ausland	Netto- forderungen gegenüber dem Staat	Netto- forderungen gegenüber dem privaten Sektor	Nicht weiter klassifizierte Posten	Insgesamt = Geld plus Quasi-Geld
Millionen ² Einheiten der Landeswährung (runde Zahlen)						
Belgien	1957	1 900	— 3 200	2 800	— 700	800
	1958	15 800	8 500	— 10 000	600	14 900
Deutschland (BR)	1957	5 400	800	7 300	— 2 300	11 200
	1958	3 600	2 500	8 400	— 3 000	11 500
Frankreich	1957	— 400	600	550	— 30	720
	1958	20	100	340	— 20	440
Italien	1957	190	100	560	— 80	770
	1958	590	310	530	— 190	1 240
Niederlande	1957	— 270	210	190	—	130
	1958	2 250	— 340	— 200	— 150	1 560
Norwegen	1957	220	210	350	— 210	570
	1958	240	— 610	670	10	310
Österreich	1957	2 810	270	3 400	40	6 520
	1958	4 180	610	2 480	1 200	8 470
Schweden	1957	70	1 330	180	— 90	1 490
	1958	150	1 120	860	— 230	1 900
Schweiz	1957	110	710	1 170	— 590	1 400
	1958	590	540	930	600	2 660

¹ Auch der Zentralbanken. Die Zahlen sind von Land zu Land nicht vergleichbar. ² Bei Frankreich und Italien Milliarden.

gegenüber dem privaten Sektor das Gegenteil sagen läßt — wiederum mit Ausnahme der Bundesrepublik sowie Norwegens (wo der Staat Liquidität absorbierte) und Schwedens. In Belgien und den Niederlanden ging sogar das Volumen dieser Forderungen zurück; hier hat sich also die interne Liquidität des privaten Nichtbankensektors in Gestalt einer Verringerung der Verbindlichkeiten gegenüber den Geldinstituten erhöht. In vier Ländern (Belgien, Italien, den Niederlanden und Österreich) ging vom Devisenzuwachs ein stärkerer Verflüssigungseffekt aus als von der Veränderung der Bankforderungen gegenüber dem Sektor der Privaten.

Die Zahlen scheinen somit den oben geschilderten Kausalzusammenhang zu bestätigen. Die Abschwächung der Wirtschaftstätigkeit und die damit einhergehende Steigerung der Liquiditätsvorliebe und Abnahme — oder doch Expansionsverlangsamung — der Bankkreditnachfrage führten über den Überschuß in der Zahlungsbilanz zur Devisenakkumulation und damit zu zusätzlicher Liquidität in einer Form, die im Gegensatz zu der durch Bankkreditgewährung an Private entstehenden „Liquidität“ ihre Entsprechung nicht in einer Verschuldung des privaten Sektors bei den Banken, sondern in Auslandsaktiven hat.

In den meisten Ländern, denen anomal hohe Devisenbeträge zufließen, wurden auch die Geschäftsbanken liquider, was auf eine Senkung des Zinsniveaus hinwirkte. In der Bundesrepublik beispielsweise sank im Verlaufe einer Entwicklung, die infolge des ständigen Devisenzustroms schon 1956 begonnen hatte, die Verschuldung der Geschäftsbanken bei der Zentralbank von dem im März 1956 erreichten Maximalstand von 5,2 Milliarden Deutschen

Mark auf rund 1,0 Milliarden Ende 1958, während sich die Zentralbankguthaben der Kreditinstitute im gleichen Zeitraum um 4,7 Milliarden Deutsche Mark erhöhten — und dies, obwohl die Mindestreservesätze 1957 zweimal gesenkt wurden; und die Abgabesätze für Schatzwechsel wurden von über 5 Prozent Mitte 1956 auf $2\frac{3}{8}$ Prozent Ende 1958 reduziert. Auch in den Niederlanden und in Belgien schrumpften die Zentralbankschulden der Geldinstitute, nahmen deren flüssige Mittel zu und sank der Schatzwechselsatz. In Italien stieg die Verhältniszahl, die hier als Maß der Liquidität des Bankensystems dient, von 6 Prozent im Dezember 1957 auf 12 Prozent im Dezember 1958; und auch hier senkte sich der Zins. Ähnliche Relationen könnte man für weitere Länder nachweisen, für die sich ein brauchbarer Index der Bankenliquidität berechnen läßt. Jedoch muß auf eine Ausnahme hingewiesen werden. Üblicherweise wird die Liquidität des britischen Bankensystems durch die sogenannte „Liquiditätsquote“ gemessen, also durch das Verhältnis der Summe von Kassenbestand, täglich kündbaren Geldern und Wechselportefeuille zur Einlagensumme. Geht man von dieser Verhältniszahl aus, so sank die Liquidität der Londoner Clearingbanken von 37,8 im Januar 1958 auf 32,3 im Februar 1959, während auch der Schatzwechseldiskont im gleichen Zeitraum — von 6,3 auf 3,1 Prozent — zurückging, so daß hier zwischen Zinssatz und Liquidität nicht eine negative, sondern eine positive Korrelation bestand. Daß der Schatzwechseldiskont 1958 sank, war vor allem der Verringerung des Schatzwechselumlaufs um 330 Millionen Pfund Sterling zuzuschreiben; im Zuge dieser Verringerung schrumpften die Bestände der Londoner Clearingbanken um 220 Millionen Pfund Sterling, und dadurch wiederum ging ihre Liquiditätsquote zurück, so daß diese und der Schatzwechseldiskont gleichzeitig abnahmen.

Sieht man nun vom Vereinigten Königreich ab, so lassen die genannten Zahlen zur Genüge den Zusammenhang zwischen dem Zinsrückgang und der Zunahme der Bankenliquidität erkennen, die 1958 in den meisten Ländern hauptsächlich vom Devisenüberschuß herrührte. Das Diagramm in Kapitel III veranschaulicht für eine Reihe europäischer Länder sowie für die Vereinigten Staaten und Kanada den Entwicklungsverlauf der Zinssätze einschließlich des amtlichen Diskontsatzes, der sich fast überall, wo der Devisenüberschuß das Bankensystem liquidisierte, eher marktkonstatierend als marktbestimmend verhielt.

Der Kapitalmarktzins ist, wie man feststellt, in allen Ländern gesunken, in denen sich die Geldmarktsätze ermäßigten. Den steilsten Rückgang verzeichneten 1957 und 1958 Belgien und die Bundesrepublik; in dieser sank im Zuge der Verflüssigung des Geldmarktes der Kapitalmarktsatz von einem Maximalstand von 6,4 Prozent auf etwa 5 Prozent; damit war der für ein Kapitalausfuhrland anomale Zustand beseitigt, daß der langfristige Zinssatz über dem entsprechenden Satz anderer Länder liegt. In Frankreich ergab sich im ersten Halbjahr 1958 kein einheitliches Entwicklungsbild, doch gegen Jahresende begannen die Zinssätze sich der allgemeinen Abwärtsbewegung anzuschließen — ein Trend, der sich in den ersten Monaten des Jahres 1959 fortsetzte.

Die Großhandelspreise waren in den europäischen Ländern 1958 durchschnittlich entweder niedriger oder im großen und ganzen doch nicht höher als 1957. Der Index der Lebenshaltungskosten lag in sämtlichen Ländern (außer den Niederlanden) über seinem Stand von 1957, doch war er — von wenigen Ausnahmefällen abgesehen — am Jahresende ungefähr genauso hoch wie am Jahresbeginn oder sogar niedriger. Die Löhne hingegen stiegen überall weiter an (vergleiche das Diagramm über Preise und Löhne in Kapitel IV). Daß die Lohnsteigerungen nicht die Preise beeinflussten, geht erstens auf die Produktivitätszunahme zurück, die in einigen, wenn auch nicht in allen Ländern zu verzeichnen war, und zweitens auf den jähen Rückgang der Einfuhrpreise, der sich auf die Produktionskosten der Wirtschaft von einer anderen Seite her maßigend auswirkte. Mit anderen Worten: die Verbesserung der Austauschrelationen im Außenhandel kam den Arbeitnehmern zugute.

Die Konjunkturpolitik war 1958 — genauer eigentlich in der zweiten Hälfte dieses Jahres — in den meisten Ländern auf eine Stimulierung der effektiven Nachfrage gerichtet. Die verflüssigende Wirkung des Devisenüberschusses auf den Bankenapparat wurde nicht verhindert; die Diskontsätze wurden entsprechend der Markttendenz gesenkt und die Kreditbedingungen gelockert. In einigen Ländern ging die Konjunkturpolitik noch weiter — so vor allem im Vereinigten Königreich, wo die für das erste Jahr erlaubten Abschreibungsbeträge auf 30 Prozent erhöht wurden, der Bankkreditplafond und die Beschränkungen des Teilzahlungskredits fortfielen, die öffentliche Hand ihre Investitionsvorhaben erweiterte, Gebiete mit verhältnismäßig hoher Arbeitslosigkeit aktive Unterstützung erhielten und dem Parlament im April 1959 ein „expansives“ Budget vorgelegt wurde.

Frankreich, das seine eigenen, besonderen Probleme zu lösen hatte, weicht von der Regel ab. Hier verfolgte die Regierung, um der Geldentwertung Einhalt zu gebieten, einen restriktiven Kurs, in dessen Verlauf schließlich Ende 1958 ein ganzes Bündel radikaler, aufeinander abgestimmter Maßnahmen ergriffen wurden: Der französische Franken wurde um 15 Prozent abgewertet, die Bereinigung der defizitären Budgetgestaltung in Angriff genommen (insbesondere durch Aufhebung zahlreicher Subventionen) und die Einfuhr aus OEEC-Ländern auf 90 Prozent reliberalisiert, damit man ein Gegengewicht gegen die Preissteigerung hatte, die die beiden erstgenannten Schritte nach sich ziehen mußten. Der Erfolg dieser Maßnahmen, von dem der Zustrom an Gold und Devisen Zeugnis ablegte, ermöglichte es den Banken, wieder Liquidität aufzubauen; im Februar und April 1959 senkte die Bank von Frankreich den Diskontsatz von 4½ auf schließlich 4 Prozent, und im März sowie im April wurden die bei Überschreitung der Rediskont-Kontingente berechneten Prohibitivsätze von 7 und 10 auf schließlich 5½ und 7 Prozent ermäßigt.

Im ersten Quartal 1959 schienen die Aussichten für eine Expansion der Wirtschaftstätigkeit in Europa günstig: Die Rezession in den Vereinigten Staaten war vorüber; der Lagerabbau hatte allem Anschein nach aufgehört;

die europäischen Volkswirtschaften waren sowohl im Innern wie auch gegenüber dem Ausland viel liquider geworden; die Zinssätze waren niedrig; und in den meisten Ländern standen reichlich Arbeitskräfte zur Verfügung. Ob nun die Gestaltung der öffentlichen Finanzen bewußt interventionistisch in den Dienst des Gedankens gestellt werden soll, durch höhere Investitions- oder Verbrauchsausgaben der öffentlichen Hand die effektive Nachfrage anzuregen, oder ob der Staat darauf abstellen soll, daß die Privatwirtschaft von sich aus einen neuen Anlauf nehmen wird — diese Frage läßt sich nicht für sämtliche europäischen Länder einheitlich und generell beantworten. Wie schon 1958 die Konjunkturpolitik je nach den besonderen Umständen in bestimmten Ländern aktiver gewesen war als in anderen — man vergleiche hier etwa das Vereinigte Königreich mit der Bundesrepublik Deutschland —, so kann auch 1959 nur unter Berücksichtigung der jeweiligen Verhältnisse für jedes einzelne Land gesondert entschieden werden, ob die automatischen Kräfte des Marktes ausreichen werden, um die Wirtschaftstätigkeit zu beschleunigen, oder ob man einer Politik der Kreditlockerung wohlabgewogene fiskalische Maßnahmen an die Seite stellen soll.

In den osteuropäischen Ländern scheint die Wirtschaft 1958 in unvermindertem Tempo weiter expandiert zu haben. Die Ausweitung der industriellen Erzeugung der Sowjetunion wird mit 10 Prozent angegeben. Das ist die gleiche Wachstumsrate wie die schon für 1957 genannte. Für 1959 ist im Wirtschaftsplan jedoch eine Expansionsverlangsamung auf 8 Prozent vorgesehen. Die kleineren östlichen Länder erzielten etwa dieselbe Steigerung wie die Sowjetunion; nur für Albanien und Bulgarien werden wesentlich höhere Wachstumsraten gemeldet (20 und 16 Prozent). Angaben über das Bruttosozialprodukt, die mit den entsprechenden Angaben für westliche Länder vergleichbar wären, sind nicht verfügbar; doch muß man annehmen, daß die Differenz zwischen dem Expansionstempo der westlichen und jenem der östlichen Volkswirtschaften geringer ausfiele, wenn man das gesamte Bruttosozialprodukt miteinander vergleichen würde, — vor allem aus dem Grund, weil in den — reicheren — westlichen Ländern der Anteil der Dienstleistungen am Sozialproduktzuwachs in der Regel größer ist als in den östlichen Ländern.

Dennoch war in den letzten Jahren die Expansionsrate im Osten unzweifelhaft höher als im Westen. Der Unterschied erklärt sich in der Hauptsache daraus, daß die Zahl der Erwerbspersonen in den meisten östlichen Ländern schneller zunimmt und daß in den Produktionsplänen dieser Länder ein größerer Prozentsatz des Sozialprodukts auf Kosten der Verbrauchsgüter und des Wohnungsbaus für industrielle Investitionen reserviert wird.

Der Außenhandel der Sowjetunion — unter Ausklammerung des sowjetischen Außenhandels mit anderen östlichen Ländern — ging in der ersten Hälfte des Jahres 1958 gegenüber der entsprechenden Vorjahresperiode um ungefähr 10 Prozent zurück, und der gesamte Außenhandelsumsatz war mit einem Betrag, der nicht viel mehr als die Hälfte der entsprechenden Zahl für die Schweiz ausmachte, überraschend gering. Ob der Handel mit den anderen östlichen Ländern sich 1958 ausgeweitet hat, läßt sich nicht feststellen.

Auf die Wirtschaftslage in der übrigen Welt kann hier nicht ausführlicher eingegangen werden. Bei den Entwicklungsländern ist in erster Linie auf die weitere Verschlechterung ihrer preislichen Austauschrelationen im Außenhandel hinzuweisen — die Kehrseite der Verbesserung der terms of trade in den Industrieländern. In Lateinamerika beispielsweise sanken die terms of trade (1953 = 100) von einem Maximum von 110 im Jahre 1954 auf 94 im Jahre 1957 und weiter auf 90 im Jahre 1958, und in einigen asiatischen Ländern verschlechterte sich das Verhältnis der Einfuhrpreise zu den Ausfuhrpreisen noch stärker. In fast allen Fällen war diese Entwicklung teils durch steigende Importpreise, in erster Linie aber durch sinkende Exportpreise bedingt. Eine solche Verschlechterung der terms of trade von Entwicklungsländern bewirkt ceteris paribus eine Schrumpfung ihres realen Volkseinkommens.

Neben diesem negativen „Einkommenseffekt“ wirkt sich die Verschlechterung der terms of trade auch auf die Zahlungsbilanzen ungünstig aus. Zwar wird die Einkommensminderung ihrerseits eine Verringerung der Einfuhr der betroffenen Länder bewirken, sofern nicht der Kapitalimport entsprechend forciert wird; doch besteht natürlich keine Garantie dafür, daß die Mindereinfuhr ausreicht, um in der Zahlungsbilanz ein Defizit zu vermeiden. Reicht sie nicht aus, so wird das Land entweder Währungsreserven verlieren, oder es muß mit Hilfe der verschiedenen ihm zu Gebote stehenden Zwangsmaßnahmen den Import drosseln. Bei allen individuellen Unterschieden hatten die Entwicklungsländer als Ganzes 1958 doch keinen erheblichen Devisenreservenverlust zu verzeichnen; statt dessen ging — teils wegen der Verringerung des Volkseinkommens, teils wegen der staatlichen Einfuhrbeschränkung — der Import um ungefähr 7 Prozent und somit stärker zurück als der Export.

* * *

Die Auswirkungen der ungewöhnlich starken Devisenakkumulation in Europa auf die Binnenwirtschaft der betreffenden Länder wurden bereits an früherer Stelle dieses Kapitels analysiert. Somit bedürfen jetzt noch die internationalen Aspekte dieses tiefgreifenden Wandels einer eingehenderen Würdigung.

Veränderung der Gold- und kurzfristigen Dollarbestände

	1957			1958		
	Gold	Dollar	Zusammen	Gold	Dollar	Zusammen
	Millionen US-Dollar					
Vereinigte Staaten	+ 799	— 219 ¹	+ 580	— 2 275	— 1 001 ¹	— 3 276
Europa ²	+ 405	+ 278	+ 683	+ 3 142	+ 562	+ 3 704
Übrige Welt (auch internationale Institutionen) .	— 477	— 59	— 536	+ 23	+ 444	+ 467

¹ Minuszeichen: Zunahme der Dollarverbindlichkeiten.

² Auch die europäischen Außengebiete (mit Ausnahme jener des Vereinigten Königreichs).

Europa erhöhte seine Gold- und kurzfristigen Dollarreserven 1958 um 3,7 Milliarden Dollar; das sind 3 Milliarden Dollar mehr als der Zuwachs von 1957. Dazu kommt, daß 1958 fast alle westlichen europäischen Länder an dem Devisenzustrom ihren Anteil hatten (ausgenommen Spanien, die Türkei und Griechenland), wohingegen 1957 nur neun von siebzehn Ländern ihre Reserven hatten auffüllen können und die übrigen acht Devisen verloren hatten, und daß die Anteile der einzelnen Länder 1958 von viel gleichmäßigeren Proportionen waren als 1957. Während 1957 der Löwenanteil auf drei Länder — die Bundesrepublik, Italien und die Schweiz — entfiel, ist für 1958 keine derartige Ballung festzustellen (siehe Kapitel VI).

Den Gegenposten zu diesem Reservenzuwachs in Europa bilden jene 2,3 Milliarden Dollar, die die Vereinigten Staaten 1958 aus ihren Goldbeständen abgeben mußten, und eine weitere Milliarde, um die sich ihre kurzfristigen Auslandsverbindlichkeiten erhöhten; 1957 dagegen hatten die Vereinigten Staaten einen erheblichen Goldzuwachs zu verzeichnen gehabt, der die Ausweitung des Volumens der Dollarverbindlichkeiten weit überschritten hatte.

Die Erhöhung der europäischen Gold- und Dollarreserven im Jahre 1958 war nicht ausschließlich das Ergebnis des defizitären Zahlungsverkehrs der Vereinigten Staaten mit Europa. Von den 3,7 Milliarden Dollar, die nach Europa flossen, rührten nur 1,8 Milliarden aus direkten Geschäften mit den Vereinigten Staaten her. Schätzungsweise weitere 895 Millionen Dollar erhielt Europa aus der neuen Goldproduktion und aus russischen Goldlieferungen im Zuge direkter Geschäfte mit der „übrigen Welt“. Den dann noch verbleibenden Rest — 1 Milliarde Dollar — muß Europa von den Vereinigten Staaten mittelbar durch Geschäfte mit dritten Ländern bezogen haben, die insgesamt im direkten Verkehr mit den Vereinigten Staaten einen Aktivsaldo von 1,6 Milliarden Dollar erzielten und hiervon eben offenbar 1 Milliarde Dollar zur restlichen Bezahlung ihres Defizits verwendet haben*. Leider läßt sich das Defizit, das die dritten Länder in ihrem Verkehr mit Europa zu verzeichnen hatten, nicht unmittelbar aus den Zahlungsbilanzstatistiken ermitteln. Doch ergeben schon die verfügbaren Außenhandelsstatistiken genügend Anhaltspunkte hinsichtlich des Umfangs der Zahlungsströme jenes Dreiecksverkehrs.

Die Verschlechterung der Handelsbilanz der Vereinigten Staaten im Verkehr mit Europa und der übrigen Welt betrug 1958 je etwa 1,4 Milliarden Dollar; hierauf entfällt also der weitaus größte Teil des Gold- und Dollarreservenzuwachses, den die beiden Räume im direkten Verkehr mit den Vereinigten Staaten erzielten. Zugleich verschlechterte sich die Handelsbilanz der dritten Länder gegenüber Europa um über 1 Milliarde Dollar. Daraus ergibt sich eindeutig, daß die dritten Länder im Handelsverkehr mit den Vereinigten Staaten Dollar verdienten, mit denen sie dann ihr Defizit gegenüber Europa abdeckten.

* Demnach hätten die „dritten Länder“ ihre Gold- und Dollarreserven per Saldo um etwa 600 Millionen Dollar aufgestockt; die nebenstehende Tabelle weist aber nur 467 Millionen aus. Die Differenz erklärt sich daraus, daß in der US-amerikanischen Zahlungsbilanzstatistik die Gold- und Dollarbestände etwas anders definiert sind als im „Federal Reserve Bulletin“, auf dessen Angaben die Zahlen der Tabelle beruhen.

Veränderungen im Außenhandel 1958 gegenüber 1957

	Einfuhr ¹	Ausfuhr	Saldo
	Millionen US-Dollar (runde Zahlen)		
Vereinigte Staaten			
Handel mit den OEEC-Ländern	— 240	— 1 170 ²	— 1 410
mit sonstigen Ländern	+ 430	— 1 760	— 1 330
OEEC-Länder			
Handel mit den Vereinigten Staaten	+ 1 650 ¹	+ 250	+ 1 900
mit sonstigen Ländern	+ 960	+ 140	+ 1 100

¹ Zunahme —, Abnahme +. ² Einfuhr der OEEC-Länder aus den Vereinigten Staaten: cif und einschließlich der militärischen Lieferungen; Ausfuhr der Vereinigten Staaten nach den OEEC-Ländern: fob und ohne militärische Lieferungen. Dies erklärt die Diskrepanz der entsprechenden Zahlen.

Aus der Tabelle ist auch ersichtlich, daß die Verschlechterung im Außenhandel der Vereinigten Staaten mit Europa und den sonstigen Ländern fast ausschließlich auf einem Ausfuhrückgang beruhte. Diese Verschlechterung bei rückläufiger Wirtschaftstätigkeit stimmt nicht mit dem unter solchen Umständen an sich zu erwartenden Entwicklungsverlauf und auch nicht mit dem überein, was tatsächlich in der Rezession 1953/54 geschah, wo die kommerzielle Ausfuhr der Vereinigten Staaten zugenommen hatte und ihre Einfuhr geschrumpft war, und so nimmt es nicht wunder, daß die ungünstigeren Ergebnisse des Außenhandels im Jahre 1958 in den Vereinigten Staaten und über deren Grenzen hinaus zu Diskussionen über die Frage geführt haben, ob die Vereinigten Staaten an den Weltmärkten vielleicht nicht mehr so wettbewerbsfähig seien.

Will man sich hierüber ein ausgewogenes Urteil bilden, so muß man in erster Linie in Rechnung stellen, daß rund zwei Drittel des gesamten Ausfuhrückganges, von dem die Vereinigten Staaten 1958 betroffen wurden, auf sieben Warenkategorien entfielen: Erdöl und Erdölzeugnisse, Rohbaumwolle, Weizen, Kohle und ähnliche Brennstoffe, Eisen- und Stahlerzeugnisse, Schrott sowie Nichteisen-Metalle und Eisenlegierungen.

In keinem dieser Fälle — Stahl ausgenommen — spielte der Preisfaktor eine größere Rolle. Die Erdölausfuhr hatte sich im ersten Halbjahr 1957 wegen der Suezkrise stark überhöht und kehrte 1958 auf einen normaleren Stand zurück. Auch die Baumwollausfuhr war 1957 außergewöhnlich hoch gewesen, weil damals das Ausland im Anschluß an die Revision des US-amerikanischen Ausfuhrpreises umfangreiche Lagereindeckungen vorgenommen hatte; und der Weizenexport war 1957 hauptsächlich wegen der Sonderlieferungen an den Fernen Osten in die Höhe geschnellt. Von den übrigen genannten Waren wurde 1958 weniger exportiert, weil sich in Europa die Wirtschaftstätigkeit abschwächte. Wenn immer sich die Produktion in Europa der Kapazitätsgrenze nähert, werden die US-amerikanischen Produzenten der entsprechenden Waren als Marginallieferanten herangezogen, die dann natürlich jede Konjunkturabschwächung in Europa unverzüglich zu spüren bekommen.

Der restliche Ausfuhrückgang verteilte sich auf eine Vielzahl von Gütern. Und hier nun mag die weitverbreitete Ansicht, die Vereinigten Staaten würden

allmählich den preislichen Anschluß an den Markt verlieren, einige Berechtigung haben — jedenfalls könnte man sonst schwerlich die Tatsache erklären, daß 1958 die amerikanische Ausfuhr nach den nichteuropäischen Ländern um 11 Prozent abgenommen hat, während die europäische Ausfuhr nach diesen Ländern um rund 1 Prozent anstieg. Mit Zahlen der Preisindizes läßt sich die Feststellung, die Vereinigten Staaten hätten an Konkurrenzfähigkeit eingebüßt, allerdings kaum belegen. Zwar ist zum Beispiel der Preisindex der Maschinenbau-Erzeugnisse nun schon mehrere Jahre hindurch in den Vereinigten Staaten wesentlich schneller gestiegen als im Vereinigten Königreich oder in der Bundesrepublik Deutschland; doch da dies der diesbezüglichen amerikanischen Ausfuhr bislang nicht geschadet hatte, muß man wohl auf anderen Wegen zu ergründen suchen, warum es ihr auf einmal 1958 geschadet haben sollte. Die Erklärung liegt wahrscheinlich darin, daß bis 1957 kürzere Lieferfristen der Vereinigten Staaten die höheren Preise wettgemacht haben, wohingegen 1958, als sich in Europa bei nachlassender Nachfrage die Lieferfristen verkürzten und der Wettbewerb allenthalben verstärkte, den höheren Preisen der amerikanischen Lieferanten kein derartiger Wettbewerbsvorteil mehr gegenüberstand. Die in bestimmten, weithin bekanntgewordenen Einzelfällen viel niedrigeren Angebote europäischer Lieferanten elektrischer Apparaturen belegen ebenfalls den Kostenvorsprung der europäischen Produzenten gegenüber ihren Konkurrenten aus den Vereinigten Staaten. Auch bei dem Rückgang der amerikanischen Autoausfuhr (und der Steigerung der amerikanischen Einfuhr europäischer Wagen) spielte der Preisfaktor unzweifelhaft eine Rolle, obwohl hier Fragen des Stils und der Wagengröße ausschlaggebender gewesen sein mögen. Es verdient Anerkennung, daß die Vereinigten Staaten trotz der ungünstigen Wettbewerbslage und dem gewaltigen Goldverlust des Jahres 1958 an ihren Auslandshilfeleistungen festhielten und nicht speziell auf eine Beschränkung der Importe hinarbeiteten.

Der Preis- und der Volumenfaktor in der
Veränderung des Außenhandels 1958 gegenüber 1957

	Einfuhr		Ausfuhr	
	Preis	Volumen	Preis	Volumen
	Millionen US-Dollar			
OEEC-Länder*	— 2 580	— 505	+ 240	— 495
Vereinigte Staaten	— 660	+ 470	— 230	— 2 700

* Auch der Handel der OEEC-Länder untereinander.

Bei der Einfuhr wiederum kam den Vereinigten Staaten, die wichtige Rohstoffe und Nahrungsmittel selber in großen Mengen herstellen, der Rückgang der Importpreise viel weniger zugute als Europa. Die Verschlechterung der amerikanischen Handelsbilanz war überwiegend durch eine Schrumpfung des Ausfuhrvolumens, die Verbesserung der europäischen Handelsbilanzen dagegen durch einen Rückgang der Einfuhrpreise bedingt.

Die Devisenkrise des Sommers 1957 hatte das Problem der internationalen Liquidität, das in der gesamten Nachkriegszeit immer wieder diskutiert worden war, erneut in den Brennpunkt des Interesses gerückt. Von den vielen Vorschlägen zur Behebung der Reservenknappheit wurde auf Grund eines auf der Jahrestagung der IWF-Mitglieder in Neu-Delhi im Oktober 1958 gefaßten Beschlusses der Plan einer Erhöhung der Quoten beim Internationalen Währungsfonds verwirklicht, und die Goldumverteilung zugunsten einer Reihe europäischer Länder, deren Reserven bis 1957 unzureichend gewesen waren, trug im Verein mit einer weiteren Anreicherung der Gold- und Dollarreserven jener Länder wesentlich zur Lösung dieses Problems — wenigstens in Europa — bei.

Die Einführung der Ausländerkonvertibilität und die Auflösung der EZU mit ihrer automatischen Kreditgewährung sollten eine echte wirtschaftliche Integration auf zweierlei Weise fördern: erstens dadurch, daß jedes Land gezwungen wird, seine Konjunkturpolitik stärker auf Linie zu halten, denn kein Land, dessen Währung konvertierbar bleiben soll, kann sich isoliert der Inflation verschreiben; und zweitens dadurch, daß hinfort kein Staat mehr eine zahlungsbilanzpolitisch motivierte Diskriminierung der Einfuhr aus bestimmten Ländern, zum Beispiel aus den Vereinigten Staaten, rechtfertigen kann, weil ja jetzt auch die Einfuhr aus den Ländern, welche die Konvertibilität wieder eingeführt haben, in konvertierbarer Währung bezahlt werden muß.

Die Liberalisierung des Devisenverkehrs ist noch nicht vollendet; insbesondere der Kapitalverkehr mit dem Ausland, und hierbei vor allem der Kapitalexport durch Deviseninländer, ist in den meisten Ländern — ausgenommen die Bundesrepublik Deutschland, die Schweiz und Belgien — nach wie vor Beschränkungen verschiedenerlei Ausmaßes unterworfen, wobei die Errichtung ausländischer Produktionsanlagen durch Deviseninländer in der Regel großzügiger behandelt wird als der Erwerb von Wertpapieren und Anteilen. Die Liberalisierung des Kapitalverkehrs ist der letzte Schritt, der auf dem Wege zur Vollkonvertibilität noch zu tun bleibt.

Einige der großen Probleme, mit denen sich die westliche Welt in den letzten Jahren auseinanderzusetzen hatte — insbesondere der Mangel an internationaler Liquidität und die Devisenbewirtschaftung —, sind derzeit in den Hintergrund getreten, und ihren Platz nimmt jetzt das Problem des Wirtschaftswachstums ein. In erster Linie stellt sich der westlichen Welt nunmehr die Aufgabe, ein weiteres Wachstum in die Wege zu leiten, das eine Inflation nicht aufkommen läßt und nicht wieder zu den alten, jetzt gebannten Besorgnissen Anlaß gibt.

II. Sozialprodukt, Ersparnis und Investition

An der 1958 eingetretenen Verlangsamung des allgemeinen Wirtschaftswachstums waren allem Anschein nach sowohl konjunkturelle wie strukturelle Faktoren beteiligt.

Der Verlauf des hinter den Konjunkturschwankungen liegenden Trends wird durch das vorhandene Potential an Produktionsfaktoren, deren Konstellation und den technischen Fortschritt bestimmt. Will man an die Beurteilung der derzeitigen Wirtschaftslage mit den richtigen Maßstäben herangehen, können, so muß man zunächst einmal eine Vorstellung davon gewinnen, in welcher Weise diese Grundfaktoren zur Bestimmung des Tempos des wirtschaftlichen Fortschritts in den letzten Jahren beigetragen haben und in nächster Zukunft vermutlich beitragen werden. Nach Berechnungen in einem im ersten Halbjahr 1957 vorgelegten Bericht der Organisation für Europäische Wirtschaftliche Zusammenarbeit wird sich in den westlichen Ländern Europas die reale Ausweitung des Sozialprodukts von jährlich 4,9 Prozent in den Jahren 1950 bis 1955 auf jährlich 3,2 Prozent in den Jahren 1955 bis 1960 verringern.

Die Zuwachsrate der letzten zehn Jahre war in jeder Hinsicht sehr hoch; das wird deutlich, wenn man sie mit dem Wachstumstempo der Jahre 1938 bis 1948 oder noch früherer Perioden vergleicht.

Für die gesamte Periode 1938-58 lag die durchschnittliche jährliche Expansionsrate in den einzelnen Ländern zwischen einem „Maximum“ von

Die jährliche reale Ausweitung des Bruttosozialprodukts

Land	1938-48	1948-58	1938-58	
			Insgesamt	Je Kopf
			Prozent	
Belgien ¹	1,4	3,4	2,3	2,0
Dänemark	1,7	2,9	2,3	1,4
Deutschland ²	— 2,0	8,4	2,6	1,2
Frankreich	— 0,2	5,8	2,8	2,3
Italien	— 0,3	5,5	2,6	1,9
Niederlande	1,3	4,6	2,9	1,5
Norwegen	2,4	3,0	2,7	1,8
Österreich ³	— 1,1	7,9	3,1	2,9
Schweden	2,4	3,5	2,9	2,1
Schweiz	2,3	3,9	3,1	2,0
Vereinigtes Königreich	0,9	2,4	1,7	1,2
Kanada	5,9	4,2	5,0	3,0
Vereinigte Staaten	5,3	3,0	4,2	2,6

¹ 1948-57; 1938-57.

² Gebiet der Bundesrepublik. 1938-49; 1949-58.

³ 1937-48; 1937-58.

5,0 Prozent (im Falle Kanadas) und einem „Minimum“ von 1,7 Prozent (im Falle des Vereinigten Königreichs). Mit ebenfalls hohen Zuwachssätzen schließen sich an Kanada die Vereinigten Staaten und, mit einigem Abstand, die Schweiz und Österreich an, während Italien, Belgien und Dänemark niedrigere Wachstumsraten aufweisen.

In der letzten Dekade verlief die Entwicklung in der gesamten Welt ungefähr in gleichen Bahnen; in dem davorliegenden Jahrzehnt hatten hingegen außergewöhnliche Ereignisse jegliche nennenswerte Trendübereinstimmung unmöglich gemacht. Die Länder der Tabelle waren im letzten Krieg teils neutral und dadurch von Kriegseinwirkungen relativ weitgehend verschont geblieben, teils waren sie kriegsführende Parteien, die nicht direkt von Kampfmaßnahmen betroffen wurden, und in anderen wieder wurden sowohl die Produktionstätigkeit wie auch das reale Volksvermögen ernsthaft in Mitleidenschaft gezogen. So überrascht es nicht, daß die Dekade 1938–48 von stark divergierenden Bewegungen charakterisiert war.

Das schnellste Wachstum verzeichneten in der Periode 1938–48 die Vereinigten Staaten und Kanada, die beide als kriegsführende Staaten ihr Sozialprodukt — zu dem ja auch die Verteidigungsausgaben zählen — erheblich steigerten, ohne daß ihr Produktionsapparat Schaden litt. Eine — freilich verlangsamte — weitere Expansion des Sozialprodukts ergab sich auch in den neutralen Staaten und in einigen Ländern, die von den Kampfhandlungen weniger stark betroffen wurden oder denen in den ersten Nachkriegsjahren ein beachtlicher Wiederaufstieg gelang. Und schließlich nahm in den Ländern, die unter dem Krieg am meisten zu leiden gehabt hatten, das Sozialprodukt nicht nur zu, sondern sogar ab; dies war bei der Bundesrepublik Deutschland, Österreich, Italien und Frankreich der Fall.

Der Entwicklungsverlauf in den zehn Jahren von 1938 bis 1948 erklärt zu einem guten Teil denjenigen des darauffolgenden Jahrzehnts. Die stärksten Expansionstendenzen wies in der Erholungsdekade das Sozialprodukt in den Ländern auf, in denen es im Kriegsjahrzehnt besonders niedrig gewesen war. Im Gebiet der heutigen Bundesrepublik schnellte die Jahreswachstumsrate von -2,0 auf 8,4 Prozent und in Österreich von -1,1 auf 7,9 Prozent empor, während in *Frankreich und Italien* aus negativen Raten von 0,2 und 0,3 Prozent positive von 5,8 und 5,5 Prozent wurden. Auf der anderen Seite waren Kanada und die Vereinigten Staaten, die im Kriegsjahrzehnt das höchste Wachstumstempo aufzuweisen gehabt hatten, unter den hier erfaßten Ländern die einzigen, in denen die durchschnittliche Zuwachsrate des Sozialprodukts 1948–58 schrumpfte.

In einigen Staaten verdankt die wirtschaftliche Entwicklung ihren Elan zu einem wesentlichen Teil einer parallelen Bevölkerungsvermehrung, und wenn dann die Expansionsraten in Beziehung zur Bevölkerungszahl gesetzt werden, ergeben sich unter Umständen stark abweichende Resultate, zum Beispiel wesentlich schlechtere in Kanada, den Niederlanden, den Vereinigten Staaten und der Schweiz und verbesserte für Österreich und Frankreich. Legt man die gesamte Periode 1938–58 zugrunde, so hat sich die Produktion

insgesamt und pro Kopf am langsamsten im Vereinigten Königreich und in der Bundesrepublik Deutschland ausgeweitet, doch nur in der Bundesrepublik erreichte die Pro-Kopf-Zunahme nicht einmal die Hälfte der Totalrate. Es ist dies eindeutig die Folge des Flüchtlingsstroms, der die Bevölkerung der Bundesrepublik um ein Drittel hat anwachsen lassen. Des weiteren beruht der relativ niedrige Stand der für die Bundesrepublik ermittelten Wachstumsrate auch darauf, daß als Ausgangsbasis ein Jahr — 1938 — gewählt ist, in dem die Rüstung das Inlandsprodukt anschwellen ließ, wenn auch kaum zugunsten des deutschen Verbrauchers.

Führte man den Vergleich noch weiter in die Vergangenheit zurück, so könnte man leicht nachweisen, daß die Expansionsraten nicht nur für die Dekade 1948–58, sondern auch für die gesamte Periode 1938–58 gegenüber den Ergebnissen der davorliegenden Zeit günstig abschneiden. Unter den Faktoren, die das hohe Entwicklungstempo der Periode 1948–58 bewirkten, sind die folgenden zu nennen: a) die Auslandshilfe, die durch den Mechanismus der Gegenwertmittel weitgehend der europäischen Investitionsfinanzierung zugeführt wurde; b) die ausgeprägte Investitionsneigung des privaten Sektors, die sich aus der hohen Produktivität der Schadenbehebung und aus der Investition in Wirtschaftsempfängen ergab; c) der schnelle Fortschritt des technischen Wissens im Zuge der Anwendung im Krieg gewonnener Erkenntnisse auf Friedensverhältnisse; d) für einzelne Länder das Vorhandensein von Expansionsspielräumen in Gestalt unterbeschäftigter Produktionsfaktoren (sowohl Kapital wie Arbeit); und e) die Integrierung der einzelnen Volkswirtschaften durch die fortschreitende Liberalisierung des Außenhandels und des internationalen Kapitalverkehrs. Mehrere dieser Faktoren sind jetzt überhaupt nicht mehr oder nicht mehr so intensiv am Werke, und daraus folgt zwangsläufig eine entsprechende Verringerung des Fortschrittstempes.

Die Tabelle auf der folgenden Seite vermittelt einen Überblick über die Anteile der drei großen Wirtschaftssektoren — Landwirtschaft, Industrie und Dienstleistungen — am Brutto-Inlandsprodukt.

Die in der Tabelle erfaßten Länder lassen sich in zwei Gruppen unterteilen. Die eine Gruppe umfaßt — neben den Vereinigten Staaten und Kanada — Frankreich, die Niederlande, Dänemark und Norwegen, also Länder, in denen auf die Dienstleistungen eine größere Quote entfällt als auf die Industrie und auf diese wieder ein größerer Anteil als auf die Landwirtschaft. In der zweiten Gruppe von Ländern — mit Belgien, der Bundesrepublik Deutschland, Italien, Österreich und dem Vereinigten Königreich — kommt die Industrie vor den Dienstleistungen, während die Landwirtschaft auch hier den letzten Platz innehat. Mit einer solch groben Unterscheidung ist es allerdings nicht getan. Die Produktionsstruktur eines Landes hängt, mittel- oder unmittelbar, von vielerlei Faktoren ab — insbesondere vom Industrialisierungsgrad, von den Bodenschätzen, der geographischen Lage sowie von der Dichte und dem Wachstumstempo der Bevölkerung. Ebenfalls berücksichtigt werden muß die außenwirtschaftliche Verflechtung, die oft desto wichtiger wird, je kleiner das Land ist. Wird ein wesentlicher Teil der

Die Quellen des Inlandsprodukts 1938 und 1958

Land	Prozentualer Anteil am Inlandsprodukt zu jeweiligen Preisen					
	1938			1958		
	Landwirtschaft ¹	Industrie	Dienstleistungen	Landwirtschaft ¹	Industrie	Dienstleistungen
Belgien . . . . .	.	.	.	7,3 ²	47,3 ²	45,4 ²
Dänemark	18,4	32,0	49,6	17,7	37,6	44,7
Deutschland ³	13,4 ⁴	49,5 ⁴	37,1 ⁴	7,2	52,2	40,6
Frankreich	21,8	35,5	42,7	16,2 ⁵	40,5 ⁵	43,3 ⁵
Italien	32,5	35,4	32,1	22,6	43,5	33,9
Niederlande	10,0	31,0	59,0	12,0 ²	42,0 ²	46,0 ²
Norwegen	14,6	33,5	51,9	12,7	39,7	47,6
Österreich . . . . .	.	.	.	11,9	54,8	33,3
Vereinigtes Königreich . .	.	.	.	4,4	50,1	45,5
Kanada	13,1	33,7	53,2	7,1	40,9	52,0
Vereinigte Staaten	8,8	30,0	61,2	5,3	37,6	57,1

¹ Auch Forstwirtschaft und Fischerei.

² 1957.

³ Gebiet der Bundesrepublik.

⁴ 1936.

⁵ 1952.

Nachfrage vom Ausland her befriedigt, so kann die Struktur der Binnenwirtschaft erheblich von den Relationen abweichen, die der Struktur der volkswirtschaftlichen Ausgaben normalerweise entsprächen; das scheint für Staaten wie die Niederlande, Norwegen, Dänemark und Belgien zuzutreffen, die 1958 ein Drittel bis die Hälfte ihres Sozialprodukts exportierten, und auch für Länder wie die Bundesrepublik Deutschland und das Vereinigte Königreich, deren Exportquote mit 23 bis 25 Prozent in Anbetracht des Umfangs ihrer Volkswirtschaften immer noch recht hoch ist.

Dies alles sollte man im Auge behalten, wenn man zum Beispiel die Stellung der Landwirtschaft in den einzelnen Volkswirtschaften zu bestimmen versucht. Den geringsten Anteil, nämlich einen solchen von etwa 5 Prozent, hat die Landwirtschaft in den Vereinigten Staaten und im Vereinigten Königreich. Im Falle der Vereinigten Staaten beruht dies fast ausschließlich darauf, daß sich hier die in einer hochentwickelten Wirtschaft gegebene geringe Einkommenselastizität der Agrarprodukte nun schon seit langer Zeit ausgewirkt hat, während im Falle des Vereinigten Königreichs die Geringfügigkeit des Anteils nur besagt, daß das Land sich auf Einfuhren verläßt, um seinen heimischen Nahrungsmittelbedarf decken zu können. Hierauf beruht zum Teil auch das größere Gewicht der Industrie in der britischen Erzeugungsstruktur. Was für das Vereinigte Königreich gilt, läßt sich auch für Belgien und die Bundesrepublik Deutschland feststellen. Den Erfordernissen des hohen wirtschaftlichen Reifegrades dieser beiden Länder würde ihre eigene Agrar- und Rohstoffbasis nicht genügen, die sie somit durch einen entsprechenden Außenhandel dergestalt verstärken, daß sie Ernährungsgüter und Rohstoffe einführen und dafür Halb- und Fertigwaren ausführen. Doch darf man daraus, daß ein Land eine hohe Agrarquote hat, noch nicht unbedingt auf einen niedrigen Entwicklungsstand schließen. In Dänemark zum Beispiel wird die Landwirtschaft regelrecht industriell betrieben, ja, sie rechnet tatsächlich zur Exportindustrie, und

obwohl ein großer Teil des dänischen Brutto-Inlandsprodukts auf den Agrarsektor entfällt, läßt ein Vergleich der Sozialproduktleistung je Kopf der Bevölkerung doch erkennen, daß Dänemark in dieser Hinsicht an vorderer Stelle steht.

Während die Agrarquote von 4,4 Prozent (im Vereinigten Königreich) bis 22,6 Prozent (in Italien) reicht, ist der Anteil der Industrie am Sozialprodukt verhältnismäßig viel weniger unterschiedlich: er liegt durchweg zwischen 54,8 Prozent (im Falle Österreichs) und 37,6 Prozent (im Falle Dänemarks und der Vereinigten Staaten). Neben Österreich hatten noch zwei weitere Länder, nämlich das Vereinigte Königreich und die Bundesrepublik, eine Industriequote von über 50 Prozent, und in Belgien lag sie nicht viel darunter. Alle diese Länder verfügen über beträchtliche Bodenschätze, und da der Bergbau bei der Industrieproduktion berücksichtigt ist, erklärt sich das relativ hohe Niveau des Gesamtbetrages auf diese Weise. Würde man den Bergbau zur Landwirtschaft rechnen und dadurch den neuen Sektor der Urproduktion bei entsprechender Einengung des Sektors der Industrie gewinnen, so würden die Dienstleistungen in Belgien die größte Quote bilden und im Vereinigten Königreich und in der Bundesrepublik fast den Anteil der Industrie erreichen, während in Österreich der Industriesektor den größten Anteil behielte, und die Vereinigten Staaten, Dänemark, Norwegen und Frankreich befänden sich unter den Ländern mit relativ geringer Industriequote.

Am problematischsten sind wahrscheinlich die Zahlen über die Dienstleistungen. Hier reicht unter den europäischen Ländern Norwegen noch am ehesten an den amerikanischen Standard heran. Dies beruht weitgehend darauf, daß Norwegen unter allen Staaten die weitaus umfassendsten Transport-, Verkehrs- und Lagerhaltungsleistungen erbringt. Auf diese entfallen etwa 17 Prozent des norwegischen Inlandsprodukts (an zweiter Stelle steht Dänemark mit rund 9 Prozent); da jedoch derart ausgedehnte Transportleistungen von der norwegischen Wirtschaft allein nicht benötigt werden, wird ein wesentlicher Prozentsatz — darunter meistens Schiffstransportleistungen — vom Ausland in Anspruch genommen. Die geringste Quote hat Österreich, und zwar sowohl bei den Dienstleistungen insgesamt wie auch (vor allem wegen der geographischen Lage des Landes) allein bei den Verkehrsleistungen, auf die nur 5 Prozent des Sozialprodukts entfallen.

In sämtlichen Ländern, für die die Tabelle Zahlen sowohl für 1938 wie für 1958 enthält, ist, wenn man von den Niederlanden absieht, der Anteil der Landwirtschaft zurückgegangen, und zwar besonders stark in Kanada, Italien und der Bundesrepublik Deutschland. In den Niederlanden erhöhte er sich in der Periode 1938–57 von 10 auf 12 Prozent, da sich die Agrarerzeugung, vornehmlich unter dem Einfluß der Auslandsnachfrage, beträchtlich ausweitete. Die Industriequote war allenthalben expansiv, obgleich mit geringerer Intensität. Die Entwicklung des Anteils der Dienstleistungen ergibt ein weniger einheitliches Bild. In der Bundesrepublik Deutschland, in Frankreich und in Italien nahm die Quote zu, während sie in den anderen Ländern zurückging. Im großen und ganzen ist die Variationsmarge für 1958 schmaler

als für 1938. Die Entwicklung in der dazwischenliegenden Zeit stand zu stark unter der Einwirkung äußerer Ereignisse, als daß man hinsichtlich des Trends weiterreichende Schlüsse ziehen könnte. Immerhin widersprechen die feststellbaren Veränderungen nicht dem Bild, das man sich allgemein von der säkularen Strukturveränderung des Sozialprodukts macht. Daß der Anteil der Landwirtschaft abnimmt, steht fest. Was die Industrie betrifft, so hat dieser Sektor sowohl in Europa wie in den Vereinigten Staaten und Kanada offenbar noch einen bemerkenswerten Expansionselan. Im Bereich der Dienstleistungen hingegen ist die Entwicklung nicht so einheitlich, daß sich mit ihr die allgemeine Ansicht stützen oder widerlegen ließe, die Dienstleistungsquote sei im Wachsen begriffen.

Die Struktur der volkswirtschaftlichen Ausgaben ist konjunktur-empfindlicher als jene der Produktion. Die Kapitalbildung, insbesondere die Vorratsinvestition, reagiert sehr rasch auf Veränderungen des Wirtschaftsklimas, und ihr Anteil an den Gesamtausgaben kann sich von einer Periode zur andern ganz erheblich erhöhen oder verringern; da jedoch gegenläufige Bewegungen, insofern sie im Verlaufe ein und desselben Jahres stattfinden und einander aufheben, das Jahresergebnis unberührt lassen, können die Zahlen für 1958 (vielleicht mit gewissen Vorbehalten hinsichtlich der Vereinigten Staaten) als verhältnismäßig guter Ausgangspunkt für einen Vergleich der Ausgabenstruktur vor und nach dem Kriege angesehen werden.

Der private Verbrauch hatte 1958 einen Sozialproduktanteil, der zwischen minimal 58 Prozent (in der Bundesrepublik Deutschland) und maximal 70 Prozent (in Belgien) lag. Die Niederlande, Österreich, Schweden und Norwegen haben eine niedrige Verbrauchsquote, während Dänemark, Italien, Frankreich und die Vereinigten Staaten gleich hinter Belgien am oberen Skalenende rangieren.

Beim öffentlichen Verbrauch sind die Disparitäten ausgeprägter als beim privaten. Am größten war 1958 der Anteil des öffentlichen Verbrauchs an den Gesamtausgaben in Schweden und den Vereinigten Staaten (17 Prozent). Dann folgten das Vereinigte Königreich und Österreich. Nach unten beschloß Italien die Reihe mit einer Quote von 10 Prozent. Innerhalb des Gesamtverbrauchs scheint zwischen dem öffentlichen und dem privaten Verbrauch eine negative Korrelation der Art zu bestehen, daß Länder mit sehr hohem privatem Verbrauch oft einen relativ geringeren öffentlichen Konsum aufweisen. Entsprechendes gilt per definitionem für das Verhältnis zwischen gesamten Verbrauchs- und gesamten Investitionsausgaben.

Der gesamte Investitionsaufwand, also die Summe der Inlandsinvestition (in Anlagen und Vorräten) und der Kapitalbildung im Ausland (Nettoerwerb von Auslandsforderungen) ist gleich der Gesamtersparnis. Den höchsten Anteil der Gesamtersparnis am Sozialprodukt hatten 1958 die Bundesrepublik und die Niederlande (28 und 27 Prozent), den niedrigsten aller europäischen Länder hingegen das Vereinigte Königreich und Belgien. Noch niedriger war die Quote in den Vereinigten Staaten (was auch mit der

Die Struktur der volkswirtschaftlichen Ausgaben

Land	Jahr	Privater Verbrauch	Öffentlicher Verbrauch	Brutto-Anlage-Investition im Inland	Vorratsveränderung	Ausfuhr von Gütern und Leistungen	Einfuhr von Gütern und Leistungen
Prozent des Bruttonationalprodukts							
Belgien	1938	66	15	17		23	21
	1948	76	9	14	3	25	27
	1957	70	11	16	1	37	35
Dänemark	1938	77	9	12	0	27	25
	1948	72	11	15	4	20	22
	1958	68	13	17	— 1	36	33
Deutschland (BR) . . .	1936	60	21	14	4	8	7
	1949	65	18	19	1	8	11
	1958	58	14	22	2	25	21
Frankreich	1938	76	12	13	—	11	12
	1948	71	14	16	2	9	14
	1958	67	14	19	1	15	16
Italien	1938	67	16	16	2	7	8
	1948	72	12	19	— 0	10	13
	1958	66	10	22	1	16	15
Niederlande	1938	74	12	10	1	34	31
	1948	70	14	20	4	31	39
	1958	59	14	22	0	49	44
Norwegen	1938	70	10	18	1	31	30
	1948	64	12	27	4	35	42
	1958	63	13	30	— 1	45	50
Österreich	1937	77	16	7		18	18
	1948	77	12	15	4	8	16
	1958	62	14	22	1	25	24
Schweden	1938 ¹	70	11	17	2	20	20
	1948	69	14	18	1	21	23
	1958	62	17	21	— 0	22	22
Vereinigtes Königreich	1938	76	14	11	—	17	18
	1948	72	15	12	1	20	20
	1958	65	16	16	0	23	20
Kanada	1938	73	10	14	1	25	23
	1948	67	9	20	1	27	24
	1958	64	14	26	— 1	20	23
Vereinigte Staaten ² . .	1938	75	12	13	— 1	5	4
	1948	68	11	16	2	7	4
	1958	66	17	18	— 1	5	5
OEEC-Länder ³	1938	71	14	15	2	19	21
	1948	71	15	16	1	15	18
	1958	66	14	19	1	23	23

¹ Rechnungsjahr 1938/39. ² Vom „öffentlichen Verbrauch“ sind hier die öffentlichen Ausgaben für zivile Neubauten und die geschätzten Abschreibungen auf öffentliche Bauten abgezogen und bei der Brutto-Anlageinvestition berücksichtigt. ³ In konstanten Preisen.

Rezession zusammenhing). An sich sind internationale Vergleiche von Volkseinkommenszahlen nicht immer unbedingt beweiskräftig, doch in diesem Fall sind die Unterschiede so ausgeprägt, daß sich aus ihnen die relativen Größenordnungen mit genügender Klarheit erkennen lassen.

Vier der in der Tabelle aufgeführten Länder, nämlich Frankreich, Norwegen, Schweden und Kanada, hatten 1958 ein Leistungsbilanzdefizit

und investierten also im Inland mehr, als sie sparten. In Norwegen bestritt 1958, hauptsächlich infolge der mit langfristigen Krediten finanzierten Schiffseinfuhr, die Inlandsinvestition nicht weniger als 29 Prozent des Sozialprodukts, und der Anteil der Anlageinvestition für sich genommen war angesichts des Vorratsabbaus noch höher, nämlich 30 Prozent — ein Satz, der die entsprechenden Zahlen für die übrigen in der Tabelle aufgeführten Länder bei weitem übersteigt. Die Bundesrepublik und die Niederlande hingegen legten bei dennoch sehr hoher Inlandsinvestition einen großen Teil ihrer Gesamtersparnis im Ausland an.

Während die Investition oder Desinvestition im Ausland und die heimische Vorratsbildung oder -verringerung sehr konjunkturrempfindlich sind, ist die Brutto-Anlageinvestition weniger reagibel, so daß man hier eher Vergleiche anstellen kann. Obwohl sich generell keine klare Trennungslinie zwischen investitionsfreudigen und investitionsschwachen Ländern ziehen läßt, können doch immerhin wenigstens einzelne Staaten eindeutig der einen oder der anderen Kategorie zugeordnet werden. Nach den Zahlen für 1958 und die davorliegenden Jahre zu schließen, würden die Bundesrepublik Deutschland, die Niederlande und Norwegen als investitionsstark, dagegen die Vereinigten Staaten, das Vereinigte Königreich und Belgien als investitionsschwach zu gelten haben, während die übrigen Länder eine Mittelstellung einnehmen.

Trotz einigen konjunkturbedingten Variationen des Expansionstempos stand die Periode 1948–58 im Zeichen eines anhaltenden Wachstums mit eindeutigen Trends in den einzelnen Kategorien der Sozialproduktverwendung. In sämtlichen hier analysierten Ländern ging der Anteil des privaten Verbrauchs am Sozialprodukt zurück — in einigen Fällen beträchtlich (zum Beispiel in den Niederlanden und in Österreich), in anderen weniger stark (zum Beispiel in den Vereinigten Staaten und in Kanada). Im OEEC-Raum als Ganzes sank die Quote von 71 auf 66 Prozent. Die Quote des öffentlichen Verbrauchs veränderte sich in den einzelnen Ländern nicht ganz so einheitlich. Insgesamt waren hier mehr Erhöhungen als Verringerungen zu verzeichnen. Besonders ausgeprägt war die Zunahme des öffentlichen Verbrauchs in den Vereinigten Staaten und in Kanada. In den europäischen Ländern stieg der Prozentsatz nennenswert nur in Schweden, während in der Bundesrepublik Deutschland eine beträchtliche Schrumpfung und auch in Italien eine nicht unerhebliche Verringerung eintrat. Die Kapitalbildung, insbesondere die Brutto-Kapitalbildung im Inland, wies starke Expansionstendenzen in Europa und in Kanada auf. Nun erscheint allerdings, wenn die Investitionsgüterpreise stärker steigen als die Verbrauchsgüterpreise, der Terraingewinn der Investition gegenüber dem Konsum größer, als er tatsächlich ist; doch war selbst bei Zugrundelegung konstanter Preise die Umschichtung — zumindest in Europa — so ausgeprägt, daß sich nichts an der Schlußfolgerung ändert. So hat sich in den Jahren 1948–58 nach den Angaben der OEEC für die Gesamtheit der ihr angeschlossenen Staaten der Anteil der inländischen Brutto-Kapitalbildung am Sozialprodukt real von 17 auf 20 Prozent erhöht.

In der Dekade 1938 bis 1948 war der Rückgang des Anteils des privaten Verbrauchs nicht so allgemein wie in dem Jahrzehnt danach. In Österreich blieb sein relatives Niveau konstant; in Belgien, der Bundesrepublik und Italien stieg es beträchtlich. Eine stark rückläufige Tendenz ergab sich in Kanada und den Vereinigten Staaten und auch in Norwegen, Frankreich, den Niederlanden und dem Vereinigten Königreich. Der Anteil des öffentlichen Verbrauchs am Sozialprodukt wies in jener Dekade keine eindeutige Entwicklungsrichtung auf, während die Quote der Kapitalbildung in Amerika und in Europa bereits in das Stadium der Expansion getreten war.

Die Veränderung in der gesamten Zeit von 1938 bis 1958 veranschaulichen am besten die Zahlen für die OEEC-Länder, an denen sich ohne weiteres der Rückgang des privaten Verbrauchs, die entsprechende Ausweitung der Kapitalbildung und die relative Konstanz des öffentlichen Verbrauchs ablesen lassen. Das gesamte Bruttosozialprodukt dieses Raumes erhöhte sich von 1938 bis 1958 real um 62 Prozent, wobei aber der Zuwachs ausschließlich in das Jahrzehnt von 1948 bis 1958 fiel, wie übrigens auch der größere Teil der in der Gesamtperiode eingetretenen Anteilsverschiebungen. Die inländische Brutto-Kapitalbildung hat sich in den zehn Jahren von 1948 bis 1958 fast verdoppelt, und ihr Anteil am Sozialprodukt stieg von 17 auf 20 Prozent; der private und der öffentliche Verbrauch weiteten sich nicht so schnell aus wie das Sozialprodukt, so daß ihre Quoten von 71 auf 66 Prozent beziehungsweise von 15 auf 14 Prozent zurückgingen.

Die Ausgabenentwicklung, die Europa im letzten Jahrzehnt zu verzeichnen hatte, war weitgehend durch den Krieg bestimmt. Würde man den Vergleich zwecks Erfassung der wirtschaftlichen Entwicklung in ihrer ganzen Mannigfaltigkeit noch weiter in die Vergangenheit zurückführen oder von typischeren Jahren ausgehen, so würde sich herausstellen, daß die Ausgabenstruktur sich beträchtlich wandeln kann. Zum Beispiel ist in den Vereinigten Staaten der Anteil des privaten Verbrauchs 1932, dem Tiefpunkt der Depression, bis auf 84 Prozent angestiegen, während die private Bruttoinvestition im gleichen Jahr auf weniger als 2 Prozent absank. 1944, am Höhepunkt der kriegsbedingten Zwangsexpansion, schrumpfte der private Verbrauch auf ein Minimum von etwa 52 Prozent, und auch die private Investition war mit rund 3 Prozent sehr gering, wohingegen der staatliche Verbrauch, wie nicht anders zu erwarten, eine Maximalquote — 46 Prozent — erreichte. Verfolgt man den säkularen Trend in den Vereinigten Staaten, so ergibt sich, daß sowohl der Konsum wie die Investition sich weitgehend konform zum Sozialprodukt verändern — der Konsum freilich etwas gemäßigter und die Investition etwas hektischer. In Zeiten rascher Wirtschaftsexpansion steigt die Investition, verglichen mit den anderen Ausgabenelementen, überdurchschnittlich stark an, während sie in der Rezession überdurchschnittlich stark abnimmt.

Die Zahlen für die gesamte Ausfuhr und die gesamte Einfuhr lassen interessante Rückschlüsse hinsichtlich der Rolle zu, die in der wirtschaftlichen

Entwicklung der letzten beiden Jahrzehnte der Außenhandel gespielt hat. Aus der Tabelle auf Seite 37 ergibt sich zunächst einmal die große Bedeutung, die die Außenwirtschaft für die meisten europäischen Länder besitzt, da selbst in weniger vom Import abhängigen Staaten ein hoher Anteil des Bruttosozialprodukts auf Transaktionen mit dem Ausland entfällt. Noch als Deutschland und Italien die Autarkie anstrebten, war dort der Anteil der außenwirtschaftlichen Transaktionen am Bruttosozialprodukt höher, als er jemals in den Vereinigten Staaten gewesen ist. In Deutschland hat sich die Exportquote seit 1936 verdreifacht. Doch weitete sich in diesem Zeitraum der Außenhandel auch in fast allen übrigen hier analysierten Ländern aus, wenn auch in bescheidenen Ausmaßen.

Aus den Zahlen für die Länder des OEEC-Raums ergibt sich, daß das geringfügige Außenhandelsdefizit, das diese Ländergruppe 1938 zu verzeichnen hatte — damals waren auf die Ausfuhr 19 und auf die Einfuhr 21 Prozent des Sozialprodukts entfallen —, sich bis 1948 vergrößert hatte. In jenem Jahr entfielen 18 Prozent des Sozialprodukts auf die Einfuhr und 15 Prozent auf die Ausfuhr. Bis 1958 hatte sich dann der Außenhandel nach beiden Richtungen dergestalt erweitert, daß die Ausfuhr mit 23,4 Prozent des Sozialprodukts etwas höher war als die Einfuhr.

Die Beschaffenheit der Anlageinvestition wird auf vielerlei Weise durch Strukturfaktoren (Naturreichtümer, Industrialisierungsgrad, geographische Lage usw.), durch den Trend der Inlands- und der Auslandsnachfrage und durch die staatliche Politik der Wirtschaftsordnung bestimmt. Wenn man die nachstehende Tabelle betrachtet, so erkennt man beispielweise den Einfluß der Wirtschaftspolitik in dem hohen Anteil der Wohnungsbauinvestition, auf die oft mehr als ein Viertel der gesamten Brutto-Anlageinvestition (und mehr als die Hälfte der Nettoinvestition) entfällt. Im großen und ganzen findet man hohe Quoten des Wohnungsbaus in Ländern mit hoher Gesamtinvestitionsquote.

Die Struktur der Brutto-Produktivvermögensbildung
Durchschnitt 1953-57

Land	Brutto-Anlage-investition im Inland	Abzüglich: Wohnungsbau	Gleich: Brutto-Produktiv-investition	Brutto-Produktivinvestition der		
				Landwirtschaft	Industrie	Dienstleistungen
	Prozent des Bruttosozialprodukts			Prozent der gesamten Produktivinvestition		
Norwegen . .	28,5	5,0	23,5	13	29	58
Niederlande .	23,0	4,5	18,5	8	39	53
Deutschland (BR)	22,0	5,0	17,0	11	51	38
Italien	20,5	5,0	15,5	17	42	41
Schweden . .	20,0	5,0	15,0	7	40	53
Frankreich* .	16,5	4,0	12,5	12	46	42
Belgien* . . .	15,5	4,0	11,5	5	47	48
Vereinigtes Königreich .	14,5	3,5	11,0	5	54	41

* Durchschnitt 1953-56. Quelle: ECE, „Economic Survey of Europe in 1958“.

Die Verteilung der Brutto-Produktivvermögensbildung auf die drei großen Sektoren Landwirtschaft, Industrie und Dienstleistungen entspricht sehr weitgehend der in der Tabelle auf Seite 34 aufgezeigten Struktur der Produktion. Interessant ist auch, daß in Ländern mit geringerer Gesamtinvestitionsquote, zum Beispiel im Vereinigten Königreich, gewöhnlich ein höherer Prozentsatz der Bruttoinvestition auf die Industrie entfällt. Hinsichtlich der Nettoinvestition der einzelnen Sektoren sind vergleichbare Zahlen nicht verfügbar, doch ist die industrielle Nettoinvestition vermutlich von Land zu Land einheitlicher als die Bruttoinvestition, weil von dieser in alten Industrieländern, wie es das Vereinigte Königreich, Frankreich und Belgien sind, ein großer Teil auf die Ersatzinvestition entfällt. Im Falle der Bundesrepublik Deutschland sind der hohe Anteil der Industrieinvestition an der Brutto-Produktivkapitalbildung und die hohe Gesamtinvestitionsquote nicht zuletzt kriegsfolgenbedingt (Zerstörungen, politische Teilung, Flüchtlinge usw.).

Das verfügbare Potential an Naturreichtümern, Arbeitskräften und Produktivkapital bestimmt nicht nur weitgehend die gegenwärtige Produktionsstruktur, sondern die Konstellation dieser Faktoren läßt auch Rückschlüsse auf die mögliche künftige Entwicklung zu. Ganz besonders gilt dies für die menschliche Arbeit: Die natürliche Zuwachsrates der arbeitsfähigen Bevölkerung, der jeweilige Beschäftigungsstand, die Berufsstruktur der Beschäftigten und die in den einzelnen Sparten erzielte Produktivität — dies alles ist von großer Bedeutung.

Erzeugung und Erwerbspersonenzahl in den einzelnen Sektoren*

Land	Landwirtschaft			Industrie			Dienstleistungen		
	Anteil an der		Erzeugung	Anteil an der		Erzeugung	Anteil an der		Erzeugung
	Erzeugung	Erwerbspersonenzahl	Erwerbspersonenzahl	Erzeugung	Erwerbspersonenzahl	Erwerbspersonenzahl	Erzeugung	Erwerbspersonenzahl	Erwerbspersonenzahl
	Prozent (runde Zahlen)								
Belgien	8	10	75	47	49	97	45	41	110
Deutschland (BR)	9	18	49	51	48	107	40	34	117
Frankreich	16	26	61	41	38	107	43	36	122
Italien	23	40	58	41	29	142	36	31	115
Niederlande . . .	11	12	92	43	43	101	45	45	101

* Auf Grund von Arbeitsmarktstatistiken für das Jahr 1956 im „Exposé sur la situation sociale dans la Communauté“, ECE, September 1958. Die Angaben über die Erzeugung beruhen auf den Jahresdurchschnitten für die Periode 1953-57.

In den wenigen Ländern, für die einigermaßen vergleichbare Zahlen zusammengestellt werden konnten, entspricht die Aufgliederung der Erwerbspersonenzahl auf die einzelnen Wirtschaftszweige etwa deren Verhältnis zueinander. In der Landwirtschaft ist, wenn man von der Bundesrepublik Deutschland absieht, wo sich immer noch der Flüchtlingszustrom bemerkbar macht, die zwischen Erzeugung und Erwerbspersonenzahl bestehende Relation

am niedrigsten in den Ländern, in denen (wie etwa in Italien und Frankreich) ein besonders großer Teil des Sozialprodukts auf diesen Sektor entfällt. Dies deutet, besonders im Falle Italiens, auf ein gewisses Maß an Unterbeschäftigung hin, die man nur beheben können wird, wenn man Arbeitskräfte von der Landwirtschaft abzieht und in anderen Sektoren einsetzt. Selbst in den Ländern jedoch, in denen dies bereits geschehen ist (zum Beispiel in den Niederlanden), bleibt die Produktivität der Arbeitskraft in der Landwirtschaft hinter derjenigen in der Industrie und im Dienstleistungsgewerbe zurück.

Der Stand der Kapitalausrüstung der einzelnen Volkswirtschaften ist für deren Leistung aus mehreren Gründen entscheidend. Erstens bestimmt er weitgehend die Höhe der Arbeitsproduktivität. Zweitens ist in den alten Industrieländern der Ersatzaufwand oft beträchtlich höher als der Umfang der Neuinvestition, die man vornehmen muß, um den per Saldo neu in den Arbeitsprozeß eintretenden Erwerbspersonen Arbeitsplätze zu verschaffen und die realen Entgelte zu steigern. Drittens hat in den Ländern, deren Industrialisierung gerade erst begonnen hat oder beschleunigt werden soll, die Neuinvestition das Übergewicht, so daß hier, wenn eine annehmbare Wachstumsrate zustande kommen soll, eine relativ höhere Leistung an — freiwilligen oder erzwungenen — Ersparnissen benötigt wird als in den erstgenannten Ländern, in denen oft schon die Ersatzinvestition die Produktivität steigen läßt. Und vielleicht kann man hieraus — wenn auch nur versuchsweise — den Schluß ziehen, daß in hochentwickelten Ländern die Ersatzinvestition schon an sich konjunkturstabilisierend wirkt und daß daher im Abschwung die wirtschaftspolitischen Belebungsimpulse an der Konsumseite angesetzt werden müssen (wobei die Gefahr einer inflatorischen Entwicklung durch das Vorhandensein brachliegender Erzeugungskapazitäten gemildert wird), während es in den weniger entwickelten Ländern vorwiegend die Neuinvestition ist, die die Konjunktur zu erhalten hat, indem sie den für eine reale Steigerung des Lebensstandards erforderlichen vermehrten Güterstrom bewirkt.

* * *

Die gegebene Struktur der inländischen Erzeugungs- und Ausgabe-tätigkeit ist ebenso wie der Grad der außenwirtschaftlichen Verflechtung eines Landes mitbestimmend für die konjunkturpolitischen Maßnahmen, mit denen die zuständigen Stellen in Zeiten der Überkonjunktur oder in Stagnations- und Rezessionsphasen in den Wirtschaftsablauf eingreifen. Der Erfolg solcher Maßnahmen läßt sich entweder, wie es in Kapitel III geschieht, im Rahmen einer monetären Analyse an den Veränderungen der Geldvermögensstruktur oder aber unter dem Gesichtspunkt der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung an dem Vorhandensein und Wirken von Expansions- und Kontraktionsfaktoren (also an den Veränderungen der Inlands- und Auslandsnachfrage) ablesen; einem solchen Versuch sind die folgenden Seiten gewidmet.

* * *

Im Vereinigten Königreich ging das reale Brutto-Inlandsprodukt (zu Faktorkosten) 1958 erstmals seit Kriegsende leicht zurück.

Der private Verbrauch weitete sich 1958 erneut aus. Am stärksten stiegen dabei die Ausgaben zum Erwerb von Autos und anderen langlebigen Gütern, und zwar im letzten Viertel des Jahres, nachdem die Beschränkungen des Teilzahlungskredits aufgehoben und die für die Gewährung von Bankkrediten geltenden Bestimmungen gelockert worden waren. Ermöglicht wurde der insgesamt verzeichnete Verbrauchszuwachs durch eine 4,5prozentige Steigerung des ausgabefähigen persönlichen Einkommens, hinter der die Erhöhung der Konsumentenpreise zurückblieb, sowie durch eine leichte Verringerung der Sparquote.

Vereinigtes Königreich: Expansions- und Kontraktionsfaktoren
(in Preisen von 1958)

Posten	Veränderung der Faktorkosten gegenüber dem Vorjahr			Volumen 1958
	1956	1957	1958	
	Millionen Pfund Sterling			
Elemente der Nachfrage				
Privater Verbrauch	+ 120	+ 230	+ 290	12 600
Öffentlicher Verbrauch	— 25	— 155	— 45	3 600
Gesamter Verbrauch	+ 95	+ 75	+ 245	16 200
Brutto-Anlageinvestition	+ 145	+ 145	—	3 295
Lagerinvestition	— 75	+ 60	— 280	80
Gesamte Inlandsinvestition . . .	+ 70	+ 205	— 280	3 375
Gesamte Inlandsnachfrage . . .	+ 165	+ 280	— 35	19 575
Ausfuhr von Gütern und Leistungen	+ 275	+ 55	— 100	4 380
Gesamtnachfrage	+ 440	+ 335	— 135	23 955
Elemente des Angebots				
Brutto-Inlandsprodukt	+ 330	+ 220	— 125	19 850
Einfuhr von Gütern und Leistungen .	+ 110	+ 115	— 10	4 105
Gesamtangebot	+ 440	+ 335	— 135	23 955

Der staatliche Verbrauch nahm weiter ab — eine Tendenz, die, wenn man alle Größen zu konstanten Preisen berechnet, 1954 begonnen hatte, nachdem die im Anschluß an die Koreakrise unternommenen Rüstungsanstrengungen ihren Höhepunkt überschritten hatten. Innerhalb der öffentlichen Verbrauchsausgaben ist allerdings, hauptsächlich wegen der Erhöhung des Aufwands im Bildungs- und Erziehungswesen, der prozentuale Anteil der Kommunalbehörden in den letzten Jahren ständig gewachsen.

In der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung sind beim Verbrauchsaufwand der Zentralregierung nicht deren gesamte Ausgaben erfaßt, und somit lohnt es sich, auch die — finanzpolitisch ja äußerst bedeutsame — Veränderung der Zahlen des tatsächlichen Budgets zu verfolgen. Die wichtigsten

Zahlen des Staatshaushalts sind, in jeweiligen Werten und für jedes Finanzjahr gesondert, in der folgenden Tabelle zusammengestellt.

Im Etatjahr 1958/59 betrug das Gesamtdefizit 182 Millionen Pfund Sterling, wobei sich im einzelnen „über dem Strich“ ein Überschuß von 377 Millionen und „unter dem Strich“ ein Defizit von 559 Millionen Pfund ergab. Damit schnitt das Budget um 54 Millionen Pfund besser ab, als man ursprünglich veranschlagt hatte, was zur Hauptsache auf den unerwartet niedrigen Ausgaben „unter dem Strich“ beruhte. Verglichen mit den Ergebnissen des Haushaltsjahres 1957/58 schloß das Budget für das Finanzjahr 1958/59 mit einem geringeren Überschuß „über dem Strich“ und einem geringeren Defizit „unter dem Strich“ ab. Das Gesamtdefizit war um 30 Millionen Pfund kleiner: es schrumpfte von 212 Millionen auf 182 Millionen Pfund.

Im Haushalt für 1958/59 waren weder größere Steuersenkungen noch allgemeinwirtschaftliche Lockerungsmaßnahmen, sondern nur einige kleinere Zugeständnisse eingeplant gewesen, deren Kosten man für jenes Haushaltsjahr auf 50 Millionen Pfund Sterling veranschlagt hatte; zugleich ließ die Tatsache,

Die Staatsfinanzen des Vereinigten Königreichs

Posten	Haushaltsjahr			
	1957/58	1958/59		1959/60
	Tatsächliche Ergebnisse		Voranschlag	
	Millionen Pfund Sterling			
„Über dem Strich“				
Einnahmen				
Einnahmen aus direkten Steuern	2 855	3 016	2 970	2 856
Einnahmen aus indirekten Steuern	2 150	2 191	2 189	2 150
Sonstige Einnahmen	338	273	280	319
Zusammen	5 343	5 480	5 439	5 325
Ausgaben				
Ausgaben für zivile Zwecke	2 708	2 849	2 841	2 993
Verteidigung	1 430	1 468	1 418	1 502
Bedienung der fundierten Schuld ¹	762	766	816	728
Zusammen	4 920	5 103	5 075	5 223
Überschuß „über dem Strich“	+ 423	+ 377	+ 364	+ 102
„Unter dem Strich“				
Nettozahlungen				
Kredite an Kommunalbehörden ²	45	— 52	13	— 55
Kredite an den Coal Board und sonstige staatliche Industrien	363	411	417	533
Sonstige Zahlungen	227	200	170	345
Gesamte Nettozahlungen „unter dem Strich“	635	559	600	823
Gesamtdefizit	— 212	— 182	— 236	— 721

¹ Auch Tilgungszahlungen: 37 Millionen Pfund 1957/58, 38 Millionen Pfund 1958/59 und 39 Millionen Pfund im Voranschlag für 1959/60. ² Minuszeichen: Rückzahlung.

daß der Nettoaufwand „unter dem Strich“ mit einem gegenüber dem Vorjahressaldo um 35 Millionen Pfund reduzierten Betrag von 600 Millionen Pfund eingesetzt war, die Absicht der Regierung erkennen, an einem verhältnismäßig restriktiven Kurs festzuhalten. Das Budget für 1959/60 dagegen bedient sich der Instrumente der staatlichen Finanzpolitik, um eine gleichmäßige Wiederbelebung der Wirtschaftstätigkeit in die Wege zu leiten. Der Schatzkanzler drückte das in seiner Haushaltsrede vom 7. April 1959 folgendermaßen aus: „Das vorliegende Budget soll eine stetige, aber nicht übersteigerte Ausweitung der Produktion anbahnen und eine anhaltend hohe Investitionsrate in der Industrie auslösen und auf diese Weise mit darauf hinwirken, daß die Lebenshaltungskosten stabil bleiben und die durchschnittlichen Erzeugungskosten sinken.“ Es wurden Steuererleichterungen beschlossen, die im laufenden Haushaltsjahr die Steuerbelastung um 295 Millionen Pfund Sterling (360 Millionen Pfund im vollen Jahr) verringern werden. Der größte Teil des Ermäßigungsbetrages entfällt auf die Einkommensteuer, deren Standardsatz um 9 d herabgesetzt wurde; aber auch die Biersteuer sowie die Kaufsteuersätze wurden erheblich gesenkt (die letztgenannten in allen Tarifen um ein Sechstel). Außerdem wurde beschlossen, für betriebliche Bau- und Ausrüstungsinvestitionen wieder eine Investitionsvergünstigung einzuführen.

Neben den Steuererleichterungen, die nach dem Voranschlag den Überschuß „über dem Strich“ von 377 Millionen auf 102 Millionen Pfund Sterling reduzieren werden, ist für das neue Haushaltsjahr auch „unter dem Strich“ eine Steigerung der Nettoausgaben um 264 Millionen auf 823 Millionen Pfund vorgesehen. Die Defizitausweitung in diesem Teil des Haushalts geht im wesentlichen auf das Konto der Kredite an die Staatsindustrien, der Exportgarantiekredite, der Darlehen an Bausparkassen (building societies) im Rahmen der neuen, im Haushaltsjahr 1958/59 erlassenen gesetzlichen Regelung und schließlich auch auf das Konto der beschleunigten „Nachkriegskredit“-Tilgung (Summen, die Private vom Staat für im Kriege zusätzlich gezahlte Einkommensteuerbeträge gutgeschrieben erhalten).

In Anbetracht aller dieser Maßnahmen wurde im Gesamtbudget für das Rechnungsjahr 1959/60 der Fehlbetrag auf 721 Millionen Pfund Sterling veranschlagt, das heißt auf 539 Millionen Pfund Sterling mehr, als das effektive Defizit im Haushaltsjahr 1958/59 betragen hatte.

Wendet man sich nun wieder der Volkseinkommensrechnung zu, so umfaßt der Posten „Brutto-Anlageinvestition“ (siehe die Tabelle auf Seite 43) die Investitionen sowohl der Privaten wie der öffentlichen Hand. Der Betrag dieser Investitionen veränderte sich 1958, verglichen mit 1957, insgesamt nicht. Innerhalb dieses Postens allerdings ging die Anlageinvestition der öffentlichen Hand etwas zurück, und die Anlageinvestition der Privaten nahm leicht zu — eine Umschichtung, die hauptsächlich den Wohnungsbau betraf. Im privaten Sektor verschob sich auch die Relation der (rückläufigen) Investitionen in der „verarbeitenden Industrie“ zu den (erhöhten)

Investitionen im Sektor „Verteilung und sonstige Leistungen“. Die Vorratsinvestitionen (in konstanten Preisen) nahmen 1958 gegenüber dem Vorjahr erheblich ab, nämlich um 280 Millionen Pfund Sterling.

Die Ausfuhr von Gütern und Leistungen, also das außenwirtschaftliche Element der Gesamtnachfrage, ging 1958 nach vierjähriger Expansion um 100 Millionen Pfund Sterling, das sind etwa 2 Prozent, zurück, und die Gesamtnachfrage verringerte sich um 135 Millionen Pfund.

Die gesamte industrielle Erzeugung lag 1958 um durchschnittlich 1 Prozent unter dem Stand von 1957, wobei der Tiefpunkt im dritten Quartal des Jahres mit einer 3prozentigen Verringerung gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum erreicht wurde. Im letzten Viertel erholte sich die Produktion wieder, und auch im ersten Quartal 1959 wurde der erhöhte Produktionsstand gehalten.

Die einzelnen Wirtschaftszweige wurden von der Veränderung der Nachfrage sowohl des Inlands wie des Auslands verschieden betroffen. Die Produktion von Konsumgütern — ausgenommen Textilien — weitete sich aus, während die Erzeugung von Investitionsgütern schrumpfte. Die metallverarbeitende Industrie, der Bergbau, die Ziegeleien, die Zementindustrie usw. hatten darunter zu leiden, daß die Lagerbestände nicht mehr so schnell zunahmen oder (bei Stahl) sogar verringert wurden, daß in den Verteidigungsetats die konventionellen Waffen eine immer geringere Rolle spielen und daß im späteren Verlauf des Jahres die Exporte und auch die Bau- und Ausrüstungsinvestitionen der verarbeitenden Industrie zurückgingen, die zwar die bereits laufenden Investitionsprogramme zu Ende führte, aber keine neuen mehr in Angriff nahm, weil sie, unter anderem, erst einmal die im Investitionsboom der vorangegangenen Jahre geschaffene Produktionskapazität verdauen mußte. Die Zahl der in Großbritannien zivil Beschäftigten, die ihren höchsten Stand im dritten Quartal 1957 erreicht hatte (das Maximum, über 23,2 Millionen, fiel in den Monat Juni), sank 1958 um 250 000, und zwar betraf der Rückgang vor allem die Eisen- und Stahl- sowie die Textilindustrie und den Maschinenbau. Ende Dezember gab es 530 000 Arbeitslose, also fast 200 000 mehr als ein Jahr vorher, während die Zahl der offenen Stellen mit 160 000 um 70 000 niedriger war als ein Jahr vorher.

Die gesamte Bruttoersparnis betrug 1958 — in jeweiligen Preisen und unter Berücksichtigung von Kapitalübertragungen aus dem Ausland, Veränderungen der Steuer- und Dividendenrückstellungen und dergleichen — 4 055 Millionen Pfund Sterling; das sind nur 13 Millionen Pfund mehr, als es 1957 gewesen waren. Da die Abschreibungen auf einen gegenüber 1957 um 106 Millionen Pfund höheren Betrag geschätzt werden, ist die Nettoersparnis des Jahres 1958 — mit 2 175 Millionen Pfund — um 93 Millionen Pfund hinter dem Vorjahresergebnis zurückgeblieben. Die Netto-Sachvermögensbildung im Inland sank jedoch noch stärker, nämlich um 285 Millionen Pfund, und der im Ausland kurz- und langfristig investierte Betrag (das heißt der Saldo der Leistungsbilanz) erhöhte sich von 263 Millionen Pfund 1957 auf 455 Millionen Pfund 1958.

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

Posten	Jahr	Sektoren					Zu- sammen ¹
		Einzel- personen	Kapital- gesell- schaften	Öffent- liche Wirt- schafts- betriebe	Zentral- regierung	Komm- unale Haushalte	
Millionen Pfund Sterling							
Investierbare Mittel							
Bruttoersparnis vor der Berichtigung	1956	1 296	1 619	197	356	131	3 495
	1957	1 485	1 703	173	526	162	3 966
	1958	1 443	1 779	149	561	155	4 034
Lagerwertveränderung, Vermögensüber- tragungen und Kapitalversteuerung .	1956	— 141	— 92	7	71	19	— 136
	1957	— 156	— 55	— 6	99	22	— 96
	1958	— 153	51	17	96	20	31
Mittel aus Reserven ² .	1956	25	260	8	—	—	293
	1957	— 1	174	— 1	—	—	172
	1958	28	— 35	— 3	—	—	— 10
Berichtigte Bruttoersparnis . . .	1956	1 180	1 787	212	427	150	3 652
	1957	1 328	1 822	166	625	184	4 042
	1958	1 318	1 795	163	657	175	4 055
Abschreibungen (—) .	1956	— 374	— 631	— 336	— 146	— 177	— 1 664
	1957	— 389	— 679	— 360	— 148	— 198	— 1 774
	1958	— 400	— 740	— 390	— 150	— 200	— 1 880
Saldo der disponiblen Mittel (Nettoersparnis)	1956	806	1 156	— 124	281	— 27	1 988
	1957	939	1 143	— 194	477	— 14	2 268
	1958	918	1 055	— 227	507	— 25	2 175
Verwendung der investierbaren Mittel							
Netto-Sachvermögens- bildung im Inland . .	1956	245	788	267	54	397	1 751
	1957	285	914	355	68	383	2 005
	1958	295	651	343	88	343	1 720
Netto-Geldvermögens- bildung ³	1956	561	368	— 391	227	— 424	237 ⁴
	1957	654	229	— 549	409	— 397	263 ⁴
	1958	623	404	— 570	419	— 366	455 ⁴

¹ Einschließlich ungeklärter Restposten. ² Vorübergehende Inanspruchnahme von Steuer-, Dividenden- und Zinsreserven. ³ Nettoerwerb von Forderungen zuzüglich der Nettoinvestition im Ausland. ⁴ Nettoinvestition im Ausland (= Saldo der Leistungsbilanz).

Aus der vorstehenden Tabelle ergibt sich, daß 1958 in allen Wirtschaftssectoren mit Ausnahme des Sektors der Zentralregierung per Saldo weniger gespart oder mehr entspart worden ist als im Vorjahr: Während bei den Einzelpersonen und den Kapitalgesellschaften das Netto-Sparaufkommen sank, nahm das Netto-Spardefizit der öffentlichen Wirtschaftsbetriebe und der kommunalen Stellen zu. Im Sektor der öffentlichen Wirtschaftsbetriebe hat sich das Netto-Spardefizit unablässig erhöht; 1958 deckte die Bruttoersparnis in diesem Sektor kaum zwei Fünftel der Abschreibungen, und dies führte in Verbindung mit der inländischen Netto-Sachvermögensbildung dieses Sektors — die allerdings 1958 nicht ganz den Vorjahresstand erreichte — zu einem finanziellen Defizit von 570 Millionen Pfund. Auch die kommunalen Haushalte investierten 1958 weniger als im Vorjahr, wobei der Rückgang sich hauptsächlich im Bereich des öffentlichen Wohnungsbaus abspielte. Das Netto-Spardefizit dieses Sektors (also der

Betrag, um den sein finanzielles Defizit — 368 Millionen Pfund — die Sachkapitalbildung überstieg) hielt sich mit 25 Millionen Pfund ungefähr in der gleichen Größenordnung wie in den beiden vorangegangenen Jahren.

Nach dem gewöhnlichen Verlauf der Spar- und Investitionstätigkeit legt der Sektor der Einzelpersonen bei weitem nicht seine ganze Nettoersparnis in eigenem Sachkapital an, so daß er einen finanziellen Überschuß erzielt, der anderen Sektoren (mittel- oder unmittelbar auch dem Ausland) zur Verfügung steht. Dieser Geldvermögenszuwachs des privaten Sektors belief sich 1958 auf 623 Millionen Pfund Sterling.

Im Sektor der Kapitalgesellschaften ist die Nettoersparnis seit Kriegsende regelmäßig höher gewesen als die Netto-Sachvermögensbildung im Inland, so daß ein Überschuß zur Investition im Ausland und zum Erwerb von Geldkapital zur Verfügung stand. 1958 war die Nettoersparnis mit 1 055 Millionen Pfund um 88 Millionen Pfund niedriger als 1957. Da aber die Vorratsinvestition 1958 nur noch 24 Millionen Pfund betrug, während es im Jahr vorher 290 Millionen Pfund gewesen waren, ging die gesamte Netto-Inlandsinvestition der Gesellschaften um mehr als 260 Millionen Pfund Sterling zurück, und so erhöhte sich ihr Geldvermögenszuwachs auf 404 Millionen Pfund; ein höherer Zuwachs war nur 1953 und 1954 erzielt worden.

Die inländische Netto-Sachvermögensbildung der Zentralregierung ist im Vereinigten Königreich relativ gering, und dementsprechend konnten mit der staatlichen Nettoersparnis, die 1958 mit 507 Millionen Pfund den höchsten Stand der letzten sieben Jahre erreicht hatte, die Investitionen anderer Sektoren (vor allem der öffentlichen Wirtschaftsbetriebe) finanziert werden.

Zusammenfassend läßt sich sagen, daß 1957 die Erhöhung des Sparaufkommens im Sektor der Einzelpersonen und der Zentralregierung fast ganz durch die starke Zunahme der inländischen Netto-Sachvermögensbildung der privaten und öffentlichen Gesellschaften absorbiert worden war und der Überschuß in der Leistungsbilanz um nur 26 Millionen Pfund zugenommen hatte; 1958 hingegen stieg dank einer durch keine sonstige Bewegung vergleichbarer Größenordnung kompensierten Einzelveränderung — nämlich der außerordentlich starken Schrumpfung der inländischen Netto-Sachvermögensbildung im Sektor der Kapitalgesellschaften, hinter der die Verringerung der Nettoersparnis dieses Sektors weit zurückblieb — der finanzielle Überschuß der Gesellschaften um einen Betrag, der neun Zehnteln der Verbesserung der Leistungsbilanz — 192 Millionen Pfund — entsprach. Diese Entwicklung hing mit dem viel geringeren Ausmaß der Vorratsinvestition und auch mit den niedrigeren Einfuhrpreisen zusammen.

Das Bruttosozialprodukt Frankreichs belief sich 1958 auf 23 570 Milliarden französische Franken; der reale Zuwachs gegenüber dem Vorjahr betrug mit 490 Milliarden Franken mehr als ein Drittel desjenigen von 1957.

Die Industrieproduktion expandierte bis zum Frühjahr 1958 weiter, um dann einen mäßigen Abstieg zu beginnen. Im Jahresergebnis dagegen lag sie 1958 um etwa 6 Prozent über dem Stand von 1957. Die Arbeitslosigkeit hat nicht wesentlich zugenommen; doch ging die durchschnittliche Zahl der geleisteten Arbeitsstunden ein wenig zurück, und die aus der Anhebung der Lohnsätze resultierende Erhöhung der Einkünfte der privaten Haushalte wurde durch eine über die in den sonstigen Preiskategorien verzeichnete Steigerung hinausgehende Zunahme der Verbraucherpreise größtenteils zunichte gemacht.

Sowohl die Verbraucherausgaben wie der staatliche Verbrauch haben sich 1958 real um 20 Milliarden Franken verringert.

Frankreich: Expansions- und Kontraktionsfaktoren
(in Preisen von 1958)

Posten	Veränderung gegenüber dem Vorjahr		Volumen 1958
	1957	1958	
Milliarden französische Franken			
Elemente der Nachfrage			
Verbrauchsausgaben	+ 780	— 20	15 730
Öffentliche Ausgaben	+ 180	— 20	3 280
Gesamter Verbrauch	+ 960	— 40	19 010
Brutto-Anlageinvestition	+ 390	+ 100	4 410
Lagerinvestition	— 10	+ 170	360
Gesamtinvestition	+ 380	+ 270	4 770
Ausfuhr von Gütern und Leistungen	+ 160	+ 210	3 470
Gesamtnachfrage	+ 1 500	+ 440	27 250
Elemente des Angebots			
Bruttosozialprodukt	+ 1 330	+ 490	23 570
Einfuhr von Gütern und Leistungen	+ 170	— 50	3 680
Gesamtangebot	+ 1 500	+ 440	27 250

Die Gesamtinvestition (brutto) wuchs 1958 weiter an; doch während 1957 der Zuwachs fast ganz auf das Konto der Anlageinvestition gegangen war, entfielen 1958 nahezu zwei Drittel des Ausweitungsbetrages auf die Vorratsbildung. Hierbei handelte es sich allem Anschein nach nicht um Importrohstoffe, sondern um Fertigwaren in den Lagern der Produzenten, die ihre Erzeugung auch noch bei eindeutig rückläufiger Nachfrage nicht drosselten.

Die Ausfuhr von Gütern und Leistungen stieg 1958 stärker als im Vorjahr, wohingegen die Einfuhr zurückging, so daß die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz mit einem günstigeren Saldo abschloß.

Vergleicht man die Spar- und die Investitionstätigkeit in den einzelnen Sektoren der französischen Volkswirtschaft, so stellt man fest, daß sich bei den privaten Haushalten 1958 dem Geldeswert nach weder die eine noch

**Frankreich: Ersparnis, Investition und Veränderung des Geldvermögens
der Sektoren**
(in jeweiligen Preisen)

Posten	Jahr	Private Haushalte	Unternehmen	Öffentliche Haushalte	Finanzinstitute ¹	Saldo gegenüber der übrigen Welt
		Milliarden französische Franken				
Nettoersparnis	1956	715	390	80	210	.
	1957	805	565	165	245	.
	1958	845	545	710	270	.
Netto-Vermögensübertragungen	1956	155	245	— 270	—	130
	1957	150	215	— 345	—	20
	1958	120	225	— 350	—	5
Investierbare Mittel insgesamt	1956	870	625	— 190	210	.
	1957	955	780	— 180	245	.
	1958	965	770	360	270	.
Netto-Sachvermögensbildung	1956	— 395	— 1 170	— 360	.	.
	1957	— 465	— 1 440	— 420	.	.
	1958	— 500	— 1 865	— 395	.	.
Netto-Geldvermögensbildung	1956	475	— 545	— 550	210	— 405 ²
	1957	490	— 660	— 600	245	— 525 ²
	1958	465	— 1 095	— 35	270	— 390 ²

¹ Bank von Frankreich, Banken, öffentliche Kreditinstitute und Versicherungsgesellschaften. ² Erhöhung der Verbindlichkeiten oder Verringerung der Forderungen gegenüber dem übrigen Frankengebiet und dem Ausland.

die andere wesentlich verändert hat; der leichte Rückgang des Geldvermögenszuwachses der privaten Haushalte erklärt sich hauptsächlich daraus, daß wegen der Verringerung der Ausgleichsleistungen für Kriegsschäden die Vermögensübertragungen an den Sektor 1958 geringer ausgefallen sind als im Vorjahr.

Die Nettosparkapitalbildung der Unternehmen blieb ebenfalls ungefähr auf dem Vorjahresstand. Dagegen erhöhte sich die Nettoinvestition dieses Sektors um fast 30 Prozent, was angesichts des Umstandes, daß die Preissteigerung in dieser Ausgabenkategorie durchschnittlich nur 8 Prozent betrug (verglichen mit einer 14prozentigen Zunahme der Verbrauchsgüterpreise), eine sehr hohe Zuwachsrate ist. Doch entfällt, wie erwähnt, ein großer Teil der Investition auf die Lagerbildung aus der nichtverkauften Produktion. Das Ergebnis dieser Entwicklung war ein finanzielles Rekorddefizit von 1 095 Milliarden Franken.

In den Jahren 1956 und 1957 war das finanzielle Defizit des Unternehmenssektors durch die Summe aus dem Geldkapitalzuwachs der privaten Haushalte und jenem Teil des Überschusses der Finanzinstitute (besonders der Versicherungsgesellschaften) ausgeglichen worden, der der persönlichen Ersparnis zugerechnet werden kann. Das gestattet die Schlußfolgerung, daß in jenen Jahren das Defizit der Gesamtwirtschaft gegenüber der übrigen Welt mehr oder minder direkt durch den hohen Geldvermögensverlust der öffentlichen Haushalte bedingt gewesen war.

Dieses Bild wandelte sich 1958 vollständig. In diesem Jahr verblieb den öffentlichen Stellen, selbst wenn man von ihrer Nettoersparnis die

Transferzahlungen an andere Sektoren abzieht, immer noch ein positiver Betrag von 360 Milliarden Franken an disponiblen Mitteln, wohingegen in den beiden vorangegangenen Jahren jeweils an die 200 Milliarden Franken gefehlt hatten. Da zudem die staatliche Nettoinvestition leicht abnahm, ergab sich beim Geldvermögen des Sektors anstelle des 1957 verzeichneten Rückgangs von 600 Milliarden Franken im Jahr darauf nur noch ein solcher von 35 Milliarden Franken.

Die 1958 im öffentlichen Sektor eingetretene Verbesserung der Spar- und Finanzposition war das Ergebnis verschiedener fiskalischer Maßnahmen, die der Staat 1956 und 1957 durchgeführt hatte und die eine den Ausgabenzuwachs weit übersteigende Erhöhung des Steueraufkommens bewirkten. Die zum Zeitpunkt der Vorlage des Haushaltsplans für 1958 beabsichtigte Beschränkung der Gesamtausgaben auf 5 300 Milliarden Franken ist durch die Preissteigerung vereitelt worden. Dafür wurde aber die zweite, wichtigere Absicht — nämlich diejenige, das Gesamtdefizit ganz erheblich zu verringern — mit Erfolg verwirklicht.

Im Rahmen eines umfassenden monetären Sanierungsprogramms wurden Ende 1958 verschiedene fiskalische und budgetäre Maßnahmen beschlossen, die auf der einen Seite die Steuerbelastung erhöhten und auf der anderen Seite das Subventionswesen im Wirtschafts- und Sozialbereich weitgehend beschnitten. Dadurch konnte für 1959 das Gesamtbudgetdefizit auf eine den Fehlbetrag von 1958 nicht wesentlich übersteigende Summe veranschlagt werden, ohne daß dabei die für die Investition eingesetzten Ausgaben reduziert

Die Staatsfinanzen Frankreichs

Posten	1956	1957	1958 (vorläufig)	1959 (Voranschlag)
Milliarden französische Franken (runde Zahlen)				
I. Einnahmen				
Ordentliche Einnahmen	3 585	4 205	5 040	5 600
Außerbudgetäre Einnahmen ¹	130	130	165	—
US-Hilfe	50	5	—	—
Zusammen	3 765	4 340	5 205	5 600
II. Ausgaben				
Zivile Ausgaben	2 595	2 955	3 480	3 690
Militärische Ausgaben	1 405	1 470	1 510	1 575
Wiederaufbau	315	250	180	175
Investitionsausgaben	390	450	465	550
Sonderbudgets und Sonstiges	— 15	195	120	200
Zusammen	4 690	5 320	5 755	6 190
III. Gesamtdefizit (—)	— 925	— 980	— 550	— 590
Defizitausgleich durch Erhöhung (+) der folgenden Posten:				
Staatsschuld ²	610	670	555	...
Guthaben von Korrespondenten . . .	310	345	— 25	...
Kassenbestand und Verschiedenes . .	5	— 35	20	...

¹ Zur Schuldentilgung bestimmte Steuereinnahmen der Caisse Autonome d'Amortissement (für 1959 bei den ordentlichen Einnahmen berücksichtigt). ² Auch Kredite der Bank von Frankreich (1957: 452 Milliarden Franken; 1958: 4 Milliarden Franken).

werden mußten — diese wurden ganz im Gegenteil sogar wesentlich erhöht —, so daß der Staat dieses Jahr vielleicht nicht weniger als die Hälfte seiner Investitionen aus dem Überschuß der laufenden Einnahmen über die laufenden Ausgaben finanzieren können wird.

Die Bundesrepublik Deutschland erzielte 1958 ein gegenüber 1957 um 6,1 Prozent gestiegenes nominales Bruttosozialprodukt von 222 Milliarden Deutschen Mark. Die reale Erhöhung war dagegen mit nur 2,8 Prozent (gegenüber 5 Prozent im Jahr vorher und einem Jahresdurchschnitt von fast 9 Prozent für die Siebenjahresperiode 1950–56) der kleinste jährliche Zuwachs seit der Währungsreform von 1948.

Die industrielle Erzeugung stieg 1958 im Durchschnitt um etwas über 3 Prozent. Eindeutig überdurchschnittliche Wachstumsraten erzielten dabei mit jeweils über 7 Prozent der Kapitalgütersektor und die chemische Industrie; am ungünstigsten, nämlich mit einer Produktionsschrumpfung, schnitt die Verbrauchsgüterindustrie, und hier besonders die Textilbranche, ab. Der Wohnungsbau ging nun schon das zweite Jahr zurück, hielt sich aber immer noch auf einem sehr hohen Stand. 1958 wurden im Bundesgebiet (ohne West-Berlin) 487 000 Wohnungen erstellt; das sind 41 000 weniger als 1957 und 71 000 weniger als 1956. Der Rückgang wurde jedoch dadurch gemildert, daß die Wohnungen durchschnittlich größer geworden sind.

Die Durchschnittszahl der in der Industrie Beschäftigten stieg 1958 nur um rund 50 000 — etwa $\frac{3}{4}$ Prozent. 1957 war der Neuzugang an Arbeitskräften fast fünfmal so hoch gewesen. Die durchschnittliche Arbeitszeit in der Industrie verkürzte sich 1958 um 2 Prozent und somit nicht so stark wie im Vorjahr; doch reichte der Rückgang vollauf aus, um die Zunahme der Beschäftigtenzahl überzukompensieren, so daß die Zahl der insgesamt geleisteten Arbeitsstunden abnahm.

Da die Nominallöhne stärker stiegen als die Lebenshaltungskosten, haben sich die Reallöhne erhöht. Auch sind die Renten und andere Sozialversicherungsleistungen noch stärker als die Löhne angehoben worden, so daß das Nettoeinkommen der Haushalte wesentlich schneller anstieg als das gesamte Volkseinkommen und von diesem somit einen größeren Prozentsatz absorbierte als in früheren Jahren.

In der Tabelle auf der folgenden Seite sind die 1956, 1957 und 1958 gegenüber dem jeweiligen Vorjahr eingetretenen realen Veränderungen in den einzelnen Sparten der Sozialproduktverwendung zusammengestellt.

Sowohl der private wie der öffentliche Verbrauch weiteten sich 1958 nicht mehr so stark aus wie im Jahr vorher. Im Vergleich zum privaten Verbrauch ist der öffentliche jedoch — hauptsächlich wegen der Erhöhung der Löhne und Gehälter im öffentlichen Dienst — schneller angestiegen. Der gesamte Verbrauch erhöhte sich 1958 um 5,4 Milliarden Deutsche Mark; das sind zwar 1,8 Milliarden Deutsche Mark weniger als 1957, aber dennoch fast 90 Prozent der Ausweitung des Bruttosozialprodukts.

Bundesrepublik Deutschland: Expansions- und Kontraktionsfaktoren
(in Preisen von 1958)

Posten	Veränderung gegenüber dem Vorjahr			Volumen 1958
	1956	1957	1958	
	Milliarden Deutsche Mark			
Elemente der Nachfrage				
Privater Verbrauch	+ 9,7	+ 5,4	+ 4,2	130,0
Öffentlicher Verbrauch	+ 0,2	+ 1,8	+ 1,2	30,0
Gesamter Verbrauch	+ 9,9	+ 7,2	+ 5,4	160,0
Brutto-Anlageinvestition	+ 3,2	+ 0,2	+ 2,0	49,2
Lagerinvestition	— 2,9	+ 1,5	—	4,2
Gesamte Inlandsinvestition	+ 0,3	+ 1,7	+ 2,0	53,4
Ausfuhr von Gütern und Leistungen	+ 6,0	+ 8,1	+ 2,6	55,4
Gesamtnachfrage	+ 16,2	+ 17,0	+ 10,0	268,8
Elemente des Angebots				
Bruttosozialprodukt	+ 12,3	+ 10,3	+ 6,2	222,3
Einfuhr von Gütern und Leistungen .	+ 3,9	+ 6,7	+ 3,8	46,5
Gesamtangebot	+ 16,2	+ 17,0	+ 10,0	268,8

Anmerkung: Für 1958 vorläufige Zahlen. Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Die Bruttoinvestition war 1958 mit 53,4 Milliarden Deutschen Mark um 2 Milliarden Mark höher als 1957. Die reale Vorratserweiterung erreichte in beiden Jahren den gleichen Umfang, so daß sich die gesamte 1958 verzeichnete Ausweitung der Bruttoinvestition im Bereich der Anlagekapitalbildung abspielte, und zwar, da der Wohnungsbau weniger Mittel beanspruchte als im Vorjahr, im Bereich der Anlagekapitalbildung der öffentlichen Stellen und der Wirtschaft. In der Industrie stiegen sowohl die Brutto- wie die Nettoinvestition erheblich. Daß die Investitionstätigkeit insgesamt bei verlangsamt wachsender Verbrauchsnachfrage und schrumpfenden Gewinnspannen so rege blieb, dürfte unter anderem wohl an der Ermäßigung der Kapitalmarktsätze und an dem wachsenden Umfang der industriellen Ersatzinvestitionen liegen. Diese haben neben ihrer stabilisierenden Wirkung noch den Vorteil, daß sie die vorhandene Kapazität technisch erheblich modernisieren und sie damit zu einem elastischen Aufnahmefähigkeit für künftige Nachfrageexpansionen machen.

Die Ausfuhr von Gütern und Leistungen stieg, dem Realwert nach, 1958 nicht so stark wie 1957, da im Bereich der Kohlen- und Stahlindustrie und auch bei einigen Konsumgüterbranchen der Export völlig stagnierte.

Auf der Angebotsseite der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung blieben sowohl der reale Zuwachs beim Bruttosozialprodukt — 6,2 Milliarden Deutsche Mark — wie auch die reale Erhöhung der Einfuhr von Gütern und Leistungen — 3,8 Milliarden Mark — hinter dem Vorjahresergebnis zurück.

Bei Ausschaltung des Einflusses der Preisveränderungen war der Aktivsaldo, den die Bundesrepublik in ihrer Leistungsbilanz erzielte, 1958 kleiner als 1956 und 1957; nominal jedoch übertraf er infolge der Verbesserung

der terms of trade den Stand der beiden Vorjahre. In jeweiligen Preisen hat also die gesamte Inlandsersparnis 1958 die — dazu noch ununterbrochen expandierende — Inlandsinvestition um einen größeren Betrag überstiegen als 1956 und 1957.

Zu dieser Ausweitung der Bruttoersparnis haben 1958 alle Sektoren der westdeutschen Wirtschaft beigesteuert. Den größten Beitrag leisteten die privaten Haushalte, die 12,5 Milliarden Deutsche Mark oder 8,8 Prozent ihres ausgabefähigen Einkommens sparten und damit die höchste Rate der gesamten Nachkriegszeit erzielten. Die Bruttoersparnis der Unternehmen stieg um nur 1,8 Milliarden Deutsche Mark, denen ein höherer Zuwachs bei den Abschreibungen gegenüberstand, so daß die Nettoersparnis etwas geringer ausfiel als im Vorjahr. Im Sektor der öffentlichen Haushalte erhöhten sich sowohl die Brutto- wie die Nettoersparnis gegenüber 1957 nur leicht; doch ist allein schon die Behauptung eines so hohen Standes bemerkenswert, weil sie wiederholten Prophezeiungen widerspricht und die Folgerung nahelegt, daß die öffentlichen Stellen ihre Verbrauchsnachfrage, selbst bei konjunktureller Bedarfschwäche im Bereich der Erweiterungsinvestitionen, nur zögernd ausweiten.

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

Posten	Jahr	Private Haushalte ¹	Unternehmen	Öffentliche Haushalte	Zusammen
Milliarden Deutsche Mark					
Investierbare Mittel					
Bruttoersparnis	1956	6,9	27,0	17,4	51,3
	1957	10,9	29,2	16,0	56,1
	1958	12,5	31,0	16,3	59,8
Abschreibungen (—)	1956	—	— 16,4	— 1,2	— 17,6
	1957	—	— 18,8	— 1,3	— 20,1
	1958	—	— 20,8	— 1,4	— 22,2
Nettoersparnis	1956	6,9	10,6	16,2	33,7
	1957	10,9	10,4	14,7	36,0
	1958	12,5	10,2	14,9	37,6
Netto-Vermögensübertragungen	1956	0,4	— 0,6	0,1	— 0,1
	1957	0,3	— 0,1	— 0,6	— 0,3
	1958	0,8	0,2	— 1,2	— 0,2
Saldo der disponiblen Mittel	1956	7,3	10,0	16,3	33,6
	1957	11,2	10,3	14,1	35,7
	1958	13,3	10,4	13,7	37,4
Verwendung der investierbaren Mittel					
Netto-Sachvermögensbildung im Inland	1956	—	23,8	5,5	29,3
	1957	—	24,5	5,7	30,2
	1958	—	25,1	6,2	31,2
Netto-Geldvermögensbildung. .	1956	7,3	— 13,8	10,8	4,3 ²
	1957	11,3	— 14,2	8,5	5,5 ²
	1958	13,3	— 14,7	7,6	6,2 ²

¹ Die privaten Haushalte gelten als solche, insoweit sie sparen, hingegen als Unternehmen, insoweit sie Sachvermögen bilden (zum Beispiel Wohnungseigentum erwerben). ² Nettoinvestition im Ausland (= Saldo der Leistungsbilanz).

Zwischen dem Sparaufkommen bei den öffentlichen Stellen und den Zahlen im Bundeshaushalt kann hier deshalb keine direkte Verbindung hergestellt werden, weil dieser nicht die Finanzgebarung sämtlicher öffentlichen Haushalte umfaßt und weil er außerdem zwar auf der Einnahmenseite vorwiegend laufende Posten, aber unter den laufenden Aufwendungen auch Kapitaleistungen wie Ausgaben zur Finanzierung des Wohnungsbaus und der Autobahnen, Beiträge an internationale Organisationen und Kredite an fremde Regierungen sowie Vorauszahlungen für Rüstungsimporte enthält. Die Kassenentwicklung der Bundesfinanzen, die sich 1957 gegenüber 1956 um 3 550 Millionen Deutsche Mark verschlechtert hatten, ergab für das Kalenderjahr 1958 eine Verbesserung um 1 950 Millionen Mark, die auf die Zunahme des Steueraufkommens zurückzuführen war. Die Ausgaben blieben trotz höheren Kapitaleistungen an das In- und Ausland konstant, da die Verteidigungsausgaben nicht nur erheblich hinter dem Voranschlag zurückblieben, sondern gegenüber 1957 sogar effektiv um fast 1,5 Milliarden Deutsche Mark abnahmen.

**Bundesrepublik Deutschland:
Kassenmäßige
Entwicklung der Bundesfinanzen**

Posten	Kalenderjahr		
	1956	1957	1958
	Millionen Deutsche Mark (runde Zahlen)		
Kasseneinnahmen	28 450	29 500	31 400
Kassenausgaben	27 250	31 850	31 800
Überschuß (+) oder Fehlbetrag (--) . .	+ 1 200	— 2 350	— 400

Die Netto-Sachvermögensbildung im Inland erhöhte sich 1958 in jeweiligen Preisen um 1 Milliarde auf 31,2 Milliarden Deutsche Mark. An ihr waren die Unternehmen und die öffentlichen Haushalte im gleichen Verhältnis beteiligt wie im Jahr vorher, und Entsprechendes läßt sich vom Verhältnis der drei Sektoren hinsichtlich der Geldvermögensbildung sagen, wobei im einzelnen der Überschuß der öffentlichen Haushalte etwas zurückging, während derjenige der privaten Haushalte ein wenig stärker stieg als das Defizit des Unternehmenssektors. Im Gesamtergebnis hat sich, wie erwähnt, der Überschuß in der Leistungsbilanz erhöht.

Das Bruttosozialprodukt Italiens stieg 1958 nominal um 6,1 Prozent und dem Realwert nach um 4,1 Prozent. Diese befriedigende Entwicklung war weitgehend den sehr guten Ergebnissen in der Landwirtschaft zuzuschreiben, deren Nettoprodukt 1958 den Stand von 1957 real um über 11 Prozent und nominal, in Anbetracht des durchschnittlich 4 1/4prozentigen Rückgangs der Agrarpreise, um über 7 Prozent überschritt. Die industrielle Erzeugung expandierte gegenüber 1957 um durchschnittlich 2,7 Prozent; erheblich über dem Durchschnitt lagen dabei die Ergebnisse in der chemischen Industrie (einschließlich der Erdölraffinerien), in der Elektrizitätswirtschaft und im Nahrungsmittelsektor. Auch der Maschinenbau expandierte überdurchschnittlich stark, was vor allem der Produktionsausweitung in der Schreibmaschinen- und Automobilbranche zuzuschreiben ist. Zu Ergebnissen, die

nicht nur hinter der durchschnittlichen Produktionszunahme des Jahres 1958, sondern sogar hinter dem jeweiligen Stand von 1957 zurückblieben, kam es in der Textilindustrie (trotz einem zufriedenstellenden Geschäftsverlauf im Kunstfasersektor), der Kautschuk- und der Eisen- und Stahlindustrie.

Wie in der Bundesrepublik Deutschland erhöhte sich in Italien 1958 die Zahl der Beschäftigten, doch wurde hier dieser Zuwachs durch die Verkürzung der durchschnittlichen Arbeitszeit nur teilweise kompensiert. Die Arbeitsverdienste stiegen, bis zu einem gewissen Grade wegen der Lohnerhöhungen, gegenüber 1957 um 6½ Prozent, also mehr oder minder genauso schnell wie das Sozialprodukt in jeweiligen Preisen. Da der Index der Lebenshaltungskosten 1958 um 4½ Prozent höher stand als 1957, hat das Realeinkommen der Lohn- und Gehaltsempfänger um etwa 2 Prozent zugenommen.

Die einzelnen volkswirtschaftlichen Nachfrage- und Angebots Elemente und deren Veränderungen zu konstanten Preisen in den Jahren 1957 und 1958 veranschaulicht die nachstehende Tabelle.

Italien: Expansions- und Kontraktionsfaktoren
(in Preisen von 1958)

Posten	Veränderung gegenüber dem Vorjahr		Volumen 1958
	1957	1958	
Milliarden Lire (runde Zahlen)			
Elemente der Nachfrage			
Verbrauch	+ 450	+ 440	12 200
Brutto-Anlageinvestition	+ 300	—	3 430
Lagerinvestition	— 20	+ 40	120
Gesamte Inlandnachfrage . .	+ 730	+ 480	15 750
Ausfuhr von Gütern und Leistungen	+ 440	+ 130	2 480
Gesamtnachfrage	+ 1 170	+ 610	18 230
Elemente des Angebots			
Bruttosozialprodukt	+ 880	+ 630	15 880
Einfuhr von Gütern und Leistungen	+ 290	— 20	2 350
Gesamtangebot	+ 1 170	+ 610	18 230

Waren 1957 noch nahezu zwei Drittel der gesamten Nachfrageausweitung auf Brutto-Anlageinvestition und Ausfuhr entfallen, so wurden 1958 über 70 Prozent des Nachfragezuwachses vom öffentlichen und privaten Verbrauch bestritten, der damit, wie in der derzeitigen Konjunkturphase in vielen anderen Ländern auch, eindeutig vor den übrigen Expansionsfaktoren in Führung ging.

Die Brutto-Anlageinvestition blieb, nachdem die Investitionsausgaben des Staates sich genauso stark erhöhten, wie diejenigen der Industrie schrumpften, praktisch auf dem Stand von 1957. Was dabei speziell die industrielle Investition betrifft, so muß sie, in Anbetracht der erweiterten Reinvestition, netto noch stärker gesunken sein als brutto. Der Wohnungsbau hat 1958 erstmals seit dem Krieg das — freilich sehr hohe — Niveau des Vorjahres nicht mehr überschritten.

Die Vorratsbildung hatte sich in Italien 1957 abgeschwächt. Für 1958 wird ihre — ausschließlich in den Bereich der landwirtschaftlichen Vorratsbildung und der Viehhaltung fallende — Ausweitung auf 40 Milliarden italienische Lire geschätzt. Die Ausfuhr von Gütern und Leistungen nahm, in Preisen von 1958, um 130 Milliarden Lire zu. Der — größtenteils auf die Dienstleistungen beschränkte — Zuwachs war damit weit geringer als 1957. Doch wirkte schon die bloße Wahrung eines hohen Exportstandes in nicht unbeträchtlichem Umfang konjunkturerhaltend.

Die gesamte Bruttoersparnis hat sich in Italien 1958 nominal um 340 Milliarden Lire oder fast 10 Prozent erhöht. Sowohl der öffentliche wie der private Sektor trugen zu diesem Zuwachs bei, der fast ausschließlich der Leistungsbilanz zugute kam, so daß sich in dieser anstelle des 1957 verzeichneten Defizits von 190 Milliarden Lire im Jahr darauf ein Aktivsaldo von 130 Milliarden Lire ergab.

In den Niederlanden erreichte der Boom, der seit Ende 1952 im Gange gewesen war, im Frühjahr 1957 seinen Höhepunkt, doch blieb das Zahlungsdefizit bestehen. Sowohl vor wie nach Erreichen des Konjunkturgipfels intervenierten die öffentlichen Stellen (und zwar die Zentralbank gegen Ende 1956 und dann abermals im Sommer 1957; der Staat im Februar 1957) mit dem Ziel, Deformationstendenzen zurechtzubiegen. Mit einer gewissen Verzögerung, die hauptsächlich durch die vielfach außerordentlich hohen Auftragsbestände von Anfang 1957 bedingt war, lief dann eine Phase der Konjunkturerlahmung an, die jedoch nur etwa neun Monate dauerte. Die darauffolgende Wiederbelebung der Wirtschaftstätigkeit hielt die ganzen letzten drei Quartale 1958 hindurch an, und im Dezember lag der Index der industriellen Erzeugung um 5 Prozent über seinem entsprechenden Vorjahresstand. Am stärksten erholten sich dabei die Branchen, die den Rückschlag am intensivsten zu spüren bekommen hatten, nämlich die Leder-, Kautschuk-, Maschinenbau-, Papier- und Textilindustrie. Im Nahrungsmittelsektor und in der chemischen Industrie wurde das Aktivitätsniveau von der Rezession praktisch gar nicht berührt; es stieg 1957 und 1958 ununterbrochen an.

Aus den — nur für volle Kalenderjahre verfügbaren — Zahlen der Volkseinkommensrechnung geht meist nicht hervor, in welchem Ausmaß sich die einzelnen Größen im Jahresverlauf verändert haben. Gerade deshalb aber lassen sie erkennen, wie nachhaltig und — besonders bei günstiger außenwirtschaftlicher Entwicklung — wie schnell nach einer Phase inflatorischer Tendenzen Konsolidierungsmaßnahmen wirken können, wenn das Niveau der Wirtschaftstätigkeit von 1957, dem Jahr des Konjunkturgipfels, bis 1958, dem Jahr des nachfolgenden Konjunkturtiefs, nur um einen relativ geringen Betrag absank.

Im Jahre 1957 hatte sich das Volumen der gesamten Inlandsnachfrage (also der gesamten Verbrauchsausgaben zuzüglich der Anlage- und Vorratsinvestition) in den Niederlanden nicht so stark ausgeweitet wie das Inlandsprodukt. Die Verbrauchsausgaben allein nahmen sogar ab. Zu einer Steigerung

Niederlande: Expansions- und Kontraktionsfaktoren
(in Preisen von 1958)

Posten	Veränderung gegenüber dem Vorjahr		Volumen 1958
	1957	1958	
	Millionen Gulden (runde Zahlen)		
Elemente der Nachfrage			
Verbrauchsausgaben	— 170	+ 130	21 250
Öffentlicher Verbrauch	— 130	— 60	5 080
Gesamter Verbrauch	— 300	+ 70	26 330
Netto-Anlageinvestition	+ 100	— 970	4 670
Lagerinvestition	+ 640	— 780	130
Gesamte Nettoinvestition . . .	+ 740	— 1 750	4 800
Ausfuhr von Gütern und Leistungen . . .	+ 920	+ 1 220	17 180
Gesamtnachfrage	+ 1 360	— 460	48 310
Elemente des Angebots			
Netto-Inlandsprodukt	+ 790	+ 60	32 250
Einfuhr von Gütern und Leistungen . . .	+ 570	— 520	16 060
Gesamtangebot	+ 1 360	— 460	48 310

Anmerkung: Auf der Basis der Preise von 1958 Neuberechnete Angaben des Statistischen Zentralbüros.

kam es nur bei den Investitionsausgaben, und zwar hauptsächlich im Bereich der Vorratsbildung. Somit ergab sich ein günstigeres Resultat in der Leistungsbilanz, die aber immer noch mit einem Defizit von fast 500 Millionen holländischen Gulden abschloß. Diese Situation wandelte sich — teils unter dem Einfluß der geld-, kredit- und finanzpolitischen Maßnahmen zur Abriegelung inflatorischer Finanzierungswege und teils dank dem Rückgang der Einfuhrpreise — im Jahre 1958 grundlegend.

Die Verbrauchsausgaben der Privaten erhöhten sich 1958 um 130 Millionen Gulden, doch stand dem ein fast halb so hoher Rückgang der Verbrauchsausgaben der öffentlichen Haushalte gegenüber. Die stärksten Veränderungen ergaben sich 1958 bei den Nettoinvestitionen. Diese gingen, was die Anlagen betrifft, um 970 Millionen und im Bereich der Vorräte um 780 Millionen Gulden und somit insgesamt um 1 750 Millionen Gulden zurück. Die Investitionsflaute setzte mehr Güter und Leistungen für den Export frei und reduzierte zugleich den Importbedarf. Dementsprechend stieg die Ausfuhr, und zwar um 1 220 Millionen Gulden, während die Einfuhr um 520 Millionen Gulden zurückging, so daß die Leistungsbilanz mit einem um 1 740 Millionen Gulden günstigeren Ergebnis abschloß.

In der Tabelle auf der folgenden Seite sind die Nettoersparnis, die Vermögensübertragungen, die Nettoinvestition und der resultierende finanzielle Überschuf für die großen Wirtschaftssektoren in jeweiligen Preisen zusammengestellt. Zwar ist diese Tabelle anders gestaltet als die vorstehende, doch führt sie zu den gleichen Ergebnissen. Sämtliche Sektoren hatten, wie die positiven Zahlen der Rubrik „Nettoersparnis“ erkennen lassen, in den drei Berichtsjahren höhere laufende Einnahmen als laufende Ausgaben. Das Sparaufkommen der privaten Haushalte und jenes der Produzenten wird statistisch

nicht gesondert erfaßt; doch kann man eine einigermaßen zutreffende Vorstellung von der Größenordnung dieser beiden Sparströme gewinnen, wenn man unterstellt, daß das Sparaufkommen bei den „Kapitalsammelstellen“ hauptsächlich von privaten Haushalten und jenes des „privaten Sektors“ weitgehend von der Wirtschaft stammt. Auf dieser Basis ergibt sich, daß sich die Spartätigkeit der privaten Haushalte 1958, teilweise als Gegenbewegung zu dem im Vorjahr eingetretenen Rückgang, wieder belebt hat, während jene der Wirtschaft, die 1957 einen sehr hohen Stand erreicht hatte, 1958 nachgelassen hat; zum Teil war dies aber ein Ausgleichsvorgang zu jenem Prozeß, in dessen Verlauf sich im Herbst 1957 der Akzent von der persönlichen Ersparnis bei den Sparkassen zum Wertpapiererwerb hin verlagert hatte.

Niederlande: Ersparnis, Investition und Veränderung
des Geldvermögens der Sektoren

Posten	Jahr	Zentral- regierung	Kommunale Stellen	Kapitalsam- melstellen ¹	Privater Sektor	Zusammen
		Millionen Gulden (runde Zahlen)				
Nettoersparnis	1956	870	230	1 630	1 940	4 870
	1957	980	190	1 750	3 100	6 020
	1958	800	200	2 370	3 020	6 390
Netto-Vermögensüber- tragungen ²	1956	— 750	— 850	150	1 450	—
	1957	— 790	— 1 060	130	1 720	—
	1958	— 80	— 1 000	—	1 080	—
Netto-Sachvermögens- bildung (—)	1956	— 300	— 640	—	— 4 620	— 5 560
	1957	— 310	— 620	—	— 5 570	— 6 500
	1958	— 360	— 530	—	— 3 910	— 4 800
Netto-Geldvermögens- bildung						
	auf Verpflichtungsbasis					
	1956	— 180	— 1 260	1 980	— 1 230	— 690
	1957	— 120	— 1 490	1 880	— 750	— 480
	1958	360	— 1 330	2 370	190	1 590
auf Leistungsbasis . .	1956	110	— 1 230	1 870	— 1 380	— 630
	1957	330	— 1 540	1 650	— 860	— 420
	1958	— 480	— 1 200	2 580	790	1 690

¹ Sparkassen, Lebensversicherungsgesellschaften, Pensionskassen, Sozialversicherungsträger. ² Ohne Vermögensübertragungen an das Ausland und ohne die 1957 und 1958 gewährten Kassenkredite an kommunale Stellen und deren Rückzahlungen. Quellen: Zentralplanbüro, Zentraler Wirtschaftsplan 1959; Bank der Niederlande, Geschäftsbericht für das Jahr 1958.

Die Netto-Vermögensübertragungen des öffentlichen Sektors an den privaten Sektor waren 1958 zwar um 770 Millionen Gulden geringer als 1957, doch bildeten sie nach wie vor eine nicht unerhebliche Ergänzung des eigenen Sparaufkommens der Privaten. Die Netto-Inlandsinvestition hat sich 1958 gegenüber 1957 in jeweiligen Preisen nicht wesentlich anders entwickelt als in konstanten Preisen. Während die öffentliche Investitionstätigkeit praktisch den gleichen Umfang hatte wie im Jahr vorher, sind die privaten Investitionen um fast 1,7 Milliarden auf 3,9 Milliarden Gulden zurückgegangen, so daß die Nettoersparnis des privaten Sektors zusammen mit dem, was ihm andere Sektoren von ihrem Vermögen zur Verfügung stellten, vollauf ausreichte, um den Investitionsbedarf zu decken, und sogar noch — ganz unabhängig von dem 2,4 Milliarden Gulden betragenden

Geldvermögenszuwachs bei den Kapitalsammelstellen — ein kleiner finanzieller Überschuß verblieb.

Auf Verpflichtungsbasis wies der öffentliche Sektor ein gegenüber dem Vorjahr um 0,6 Milliarden auf 1,0 Milliarden Gulden verringertes finanzielles Defizit auf; das entsprach etwa zwei Fünfteln des im privaten Sektor (einschließlich der Kapitalsammelstellen) erzielten Überschusses, so daß die Leistungsbilanz auf Verpflichtungsbasis mit einem Aktivsaldo von 1,6 Milliarden Gulden und auf Leistungsbasis mit einem noch größeren Überschuß abschloß.

Die nachstehende Tabelle veranschaulicht in gedrängter Form die Expansions- und Kontraktionsfaktoren, die 1957 und 1958 in den drei skandinavischen Ländern und in Österreich am Werke waren.

Das Bruttosozialprodukt ging 1958 dem Realwert nach in Norwegen zurück, während es in Dänemark, Österreich und Schweden weiter expandierte, wenn auch nicht mehr so schnell wie im Jahr vorher. Ebenfalls allein in Norwegen schrumpfte auch die industrielle Erzeugung, und zwar um 3 Prozent. In Schweden behauptete die Industrieproduktion den Vorjahresstand, und in Dänemark und Österreich erhöhte sie sich um 1 und 3 Prozent.

Expansions- und Kontraktionsfaktoren in vier europäischen Ländern
(in Preisen von 1958)

Posten	Jahr	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in			
		Dänemark	Norwegen	Österreich	Schweden
		Millionen Einheiten der Landeswährung (runde Zahlen)			
Privater und öffentlicher Verbrauch . .	1957	760	510	3 400	1 100
	1958	680	— 100	3 700	990
Bruttoinvestition in Anlagen und Vorräten	1957	560	140	2 100	1 180
	1958	— 530	100	800	— 460
Gesamte Inlandsnachfrage . .	1957	1 320	650	5 500	2 280
	1958	150	—	4 500	530
Ausfuhr von Gütern und Leistungen .	1957	840	410	4 500	930
	1958	930	290	500	— 210
Gesamtnachfrage	1957	2 160	1 060	10 000	3 210
	1958	1 080	290	5 000	320
Bruttosozialprodukt	1957	1 850	890	6 500	2 390
	1958	420	— 270	4 200	560
Einfuhr von Gütern und Leistungen . .	1957	310	170	3 500	820
	1958	660	560	800	— 240
Gesamtangebot	1957	2 160	1 060	10 000	3 210
	1958	1 080	290	5 000	320
Volumen des Bruttosozialprodukts . .	1958	36 500	31 400	130 000	59 700

Der gesamte Verbrauch schrumpfte 1958 in Norwegen um 100 Millionen norwegische Kronen, wobei im einzelnen eine kleine Erhöhung der öffentlichen Ausgaben durch einen Rückgang des privaten Verbrauchs überkompensiert wurde. In den anderen drei Ländern wuchs der Verbrauch weiter an, und zwar in Dänemark und Schweden langsamer, in Österreich dagegen schneller als im Vorjahr.

Die Bruttoinvestition setzte ihren Anstieg in Norwegen und Österreich fort, da in diesen beiden Ländern die in Anlagen investierten Beträge höher waren als der Rückgang der Lagerinvestition. In Dänemark und Schweden dagegen wog die Verringerung der Vorratsbildung schwerer als die Ausweitung der Anlageinvestition. In allen drei skandinavischen Ländern wurden Lagerbestände effektiv abgebaut.

In Schweden ging die Ausfuhr von Gütern und Leistungen volumemäßig zurück. Unter dem Gesichtspunkt der Zahlungsbilanz ist dabei freilich zu berücksichtigen, daß der Rückgang des Einfuhrvolumens noch größer war. In Norwegen und Österreich stiegen die Exporte weiter an, obgleich in einem gegenüber 1957 verringerten Tempo, und Dänemark vermochte sogar noch sein bereits sehr gutes Vorjahresergebnis zu übertreffen.

Das Bruttosozialprodukt der Vereinigten Staaten ist, in Preisen von 1958, in diesem Jahr gegenüber 1957 um 437,7 Milliarden Dollar oder um 3 Prozent zurückgegangen; 1957 hatte es sich gegenüber dem Vorjahr um 1 Prozent ausgeweitet. Betrachtet man die einzelnen am Gesamtprodukt beteiligten Branchen, so war die Netto-Wertschöpfung der Landwirtschaft und des Dienstleistungsgewerbes 1958 höher als 1957. Die Dienstleistungen der privaten Wirtschaft und der öffentlichen Stellen expandierten sowohl dem Volumen wie dem Wert nach. Die Landwirtschaft erzielte 1958 (mit einem gegenüber 1957 um 11 Prozent gestiegenen Erntevolumen) Rekordergebnisse, die ihr dank der Erweiterung der amtlichen Preisstützungspolitik voll zugute kam.

Die Erhöhung der Produktion in der Landwirtschaft und im Dienstleistungsgewerbe kompensierte die — 6prozentige — Schrumpfung der Industrieproduktion etwa zur Hälfte. Innerhalb der Industrie war die Tendenz keineswegs einheitlich. Während an kurzlebigen Gütern genausoviel produziert wurde wie im Jahr vorher, nahm im Zuge der Vorratskorrekturen und der Einschränkung der betrieblichen Anlageinvestition die Erzeugung im Bergbau (mit Kohle, Eisenerz und Nichteisen-Metallen) um 9 Prozent und die Produktion dauerhafter Güter um nicht weniger als 12 Prozent ab. An langlebigen Haushaltsgütern wurde 1958 kaum weniger produziert als im Vorjahr, aber das Produktionsergebnis der Automobilindustrie lag mit 5,1 Millionen Einheiten um ein Drittel unter dem Vorjahresstand und damit auf dem niedrigsten Niveau seit 1947 — und dies in einem Jahr, in dem sich der Absatz ausländischer Wagen am US-amerikanischen Markt auf 380 000 Einheiten erhöhte und erstmals in der statistisch erfaßten Geschichte dieses Wirtschaftszweiges insgesamt mehr Personen- und Lastwagen ein- als

ausgeführt wurden. Das Bauvolumen war 1958 ein wenig größer als 1957, wobei im einzelnen einem Zuwachs im privaten Wohnungsbau und bei den öffentlichen Bauten ein etwas geringerer Rückgang der privaten gewerblichen Bauten gegenüberstand.

Die in den letzten beiden Rezessionen zutage getretenen Entwicklungstendenzen der Komponenten des Bruttosozialprodukts der Vereinigten Staaten sind in Kapitel I dargelegt und analysiert worden. Nominal ging die private Bruttoersparnis, die 1957 um 2,1 Milliarden Dollar gestiegen war, 1958 um einen geringfügigen Betrag zurück. In beiden Jahren war die per Saldo eingetretene Veränderung auf einen Wandel der Spartätigkeit der privaten Wirtschaft zurückzuführen; die Veränderungen der Spartätigkeit der privaten Haushalte verliefen in ruhigeren Bahnen und waren denjenigen der Unternehmensersparnis entgegengesetzt. Eine viel wichtigere Rolle spielte die Sparentwicklung bei den öffentlichen Stellen, deren Ergebnis 1958 um 11,9 Milliarden Dollar hinter dem Vorjahresstand zurückblieb, so daß dieser Sektor effektiv 10,2 Milliarden Dollar entspart hat. Während die gesamte Bruttoersparnis 1957 gegenüber dem Vorjahr nur leicht abgesunken war, ging sie im Jahr darauf um nicht weniger als 12,2 Milliarden Dollar zurück.

Vereinigte Staaten: Ersparnis und Investition
(in jeweiligen Preisen)

Posten	Veränderung gegenüber dem Vorjahr		Volumen 1958
	1957	1958	
	Milliarden Dollar		
Bruttoersparnis im Inland			
Private Haushalte	— 0,3	+ 0,3	21,0
Private Wirtschaft	+ 2,4	— 0,6	45,0
Privater Sektor insgesamt . .	+ 2,1	— 0,3	66,0
Öffentliche Haushalte	— 4,6	— 11,9	— 10,2
Zusammen*	— 2,5	— 12,2	55,8
Bruttoinvestition			
im Inland	— 2,9	— 10,9	54,4
im Ausland (netto)	+ 2,1	— 3,3	0,2
Zusammen*	— 0,8	— 14,2	54,6

* Die Unterschiede in den Summen beruhen auf statistischen Diskrepanzen.

In dieser Zeit setzten jedoch die Abschreibungen ihren Aufwärtstrend fort, so daß die nationale Nettoersparnis noch stärker schrumpfte als die Bruttoersparnis.

Der 1958 verzeichnete jähe Rückgang der inländischen Bruttoinvestition war nicht so massiv, daß er das Minderergebnis beim Sparaufkommen gänzlich neutralisiert hätte, und infolgedessen verringerte sich die Nettoinvestition im Ausland auf praktisch Null, wobei im einzelnen einer Zunahme des Exports von langfristigem Kapital ein fast gleich hoher Betrag gegenüberstand, der sich aus einer Erhöhung der kurzfristigen Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland und einem Goldreservenverlust zusammensetzte.

Innerhalb der privaten Wirtschaft zeigten die gesamten Bruttoinvestitionen der Kapitalgesellschaften und deren Abschreibungen in den letzten drei Jahren stark konvergierende Tendenzen.

Vereinigte Staaten: Investition und Ersparnis der Kapitalgesellschaften
(In jeweiligen Preisen)

Posten	1956	1957	1958
Milliarden Dollar			
Investition			
Bauten und Ausrüstungen (brutto)	29,9	32,7	26,5
Vorräte	8,4	1,7	— 4,5
Gesamte Bruttoinvestition . .	38,3	34,4	22,0
Abschreibungen (—)	— 17,7	— 19,7	— 21,5
Gesamte Nettoinvestition . .	20,6	14,7	0,5
Ersparnis			
Gewinne nach Abzug der Steuern*	20,5	20,3	17,7
Dividendenausschüttungen (—) . .	— 12,0	— 12,4	— 12,3
Einbehaltene Gewinne	8,5	7,9	5,4
Netto-Geldvermögensbildung . .	— 12,1	— 6,8	4,9

* Auch Lagerwertberichtigungen.

Im Jahre 1956 hatten die Ersatzinvestitionen 46 Prozent der Gesamtinvestition beansprucht; 1957 erhöhte sich der Anteil auf 57 Prozent und 1958, da einem Gesamtinvestitionsbetrag von nur noch 22 Milliarden Dollar 21,5 Milliarden Dollar an Abschreibungen gegenüberstanden, weiter auf 98 Prozent. Die nach Abzug der Steuern verbliebenen Gewinne, die sich 1957 kaum verändert hatten, sanken 1958 um 13 Prozent. Bei unverminderter Dividendenausschüttung verringerte sich daher die Summe der einbehaltenen Gewinne — also die Nettoersparnis der Gesellschaften — von 7,9 Milliarden Dollar 1957 auf 5,4 Milliarden 1958. Da zugleich aber praktisch kein Neuinvestitionsbedarf mehr vorhanden war, floß die Ersparnis dieses Jahres fast ausschließlich zum Geldvermögen des Sektors.

Die obenerwähnte, im öffentlichen Sektor eingetretene Passivierung des Sparergebnisses läßt sich eingehender anhand der Tabelle auf der nächsten Seite analysieren.

Die öffentliche Finanzgebarung stand Ende 1957 und Anfang 1958 im Dienst einer Belebung der US-amerikanischen Wirtschaftskonjunktur; der Staat erhöhte seine Finanzierungsbeihilfen an den Wohnungsbau und seine Verteidigungsausgaben, er beschleunigte die zivilen Beschaffungskäufe und die nicht mit der Rüstung zusammenhängenden Bauprogramme und erweiterte die Auszahlung von Arbeitslosengeldern. Die budgetäre Konjunkturintervention belastete also mehr die Ausgaben- als die Einnahmenseite der Gesamtgebarung aller öffentlichen Stellen.

Vereinigte Staaten: Die öffentlichen Einnahmen und Ausgaben
(in jeweiligen Preisen)

Posten	1956			1957			1958		
	Bund	Einzel- staaten und Ge- mein- den	Zu- sam- men	Bund	Einzel- staaten und Ge- mein- den	Zu- sam- men	Bund	Einzel- staaten und Ge- mein- den	Zu- sam- men
Milliarden Dollar									
Einnahmen									
Steuern	68,2	29,8	98,0	70,3	31,8	102,1	66,6	33,4	100,0
Sozialversicherungsbeiträge	10,5	1,8	12,3	12,2	2,0	14,2	12,3	2,1	14,4
Transferzahlungen	—	3,3	3,3	—	4,1	4,1	—	5,2	5,2
Gesamteinnahmen	78,7	34,9	113,6	82,5	37,8	120,3	78,8	40,8	119,6
Ausgaben									
Erwerb von Gütern und Leistungen	45,7	33,1	78,8	49,4	36,3	85,7	51,7	39,6	91,3
Transferzahlungen und unentgeltliche Leistungen	18,2	3,6	21,8	21,4	4,0	25,4	26,4	4,3	30,7
Sonstige Ausgaben	8,0	—1,2	6,8	8,7	—1,3	7,4	9,1	—1,3	7,8
Gesamtausgaben	71,9	35,5	107,4	79,6	39,0	118,6	87,3	42,5	129,8
Überschuß (+) oder Fehlbetrag (—)	+6,8	—0,6	+6,3	+2,9	—1,2	+1,7	—8,5	—1,7	—10,2

Die öffentlichen Gesamteinnahmen haben sich in der Zeit von 1956 bis 1958 nicht wesentlich verändert. Dagegen sind die Ausgaben von 107,4 Milliarden Dollar 1956 auf 118,6 Milliarden Dollar 1957 und weiter auf 129,8 Milliarden Dollar 1958 angewachsen. Das ergibt für einen Zeitraum von zwei Jahren eine Steigerung um 22,4 Milliarden Dollar und somit um volle 20 Prozent, wobei die Zuwachsrate bei Bund und sonstigen Gebietskörperschaften die gleiche war. In absoluten Zahlen erhöhten sich die Käufe von Gütern und Leistungen um 12,5 Milliarden und die Transferzahlungen um 8,9 Milliarden Dollar; prozentual hingegen war damit der Zuwachs in der ersten Sparte kleiner als in der zweiten (die hauptsächlich die Sozialleistungen umfaßt). Vor allem dieser Ausgabensteigerung war es zuzuschreiben, daß der 1956 verzeichnete Globalüberschuß von 6,3 Milliarden Dollar, der sich schon im darauffolgenden Jahr auf 1,7 Milliarden Dollar reduzierte, 1958 durch einen Fehlbetrag von 10,2 Milliarden Dollar abgelöst wurde, der zu über vier Fünfteln auf das Konto des Bundes ging.

* * *

Die vorangegangenen Seiten enthalten einen Überblick über die Veränderungen, die sich beim Volkseinkommen und bei den volkswirtschaftlichen Ausgaben von zehn Ländern in den Jahren 1957 und 1958 ergeben haben. Von diesen Ländern hatten sieben in beiden Jahren eine Ausweitung ihres Brutto-Inlandsprodukts zu verzeichnen, die allerdings 1958 geringer war als im Vorjahr.

In drei Ländern — nämlich in Norwegen, dem Vereinigten Königreich und den Vereinigten Staaten — trat an die Stelle der 1957 erzielten

Ausweitung im Jahr darauf eine Schrumpfung, aber nur in den Vereinigten Staaten war diese größer als der vorangegangene Anstieg.

Im Falle Norwegens verschlechterten sich die terms of trade (vor allem unter der Einwirkung des Rückgangs der Seefrachtraten) ganz entschieden, und infolgedessen ist hier die Abnahme des realen Brutto-Inlandsprodukts kein Maßstab dafür, wie stark sich die am Binnenmarkt zur Verfügung stehende Produktmenge nach Abzug der zur Bezahlung eines gegebenen Einfuhrvolumens erforderlichen Exportleistungen in Wirklichkeit verringert hat. In den übrigen Ländern haben sich die Austauschrelationen überall mehr oder minder verbessert — in den Vereinigten Staaten zwar nur in ganz unbedeutendem Umfang, dafür aber zum Beispiel im Vereinigten Königreich mit über 300 Millionen Pfund Sterling so stark, daß die Kontraktion des Sozialprodukts, die sich bei gleichbleibenden terms of trade ergeben hätte, mehr als ausgeglichen wurde.

Die Verbesserung der Austauschrelationen im Außenhandel führte im Verein mit einer fast universalen Verlangsamung (und zuweilen sogar Verringerung) der Ausweitung des Verbrauchs und der Investitionstätigkeit binnenwirtschaftlich und im Hinblick auf die internationalen Zahlungsmöglichkeiten zu einer Liquidisierung, die 1958 in den meisten Ländern zu den entscheidenden Entwicklungsmerkmalen gehörte.

III. Geld, Kredit und Kapitalmärkte

Hinter dem raschen Wachstum der westlichen Volkswirtschaften, das 1957/58 zum Stillstand kam, stand als Hauptantriebskraft eine auf Hochturen laufende private Nachfrage nach langlebigen Investitions- und Verbrauchsgütern. Zu einem Teil, der immerhin so umfangreich war, daß das Problem der Geldentwertung ernste Ausmaße annahm, ist die Expansion aus Bankkrediten und durch Heranziehung liquider Mittel finanziert worden. Unter diesen Umständen trug die in den einzelnen Ländern mit wechselndem Nachdruck und Erfolg durchgeführte Restriktionspolitik mit zur Milderung der Intensität des Booms bei und dämpfte damit gleich von vornherein die Wucht der zwangsläufig folgenden Gegenströmung. Daß die Kontraktion beziehungsweise die Expansionsverlangsamung der Wirtschaftstätigkeit so mäßig ausfiel, beruhte somit nicht zuletzt darauf, daß es der Konjunkturpolitik schon vorher verhältnismäßig gut gelungen war, das Wachstum zu zügeln.

Wenn nun aber die binnenwirtschaftlichen Erscheinungsformen der Rezession in den meisten Ländern verhältnismäßig milde waren, so hatte doch die Tatsache, daß mit ihnen massive Umschichtungen im Währungsreservenbestand der Welt einhergingen, besondere und tiefgreifende Auswirkungen auf Gestalt und Intensität der Geld-, Kredit- und Finanzpolitik in den verschiedenen Staaten. Der Grund ist einfach und wohlbekannt. Da fast der gesamte in einem Land anfallende Netto-Devisenzuwachs normalerweise bei der Zentralbank in Landeswährung eingetauscht wird, unterscheidet sich seine volkswirtschaftliche Wirkung nicht wesentlich von sonstigen Formen der Zentralbankgeldexpansion. Der Netto-Devisenverkauf an die Zentralbank führt nicht nur zu einer primären Verflüssigung der Volkswirtschaft, sondern schafft, insoweit sich hieraus eine Ausweitung des Bankeinlagenvolumens ergibt, auch die Basis für eine multiple Kreditexpansion. Diejenigen Staaten, in denen sich der Devisenvorrat per Saldo kräftig erhöhte, — und hierzu gehören die meisten stärker industrialisierten Länder des westlichen Europas mit Ausnahme Frankreichs und Schwedens — standen vor einem Problem, das überwiegend in die folgenden Ziele gefaßt wurde: Es sollte eine gesteigerte Liquiditätsvorliebe der privaten Wirtschaft befriedigt und zugleich die Überliquidität der Banken verringert und eine organische Senkung des Zinsniveaus herbeigeführt werden. Staaten mit derartiger Problematik konnten, ohne sich zu widersprechen, mit durchgreifenden Restriktionen (Erhöhung der Mindestreservesätze, Offenmarktverkäufen, Fundierungsoperationen usw.) intervenieren und zur selben Zeit den Diskontsatz ermäßigen, auf das Zinsgefüge einen Druck nach unten ausüben und bestimmte nachfragestimulierende Maßnahmen der Geld-, Kredit- und Finanzpolitik ergreifen. In den Vereinigten Staaten wiederum hatte in der Rezessionsphase umgekehrt der ungewöhnlich starke Goldabfluß, da er die Kreditbasis des Bankenapparates entsprechend reduzierte, das Bundesreservesystem

gezwungen, den Kreditinstituten zusätzliches Zentralbankgeld in einem Ausmaß zur Verfügung zu stellen, das jenes der in den beiden vorangegangenen Nachkriegsrezessionen durchgeführten Interventionen erheblich überstieg.

Der freiwillige Abbau der Verschuldung bei der Zentralbank führte dieser natürlich wieder einen gewissen Teil der Mittel zu, die sie im Zuge der Finanzierung des Netto-Devisenzugangs abgegeben hatte. In fast allen westlichen Ländern des europäischen Kontinents mit stark erhöhter Valutareserve (ausgenommen Dänemark und Norwegen) nahmen 1958 die Forderungen der Zentralbank gegenüber dem privaten Sektor (das heißt vor allem gegenüber den Geldinstituten) verglichen mit dem Vorjahr ab. Doch war, wenn man von Belgien und Finnland absieht, dieser Forderungsschwund im Verhältnis zum gesamten Devisenzuwachs im allgemeinen gering.

Was die Geld- und Kreditpolitik betrifft, so waren die grundsätzlichen Überlegungen, die den Umfang der in den einzelnen Ländern unternommenen Ausgleichsmaßnahmen mitbestimmten, ziemlich unterschiedlich. In den Niederlanden zum Beispiel, wo der Devisenzustrom weitgehend besonderen und vorübergehenden Ursachen zugeschrieben wurde, hat man Bankenliquidität in sehr umfassender Weise stillgelegt. In der Bundesrepublik Deutschland, die sich strukturell zu einem Kapitalexportland entwickelt hat, ist das Ausmaß der Abschöpfungsmaßnahmen offenbar durch die Absicht bestimmt worden, die Tendenz zur allmählichen Zinssenkung zu unterstützen und den Kapitalmarkt zu stärken. In Italien, wo die Zahlungsbilanz nach jahrelanger ständiger Verbesserung neuerdings zu positiven Ergebnissen neigt, wo aber auch ein dringendes Bedürfnis nach einem leistungskräftigen heimischen Kapitalmarkt besteht, wurde 1958 der Verflüssigungseffekt des Devisenzustroms nicht weitergehend sterilisiert. Auch in der Schweiz, einem traditionellen Kapitalexportland, beschloß man anstelle umfassenderer Ausgleichsmaßnahmen unter anderem die Aufhebung des etwa zwei Jahre in Kraft gewesenen Stops für ausländische Emissionen.

Zunächst einmal wurden die Nettoverschuldungs- und die Schuldentilgungspolitik der öffentlichen Haushalte in den einzelnen europäischen Ländern 1958 ganz besonders dem Ziel einer Beeinflussung der Marktflüssigkeit untergeordnet, obgleich solchen Interventionen natürlich die fiskalischen Erfordernisse der Haushalte eine — von Land zu Land wechselnde — Grenze setzten. Im Vereinigten Königreich, wo der Fehlbetrag im Gesamtbudget 1958/59 etwas geringer war als im vorangegangenen Haushaltsjahr, vermochte das Schatzamt (vor allem dank einer beträchtlichen Erhöhung des Volumens der staatlichen Sparbonds) genügend Mittel aufzubringen, um nicht nur den Valutazuwachs beim Devisenausgleichsfonds zu finanzieren, sondern auch noch bestimmte Auslandsschulden zurückzuzahlen und per Saldo einen Teil der (vorwiegend kurzfristigen) umlaufenden Staatsschuld zu tilgen. In den Niederlanden verschuldeten sich die öffentlichen Stellen sowohl am Geld- wie am Kapitalmarkt ganz beträchtlich, wobei die Gemeinden einen Teil ihrer Anleiheerlöse zur Verringerung ihrer Verschuldung bei der Zentralbank und zur Anreicherung ihrer liquiden Mittel verwendeten, während der Staat seine Zentralbankguthaben stark erhöhte und auf seine

Auslandsschulden bestimmte Tilgungszahlungen leistete. In Norwegen, wo der Staatshaushalt mit einem viel größeren Überschuß abschloß als im Vorjahr, so daß die gesamte Darlehensgewährung an die Staatsbanken mehr als gedeckt war, nahm die Regierung am Markt weiterhin mehr Mittel auf, als sie zur Tilgung fällig werdender Schulden benötigte; die überschüssigen Mittel zahlte sie größtenteils bei der Zentralbank ein. In Finnland wurden die Gelder, die dem Staat im Rahmen des (bei der Abwertung vom September 1957 eingeführten und im September 1958 aufgehobenen) Systems der Exportabgaben zuströmten, teils zur Tilgung der Staatsschuld gegenüber der Zentralbank verwendet und teils auf ein Sonderdepot zur Gewährung langfristiger Darlehen eingezahlt. Die deutsche Bundesregierung erzielte, wie schon des öfteren vor 1957, im Jahre 1958 wieder einen hohen „inlandswirksamen“ Kassenüberschuß, doch schlugen sich diese Mittel nicht mehr wie in den Vorjahren in einer Nettoerhöhung der Zentralbankguthaben des Bundes nieder, sondern sie wurden auf mannigfache Weise im Ausland ausgegeben. In Belgien, wo eine außenwirtschaftlich bedingte Liquiditätsflut mit einer ausgeprägten Verschlechterung der Haushaltslage zusammenfiel, nahm der Staat in hohem Umfang mittel- und langfristige Gelder auf. Die schweizerische Regierung, die 1958 im Rahmen der Tilgung fällig werdender Staatsanleihen per Saldo sehr große Rückzahlungen leistete, placierte im späteren Verlauf des Jahres im Einvernehmen mit der Zentralbank ebenfalls am Markt Schatzanweisungen, um einen Teil der von ihr geschaffenen Liquidität wieder abzuschöpfen. Hier sei auch erwähnt, daß in Italien der Staat 1958 die als erste fällige umfangreiche Tranche der mit neunjähriger Laufzeit begebenen Nachkriegs-Schatzanweisungen, die am 1. April 1959 rückzahlbar gewesen wäre, größtenteils konvertierte.

Vom Instrument der Änderung der Mindestreservesätze wurde, obwohl es sich recht gut zur Beeinflussung der Liquiditätsauswirkungen ungewöhnlich massiver Gold- und Devisenbewegungen eignet, 1958 kein größerer Gebrauch gemacht. In den Vereinigten Staaten setzten die im ersten Halbjahr 1958 beschlossenen Erleichterungen der Barreservehaltung 1,5 Milliarden Dollar an zusätzlichen Reservemitteln frei, was der Höhe nach ungefähr dem Goldabfluß dieses Zeitraums (1,45 Milliarden Dollar) entsprach. In den Niederlanden wurden die Mindestreservesätze in der Zeit von Februar bis August 1958 stufenweise von 4 auf 10 Prozent angehoben. In Italien wurde der Prozentsatz der Einlagensumme, den die Geldinstitute als Reserve halten müssen, 1958 unverändert bei 25 Prozent belassen (wobei diese Reserveverpflichtung teilweise durch Übernahme von Staatspapieren erfüllt werden kann); doch ist der geltende Satz ohnehin schon so hoch und sein Geltungsbereich so umfassend, daß er den Verflüssigungseffekt der Devisenakkumulation zu einem guten Teil absorbiert, und zudem wurde die Reserveverpflichtung 1958 in abgewandelter Form auch auf Einlagen bei den Sparkassen ausgedehnt.

Offenmarktgeschäfte spielten 1958 in einigen Ländern eine beträchtliche Rolle. Das Bundesreservesystem der Vereinigten Staaten erhöhte in diesem Jahr sein Portefeuille an Staatspapieren um über 2,1 Milliarden Dollar. Im

Änderungen der amtlichen Diskontsätze seit Juli 1955

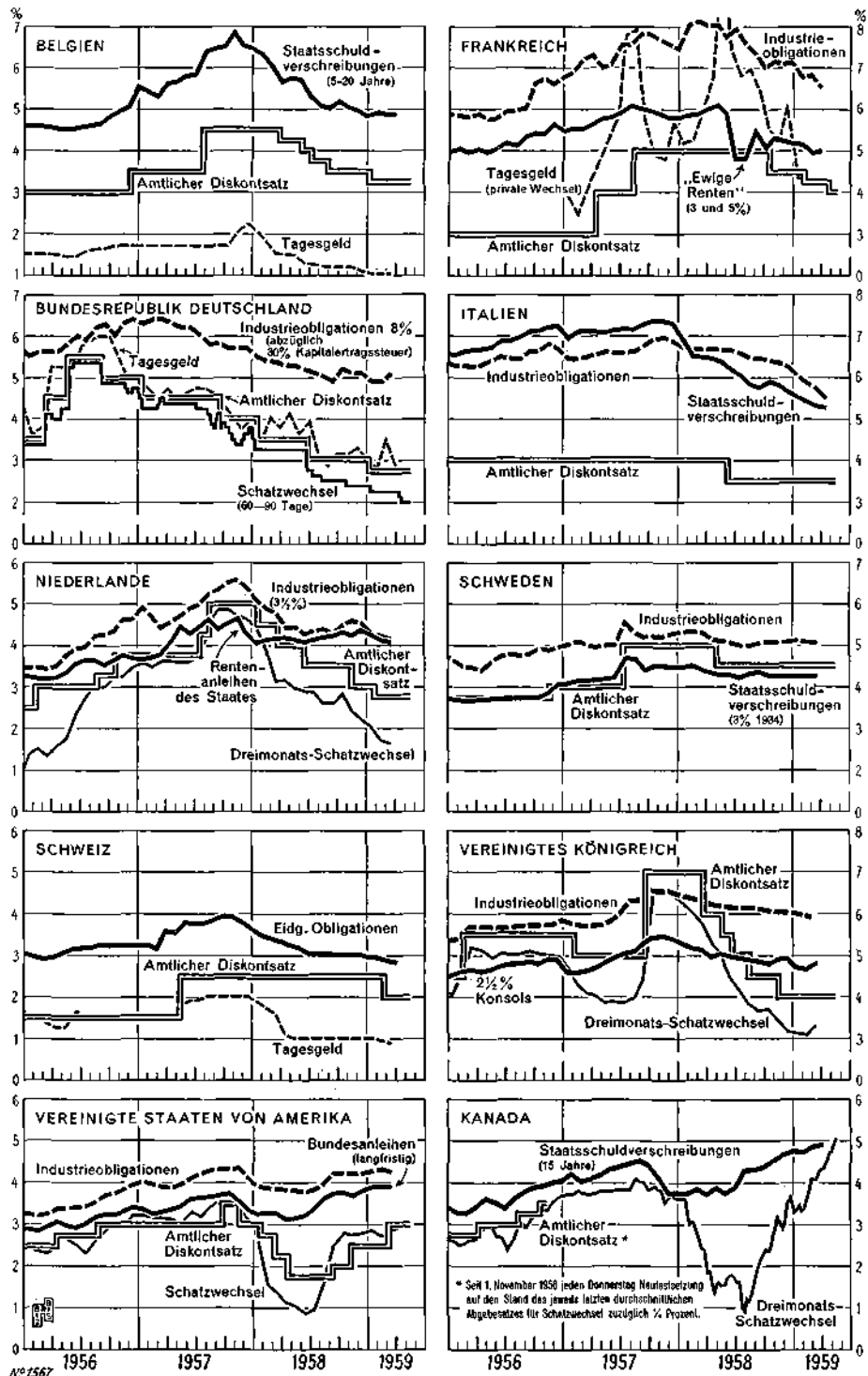
Land und Zeitpunkt der Änderung	Amtlicher Diskont- satz Prozent	Land und Zeitpunkt der Änderung	Amtlicher Diskont- satz Prozent	Land und Zeitpunkt der Änderung	Amtlicher Diskont- satz Prozent
Argentinien		Irland		Pakistan	
1. Oktober 1946	3,4	25. Mai 1954	3	1. Juli 1948	3
1. Dezember 1957	6	19. Dezember 1955	4	14. Januar 1959	4
Belgien		26. Mai 1956	5	Philippinen	
29. Oktober 1953	2½	30. September 1957	6	Juli 1955	2
4. August 1955	3	28. März 1958	5½	2. September 1957	4½
6. Dezember 1956	3½	31. Mai 1958	5	Salvador	
25. Juli 1957	4½	2. September 1958	4½	22. März 1950	3
27. März 1958	4¼	28. November 1958	4¼	12. April 1957	4
5. Juni 1958	4	Italien		Schweden	
3. Juli 1958	3¾	6. April 1950	4	19. April 1955	3¾
28. August 1958	3½	7. Juni 1958	3½	23. November 1956	4
8. Januar 1959	3¼	Japan		11. Juli 1957	5
Belgisch-Kongo		1. Oktober 1951	5,84	3. Mai 1958	4½
1. Januar 1954	3½	10. August 1955	7,30	Schweiz	
1. August 1957	4	20. März 1957	7,665	26. November 1936	1½
1. Januar 1959	3¾	8. Mai 1957	8,395	15. Mai 1957	2½
Brasilien		18. Juni 1958	7,665	26. Februar 1959	2
14. Oktober 1954	8	5. September 1958	7,30	Spanien	
16. Mai 1956	6	19. Februar 1959	6,935	1. Juli 1954	3¾
9. April 1958	8	Kanada		10. September 1956	4½
Chile		15. Februar 1955	1½	22. Juli 1957	5
12. Juni 1935	4½	6. August 1955	2	Südafrikanische	
23. Januar 1957	6	13. Oktober 1955	2½	Union	
Dänemark		19. November 1955	2¾	27. März 1952	4
23. Juni 1954	5½	5. April 1956	3	29. September 1955	4½
19. April 1958	5	10. August 1956	3¼	5. Januar 1959	4
15. August 1958	4½	18. Oktober 1956	3½	Türkei	
Deutschland (BR)		1. November 1956	**	28. Juni 1955	4½
20. Mai 1954	3	Kolumbien		6. Juni 1956	6
4. August 1955	3¾	19. September 1932	3-6	Vereinigtes Königreich	
8. März 1956	4½	1. Mai 1958	6-12	24. Februar 1955	4½
19. Mai 1956	5½	Libyen		16. Februar 1956	5½
6. September 1956	5	1. April 1956	4½	7. Februar 1957	5
11. Januar 1957	4½	15. April 1957	4	19. September 1957	7
19. September 1957	4	1. Oktober 1957	5	20. März 1958	6
17. Januar 1958	3½	Neuseeland		22. Mai 1958	5½
27. Juni 1958	3	26. November 1954	4	19. Juni 1958	5
10. Januar 1959	2¾	1. Juli 1955	5	14. August 1958	4½
Finnland		5. September 1955	6	20. November 1958	4
1. Dezember 1954	5-7½	19. Oktober 1955	7	Vereinigte Staaten	
19. April 1956	6½-8	Niederlande		15. April 1955	1¼
1. Oktober 1958	7¼*	7. April 1953	2½	5. August 1955	2
1. März 1959	6¼*	7. Februar 1956	3	9. September 1955	2¼
Frankreich		25. August 1956	3¼	18. November 1955	2½
2. Dezember 1954	3	22. Oktober 1956	3¾	13. April 1956	2¾
12. April 1957	4	17. Juli 1957	4¼	24. August 1956	3
13. August 1957	5	16. August 1957	5	23. August 1957	3½
16. Oktober 1958	4½	24. Januar 1958	4½	15. November 1957	3
5. Februar 1959	4¼	25. März 1958	4	24. Januar 1958	2¾
23. April 1959	4	14. Juni 1958	3¾	7. März 1958	2¼
Griechenland		15. November 1958	3	18. April 1958	1¼
1. Januar 1955	9	21. Januar 1959	2¾	12. September 1958	2
1. Mai 1956	10	Österreich		7. November 1958	2½
Indien		20. Mai 1955	4½	6. März 1959	3
15. November 1951	3½	17. November 1955	5	29. Mai 1959	3½
16. Mai 1957	4	23. April 1959	4¼		

* Grund-Diskontsatz. ** Seit 1. November 1956 wird der kanadische Diskontsatz jeden Donnerstag so festgesetzt, daß er den letzten durchschnittlichen Abgabesatz für Schatzwechsel um jeweils ¼ Prozent übersteigt. Am 21. Mai 1959 betrug er 5,30 Prozent.

westlichen Europa dagegen gab die Bank der Niederlande Offentmarkt-
titel in großem Umfang ab, um die liquiditätsabsorbierende Wirkung der
Erhöhung der Mindestreservesätze und der massiven Effektenverkäufe
der öffentlichen Stellen an das Anlegerpublikum noch zu verstärken. In
der Bundesrepublik Deutschland brauchte die Bundesbank, großenteils dank
der Erhöhung des inlandswirksamen Kassenüberschusses des Bundeshaushalts,
1958 per Saldo bei weitem nicht mehr so umfangreiche Offentmarktverkäufe
vorzunehmen wie 1957. In Dänemark führte die Nationalbank, nachdem sie
im ersten Halbjahr 1958 den offenen Markt mit Titeln reichlich versorgt
hatte, im Juni ein neues, übertragbares Dreimonats-„Depositenzertifikat“ (mit
variierender Verzinsung) ein, um die Überliquidität der Kreditinstitute abzu-
schöpfen, und diese haben von dem neuen Instrument regen Gebrauch ge-
macht. In der Schweiz verkaufte die Nationalbank den Kreditinstituten in
geringem Umfang Wechsel und placierte am offenen Markt einen erheblichen
Betrag dem Bund gehörender Wertpapiere. In Belgien dagegen hat der
Fonds des Rentes, wie es mehr der liquiditätspolitischen Linie der Vereinig-
ten Staaten entsprach, 1958 offenbar in bescheidenem Umfang Offentmarkt-
titel angekauft, was mit der starken Erhöhung des staatlichen Finanzbedarfs und
mit dem Bestreben zusammenhing, die Zinsen zu senken. In Italien schließlich
wurde eine beschränkte Basis für Offentmarktoperationen in der Form ge-
schaffen, daß man 1958 einen besonderen „Fonds zum Ankauf neunjähriger
Schatzanweisungen“ ins Leben rief, dem im Rechnungsjahr 1958/59 Haus-
haltsmittel zugewiesen wurden, die er für die Schuldentilgung durch Rück-
kauf von Titeln am Markt verwenden konnte.

Die verschiedenen liquiditätsabsorbierenden Maßnahmen der einzelnen
europäischen Länder ließen, wie bereits hervorgehoben, die Zinssenkung
einen zwar etwas längeren, dafür aber organischen Verlauf nehmen. Be-
trachtet man zunächst in großen Zügen die Diskontsatzpolitik der Zentral-
banken, so stellt man anhand der Tabelle auf der vorhergehenden Seite
fest, daß die Bankraten in den meisten westlichen Ländern Europas gesenkt
worden sind, und zwar in einigen Fällen ganz erheblich. Insgesamt kam es
1958 zu fünfundzwanzig Herabsetzungen und keiner einzigen Erhöhung, und
1959 setzte sich dieser Trend mit bislang acht weiteren Ermäßigungen und
keiner einzigen Heraufsetzung fort. Demgegenüber ist der bewegliche Dis-
kontsatz Kanadas seit Mitte des Jahres 1958 beträchtlich gestiegen, und
die Vereinigten Staaten haben ihre Rate in der Zeit von September 1958
bis Mai 1959 viermal erhöht. Was das westliche Europa anlangt, wo die
industrielle Erzeugung aller Länder zusammen seit der Jahresmitte 1958
leicht expandiert, so ist bemerkenswert, daß die Sätze am Geldmarkt seit
eineinhalb Jahren zurückgehen — wenn auch unter dem Druck der oben
geschilderten Maßnahmen in verlangsamtem Tempo — und die Gesamt-
verringerung damit jetzt ein beträchtliches Ausmaß erreicht hat. Es bleibt
jedoch abzuwarten, wie sich die in letzter Zeit eingetretene anhaltende Auf-
wärtsentwicklung der Zinssätze in den Vereinigten Staaten auf das Zinsniveau
in den europäischen Ländern auswirken wird. Außerhalb Europas und Nord-
amerikas sind die Diskontsätze der meisten Zentralbanken 1958 und Anfang

Geld- und Kapitalmarktsätze



1959 entweder unverändert geblieben oder heraufgesetzt worden, wobei als wichtige Ausnahme Japan zu nennen ist.

Die Kapitalmarktsätze begannen in den westlichen europäischen Ländern gegen Ende des Jahres 1957 rückläufig zu werden — mit Ausnahme der Bundesrepublik, wo der Rückgang bereits zum Jahresbeginn einsetzte, sowie Frankreichs, dessen Wirtschaftstätigkeit bis in den Sommer 1958 hinein sehr rege blieb. Am steilsten sanken die Sätze in Italien und Belgien, wo die Geld- und Kreditpolitik durch die hohe Arbeitslosigkeit bestimmt wurde. Verglichen mit dem Entwicklungsverlauf in anderen Ländern sind die Geldmarktsätze im Vereinigten Königreich und in den Niederlanden im Verhältnis zur Rendite der langfristigen Staatsschuldverschreibungen jäh abgesunken — in beiden Fällen als Ergebnis der staatlichen Schuldentilgungspolitik. Im Frühjahr 1959 lag die Kapitalrendite in allen im Diagramm auf Seite 71 erfaßten westlichen Ländern Europas ein gut Teil unterhalb des vorangegangenen Maximums, wenn auch der Abstand zu diesem von Fall zu Fall variierte.

Die in den westlichen Ländern Europas eingetretenen Zinssenkungen regten natürlich nicht nur die binnenwirtschaftliche Tätigkeit an, sondern lenkten auch den Netto-Kapitalimport und damit die volkswirtschaftliche Liquidität. In der Tat waren in einer ganzen Reihe von Fällen Zeitpunkt und Ausmaß der Diskontsatzsenkungen weitgehend von außenwirtschaftlichen Überlegungen bestimmt.

Neben den oben beschriebenen Maßnahmen regulierten die westlichen Länder Europas den Kredit noch auf mannigfache andere Weise. So wurden Kreditplafonds beseitigt (Vereinigtes Königreich, Niederlande, Norwegen) oder bestehende Regelungen gelockert (Frankreich), die Teilzahlungskredite für Verbrauchszwecke von Beschränkungen ganz (Vereinigtes Königreich) oder teilweise (Frankreich, Niederlande) freigestellt, neue Möglichkeiten des Personalkredits geschaffen (Vereinigtes Königreich, Schweden, Niederlande, Finnland), die Emissionsbeschränkungen aufgehoben (Vereinigtes Königreich) oder großzügiger gehandhabt (Italien, Finnland) und vorher blockierte Mittel mannigfacher Art freigegeben (Schweden, Norwegen, Finnland). Obwohl es sich hierbei vielfach nur um die Lockerung oder Beseitigung von Maßnahmen handelte, die der Kreditbeschränkung in ganz bestimmten Bereichen dienten, so war die Wirkung doch dergestalt, daß die Ausgabe- und Produktionstätigkeit in den betreffenden Ländern den erwünschten Auftrieb erhielt.

* * *

In den Vereinigten Staaten waren die Finanzvorgänge des Jahres 1958 so beschaffen, daß nicht zuletzt ihretwegen die amerikanische Rezession von kurzer Dauer und verhältnismäßig milde war. Der Verlauf dieser Ereignisse ist, zusammen mit dem Trend der Zinsbewegung und mit der prinzipiellen Zielsetzung der Konjunkturpolitik, bereits in Kapitel I ausführlicher analysiert worden. Hier nun soll die damit verbundene intersektorale Kredit-

Vereinigte Staaten: Veränderung des Geldvermögens
der Sektoren 1956 bis 1958

Sektor	Jahr	Nettoerwerb von Forderungen				Abzügl- lich: Netto- zunahme der Ver- bindlich- keiten	Gleich: Finanziel- ler Über- schuß (+)
		Geld ¹	Spar- mittel ²	Kredit- und Anteils- forde- rungen ³	Zu- sammen		
Milliarden Dollar							
Verbraucher ⁴	1956	— 0,1	12,4	8,9	21,2	15,1	6,1
	1957	— 2,0	13,1	10,0	21,1	11,6	9,5
	1958	0,7	16,8	4,4	21,9	13,0	8,9
Kapitalgesellschaften . .	1956	0,6	— 0,2	4,0	4,4	14,7	— 10,3
	1957	— 0,6	— 0,2	2,7	1,9	10,4	— 8,5
	1958	2,4	0,5	7,4	10,3	9,8	0,5
Personen- und Einzel- firmen sowie Landwirtschaft	1956	0,2	—	0,7	0,9	5,8	— 4,7
	1957	0,2	—	0,1	0,3	4,7	— 4,4
	1958	—	—	0,2	0,2	.	.
Bund	1956	— 0,2	0,4	1,2	1,4	— 5,3	6,8
	1957	0,1	0,7	2,3	3,1	— 0,6	3,7
	1958	0,6	0,7	2,6	3,9	8,3	— 4,4
Einzelstaaten und Gemeinden	1956	0,2	— 0,1	2,3	2,4	3,6	— 1,2
	1957	0,2	0,3	2,3	2,8	5,1	— 2,3
	1958	— 0,1	0,6	1,5	2,0	6,4	— 4,4
Banken ⁵	1956	0,4	— 0,5	5,2	5,1	4,3	0,9
	1957	0,9	— 0,3	4,9	5,5	4,8	0,7
	1958	— 2,2	—	17,0	14,7	12,8	1,9
Sonstige Finanzinstitute ⁶	1956	0,1	— 0,3	17,7	17,5	12,2	5,3
	1957	0,2	— 1,2	19,4	18,6	12,9	5,8
	1958	0,8	— 1,0	20,4	20,2	13,2	7,0
Ausland ⁷	1956	— 0,1 ⁸	— 0,1	1,8	1,6	3,6	— 2,0
	1957	— 0,6 ⁸	— 0,5	1,0	— 0,1	4,0	— 4,1
	1958	2,3 ⁹	1,0	—	3,3	3,9	— 0,6
Zusammen*	1956	1,3	11,5	41,8	54,6	54,0	0,6
	1957	— 1,0	12,1	42,7	51,4	52,9	— 1,5
	1958	4,3	18,6	53,6	76,5	.	.

¹ Bargeld, Sichteinlagen und Gold. ² Nennwertforderungen in Form von Termin- und Sparguthaben, Anteile an Spar- und Kreditkassen (savings and loan associations) und Kreditgenossenschaften, US-Sparbonds, Anteile bei Lebensversicherungsgesellschaften und verschiedene Einlagen. ³ Schuldverschreibungen des Bundes, der Einzelstaaten und Gemeinden, Industrieobligationen und Aktien, Hypothekarkredit, Konsumkredit, sonstige Bankkredite, Handelskredite, verschiedene Darlehen und sonstige Finanzvorgänge, aber nicht die Nettobeteiligung an Personen- und Einzelunternehmen. ⁴ Auch gemeinwirtschaftlich verwaltete Organisationen. ⁵ Auch Bundesreservesystem. ⁶ Sparkassen auf Gegenseitigkeit, Spar- und Kreditkassen, Kreditgenossenschaften, Versicherungsgesellschaften (auch selbständige Pensionskassen) und eine Restgruppe verschiedener Finanzinstitute (darunter Investmentgesellschaften). ⁷ Nettoveränderung der finanziellen Forderungen oder Verbindlichkeiten des Auslands gegenüber den Vereinigten Staaten. ⁸ Auslandsverbindlichkeiten amerikanischer Banken und Netto-Goldankauf (+) des Auslands. ⁹ Auch statistische Auslassungen und Ermittlungsfehler. Quelle: Gouverneurrat des Bundesreservesystems. Die kursiv gedruckten Zahlen für 1958 sind provisorisch.

und Verschuldungstätigkeit anhand der Geldstromstatistik des Bundesreservesystems unter einem etwas anderen Aspekt betrachtet werden.

In der obenstehenden Tabelle* ist für jeden einzelnen Sektor der Nettoerwerb von Forderungen in drei Kategorien unterteilt, je nachdem,

* In der Tabelle entspricht die für das jeweilige Jahr gegebene Differenz zwischen dem Nettoforderungserwerb eines Sektors und der Nettoerhöhung seiner Verbindlichkeiten der Netto-Geldvermögensbildung, oder seinem „finanziellen“ Überschuß, der auch gleich ist dem laufenden Überschuß des Sektors an investierbaren Mitteln abzüglich seiner eigenen Sachvermögensbildung (vorbehaltlich der — bei beiden Schätzungsmethoden unvermeidbaren — statistischen Auslassungen und Ermittlungsfehler).

ob es sich um Geld, um Sparmittel oder um Kreditmarktforderungen (einschließlich des Nettoabsatzes von Anteilsrechten) handelt. Die Veränderungen in den ersten beiden Kategorien sind vorwiegend Bewegungen der Einlagen und anderer Nennwertguthaben beim Finanzsektor, der damit in ungefähr gleicher Höhe auf dem Wege seiner Darlehens- und Anlagetätigkeit Kreditmarktforderungen erwirbt. Aus diesem Grunde läßt sich die Netto-Kreditschöpfung einer Periode am besten (obgleich auch dann nur approximativ) am Anwachsen der gesamten Kreditmarktforderungen ablesen, die sich 1958 auf 53,6 Milliarden Dollar beliefen, verglichen mit 42,7 Milliarden Dollar 1957. Die Ausweitung von 1958 ging zu etwa gleichen Teilen auf das Konto der Banken (17,0 Milliarden Dollar), des übrigen Finanzsektors (20,4 Milliarden Dollar) und des Nichtfinanzsektors (16,1 Milliarden Dollar). Damit entfielen über zwei Drittel der Kreditexpansion auf die Darlehensgewährung des Finanzsektors.

Die Kapitalgesellschaften hatten, nachdem ihre Rechnung 1956 und 1957 mit hohen finanziellen Defiziten (10,3 Milliarden und 8,5 Milliarden Dollar) abgeschlossen hatte, 1958 bei ihrem Geldvermögen einen geringfügigen Aktivsaldo aufzuweisen. Die Veränderung beruhte, wie die Tabelle zeigt, nicht so sehr darauf, daß die Verbindlichkeiten des Sektors nicht mehr so schnell zugenommen hätten — diese erhöhten sich 1958 fast im gleichen Maße wie 1957 —, als vielmehr auf einer Nettozunahme seiner finanziellen Forderungen. Außerdem wurden an langfristigen Mitteln über den Hypothekarmarkt und durch Aktien- und Obligationenausgabe 10,6 Milliarden Dollar und damit ein Betrag aufgebracht, der die Nettoausweitung der Verbindlichkeiten an Höhe übertraf; die Differenz erklärt sich zum großen Teil aus einer Kontraktion des Bankkredits. Die Geldvermögensbildung konzentrierte sich 1958 vorwiegend auf die zweite Jahreshälfte mit ihrem wieder ansteigenden Aktivitätstrend, in dessen Verlauf die Barmittel, die Termineinlagen und die Bestände an Staatspapieren um einen Betrag aufgestockt wurden, der den in der ersten Jahreshälfte verzeichneten Rückgang mehr als ausglich. Daneben begannen sich nach dem ersten Viertel des Jahres auch die Forderungen an Kunden wesentlich zu erhöhen.

Im Verbrauchersektor haben die finanziellen Nettoforderungen 1958 insgesamt genauso stark zugenommen wie 1957, allerdings mit einem zu Lasten der langfristigen Forderungen erhöhten Anteil der liquideren Werte. Bar- und Sparmittel zusammen stiegen um 17,5 Milliarden Dollar — gegenüber einem Zuwachs von 11,1 Milliarden Dollar 1957 —, während an den Kreditmärkten nur noch 4,4 Milliarden Dollar neuangelegt wurden, verglichen mit 10,0 Milliarden Dollar im Jahr vorher. An Obligationen der Kapitalgesellschaften wurden per Saldo wesentlich geringere Beträge als im Vorjahr übernommen, während bei den Bundesschuldverschreibungen (ohne Sparbonds) sogar Bestände abgebaut wurden. Auf der anderen Seite erhöhte sich die Verschuldung des Verbrauchersektors — vor allem, weil nach der Jahresmitte in wachsendem Umfang Hypothekarkredite aufgenommen wurden —, so daß sich der finanzielle Überschuß des Sektors leicht verringerte. Das Konsumkreditvolumen hat sich 1958 verhältnismäßig wenig verändert, da

die Nachfrage nach Automobilen vergleichsweise schwach war und ständig Kredite zurückgezahlt wurden.

Die Position des Bundes verschlechterte sich 1958 entschieden: Hier trat an die Stelle des Vorjahresüberschusses von 3,7 Milliarden Dollar ein Fehlbetrag von 4,4 Milliarden Dollar. Diese Verschlechterung wurde zusammen mit der geringfügigen Verringerung des finanziellen Überschusses im Verbrauchersektor fast genau durch die Saldoveränderung im Sektor der Kapitalgesellschaften aufgewogen, in dem sich anstelle des letztjährigen Defizits ein geringfügiger Überschuß ergab. Diese gegenläufigen Veränderungen bedeuteten jedoch nicht einfach eine Umleitung disponibler Mittel von den Kapitalgesellschaften zum öffentlichen Sektor — haben doch, wie gezeigt, sowohl die Kapitalgesellschaften wie die Verbraucher weiterhin hohe, und insbesondere langfristige, Beträge aufgenommen. Daneben betätigten sich am Kapitalmarkt die Einzelstaaten und die Gemeinden mit einem Rekord-Wertpapierabsatz von 6,4 Milliarden Dollar netto, und auch das Ausland nahm ihn mit einem gegenüber dem Vorjahr verdoppelten Nettobetrag in Anspruch.

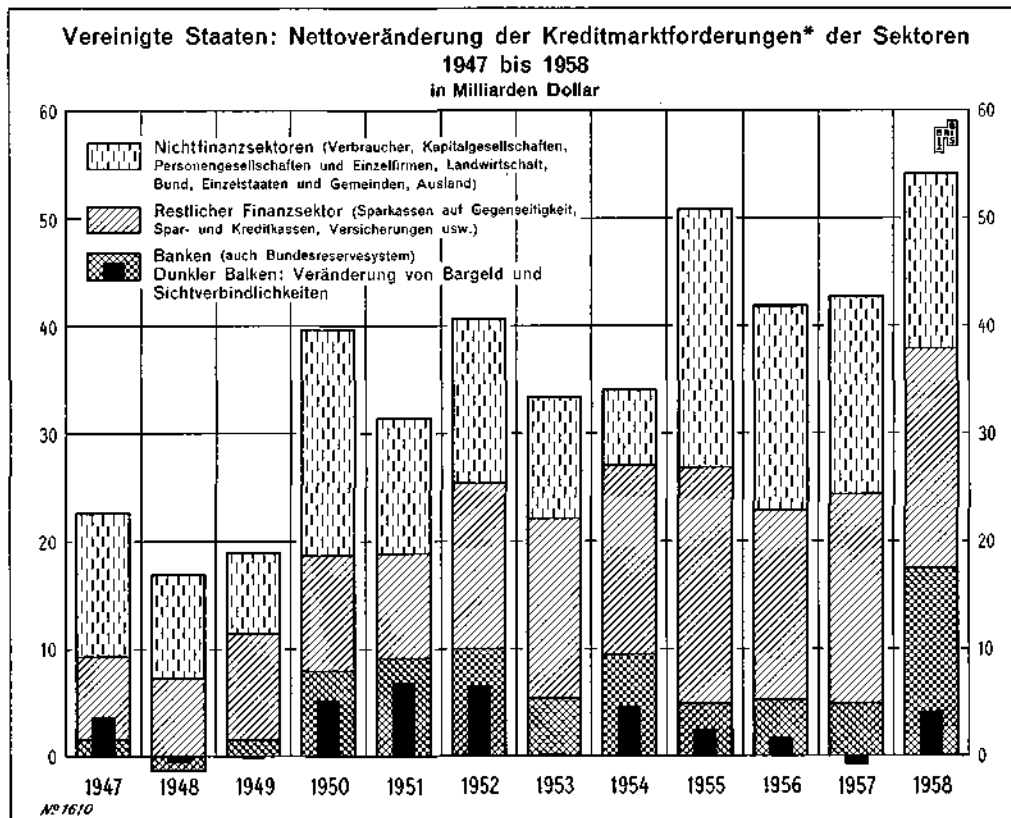
Dieser massiven Aufnahme von langfristigem Kapital kam der Umstand entgegen, daß der Bund seinen wesentlich gesteigerten Kreditbedarf 1958 nur in beschränktem Umfang am Kapitalmarkt deckte. In der ersten Jahreshälfte war die finanzielle Position des Staates saisonentsprechend stark, und so nahm er per Saldo keine Schulden auf, sondern nützte den ansteigenden Trend der Kurse am Rentenmarkt zu umfassenden Fundierungsoperationen. Da alle obenerwähnten Wirtschaftssektoren, darunter auch ein Teil der Finanzinstitute des Nichtbankensektors, ihre Staatspapierbestände in dieser Zeit reduzierten, flossen die neuen längerfristigen Emissionen in erster Linie zu den Banken, deren Aufnahmemöglichkeiten für solche Papiere sich rasch erweiterten, nachdem das Volumen ihrer Kredite an die Wirtschaft zurückgegangen war, das Bundesreservesystem den Bankenapparat mit zusätzlichen Reservemitteln versorgt hatte und das Einlagenpotential eine ansteigende Tendenz verzeichnete. In der zweiten Jahreshälfte beschränkte sich bei fortschreitender wirtschaftlicher Erholung und rasch auf ein relativ hohes Niveau ansteigenden Zinssätzen die Staatskasse, deren Verschuldungsbedarf gewaltig emporschnellte, auf die Ausgabe kurzfristiger Papiere. Die Gründe, die diesen Entschluß bestimmten — nämlich die nach der Jahresmitte einsetzende Marktschwäche, die zunehmende Intensität der von den Kapitalgesellschaften und den ausländischen Institutionen ausgehenden Nachfrage nach kurzfristigen Titeln und der Wunsch des Staates, die wirtschaftliche Erholung nicht zu beeinträchtigen —, ändern nichts an seiner Wirkung, die eben darin bestand, daß den anderen Sektoren und den ausländischen Kapitalinteressenten der Zugang zum Kapitalmarkt erleichtert wurde. In den ersten Monaten des Jahres 1959 setzte der Staat bei weiter ansteigender Rendite der langfristigen Staatswerte seine Politik der Aufnahme vorwiegend kurzfristiger Mittel fort. Diese weitgehende Zuhilfenahme der kurzfristigen Verschuldung war einer der Gründe, die dazu führten, daß der Diskontsatz in mehreren Etappen auf schließlich $3\frac{1}{2}$ Prozent am 29. Mai 1959 erhöht wurde. In diesen ersten

Monaten des Jahres begann ein altes Bundesgesetz, demzufolge Staatsschuldverschreibungen nicht höher als zu $4\frac{1}{4}$ Prozent verzinst werden dürfen, seine bisherige Bedeutungslosigkeit zu verlieren und sich als eine eventuelle künftige Barriere auf dem Wege der staatlichen Kapitalmarktverschuldung zu erweisen.

Die 1958 eingetretene bemerkenswert kräftige Expansion der ertragbringenden Anlagen der Banken ist zusammen mit den verschiedenen Kreditmaßnahmen des Bundesreservesystems, die jene Expansion mitbewirkten, in Kapitel I geschildert worden. Daneben muß man noch die Kreditgeschäfte der sonstigen Finanzinstitute berücksichtigen, die in ihrer Gesamtheit ihre Kreditmarktforderungen 1958 um über 20 Milliarden Dollar erhöhten, was etwas mehr ist als die Vorjahresausweitung. Im Sektor der Versicherungen, bei denen an neuen investierbaren Mitteln per Saldo ungefähr der gleiche Betrag zusammenströmte wie im Jahr vorher, war die Anlagepolitik des Jahres eindeutig auf die Begünstigung der Pfandbriefe sowie der privatwirtschaftlichen und kommunalen Obligationen zu Lasten der Staatspapiere abgestellt. Die Terminguthaben bei den Sparkassen auf Gegenseitigkeit und die Anteile bei den Spar- und Kreditkassen expandierten 1958 zusammen um 8,6 Milliarden Dollar — verglichen mit 6,9 Milliarden Dollar 1957 —, und dies äußerte sich in einer erheblichen Ausweitung des Hypothekarkreditgeschäfts. Im Gegensatz hierzu gingen die ertragbringenden Anlagen der Finanzierungsgesellschaften infolge der Nettorückflüsse im Konsumkreditgeschäft und in anderen Kreditparten zurück. Die Investmenttrusts schließlich brachten 1958 ein wesentlich größeres Volumen an Papieren an den Markt und legten den Erlös weitgehend in Industriewerten an.

Die jährliche Kreditausweitung der Finanzinstitute des Nichtbankensektors — also die Summe der Forderungen, die diese Institute am Kreditmarkt per Saldo erwerben — hat sich in den Jahren 1947 bis 1958 beträchtlich verstärkt und sich zugleich als relativ weitgehend konjunkturunabhängig gezeigt. Das liegt natürlich vor allem daran, daß die investierbaren Mittel, die diesen Instituten zufließen, weitgehend aus kontraktgebundenen oder sonstwie längerfristigen und daher wenig labilen Spargeldern bestehen (Lebensversicherungs- und Pensionsbeiträge, Einzahlungen bei Spar- und Kreditkassen usw.).

Die Kreditvorgänge außerhalb des Finanzsektors sind, wie das Diagramm erkennen läßt, quantitativ sowohl bedeutend wie konjunkturrempfindlich. Für 1958 zum Beispiel wird für die einzelnen Bereiche des Nichtfinanzsektors der Nettoerwerb von Kreditmarktforderungen (Effektenkäufe von Privaten und Firmen, Konsum- und Handelskredite der Wirtschaft usw.) auf insgesamt 16,1 Milliarden Dollar geschätzt, verglichen mit 18,4 Milliarden Dollar 1957. Wenn dieser Rückgang hinter dem rezessionsüblichen Ausmaß zurückblieb, so deshalb, weil sich die Handelskredite der Kapitalgesellschaften außerordentlich stark erhöhten, was offenbar wiederum damit zusammenhing, daß die Sollzinsen der Banken in der Rezession auf einem ziemlich hohen Stand belassen wurden. Auf der anderen Seite haben die Verbraucher, wie erwähnt, ihren Erwerb von Kreditmarktforderungen drastisch eingeschränkt,



* Definition in Fußnote 3 zur Tabelle auf Seite 73.

was vor allem auf dem Netto-Staatsobligationenverkauf des Sektors beruhte, und anscheinend haben auch die Einzelstaaten und Gemeinden sowie die ausländischen Institutionen ihre Nettokäufe von Staatspapieren, meistens Schatzwechseln, reduziert.

Während der Nettozuwachs an Kreditmarktforderungen für die drei großen Sektoren des Diagramms zusammen 1958 nach Schätzungen 54 Milliarden Dollar betrug, hatte nur ein sehr kleiner Teil dieses Ausweitungsbetrages seine direkte Entsprechung in einer Erhöhung des Geldvolumens. Daraus erweist sich eindeutig, wie wichtig es ist, bei der Analyse der zwischen der Kredit-, der Ausgaben- und der Wirtschaftstätigkeit bestehenden Zusammenhänge die Kreditschöpfung in ihrer Gesamtheit möglichst vollständig zu überblicken. Beispielsweise wird auf lange Sicht das Tempo, in dem sich das Geldvolumen ausweiten muß, wenn es seinen Teil zum Wirtschaftswachstum bei stabilen Preisen beisteuern soll, davon abhängen, bis zu welchem Ausmaß diejenigen, die finanzielle Forderungen erwerben, diese in nichtgeldlicher Form halten wollen, und dies wiederum wird nicht zuletzt dadurch bestimmt, welche Struktur und welches Niveau die Zinssätze aufweisen, wie man allgemein den weiteren Verlauf des Wirtschaftswachstums beurteilt und wie sich einzelne Wege und Methoden der Kapitalanlage (Pensionsysteme, Versicherungsmöglichkeiten, Investmenttrusts) entwickeln und wie attraktiv sie sind.

Auf kürzere Sicht erhöht sich die Neigung, das Geld als Vermögensform anderen Geldvermögensformen vorzuziehen, in Zeiten der Rezession, also bei zunehmenden Zweifeln und Bedenken und bei sinkenden Zinssätzen, und Entsprechendes gilt mit umgekehrten Vorzeichen für die Expansion. Im Konjunkturzyklus sind daher die jährlichen Schwankungen der Gesamtkreditmenge zwar vorhanden, aber tendenziell gemäßiger als die Veränderungen des Geldumlaufs; und dementsprechend spiegeln Veränderungen der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes in der Regel meistens Veränderungen in der relativen Bedeutung des Nichtbankenkredits wider. Wie aus dem Diagramm ersichtlich, verzeichnete seit 1952 — dem letzten Jahr der großen koreabedingten Geldvolumenausweitung, mit dem (im Anschluß an eine zwischen dem Schatzamt und dem Bundesreservesystem getroffene Abmachung von 1951) eine Zeit beweglicherer Zinssätze begann — der Nettoerwerb von Kreditmarktforderungen durch die Banken ein eindeutiges zyklisches Auf und Ab. In den Perioden lebhafter Wirtschaftstätigkeit — 1953 sowie 1955–57 — betrug, da das Bundesreservesystem den Bankkredit restringierte und der Besitz von Bankguthaben relativ uninteressanter wurde, der Nettozuwachs an Kreditmarktforderungen der Banken nur etwa 5,0 Milliarden Dollar, und der Zahlungsmittelumlauf weitete sich nur langsam aus oder schrumpfte sogar. Gleichzeitig war die Kreditausweitung außerhalb des Bankenapparats verhältnismäßig umfangreich. In den Rezessionsjahren 1954 und 1958 hingegen gewannen die Banken, da das Bundesreservesystem das Kreditpotential erweiterte und dies zu einem außergewöhnlichen Anstieg der den Banken zur Verfügung stehenden Einsatzmittel und zu einer Wiederauffüllung ihrer Staatspapierportefeuilles führte, nicht nur Terrain zurück, das sie in der vorangegangenen Expansion an andere Finanzinstitute verloren hatten, sondern sie schufen sich auch die erforderliche Liquiditätsbasis für den in Perioden des wirtschaftlichen Aufschwungs zu vollziehenden Übergang zu einträglicheren Anlagearten.

Daß die Kredittätigkeit des Nichtbankensektors in Zeiten lebhafter Wirtschaftstätigkeit relativ an Bedeutung gewinnt, ist die normale Reaktion der Wirtschaft auf die Bankkreditrestriktion; es folgt daraus nicht, daß die Konjunkturpolitik etwa nicht in der Lage sei, die gesamte Kreditgewährung in allen ihren Formen nach Wunsch zu verringern oder zu begrenzen. Ganz im Gegenteil, der Zahlungsmittelumlauf ist und bleibt das Kernstück des Geldvermögens sämtlicher Wirtschaftseinheiten, und wer es reguliert, dringt damit bis in die äußersten Winkel des Kreditschöpfungsapparates vor.

Im Vereinigten Königreich waren die Rezessionstendenzen 1958 relativ schwach; sie äußerten sich in einer leichten Schrumpfung der Ausfuhr, einer Abschwächung der Anlageinvestition und einer stark verringerten Rate der Vorratsbildung. Die kreditpolitischen Maßnahmen des Jahres 1958 und der ersten Monate des Jahres 1959 bestanden vorwiegend aus einer Lockerung früher eingeführter selektiver Restriktionen. Die Politik der Schuldenverwaltung war überwiegend darauf gerichtet, am Markt für erstklassige Wertpapiere eine Lage zu schaffen, die es erlaubte, an ihm den staatlichen

Finanzbedarf sowohl zu Fundierungszwecken wie auch für eine angemessene Neuverschuldung zu decken; im Zuge dieser Politik mußte man 1958 wenigstens bis zum Herbst umfassende Fundierungsoperationen vornehmen, um zu verhindern, daß die Staatspapierkurse zu steil anzogen.

Der finanzielle Überschuß der Kapitalgesellschaften (einschließlich des Finanzsektors) erhöhte sich 1958 auf 405 Millionen Pfund Sterling; im Jahr vorher waren es 230 Millionen Pfund gewesen (vergleiche die Tabelle auf Seite 47). In Wirklichkeit war die Verbesserung stärker, als sich aus diesen Zahlen ergibt, weil in sie auch die Inanspruchnahme von Steuerrückstellungen einbezogen ist, die sich 1957 auf 145 Millionen Pfund Sterling belaufen hatte, 1958 hingegen mit einer negativen Zahl von 65 Millionen Pfund zu Buche stand. Dazu kommt, daß die nachteiligen Folgen, die sich aus der Erhöhung der finanziellen Überschußbildung des Sektors — auf dem Wege einer Verringerung seiner Investitionsausgaben — bei den privaten Einkommen und der Kassenlage des Staates einstellten, nur mäßig waren. Der Wandel betraf in erster Linie den Verkehr mit der übrigen Welt; er beruhte darauf, daß die Rohstoffzufuhr einesteils — mit entsprechender positiver Wirkung auf das Einkommen des Sektors — sich verbilligte und anderenteils infolge der verlangsamten Vorratsinvestition auch volumenmäßig zurückging.

Neben den obengenannten Faktoren, die sich im wesentlichen im Bereich der eigengebildeten Mittel des Sektors und ihrer Verwendung bemerkbar machen, muß noch die Verschuldungs- und Kreditfähigkeit des Sektors berücksichtigt werden. Trotz der 1958 eingetretenen Retardierung der Lagerinvestition weitete sich das Volumen der Bankkredite um über 366 Millionen Pfund Sterling aus (die vermutlich zum größeren Teil den Kapitalgesellschaften zugeflossen sind). Diese außerordentlich starke Steigerung hing eng mit der im Juli 1958 erfolgten Aufhebung der seit September 1957 intensivierten Bankkreditrestriktion zusammen. Außerdem muß man, soll die starke Bankkreditnachfrage des Jahres 1958 im richtigen Licht gesehen werden, in Rechnung stellen, daß das gesamte Volumen dieser Kredite Ende 1957 noch nicht einmal den Stand von Ende 1954 erreichte. Die Aufhebung der Restriktion gestattete nicht nur die Befriedigung bislang zurückgestauter Kreditwünsche, sondern führte den Banken auch wieder Kreditinteressenten zu, die ihren Bedarf auf Umwegen gedeckt hatten, und daraus resultierte wiederum bis zu einem gewissen Grade die Tilgung von Krediten, die die Interessenten zu einem früheren Zeitpunkt und vermutlich zu ungünstigeren Bedingungen von Privaten und Kapitalsammelstellen erhalten hatten. Daneben legten die inländischen Gesellschaften 1958 auch am Kapitalmarkt Emissionen zwar nicht mehr im ungewöhnlich hohen Vorjahresumfang (295 Millionen Pfund), aber immer noch im erheblichen Gesamtbetrage von 180 Millionen Pfund Sterling auf. Die Nettoerhöhung der eigenbeschafften Mittel und der Umfang der geschilderten Fremdbeschaffung legen die Vermutung nahe, daß sich andere Geldvermögensposten stark erhöht beziehungsweise andere Verbindlichkeiten stark verringert haben, doch kann man diese Veränderungen nicht genauer ermitteln. Man darf jedoch annehmen, daß — während die Handelskredite im Zuge der Bankkreditlockerung schrumpften — das Barvermögen aufgestockt

wurde, das Volumen der Teilzahlungskredite expandierte und vielleicht auch die Nettobestände an kurzfristigen Staatspapieren einschließlich der Steuer-rückstellungszertifikate in gewissem Umfang anwuchsen.

Die Geldvermögensbildung des Sektors der Einzelpersonen war 1958 zwar um eine Spur geringer als 1957, aber mit 625 Millionen Pfund Sterling immer noch wesentlich höher als in den meisten Vorjahren. Bemerkenswert war, daß sich 1958 — teilweise bedingt durch eine günstigere Verzinsung der Nationalen Verteidigungsbonds und die Heraufsetzung des Höchstbetrages, bis zu dem pro Person Stücke der laufenden Tranche Nationaler Sparzertifikate erworben werden dürfen — das Sparbond-Volumen um fast 200 Millionen Pfund Sterling ausgeweitet hat, gegenüber einem Zuwachs von nur 70 Millionen Pfund 1957. Vielleicht nicht minder beachtlich war auf der Seite der Kreditnehmer die Erhöhung der Teilzahlungsschuld um fast 100 Millionen Pfund — ungefähr das Eineinhalbfache der Erhöhung von 1957 —, wobei sich das Volumen am stärksten gegen Ende des Jahres zu ausweitete, nachdem die Beschränkungen des Teilzahlungskredits im September gelockert und dann im Oktober gänzlich beseitigt worden waren. Wie in den Vorjahren fiel auch 1958 das Gros des Geldsparens der Privaten in den Bereich der Lebensversicherungen und Pensionskassen, wo sich in diesem Jahr nach vorliegenden Schätzungen 600 Millionen Pfund ansammelten. Dazu stiegen die Anteile und Einlagen bei den Bausparkassen (building societies) um etwa 175 Millionen Pfund Sterling, während sich die von ihnen per Saldo neu-gewährten Kredite um über 150 Millionen Pfund Sterling erhöhten. Die Aus-wei-tung des Volumens der Bankguthaben von Privaten schließlich übertraf die Aus-wei-tung des Volumens der von ihnen in Anspruch genommenen Bank-kredite um schätzungsweise rund 40 Millionen Pfund Sterling; die verglichen mit 1957 wesentlich niedrigere Höhe dieser Marge erklärt sich teils aus dem gesteigerten Umfang der von den Banken gewährten Personalkredite, teils aus der Zunahme der in staatlichen Sparbonds angelegten Gelder.

Der finanzielle Überschuß der Zentralregierung, der sich schon 1957 von 225 Millionen auf 410 Millionen Pfund Sterling erhöht hatte, stieg 1958 wiederum ein wenig an, und zwar auf 420 Millionen Pfund, wobei diese Größe die Differenz zwischen den beiden nach den Prinzipien der Volkseinkommensrechnung auf Kalenderjahre umgerechneten Zahlen für das eigene Sparaufkommen der Zentralregierung und ihrer Sachvermögensbildung ist. Rechnet man dann noch die Nettorückzahlungen der kommunalen Stellen hinzu, so fehlten der Zentralregierung zur vollen Finanzierung ihrer Darlehen an die Staatsindustrien, ihrer Kredite und Transferzahlungen an Übersee-regierungen und der umfangreichen Valuta- und Goldakkumulation beim De-visenausgleichsfonds noch reichlich 450 Millionen Pfund.

In dem am 31. März 1959 abgelaufenen Rechnungsjahr hatte die Zen-tralregierung einen Netto-Verschuldungsbedarf von schätzungsweise 435 Millionen Pfund Sterling. An diesem Betrag war das gesamte Haushaltsdefizit nur mit 182 Millionen Pfund beteiligt; der Rest entfiel auf die außerbudgetäre Ge-barung: 132 Millionen Pfund benötigte der Devisenausgleichsfonds für den

Ankauf von Gold und Valuten, und 121 Millionen Pfund erforderte der äußere Schuldendienst.

Auf der Deckungsseite müssen zunächst bestimmte, außerhalb des eigentlichen Budgets anfallende Einnahmen in Rechnung gestellt werden, die hauptsächlich daher rühren, daß der faktische Empfänger bestimmter haushaltsplanmäßig ausgezahlter Beträge entweder ständig oder zeitweilig wiederum der Staat ist. Hierher gehören beispielsweise: die Einnahmen der Notenabteilung der Bank von England; nicht in Anspruch genommene Etatmittel der Ministerien (die teilweise zu „Ways and Means“-Krediten verwendet werden); Tilgungsbeträge, die, bis sie zum Rückkauf von Staatspapieren am Markt verwendet werden, ein budgetärer Schuldposten sind, dem rechnerisch eine außerbudgetäre interne Einnahme gegenübersteht; und eventuelle Nettoeinnahmen der Sozialversicherung.

Per Saldo ergaben sich aus diesen internen Quellen offenbar außerbudgetäre Einnahmen in einer Höhe, die den restlichen Kreditaufnahmebedarf des Staates für das Finanzjahr 1958/59 auf vielleicht 250 Millionen Pfund Sterling reduziert haben dürften. Demgegenüber flossen aber allein schon aus dem Absatz staatlicher Sparbonds per Saldo 306 Millionen Pfund Sterling herein, und weitere 44 Millionen und 50 Millionen Pfund erbrachten der Absatz von Steuerrückstellungszertifikaten und die ungedeckte Notenausgabe. Der daraus resultierende Saldo von etwa 150 Millionen Pfund Sterling ist, vorbehaltlich des approximativen und ungenauen Charakters der geschätzten Angaben über die außerbudgetären Einnahmen, ein Gradmesser für das Ausmaß, bis zu dem das Staatspapierportefeuille des Anlegerpublikums sich im Laufe des Haushaltsjahres verringert hat.

Das Strukturbild dieser Verringerung der umlaufenden Staatsschuld läßt sich aus der Statistik nicht genau ermitteln. Doch hat der Schatzkanzler in seiner Haushaltsrede im Anschluß an die Erwähnung der Tatsache, daß sich die schwebende Schuld im Haushaltsjahr um 391 Millionen Pfund Sterling erhöht hat, betont, diese Steigerung sei „nicht mit einer Zunahme der schwebenden Schuld einhergegangen, die bei den Banken oder ganz allgemein am Markt untergebracht ist. Die Erhöhung war auf die Bestände der staatlichen Stellen beschränkt. Demgegenüber hat sich die außerhalb der Behörden umlaufende schwebende Staatsschuld im Etatjahr verringert.“ Nach den Angaben der Clearingbanken sind deren Schatzwechselbestände von Mitte März 1958 bis Mitte März 1959 um 205 Millionen Pfund gesunken. Vermutlich schrumpfte, da in dem genannten Zeitraum fast durchweg der Wechseldiskont sank und die Kurse der kurzfristigen Schuldtitel stiegen, das Wechselportefeuille des Diskontmarktes ebenfalls, und Entsprechendes gilt bis zu einem gewissen Grade wohl auch von den übrigen Inlandsportefeuilles. Auf der anderen Seite erhöhten sich im Laufe des Fiskaljahres die Sterlingbestände der Länder außerhalb des Sterlinggebiets um 43 Millionen und jene des Sterlinggebiets um 46 Millionen Pfund. Die Bestände der Nichtsterlingländer, die weitgehend der Privatwirtschaft zuzurechnen sind, werden vermutlich in liquiderer Form gehalten als die meist amtlichen Bestände des Sterlinggebiets (also die Guthaben

von Zentralbanken, Währungsbehörden und sonstigen Amtsstellen), und somit dürfte der Sterlingzuwachs der Nichtsterlingländer wohl kaum zu einem größeren Teil in langfristigen Staatspapieren angelegt worden sein. Daneben hat vielleicht auch mancher amtliche Bestand des Sterlinggebiets in der Anfangszeit der Periode, als die Guthaben noch abnahmen, ein das sonst übliche Maß überschreitendes Liquiditätsniveau erhalten.

Es hat daher den Anschein, als habe sich der Rückgang der umlaufenden Staatsschuld fast ausschließlich auf die Schatzwechselportefeuilles des Marktes konzentriert. Trifft das wirklich zu, so hätte sich das Umlaufsvolumen der Staatsschuldverschreibungen insgesamt nicht wesentlich verändert. Das Portefeuille der Clearingbanken an Staatsobligationen ging von Mitte März 1958 bis Mitte März 1959 um etwa 200 Millionen Pfund Sterling zurück, und wahrscheinlich verringerten auch die Länder des Sterlinggebiets ihre Bestände. Auf der anderen Seite haben die Diskontbanken kürzerfristige Staatsobligationen wahrscheinlich verstärkt hereingenommen. Und — was noch wichtiger ist — in Anbetracht der weiteren Ausdehnung des Versicherungs- und Pensions-sparens sowie der den größten Teil des Haushaltsjahres hindurch anhaltenden kräftigen Fundierungspolitik der öffentlichen Stellen müssen auch die Kapital-sammelstellen des Nichtbankensektors und andere private Kapitalanleger erhebliche Beträge an Staatsschuldverschreibungen erworben haben.

Nettoverkäufe von Staatsschuldverschreibungen aus Behördenbeständen scheinen die ganze Zeit bis in den Herbst 1958 hinein stattgefunden zu haben; allein die Clearingbanken erhöhten in den sechs Monaten April bis September ihre „Wertpapieranlagen“ um etwa 109 Millionen Pfund. Diese Operationen — in deren Verlauf bei Fälligwerden von Anleihen über 676 Millionen Pfund Sterling im Juni 1958 zwei neue Konversionsanleihen über 650 Millionen Pfund aufgelegt wurden — hatten den doppelten Effekt, daß sie einmal den Währungsbehörden eine bessere Kontrolle über die Liquidität der Volkswirtschaft ermöglichten und zum anderen den gleichzeitigen Rückgang des langfristigen Zinssatzes bremsten. Die durchschnittliche monatliche Rendite 2½-prozentiger Konsols sank von 5,41 Prozent im Dezember 1957 auf 4,96 Prozent im April 1958 und weiter auf 4,77 Prozent im Oktober.

In den darauffolgenden Monaten, in denen sich in der Wirtschaft des Vereinigten Königreichs Zeichen der Erholung bemerkbar machten, zog die Rendite der Konsols zunächst leicht an, schwächte sich dann jedoch abermals bis auf 4,72 Prozent im Februar ab, um danach erneut zu steigen; im April 1959 stand sie bei durchschnittlich 4,83 Prozent. Die Politik der Schuldenverwaltung wurde in dieser Zeit im Rahmen der auf Seite 78 erwähnten Zielsetzungen auf die im November beginnenden, das ganze restliche Fiskaljahr hindurch anhaltenden umfangreichen Staatsobligationenverkäufe der Banken eingestellt. Nach der Rechnungslegung des Schatzamtes (die jedoch keinen Aufschluß über die Wertpapiertransaktionen der Behörden gibt) war die Schatzwechseltilgung im ersten Quartal 1959 — also zu einer Zeit, in der die Rechnung normalerweise mit hohen Überschüssen abschließt — viel geringer als im entsprechenden Vorjahresquartal, in dem die amtlichen

Nettoverkäufe langfristiger Staatspapiere offenbar sehr intensiv gewesen waren. Ergänzend sei erwähnt, daß bei Fälligwerden einer Anleihe von 592 Millionen Pfund im Januar 1959 den Inhabern Stücke einer auf 250 Millionen Pfund begrenzten Konversionsanleihe (1964) angeboten wurden.

Die kurzfristigen Zinserträge sanken anhaltender und viel stärker als die Rendite der längerfristigen Papiere. Die Bankrate wurde, nachdem sie Mitte März 1958 von 7 auf 6 Prozent herabgesetzt worden war, in vier weiteren Etappen ermäßigt, so daß sie seit Mitte November 4 Prozent beträgt. Die ersten drei Diskontsatzsenkungen, die mit einer Ermäßigung der Rate von $5\frac{1}{2}$ auf 5 Prozent im Juni abschlossen, bedeuteten nach amtlichen Erklärungen keine Abkehr von dem allgemeinen Kurs der Kreditpolitik; ihr Zweck war lediglich, die durch die besonderen Verhältnisse des vorangegangenen Herbstes bedingte Überhöhung des Satzes angemessen zu korrigieren. Die nächste Senkung jedoch — nämlich jene von August, die den Satz von 5 auf $4\frac{1}{2}$ Prozent brachte — war, wie von amtlicher Seite erklärt wurde, eine Parallelmaßnahme zu den Kreditlockerungen von Juli (siehe weiter unten) und sowohl binnenwirtschaftlich wie auch durch die anhaltende Festigkeit des Pfundes gerechtfertigt. Die letzte Senkung (auf 4 Prozent), die im Anschluß an die Aufhebung der Reglementierung des Teilzahlungskredits für Konsumzwecke Ende Oktober vorgenommen wurde, begründete man ähnlich. Der Abgabesatz für Schatzwechsel fiel von einem Monatsdurchschnitt von 6,6 Prozent im Oktober 1957 auf 3,2 Prozent im Dezember 1958 und weiter auf ein Minimum von 3,1 Prozent im Februar 1959, um danach wieder anzusteigen; im Mai 1959 lag er bei durchschnittlich 3,3 Prozent.

Im Juli 1958 erging, zusätzlich zur Aufhebung des Bankkreditplafonds, an das Capital Issues Committee die Anweisung, bei der Emissionskontrolle künftig großzügiger vorzugehen. Daneben trat (provisorisch bis zum Abschluß der Beratungen des Radcliffe-Ausschusses) ein neues System von „Sondereinlagen“ in Kraft, mit dem man eine Handhabe schaffen wollte, um erforderlichenfalls eine Überliquidität der Kreditinstitute beschneiden zu können, ohne die Nachteile in Kauf nehmen zu müssen, die mit dem System verbunden waren, die Banken hinsichtlich ihrer Kreditgewährung moralisch unter Druck zu setzen — wie wirksam auch immer dieses System gewesen sein mochte. In Anbetracht des verhältnismäßig hohen Standes der Kapitalmarktsätze wurden dann in den darauffolgenden Monaten weitere Mengenrestriktionen abgebaut: Bis Oktober 1958 waren alle Beschränkungen des Teilzahlungskredits beseitigt, und im Februar 1959 wurde die Emissionstätigkeit am Kapitalmarkt fast völlig aus der Kapitalverkehrskontrolle entlassen. Ab Juli 1958 bemühten sich die Banken auch von sich aus aktiv um eine Ausweitung ihres Kreditgeschäfts, indem sie neue Möglichkeiten des Personal- und Kontokorrentkredits schufen.

Einige dieser Veränderungen kommen in den auf der nächsten Seite nach Fiskaljahren zusammengestellten Monatsausweiszahlen der Londoner Clearingbanken zum Ausdruck. Die starke Ausweitung des Kredits, die im zweiten Halbjahr 1958 nach der Beseitigung des Kreditplafonds begonnen hatte, setzte sich im ersten Quartal 1959 fort, so daß sich im Geschäftsjahr 1958/59 das

Kreditvolumen insgesamt um 525 Millionen Pfund Sterling ausgeweitet hatte (während es 1957/58 um 60 Millionen Pfund geschrumpft war). Parallel hierzu nahmen in den Bilanzen der Clearingbanken sowohl die Schatzwechselbestände und die Tagesgeldsumme wie auch die Wertpapieranlagen ab (nämlich um 140 Millionen und 165 Millionen Pfund), wobei hinsichtlich der zweitgenannten eine geringfügige Erhöhung des Portefeuilles der privatwirtschaftlichen Effekten durch einen stärkeren Rückgang der Staatspapierbestände überdeckt wurde. Die Netto-Einlagenverbindlichkeiten stiegen daher nur um 240 Millionen Pfund. Die seit Mitte 1958 zu verzeichnende Ausweitung der Kredit-tätigkeit war anscheinend ziemlich gleichmäßig auf die einzelnen Kredit-nehmersektoren — Industrie und Gewerbe, Handel, öffentliche Versorgungsbetriebe und Landwirtschaft — verteilt, aber stärker ausgeprägt war sie doch in den Sparten Einzelhandel, Teilzahlungsbanken sowie „Personalkredite und Kredite an freiberuflich Tätige“, also in den Sektoren, die vorher am stärksten von der Kreditrestriktion betroffen gewesen waren.

**Londoner Clearingbanken:
Veränderung ausgewählter Monatsausweisposten**

Zwölf-monats-periode ab Mitte März	Passiva	Aktiva						
	Netto-einlagen	Öffentlicher Sektor				Privater Sektor		
		Täglich und kurz-fristig kündbares Geld	Schatzwechsel	Wertpapieranlagen	Zu-sammen	Kredite*	Wechsel	Zu-sammen
		Millionen Pfund Sterling						
1955/56	— 311	— 11	+ 97	— 288	— 202	— 117	+ 7	— 110
1956/57	+ 68	+ 19	— 31	+ 0	— 12	+ 70	+ 22	+ 92
1957/58	+ 190	— 8	+ 167	+ 101	+ 260	— 59	— 21	— 80
1958/59	+ 242	+ 64	— 205	— 166	— 308	+ 525	+ 3	+ 528
Volumen Mitte März 1959	6 328	502	877	1 928	3 307	2 456	127	2 583

* Auch Kredite an die Staatsindustrien.

Der gesamte durchschnittliche Zahlungsmittelumlauf (Bargeldvolumen zuzüglich der Netto-Sichteinlagen bei den Clearingbanken) ging im Kalenderjahr 1958 um 80 Millionen Pfund Sterling auf 5 440 Millionen Pfund zurück. Demgegenüber wuchs das Bruttosozialprodukt um 890 Millionen Pfund, so daß das Verhältnis des gesamten Geldumlaufs zum Bruttosozialprodukt von 25,2 auf 23,9 Prozent sank. Bezieht man in die gesamte durchschnittliche Zahlungsmittelmenge auch die Termineinlagen mit sieben- und vierzehntägiger Kündigungsfrist ein, die sich 1958 um 336 Millionen Pfund Sterling ausweiteten, so liegen die entsprechenden Sätze bei 36,5 und 36,2 Prozent. Mit dieser sehr geringen Veränderung, die sich auch als Steigerung der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes beschreiben läßt, hat sich der Rückgang der Geldliquidität, der seit Kriegsende ununterbrochen in Gang ist, entschieden abgeschwächt. Im übrigen muß bei der Beurteilung der privaten Liquidität berücksichtigt werden, daß trotz dem — verglichen mit der Ausweitung der

Gesamtausgaben — etwas geringeren Wachstum der Geldmenge (einschließlich der Termineinlagen mit sieben- und vierzehntägiger Kündigungsfrist) und dem niedrigeren Liquiditätsstand im Bankenapparat die Privaten, die Wirtschaft und die Finanzinstitute des Nichtbankensektors ihre Position im weitesten Sinne offenbar verbessert haben, sei es durch Erhöhung ihrer (nichtgeldlichen) finanziellen Nettoforderungen, durch Verringerung ihrer finanziellen Nettoverbindlichkeiten oder durch Inanspruchnahme normalerer Finanzierungsquellen, von denen sie in der Zeit der Kreditrestriktion ferngehalten worden waren. Aber selbst in diesem Sinne wurde die Liquidität der privaten Wirtschaft durch sorgfältig bedachte monetäre und fiskalische Maßnahmen in Schranken gehalten. Der Staat verringerte nicht nur sein globales Haushaltsdefizit, sondern er konnte auch, mit einem relativ stabilen Preisniveau als Ausgangsbasis, längerfristige Mittel von Nichtbanken in einem Betrag aufnehmen, der für die Abdeckung des Haushaltsdefizits, den äußeren Schuldendienst und die Finanzierung des Devisenzuwachses mehr als ausreichte. Damit gingen eine Verringerung der umlaufenden schwebenden Schuld und ein Rückgang der insgesamt bei den Banken befindlichen Staatspapiere einher. Diese Finanzvorgänge schufen, wenn man sie im Lichte der industriellen Kapazitätsreserve des Landes und der verbesserten außenwirtschaftlichen Lage betrachtet, das Fundament für die dem Haushaltsplan von April 1959 zugrunde liegenden Absichten.

In Frankreich unterschied sich der Trend der Liquiditätsbildung 1958 ganz eindeutig von jenem der meisten übrigen Länder Westeuropas und Nordamerikas. Der Unternehmensektor geriet in einige Liquiditätsbedrängnis — teils im Zusammenhang mit der in der Budgetposition der Zentralregierung erzielten Verbesserung, welche die durch Direktkredite der Zentralbank zustande kommende Geldschöpfung hemmte, teils infolge einer merklichen Straffung der Kreditzügel, die dem Sektor die Möglichkeit versperrte, sein wachsendes finanzielles Defizit auf dem Wege zusätzlicher Kreditaufnahme zu decken. Wie man aus der Tabelle auf der nächsten Seite ersehen kann, die die Nettoveränderung der einzelnen Geldvermögensposten nach den Schätzungen der Abteilung für Wirtschafts- und Finanzforschung beim Finanzministerium enthält, hat der Sektor 1958 bei den übrigen Sektoren per Saldo reichlich 1 300 Milliarden französische Franken an statistisch erfaßbaren Krediten aufgenommen — ungefähr ebensoviel wie 1957. Da er nun aber hiervon einen höheren Betrag zur Deckung des gestiegenen finanziellen Defizits benötigte, konnte er 1958 sein Bar- und Giralgeldvermögen nur noch um 50 Milliarden Franken aufstocken (1957: 280 Milliarden Franken), und auch bei seiner Sekundärliquidität ging der Zuwachs von 265 Milliarden Franken 1957 auf 210 Milliarden Franken zurück.

An Bankkrediten (einschließlich eines beträchtlichen Betrages direkter Staatskredite) nahm der Sektor 1958 per Saldo nur noch 545 Milliarden Franken neu in Anspruch, gegenüber einem Volumenzuwachs von 635 Milliarden Franken im Jahr vorher. Die Verringerung des Zuwachses ging vor allem auf das Konto der kurzfristigen Kredite, doch waren an ihr auch die mittelfristigen

Frankreich: Veränderung des Geldvermögens
der Sektoren 1957 und 1958¹

Vorgang	Jahr	Private Haushalte	Unternehmen	Öffentliche Haushalte	Finanzsektor ²	Saldo gegenüber der übrigen Welt
Milliarden französische Franken (runde Zahlen)						
Finanzieller Überschuß oder Fehlbetrag (→)	1957	490	— 660	— 600	245	— 525 ³
	1958	485	— 1 095	— 35	270	— 390 ³
Entsprechende Veränderung des Geldvermögens						
Bar- und Giralgeld	1957	280	280	— 75	— 485 ⁴	—
	1958	330	50	— 100 ⁵	— 280 ⁵	—
Sonstige kurz- und mittelfristige Forderungen (auch Spareinlagen) gegenüber Staat und Finanzsektor	1957	280	265	— 185	— 465 ⁴	— 105
	1958	355	210	— 160	— 440	— 55
Wertpapiere	1957	305	— 285	— 10	15	25
	1958	385	— 300	— 140	75	—
Bankkredite (kurz- und mittelfristig) und Staatskredite	1957	— 125	— 635	175	610	25
	1958	— 115	— 645	210	450	—
Langfristige Kredite (ohne Wertpapiere)	1957	— 35	— 385	75	430	85
	1958	— 95	— 445	80	495	35
Kurzfristige Transaktionen des Staates mit dem Finanzsektor (netto)	1957			— 525	525	
	1958			45	— 45	
Kredite und Anleihen im Verkehr mit dem Ausland und den Überseegebieten	1957	—	— 15	— 10	— 130	— 155 ⁴
	1958	—	— 5	25	— 245	— 225 ⁴
Gold und Devisen	1957	—	—	—	— 255	— 255 ⁴
	1958	— 25	— 10	—	250	215 ⁴
Korrekturposten ⁷	1957	— 215	115	— 35	—	— 135
	1958	— 345	— 55	35	5	— 360

¹ Von der Abteilung für Wirtschafts- und Finanzforschung beim Finanzministerium erstellte provisorische Schätzung für die volkswirtschaftliche Gesamtrechnung des Jahres 1958. ² Kreditinstitute, Bank von Frankreich, öffentliche Kreditinstitute und Versicherungen. ³ Nettoinvestition im Ausland und im Frankengebiet. Positive Zahl: Zuwachs an Forderungen (bzw. Verringerung der Verbindlichkeiten) gegenüber dem Ausland. ⁴ Für 1957 ist die Zunahme der Sichtverbindlichkeiten zu gering und die Ausweitung der kurz- und mittelfristigen Verbindlichkeiten zu hoch angegeben, weil infolge der strengeren Anwendung der Habenzinsbestimmungen mehr als 100 Milliarden französische Franken von Sichtkonten auf Terminkonten umgebucht wurden. ⁵ Genauere Zahlen, die nach Veröffentlichung dieser vorläufigen Schätzung bekanntgegeben worden sind, deuten darauf hin, daß sich das Bar- und Giralgeld 1958 nicht um 380 Milliarden Franken, sondern um etwa 450 Milliarden Franken ausgeweitet hat. ⁶ Vergleiche auch Kapitel V und VI. ⁷ Auch nichterfaßte Kapitalbewegungen (hauptsächlich Kapital, das von Nordafrika nach dem Mutterland repatriert wurde).

Kredite beteiligt; für beide Kreditformen wurden Anfang 1958 Kreditplafonds eingerichtet, die man in der zweiten Hälfte des Jahres dann nur leicht lockerte. Die Staatskredite an die Industrie (auch an die Staatsindustrien) haben sich 1958 gegenüber dem Vorjahresstand anscheinend etwas ausgeweitet.

Was die langfristigen Mittel betrifft, so flossen dem Unternehmenssektor 1958 aus seinem Netto-Effektenabsatz an andere Sektoren 300 Milliarden Franken zu, also etwas mehr als im Vorjahr. Außerhalb des Wertpapiermarktes stieg der Zuwachs beim Volumen der langfristigen Kredite an die Unternehmen stärker, nämlich auf 445 Milliarden Franken (1957: 385 Milliarden

Franken). Innerhalb dieser Kategorie haben sich nach den Schätzungen die vom Fonds für Wirtschaftliche und Soziale Entwicklung stammenden (entweder vom Staat unmittelbar gewährten oder über verschiedene öffentliche Sonderkreditinstitute geleiteten) Kredite 1958 mäßig erhöht. Ebenfalls eine Zunahme hatten die von den Spezialinstituten aus eigenen Mitteln gewährten langfristigen Kredite zu verzeichnen, was unter anderem darauf beruhte, daß der Caisse des Dépôts et Consignations infolge der Ausweitung des Spareinlagenvolumens weitere längerfristige Mittel zuströmten (wohingegen die Termineinlagenverbindlichkeiten der Geschäftsbanken sich 1958 viel schwächer erhöhten als 1957).

Der finanzielle Überschuß der privaten Haushalte wird für 1958 auf 465 Milliarden Franken geschätzt, also auf einen gegenüber dem Vorjahresergebnis leicht abgesunkenen Betrag. Die statistisch erfaßbaren Zuwächse beim Geldvermögen dieses Sektors beliefen sich dabei aber, wie aus der Tabelle ersichtlich, 1958 auf 1 050 Milliarden Franken, gegenüber 865 Milliarden im Jahre 1957. Daraus folgt, daß wie in den Vorjahren eine reichlich fließende Quelle nichterfaßter Gelder (345 Milliarden Franken im Jahre 1958, verglichen mit 215 Milliarden Franken 1957) vorhanden gewesen sein muß, bei denen es sich wohl vorwiegend um kurz- und langfristige Mittel handelte, die aus Nordafrika abgezogen wurden. Der Zuwachs beim Geldvermögen entfiel zu etwa gleichen Teilen auf Kassenmittel, Liquiditäten zweiter Ordnung und Wertpapiere. Bei den liquiden Mitteln zweiter Ordnung, deren Zuwachs sich am meisten erhöhte, stiegen am stärksten die Einlagen bei den Sparkassen an, nämlich um fast 300 Millionen Franken, womit deren Einlagenzuwachs das Vorjahresergebnis um mehr als zwei Drittel übertraf. Daneben weitete sich auch das Volumen der im Sektor befindlichen Wertpapiere — weitgehend wegen des Erfolgs der im Sommer begebenen 3½prozentigen Goldklausel-Anleihe (siehe weiter unten) — beträchtlich aus.

Die Summe der dem Sektor der privaten Haushalte neugewährten Bankkredite — meistens mittelfristige Wohnungsbaukredite — nahm von 125 Milliarden Franken 1957 auf 115 Milliarden Franken 1958 ab. Zugleich verringerte sich auch der hierzu von den Banken beigesteuerte (und normalerweise bei der Zentralbank rediskontierte) Anteil beträchtlich, während der Anteil der Spezialkreditinstitute (vor allem des Crédit Foncier), die hauptsächlich mit Spargeldern arbeiten, sich entsprechend erhöhte. Berücksichtigt man dazu dann noch die dem Sektor aus „langfristigen Krediten (ohne Wertpapiere)“ zugeflossenen Mittel, bei denen sich auch die jeweils konsolidierten, ursprünglich mittelfristigen Wohnungsbaukredite befinden, so gewinnt man den Eindruck, als hätte sich der Gesamtbetrag der 1958 gewährten Wohnungsbaukredite gegenüber dem Vorjahresergebnis leicht erhöht. Die Fundierungsoperationen liefen großenteils über die neue „Caisse de consolidation et de mobilisation des crédits à moyen terme“, die 1958 zwecks Reduzierung der bei der Zentralbank zur Refinanzierung eingereichten mittelfristigen Kredite errichtet worden war und deren Mittel hauptsächlich aus Budgetgeldern und Gegenwertmitteln aus der französischen Ziehung beim Internationalen Währungsfonds von 1958 stammten.

Im Sektor der öffentlichen Haushalte war bemerkenswert, daß dieser Sektor nicht nur sein vorher hohes finanzielles Defizit auf einen sehr geringen Betrag reduzierte, sondern daß er auch seine Neuverschuldung auf Kosten der Kreditaufnahme bei den Banken ganz erheblich zum Markt hin verlagerte. Wie aus der Tabelle auf Seite 86 hervorgeht, brachte der Wertpapierabsatz (abzüglich sämtlicher Tilgungszahlungen auf alle längerfristigen Schulden) diesem Sektor 1958 eine Summe von 140 Milliarden Franken ein, gegenüber nur 10 Milliarden Franken 1957. Dieses Ergebnis beruhte im wesentlichen auf der überaus erfolgreichen 3½prozentigen Goldklausel-Anleihe, deren Zeichnungslisten Ende Juni und Anfang Juli auflagen und durch die 294 Milliarden Franken an neuem Geld aufgebracht wurden, während im Zusammenhang damit dem Stabilisierungsfonds 150 Tonnen Gold im Werte von 170 Millionen Dollar verkauft wurden. Im Bereich des kurzfristigen Kredits griff der Staat 1958 auf die Zentralbank, die ihm 1957 an neuen Mitteln 480 Milliarden Franken zur Verfügung gestellt hatte, nur noch zur Überbrückung gelegentlichen saisonalen Finanzbedarfs zurück. Der Verkauf von Schatzwechseln an das Publikum („bons sur formules“) veränderte sich 1958 im Vergleich zu 1957 nur wenig, doch erhöhten sich ziemlich stark die Mittel, die aus der Erhöhung der Postscheckeinlagen anfielen.

Angesichts der erheblich verbesserten Budgetposition der Zentralregierung standen die vom Staat per Saldo neu aufgenommenen Mittel in erster Linie zur Finanzierung der staatlichen Kreditgewährung an die Wirtschaft zur Verfügung. Die direkten Staatskredite an den privaten Sektor stiegen gegenüber 1957 ein wenig an, und einen gewissen Betrag erforderten per Saldo auch die kurzfristigen Transaktionen mit den Spezialinstituten und die Kredite an Überseegebiete. Was die Sparte „langfristige Kredite (ohne Wertpapiere)“ betrifft, so ist hier das für 1958 verzeichnete Ergebnis von 80 Milliarden Franken der Saldo zweier großer und einander teilweise überdeckender Zahlungsströme, nämlich einerseits der Zahlung staatlicher Kreditmittel an die Wirtschaft im Rahmen des Darlehensprogramms des Fonds für Wirtschaftliche und Soziale Entwicklung und andererseits der Kredite, die der öffentliche Sektor (hier die Gesamtheit der kommunalen Körperschaften) beim Finanzsektor aufnahm (nämlich bei der Caisse des Dépôts et Consignations).

Der finanzielle Überschuß des Finanzsektors enthält dessen einbehaltene Gewinne und daneben die Reservenbildung der Versicherungsgesellschaften, die sich 1958 auf 140 Milliarden Franken belief, verglichen mit 125 Milliarden Franken 1957. Die reine Verschuldungs- und Kreditgewährungstätigkeit des Finanzsektors ist größtenteils schon im Zusammenhang mit den Transaktionen der anderen Sektoren besprochen worden. Zu ergänzen bleibt jedoch, daß der französische Gold- und Devisenzuwachs eng mit der Verbesserung des französischen Waren- und Dienstleistungsverkehrs mit dem Ausland (ohne die französischen Überseegebiete), mit dem Verkauf privater Goldhorte an den Stabilisierungsfonds, mit der Kapitalrepatriierung und der Inanspruchnahme verschiedener Auslandskredite zusammenhing. Infolgedessen beruhte das finanzielle Defizit des Landes gegenüber der übrigen

Welt 1958 in viel größerem Ausmaß als früher auf den Ausgaben in den Überseegebieten — insbesondere Algerien — und auf den nach diesen Gebieten geleisteten Transferzahlungen; doch wurde offenbar dieses Defizit weitgehend durch den Rückfluß statistisch nicht erfaßter Gelder nach dem Mutterland ausgeglichen.

Die Kreditmaßnahmen, welche die 1958 eingetretene Verbesserung der finanziellen Lage innerhalb Frankreichs mitbewirkten und damit den im Dezember festgesetzten neuen Wechselkurs auf ein solideres Fundament stellten, fielen größtenteils in das Jahr 1957 und die ersten Monate des Jahres 1958. Im einzelnen unternahm man damals die folgenden (eingehender im achtundzwanzigsten Jahresbericht der Bank auf den Seiten 85–86 dargestellten) Schritte: Die Zentralbank erhöhte den Normal- und den Überschreitungs-Diskontsatz und reduzierte die Rediskont-Kontingente; der kurz- und mittelfristige Kredit der Banken wurde kontingentiert; große Effektenemissionen bedurften wieder der Genehmigung; und die Bestimmungen über Wohnungsbaukredite, Darlehen an die Staatsindustrien und Teilzahlungskredite zu Konsumzwecken wurden verschärft. Nachdem sich im Sommer 1958 der durchschlagende Erfolg dieser Maßnahmen herausgestellt hatte, daneben aber bestimmte binnen- und außenwirtschaftliche Einflüsse einen deflatorischen Druck auszuüben begannen, wurde die Kreditpolitik wieder etwas gelockert; die Kreditfähigkeit der Banken und der Institute, die sich mit der Gewährung von Teilzahlungskrediten an Verbraucher befassen, wurde von einigen Beschränkungen freigestellt, und im Oktober ermäßigte die Zentralbank den Diskontsatz von 5 auf $4\frac{1}{2}$ Prozent.

In der ersten Zeit des Jahres 1959 wurden bei rasch anwachsenden Valutareerven und ermutigender Stabilität des Binnenpreinsniveaus die Kreditzügel weiter gelockert. Im Februar wurde die ein Jahr vorher eingeführte Kontingentierung des kurz- und mittelfristigen Bankkredits aufgehoben und der Diskontsatz von $4\frac{1}{2}$ auf $4\frac{1}{4}$ Prozent herabgesetzt. Daneben erhöhte sich bei den Banken im Zuge des starken Devisenzustroms die Liquidität sehr rasch, und diese zusätzlichen Mittel wurden teils zur Anlage in Schatzwechseln, größtenteils aber zur Verringerung der Verschuldung bei der Bank von Frankreich verwendet. Die bei Kontingentsüberschreitungen berechneten Prohibitivdiskontsätze, die ebenfalls in Etappen gesenkt worden waren, verloren mit zunehmender Liquidisierung der Banken an Bedeutung. Im April wurden diese Sätze, im Zusammenhang mit der Senkung des Diskontsatzes auf 4 Prozent, erneut herabgesetzt. Prinzipiell ließ sich die französische Geld- und Kreditpolitik — soweit man dies eben bewerkstelligen konnte, ohne den Erfolg des Stabilisierungsprogramms von 1958 in Frage zu stellen — von dem Ziel leiten, den Kredit allmählich weiter zu lockern, um die Investitionstätigkeit zu fördern und die Wirtschaftstätigkeit ganz allgemein anzuregen.

Die Finanzvorgänge, die 1958 in der Bundesrepublik Deutschland zu verzeichnen waren, ähnelten äußerlich denen in einer Reihe anderer westlicher Länder Europas, doch lagen ihnen im Falle Deutschlands tiefere

und weiter zurückreichende Ursachen zugrunde als anderswo. Obgleich die Wirtschaftstätigkeit sich fast das ganze Jahr hindurch langsam ausdehnte, hat sich die zwischen nationaler Bruttoersparnis und Inlandsinvestition klaffende Diskrepanz, die teilweise struktureller Natur ist und wiederholt zu hohen Überschüssen in der Leistungsbilanz geführt hat, 1958 ein wenig erweitert. Somit waren auch die mit dem Devisenzustrom einhergehenden Tendenzen zur Verflüssigung der Binnenwirtschaft als teilweise strukturbedingt anzusehen. In diesem Zusammenhang ist die Geld- und Kreditpolitik nun schon seit langer Zeit darauf abgestellt, die vom Devisenzustrom herrührende Liquidisierung des Bankenapparats, soweit sie über das erwünschte Ausmaß hinausgeht, zu neutralisieren und den Weg für eine organische, nicht überstürzte Zinssenkung zu ebnen. Auf diese Weise hat die Geld- und Kreditpolitik die Erwartung untermauern helfen, daß ein relativ niedriges Zinsgefüge, das den Kapitalmarkt besser funktionieren läßt und sich eher in Einklang mit der starken außenwirtschaftlichen Position des Landes befindet, zu einem strukturellen Grundzug der westdeutschen Wirtschaft wird.

Unter den Finanzvorgängen, die die Bankenliquidität veränderten, befand sich 1958 der Netto-Devisenankauf der Deutschen Bundesbank mit einem Betrag von 5,8 Milliarden Deutschen Mark (1957: 7,9 Milliarden). Diesem Mittelzufluß bei den Kreditinstituten stand ein Abfluß von 1,6 Milliarden Deutschen Mark in den Noten- und Münzumlauf gegenüber. Einen weiteren Abfluß (von 1,9 Milliarden) bedingte die Erhöhung der Zentralbankguthaben der Nichtbanken, hauptsächlich des Bundes, der einen „inlandswirksamen“ Kassenüberschuß von 2,0 Milliarden Deutschen Mark erzielte. Auf der anderen Seite hob der Bund von seinen Zentralbankguthaben einen noch größeren Betrag — nämlich 2,8 Milliarden Deutsche Mark, verglichen mit 3,1 Milliarden im Jahre 1957 — zum Ankauf der Devisen ab, die er für verschiedene laufende Zahlungen und Kapitalleistungen an das Ausland benötigte (Zahlungen und Anzahlungen für Rüstungseinfuhren, Beiträge an die Internationale Bank für Wiederaufbau und Entwicklung und an den Internationalen Währungsfonds, äußerer Schuldendienst usw.).

Die genannten Transaktionen steigerten die Bankenliquidität um 2,2 Milliarden Deutsche Mark. Davon wurden 1,0 Milliarden durch die Erhöhung des Mindestreservesolls absorbiert; weitere 0,4 Milliarden neutralisierten die Offenmarktverkäufe der Bundesbank, und 0,7 Milliarden verschluckte die Rückzahlung von Schulden bei der Zentralbank. Die ständige Verflüssigung der Kreditinstitute in den letzten Jahren erweist sich daran, daß sie ihre Zentralbankverschuldung von 5,2 Milliarden Deutschen Mark Ende März 1956 auf nur 960 Millionen Deutsche Mark Ende Dezember 1958 abbauen konnten, während sich ihre Bestände an Schatzwechseln und unverzinslichen Schatzanweisungen in den drei Jahren bis Dezember 1958 von 1,2 Milliarden auf 6,2 Milliarden Deutsche Mark erhöhten.

Der finanzielle Überschuß der privaten Haushalte hat sich binnen zwei Jahren fast verdoppelt (vergleiche die Tabelle). Relativ hat er sogar noch mehr an Bedeutung gewonnen, da sich zugleich der finanzielle Überschuß der öffentlichen Haushalte verringert hat, wenn auch nicht im gleichen Ausmaß.

Bundesrepublik Deutschland: Veränderung des Geldvermögens der
Sektoren 1956 bis 1958

Vorgang	Jahr	Private Haushalte ¹	Unternehmen ¹	Öffentliche Haushalte	Saldo gegenüber dem Ausland ²
		Milliarden Deutsche Mark			
Finanzieller Überschuß oder Fehlbetrag (—)	1956	7,3	— 13,8	10,8	4,3 ⁴
	1957	11,3	— 14,2	8,5	5,5 ⁴
	1958	13,3	— 14,7 ³	7,6 ³	6,2 ⁴
Entsprechende Veränderung des Geldvermögens					
Sichteinlagen (einschließlich Bargeld)	1956	0,9	1,2	1,3	— 0,5
	1957	1,3	1,6	— 2,2	— 0,2
	1958	1,5	2,9	0,2	0,4
Termin- und Spareinlagen und sonstige längerfristige Mittel bei Banken	1956	2,9	1,9	4,5	— 0,1
	1957	4,6	3,2	4,3	0,1
	1958	5,9	1,6	2,5	—
Kreditaufnahme bei Banken kurzfristig	1956	— 0,2	— 1,4	— 0,1	— 0,1
	1957	— 0,1	— 2,2	— 0,4	— 0,1
	1958	— 0,2	— 0,1	— 0,2	0,6
mittel- und langfristig	1956	—	— 7,4	— 1,3	—
	1957	—	— 6,0	— 1,2	—
	1958	—	— 7,9	— 2,0	0,4
Erwerb (+) bzw. Absatz (—) von Wertpapieren (netto)	1956	0,6	— 1,0	1,7	0,2
	1957	1,4	— 1,7	1,0	0,2
	1958	1,7	— 3,1	— 0,1	—
Nettozuwachs an Forderungen (+) bzw. Verbindlichkeiten (—) gegenüber Bausparkassen	1956	2,0	— 1,9	—	—
	1957	2,6	— 2,2	—	—
	1958	3,1	— 2,5	—	—
Versicherungen	1956	1,0	— 0,6	— 0,1	—
	1957	1,3	— 0,5	— 0,1	—
	1958	1,4	— 0,4	— 0,1	—
sonstigen inländischen Sektoren	1956	—	— 3,6	3,6	—
	1957	—	— 4,8	4,8	—
	1958	—	— 6,1 ³	6,1 ³	—
Kapitalexport (+)	1956	—	0,3	0,8 ⁵	1,2
	1957	—	0,8	1,8 ⁵	2,6
	1958	—	1,3 ⁴	0,6 ⁵	1,9
Kapitalimport (—)	1956	—	— 1,4 ⁴	0,3 ⁷	— 1,1
	1957	—	— 2,5 ⁴	0,4 ⁷	— 2,2
	1958	—	— 0,4	0,4 ⁷	0,1
Gold und Devisen	1956				4,7
	1957				5,2
	1958				2,8 ⁶

¹ Die privaten Haushalte gelten als solche, insoweit sie sparen, hingegen als Unternehmen, insoweit sie Sachvermögen bilden (zum Beispiel Wohnungseigentum erwerben). ² Ausland, West-Berlin und Deutsche Demokratische Republik. ³ Ohne den Erlaß von Schulden der (in den Unternehmenssektor einbezogenen) Bundesbahn an den Bund in Höhe von 1975 Millionen Deutschen Mark. ⁴ Nettoinvestition im Ausland (= Saldo der Leistungsbilanz). ⁵ Auch Anzahlungen für Rüstungslieferungen. ⁶ Auch Veränderungen der terms of payments. ⁷ Auch Zahlungen im Rahmen des Londoner Schuldenabkommens. ⁸ Lediglich Gold- und Devisenbestände der Deutschen Bundesbank.

Quelle: Vorläufige Schätzungen der Deutschen Bundesbank; die endgültigen Zahlen werden im Monatsbericht der Bundesbank für Juni 1959 veröffentlicht.

Die 1958 verzeichnete Überschüßerhöhung betraf fast ausschließlich die längerfristigen Forderungen. Am stärksten erhöhte sich die Geldvermögensbildung im Bereich der Termin- und Spareinlagen bei den Kreditinstituten, aber auch die Netto-Wertpapierkäufe und der Erwerb von Forderungen gegenüber Bausparkassen und Versicherungen nahmen weiter zu.

Das finanzielle Defizit des Unternehmenssektors (zu dem auch der Wohnungsbau gehört) erhöhte sich 1958 nur leicht, doch machten sich zwei Tendenzen bemerkbar: Das Schwergewicht verlagerte sich von der kurzfristigen zur langfristigen Verschuldung, und die Geldvermögenswerte erhielten einen höheren Liquiditätsgrad. Die Ausweitung der von den Banken per Saldo erhaltenen Kredite war etwas geringer als 1957; sie fiel fast ausschließlich in den Bereich der mittel- und langfristigen Kredite, deren Volumen sich, soweit es die Unternehmen betrifft, um 7,9 Milliarden Deutsche Mark erhöhte (1957: 6,0 Milliarden). Bei diesen Krediten handelte es sich 1958 nicht mehr im gleichen Maße um zweckgebundene (zum Beispiel an den Wohnungsbau weiterzuleitende) Mittel der öffentlichen Haushalte. Jedoch erhöhte sich gleichzeitig mit dem Rückgang der Ausweitung der längerfristigen öffentlichen Bankguthaben von 4,3 Milliarden Deutschen Mark 1957 auf 2,5 Milliarden 1958 die Ausweitung der Direktkredite der öffentlichen Stellen (bzw. ihrer über nicht zum Bankenapparat zählende Institute geleiteten Kredite) von 4,8 Milliarden auf 6,1 Milliarden Deutsche Mark. Der Netto-Wertpapierverkauf der Unternehmen an andere Sektoren stieg 1958 beträchtlich, nämlich von 1,7 Milliarden 1957 auf 3,1 Milliarden 1958. Die Sozialversicherungsträger erhöhten unter dem Druck einer weiteren Verringerung ihrer finanziellen Überschüsse ihr Wertpapierportefeuille in sehr viel geringerem Ausmaß als im Vorjahr, während die Effektenkäufe der privaten Haushalte zwar zunahmen, aber doch an relativer Bedeutung einbüßten. Demgegenüber erwarben die Kreditinstitute und Versicherungsgesellschaften 1958 ein beträchtlich größeres Volumen an von Unternehmen begebenen Papieren als im Vorjahr. Was die liquiden Vermögenswerte betrifft, so entfielen 1958 etwa zwei Drittel der Nettoausweitung der Kassenmittel und Bankguthaben der Unternehmen auf Bargeld und Sichteinlagen, verglichen mit einem Drittel im Jahr vorher.

Trotz dem verringerten Devisenzustrom erweiterte sich das durchschnittliche Geldvolumen 1958 um 4,5 Milliarden Deutsche Mark, gegenüber einem Zuwachs von 3,3 Milliarden 1957; der Anteil des Zahlungsmittelumschs am Bruttosozialprodukt erhöhte sich damit von 16,7 auf 17,8 Prozent. Die größere Höhe des 1958 verzeichneten Zuwachses scheint weniger auf eine Veränderung des Volumens der dem privaten Sektor eingeräumten Bankkredite zurückzugehen, dessen Bankkreditbedarf in den letzten drei Jahren mäßig und relativ konstant war, als vielmehr auf eine beschleunigte Kreditgewährung der Banken an die öffentlichen Stellen sowie auf eine gesteigerte Liquiditätspräferenz der Unternehmen.

Den Diskontsatz senkte die Bundesbank 1958 zweimal und dann erneut im Januar 1959, wobei der Satz jedesmal nur den Geldmarktendenzen angepaßt wurde. Zu dem Zeitpunkt, als der Diskontsatz das letzte Mal gesenkt

wurde — nämlich auf $2\frac{3}{4}$ Prozent, was der niedrigste Stand in der deutschen Zentralbankgeschichte ist —, befanden sich die Abgabesätze für Schatzwechsel unterhalb von $2\frac{1}{2}$ Prozent, und bis zum April wurden sie etappenweise weiter bis auf 2 Prozent herabgesetzt. Bei den Sollzinsen der Kreditinstitute, die direkt mit dem Diskontsatz gekoppelt sind, aber diesen beträchtlich überschreiten, sind die Höchstsätze gesunken, und der Wettbewerb der Banken untereinander hatte zur Folge, daß ein großer Teil der Kredite zu Sätzen gewährt wird, die die Höchstsätze nicht mehr erreichen. Die nach Abzug der Kapitalertragsteuer verbleibende Rendite der Industrieobligationen, die Anfang 1957 etwa $6\frac{1}{2}$ Prozent betrug, ging 1958 mit nur wenigen Unterbrechungen allmählich zurück und stellte sich in den ersten Monaten des Jahres 1959 auf rund 5 Prozent. Jetzt wirkt sich aber allein schon das Ausmaß der bisherigen Senkungen auf einen weiteren Rückgang hemmend aus.

Für Italien wird der finanzielle Überschuß des privaten Sektors für 1958 auf 725 Milliarden Lire geschätzt (verglichen mit 370 Milliarden Lire 1957), während das finanzielle Defizit der unteren Verwaltungs- und sonstigen öffentlichen Körperschaften in bescheidenem Umfang auf 190 Milliarden Lire stieg und jenes der Zentralregierung mit 180 Milliarden Lire unverändert blieb. Diese Veränderungen, zu denen noch ein ständiger Kapitalzustrom aus dem Ausland kam, waren mit einer außerordentlich starken Erhöhung der amtlichen Gold- und Devisenreserven verbunden, welche die Banken entsprechend liquidierte, wogegen aber konjunkturpolitisch bewußt viel weniger unternommen wurde als in den meisten anderen Ländern. Wie aus der Tabelle auf der folgenden Seite ersichtlich, wurde der durch den Devisenzugang bewirkte Mittelzufluß bei den Banken durch einen Abfluß von 147 Milliarden Lire in den Noten- und Münzumschlag und eine Verringerung der Verschuldung bei der Bank von Italien um 65 Milliarden Lire teilweise wieder absorbiert. Ferner verringerten sich die Staatspapierbestände der Zentralbank, nachdem sie 1957 um 80 Milliarden Lire zugenommen hatten, 1958 um 37 Milliarden Lire (wobei nicht nur die eigenen Bestände der Bank von Italien, sondern auch die von den Banken direkt oder über die Zentralbank in Staatspapieren angelegten Mindestreservemittel berücksichtigt sind). Per Saldo bewirkten die aufgeführten Transaktionen bei den Kreditinstituten einen Zufluß an liquiden Mitteln in Höhe von 330 Milliarden Lire, was mehr als doppelt soviel war wie im Vorjahr; nur zwei Drittel dieser Summe wurden in Form von Pflichtreserven gebunden, während die Banken den Rest ihren freien Zentralbankguthaben zuführten.

Die Zentralregierung ihrerseits enthielt sich nicht nur aller Fundierungsoperationen, sondern trug selber noch zur Liquiditätsschöpfung bei, indem sie sich zur Deckung ihres Kreditbedarfs kurzfristig verschuldete. Insgesamt erwarben die Banken und Sparkassen und die Bankvereinigungen Schatzwechsel im Betrage von über 345 Milliarden Lire; diese Summe reichte aus, um das finanzielle Defizit der Zentralregierung zu decken, die Kapitalzahlungen an das Ausland zu bestreiten und die beträchtliche Schrumpfung der im Besitz des Anlegerpublikums befindlichen und der bei der Zentralbank liegenden Schatzwechselbestände auszugleichen.

Italien: Zentralbanktransaktionen, die einen Zufluß (+) oder Abfluß (—) von Mitteln bei den Kreditinstituten bewirken

Vorgang	Veränderung		
	1956	1957	1958
Milliarden Lire			
Laufende Transaktionen			
Notenumlauf (Zunahme —)	— 147	— 95	— 147
Guthaben des Staates	+ 45	+ 8	— 4
Netto-Devisenankauf	+ 68	+ 196	+ 583
Summe 1	— 34	+ 109	+ 432
Kredittransaktionen			
Staatspapiere ¹	+ 96	+ 80	— 37
Diskontierungen und Kredite	+ 47	— 38	— 65
Summe 2	+ 143	+ 42	— 102
Summe 1 + 2	+ 109	+ 151	+ 330
Davon:			
Veränderung der Pflichtreserven	+ 100	+ 108	+ 224
Veränderung sonstiger Zentralbankguthaben der Banken ²	+ 9	+ 43	+ 106

¹ Eigene Staatspapierbestände der Bank von Italien sowie von dieser oder unmittelbar von den Kreditinstituten in Staatspapieren angelegte Mindestreservemittel. ² Auch einige Guthaben von Nichtbanken.

Die Nettoerweiterung des finanziellen Spielraums — also die Ausweitung des Geldvolumens und der Termin- und Spareinlagen, der Deckungsreserven der Versicherungsinstitute und der neu an den Kapitalmarkt gebrachten Mittel — belief sich 1958 auf über 2 000 Milliarden Lire, nachdem sie sich in den Jahren 1952 bis 1957 in der Größenordnung von 1 350 Milliarden bis 1 550 Milliarden Lire jährlich gehalten hatte. Die Einlagenverbindlichkeiten und eigenen Mittel der Banken und Sparkassen stiegen, nachdem sie sich 1957 um 695 Milliarden Lire erhöht hatten, 1958 um 1 170 Milliarden Lire an, von denen nur 380 Milliarden auf Kontokorrentverbindlichkeiten entfielen. Da die Nachfrage nach Bankkredit verhältnismäßig schwach war — das gesamte Kreditvolumen weitete sich nur um 290 Milliarden Lire aus, verglichen mit 425 Milliarden Lire 1957 —, übernahmen die Banken nicht nur hohe Beträge an Schatzwechseln, sondern erwarben auch Kapitalmarktpapiere im Betrage von 105 Milliarden Lire, was mehr als doppelt soviel war wie 1957. Die Deckungsreserven der Versicherungsgesellschaften erhöhten sich 1958 kaum stärker als 1957; dafür war aber bei den Postsparguthaben die Expansion größer als im Vorjahr.

Der Saldo der neugetätigten Kapitalmarktanlagen (einschließlich der außerhalb der Kredit- und Versicherungsinstitute umlaufenden Staatsschuldverschreibungen und Schatzwechsel) erhöhte sich von 470 Milliarden Lire 1957 auf 660 Milliarden 1958. Prozentual am stärksten stieg das Effektenportefeuille der Banken und Versicherungen, die 1958 per Saldo solche Papiere im Betrage von 155 Milliarden Lire übernahmen (verglichen mit 60 Milliarden Lire 1957); in absoluten Zahlen hingegen war die Erhöhung des Betrages der

vom Anlegerpublikum neuerworbenen Papiere auf 505 Milliarden Lire (1957: 410 Milliarden Lire) nicht minder bedeutend. Die Nettoemission von Obligationen und Aktien zugunsten der privaten Wirtschaft (also die Emissionen der Spezialkreditinstitute, der ENI, des IRI und der Privatindustrie) stieg von 420 Milliarden Lire 1957 auf 705 Milliarden Lire 1958; das war mehr als die Summe der in diesem Jahr neu zur Verfügung gestellten Mittel. Diese kräftige Expansion wurde möglich, weil einmal der Staat 1958 per Saldo keine langfristigen Staatspapiere ausgab (während er 1957 noch 65 Milliarden Lire auf diesem Wege aufgebracht hatte) und weil zum anderen das Volumen der beim Publikum untergebrachten Schatzwechsel 1958 um 35 Milliarden Lire schrumpfte.

Die 1958 verfolgte Finanzpolitik des Staates birgt zwar für den Fall eines Wiederauflebens inflationistischer Tendenzen zusätzliche Gefahren in sich, doch hat sie vielleicht in anderer Hinsicht positiv gewirkt, indem sie nämlich den Druck auf die Zinssätze am Kapitalmarkt verstärkte und die Banken veranlaßte, ihre überschüssige Liquidität lieber im Kreditgeschäft mit dem privaten Sektor als in niedrigrentierenden Schatzwechseln anzulegen. Die Rendite der langfristigen Staatsschuldverschreibungen, die im September 1957 bei knapp 7½ Prozent gelegen hatte, ging in den ersten Monaten des Jahres 1958 jäh zurück und setzte dann, nachdem die Bank von Italien ihren Diskontsatz im Juni von 4 auf 3½ Prozent ermäßigt hatte, ihren Abstieg in der zweiten Jahreshälfte fort, so daß sie im April 1959 durchschnittlich 5,3 Prozent betrug.

In Belgien ergab sich 1958, wie in vielen anderen Ländern, zusammen mit einem hohen Gold- und Devisenzuwachs eine starke Verflüssigung der Binnenwirtschaft. Indessen hatte die ziemlich nachhaltige Kontraktion, von der die belgische Wirtschaftstätigkeit 1957/58 nicht zuletzt wegen der Verringerung des Exportvolumens betroffen war, starke Sekundärwirkungen auf die Kassenlage des Staates. Das Steueraufkommen stand unter dem Einfluß des Rückgangs der privaten Einkommen, und da gleichzeitig die Ausgaben und Übertragungszahlungen des Staates kräftig zunahmen, schwoll dessen Finanzierungsbedarf stark an. Insgesamt weitete sich die direkte Staatsschuld um 21,4 Milliarden belgische Franken aus (1957: 4,6 Milliarden), von denen 3,3 Milliarden Franken auf die Erhöhung der kurzfristigen Verschuldung im Ausland entfielen.

Die Bankforderungen gegenüber der öffentlichen Hand stiegen, wie der Tabelle auf der nächsten Seite zu entnehmen ist, 1958 um 8,5 Milliarden belgische Franken, doch wurden die geldwirtschaftlichen Folgen dieser Ausweitung durch eine etwa gleich große Kontraktion der Bankforderungen gegenüber der privaten Wirtschaft ausgeglichen. Somit hatte die beträchtliche Expansion der Geldmenge und des Volumens der Termin- und Spareinlagen ungefähr die gleichen Ausmaße wie die Erhöhung der Gold- und Valutareerven. Unter dem Gesamtzuwachs bei den Bankforderungen an die öffentlichen Stellen befand sich ein Saldo von 4,3 Milliarden belgischen Franken an neuen Emissionen, die der öffentliche Sektor direkt bei den Banken (einschließlich der Zentralbank)

Belgien: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens*

Vorgang	1955	1956	1957	1958	Volumen Ende 1958
	Milliarden belgische Franken				
Veränderung des Geldvolumens					
Bargeldumlauf	+ 4,0	+ 3,7	+ 1,1	+ 4,8	120,3
Sichteinlagen	+ 4,9	+ 2,1	- 1,4	+ 6,7	89,2
Zusammen	+ 8,9	+ 5,8	- 0,3	+ 11,5	209,5
Veränderung der entsprechenden Posten					
Bankforderungen an					
die private Wirtschaft	+ 2,7	+ 4,6	+ 3,3	- 8,4	43,9
die öffentliche Hand	+ 4,1	+ 3,0	- 3,2	+ 8,5	136,3
Bankforderungen zusammen	+ 6,8	+ 7,6	+ 0,1	+ 0,1	180,2
Gold- und Devisenbestände (netto)	+ 5,4	- 0,7	+ 1,9	+ 15,8	71,7
Sonstige Posten	- 0,9	- 0,2	+ 0,3	+ 1,9	3,1
Zusammen	+ 12,3	+ 6,7	+ 2,3	+ 17,8	255,0
Zunahme der Termin- und Spareinlagen usw. (-)	- 3,4	- 0,9	- 2,6	- 6,3	- 45,5
Insgesamt	+ 8,9	+ 5,8	- 0,3	+ 11,5	209,5

* Angaben aus der zusammengefaßten statistischen Bilanz der Geldinstitute.

unterbrachte. Bei den restlichen 4,1 Milliarden Franken handelte es sich um von den öffentlichen Stellen ausgegebene Schuldtitel (einschließlich der schon früher emittierten), die entweder vom Fonds des Rentes mit Bankgeldern oder aber unmittelbar von den Banken am offenen Markt erworben wurden. Daß das Volumen der Bankforderungen gegenüber der privaten Wirtschaft um 8,4 Milliarden Franken abnahm, war das Ergebnis zweier gegenläufiger Bewegungen: Die Diskontierungen und Kredite der Zentralbank gingen von 13,4 Milliarden Franken im Dezember 1957 auf 2,9 Milliarden ein Jahr später zurück, und das Volumen der von den Banken selber getragenen Kredite weitete sich aus.

Der Betrag, den die belgische Wirtschaft per Saldo durch die Ausgabe von Obligationen und Aktien aufnahm, verringerte sich von 7,4 Milliarden Franken 1957 auf 5,4 Milliarden 1958; dabei ist die Emissionstätigkeit der Kongo-Gesellschaften um die erhebliche Summe von etwa 1,0 Milliarden belgischen Franken gesunken. An Hypotheken wurden im Laufe des Jahres 21,2 Milliarden Franken eingetragen, was etwas weniger war als 1957. Der Kapitalmarkt stand daher 1958 unter dem beherrschenden Einfluß der Anleihenstätigkeit des Staates sowie der übrigen öffentlichen und halböffentlichen Körperschaften, deren Nettoabsatz an mittel- und langfristigen Papieren einen Stand von 21,2 Milliarden Franken erreichte, verglichen mit 16,9 Milliarden Franken 1957. Unter diesen Anleihen sind als zwei der größten die 7,5 Milliarden Franken umfassende Emission von 6 ¼jährigen, mit einer Rendite von 6,04 Prozent ausgestatteten Schatzanweisungen im Januar 1958 und die

im September begebene, 10,7 Milliarden Franken betragende zehnjährige Staatsanleihe mit einer Rendite von 5,13 Prozent zu nennen. Neben dem geschilderten Erwerb öffentlicher Papiere durch die Geldinstitute kauften auch die privaten Sparkassen und die Caisse Générale d'Epargne, deren Einlagenstand sich 1958 beträchtlich erhöhte, solche Titel in großen Mengen; dennoch verblieb ein nicht unerheblicher Rest, der am Kapitalmarkt von anderen Instituten und dem Anlegerpublikum gezeichnet wurde.

Die Zinstendenz war das ganze Jahr 1958 hindurch nach unten gerichtet. Die Sätze für Tagesgeld fielen von 2,25 Prozent im Dezember 1957 auf 1,10 Prozent ein Jahr später und gingen dann im ersten Viertel des Jahres 1959 noch weiter zurück. Die Nationalbank senkte ihren Diskontsatz 1958 in vier Etappen von $4\frac{1}{2}$ auf $3\frac{1}{2}$ Prozent und im Januar 1959 erneut auf $3\frac{1}{4}$ Prozent. Die Sätze für längerfristiges Kapital gingen, in ihrer Tendenz durch die Offenmarktkäufe des Fonds des Rentes gestärkt, im Laufe des Jahres langsam zurück, wobei sich freilich die Emissionstätigkeit des öffentlichen Sektors hemmend bemerkbar machte. Die Rendite der fünf- bis zwanzigjährigen Staatsschuldverschreibungen ermäßigte sich, nachdem sie im November 1957 einen Maximalstand von 6,85 Prozent erreicht hatte, im Januar 1959 auf minimal 4,85 Prozent, um dann in den folgenden Monaten ein Niveau von etwa 4,9 Prozent zu behaupten.

In den Niederlanden führte der 1958 erzielte erhebliche Aktivsaldo der Leistungsbilanz im Verein mit einem massiven und außergewöhnlichen Netto-Kapitalimport dem Bankenapparat per Saldo Gold und Devisen im Betrage von 2 250 Millionen holländischen Gulden zu. Dieser Zuwachs, der sich in einer direkten und umfassenden Anreicherung der privaten Liquidität niederschlug, führte auch bei den Geldinstituten zu einer Verflüssigung, die in gar keinem Verhältnis zum laufenden und künftigen Kreditbedarf stand.

Der geld- und kreditpolitischen Aufgabe, die Liquidität der Banken in Schranken zu halten, war die finanzielle Entwicklung im öffentlichen Sektor durchaus förderlich. Die kommunalen Stellen nahmen 1958, nachdem sie sich in den Vorjahren weitgehend der kurzfristigen Verschuldung verschrieben hatten, am heimischen Kapitalmarkt 1 530 Millionen Gulden auf, während es 1957 nur 610 Millionen gewesen waren: An Kommunalobligationen wurden per Saldo 640 Millionen Gulden begeben (1957: 400 Millionen Gulden), während durch direkte Placierung langfristiger Papiere 890 Millionen Gulden aufgebracht wurden (1957: 210 Millionen Gulden). Sowohl die Emissionen wie die Direktplacierungen liefen 1958 größtenteils über die Bank Niederländischer Gemeinden. Mit dem Erlös dieser Operationen, zu dem noch ein kleiner Betrag aus der Netto-Auslandsverschuldung kam, konnten die kommunalen Stellen den 1957 in Anspruch genommenen staatlichen Kassenkredit von 530 Millionen Gulden zurückzahlen und doch noch so viel langfristiges Kapital übrigbehalten, daß das finanzielle Defizit des Sektors fast gänzlich gedeckt war. Daneben brachten die kommunalen Körperschaften reichlich 300 Millionen Gulden an kurzfristigen Papieren bei den Banken

Niederlande: Veränderung des Geldvermögens der Sektoren
1956 bis 1958

Vorgang	Jahr	Zentral- regie- rung	Kommuna- le Stellen	Kapital- sammel- stellen ¹	Privater Sektor	Saldo gegenüber der übrigen Welt
Millionen Gulden (runde Zahlen)						
Finanzieller Überschuß oder Fehlbetrag (—) auf Leistungsbasis	1956	110	~ 1 230	1 870	~ 1 380 ²	~ 630 ³
	1957	330	~ 1 540	1 650	~ 860 ²	~ 420 ³
	1958	~ 480	~ 1 200	2 580	790 ³	1 690 ³
Entsprechende Veränderung des Geldvermögens						
Liquide Mittel erster Ordnung . .	1956	—	— 50	— 20	— 290	
	1957	—	—	20	— 220	
	1958	—	30	—	1 050	
Liquide Mittel zweiter Ordnung . .	1956	330	— 250	— 220	200	~ 990 ⁴
	1957	— 140	— 420	270	620	~ 280 ⁴
	1958	— 350	— 110	330	610	2 250 ⁴
Bankkredite	1956	— 90 ⁵	— 170	70	— 500	
	1957	— 220 ⁵	20	~ 10	— 200	
	1958	400 ⁵	— 60	70	280	
Kassenkredit der Zentralregierung an kommunale Stellen	1956	—	—			
	1957	530	— 530			
	1958	— 530	530			
Langfristige Kredite	1956	— 240	~ 760	2 040	— 1 170	— 130
	1957	— 60	— 610	1 370	— 980	~ 280
	1958	— 250	— 1 530	2 180	— 1 540	~ 1 140
Investition im Ausland	1956	110 ⁶	—	—	380 ⁷	490
	1957	220 ⁶	—	—	80 ⁷	140
	1958	250 ⁶	— 60	—	390 ⁷	580

¹ Sparkassen, Lebensversicherungsgesellschaften, Pensjonskassen, Sozialversicherungen und anderes mehr.
² Auch einbehaltene Gewinne und der Saldo von Effektenstransaktionen der Zentralbank und der Geschäftsbanken.
³ Nettoinvestition im Ausland (= Saldo der Leistungsbilanz). ⁴ Gesamter binnenwirtschaftlicher Liquiditätsüberschuß (+) oder -fehlbetrag (—) (= Erhöhung bzw. Verringerung der Netto-Devisenreserven).
⁵ Auch kurzfristige Nettoverschuldung im Ausland. ⁶ Auch Vermögensübertragungen an das Ausland.
⁷ Im wesentlichen der Saldo der Direktinvestition im Ausland.

und am Markt unter; den Erlös dieser Operationen ließen sie teils in Form liquider Mittel stehen, teils bauten sie damit ihre kurzfristige Zentralbankverschuldung ab, und den kleinen, dann noch verbleibenden Rest benötigten sie zur Überbrückung des nicht gedeckten Teils des finanziellen Defizits.

Daß die Finanzgebarung der Zentralregierung 1958 nicht mehr, wie im Vorjahr, mit einem Überschuß von 330 Millionen Gulden, sondern mit einem Defizit von 480 Millionen Gulden abschloß, beruhte zum Teil darauf, daß sich die 1957 eingetretene Beschleunigung der Steuerzahlungen im Jahr darauf nicht wiederholte. Das Defizit wurde durch jene 530 Millionen Gulden, welche die kommunalen Stellen (über die Bank Niederländischer Gemeinden) zurückzahlten, reichlich gedeckt. Außerdem stand der langfristigen Nettoverschuldung der Zentralregierung (250 Millionen Gulden) ein ebenso großer Saldo von Krediten und Vermögensübertragungen an das Ausland gegenüber. Die Liquiditätsposition des Sektors hat sich zwar, wie

aus der Tabelle ersichtlich, wo einem Rückgang der liquiden Mittel zweiter Ordnung eine etwas größere Abnahme der Verschuldung bei den Kreditinstituten gegenübersteht, per Saldo nicht wesentlich verändert; im einzelnen jedoch liegen diesem Ergebnis Transaktionen zugrunde, die geld- und kreditpolitisch von großer Bedeutung waren. Die Liquiditätsverringering von 350 Millionen Gulden entspricht hauptsächlich dem Saldo der Verschuldung außerhalb des Bankenapparates. Hinter der Verbesserung der Bankkreditposition, deren Schuldsaldo sich um 400 Millionen Gulden verringerte, verbirgt sich außerdem noch ein Betrag von 420 Millionen Gulden, in dessen Höhe die Zentralregierung den Kreditinstituten Schatzwechsel verkaufte, wodurch sich die gesamte kurzfristige Nettoverschuldung auf 770 Millionen Gulden erhöhte; mit diesen Geldern wurden teils früher beim Internationalen Währungsfonds untergebrachte Schatzwechsel zurückgekauft (260 Millionen Gulden), teils kurzfristige Verbindlichkeiten gegenüber ausländischen Banken abgedeckt (300 Millionen Gulden), und der Rest diente zur Schuldenverringering und Guthabenerhöhung bei der Zentralbank.

Im Zuge des Nettoankaufs von Gold und Devisen führte die Bank der Niederlande 1958 dem Geldmarkt liquide Mittel von insgesamt 2 130 Millionen Gulden zu. Daher mußte sie, obwohl die erhebliche Verbesserung der Zentralbankposition von Staat und Kommunen sowie die Rückzahlung in ausländischem Besitz befindlicher Staatspapiere flüssige Mittel absorbierten, kräftig intervenieren, um eine Überliquidisierung der Kreditinstitute zu verhindern. Durch Offenmarktverkäufe unerreichten Ausmaßes wurden dem Geldmarkt etwa 550 Millionen Gulden entzogen, und die den Kreditinstituten vorgeschriebenen Mindestreservesätze wurden im Laufe des Jahres 1958 stufenweise von 4 auf 10 Prozent angehoben.

Zweck dieser Maßnahmen war weniger die Abschöpfung des primären Liquiditätszuwachses in der privaten Wirtschaft als vielmehr die Abwendung der Gefahr einer von einer Überliquidität der Banken ausgehenden sekundären Kreditexpansion, zugleich aber auch die Gewährleistung einer organischen Änderung des Zinsniveaus. Die Bank der Niederlande setzte den Diskontsatz etappenweise von 5 auf 3 Prozent und Anfang 1959 weiter auf $2\frac{3}{4}$ Prozent herab. Der Satz für Dreimonatsschatzwechsel ermäßigte sich fast ununterbrochen, und zwar von einem im September 1957 erreichten Maximalstand von rund $4\frac{3}{4}$ Prozent auf etwa $1\frac{3}{4}$ Prozent im ersten Quartal 1959. Am Kapitalmarkt gingen die Sätze gegen Ende des Jahres 1957 und im ersten Halbjahr 1958 merklich zurück; zum Beispiel konnte die Bank Niederländischer Gemeinden, die zu Jahresbeginn immer noch 6prozentige Obligationen emittierte, im Sommer bereits zu $4\frac{3}{4}$ Prozent Kapital bekommen. In der zweiten Hälfte des Jahres 1958 zogen die langfristigen Zinssätze mäßig an, doch bis zum Ende des ersten Quartals 1959 waren sie wieder auf den Stand des vorangegangenen Sommers zurückgesunken.

Die Kapitalmarktstätigkeit steigerte sich 1958 ganz ungemein; das gesamte Kapitalaufkommen erhöhte sich von 2 440 Millionen Gulden 1957 auf

3 920 Millionen 1958. Am direkten Effektenerwerb durch Private und Unternehmen änderte sich nicht viel; hingegen stellten die Kapitalsammelstellen einen steil von 1 650 Millionen Gulden 1957 auf 2 580 Millionen Gulden 1958 angestiegenen Betrag zur Verfügung, der in erster Linie aus der Expansion der Spargelder, daneben aber auch aus einer nicht unbeträchtlichen Erhöhung der den Pensionskassen und Sozialversicherungsträgern zugeflossenen Mittel resultierte. Dieser vermehrte Kapitalstrom wurde zum größten Teil an den Kapitalmarkt geleitet; die institutionellen Anleger erweiterten daneben auch ihr Portefeuille an kurzfristigen Schuldtiteln der öffentlichen Hand. Außerdem wurde das an den Markt gebrachte Mehrkapital auch von den öffentlichen Stellen aufgenommen. Von den 1 540 Millionen Gulden, die sich 1958 der private Sektor am Kapitalmarkt entlieh (1957: 980 Millionen Gulden), entfielen mehr als 50 Prozent, nämlich 867 Millionen Gulden, auf die Anfang 1958 aufgelegte große Aktienemission der Royal Dutch Petroleum Company. Das Volumen der übrigen privaten Emissionen — meist handelte es sich um Obligationen — ging gegenüber 1957 zurück.

Die Maßnahmen der Zentralbank und der öffentlichen Haushalte vermochten, wie bereits betont, nicht zu verhindern, daß die Liquidität der privaten Wirtschaft sich 1958 wesentlich erhöhte. Wie aus der Tabelle auf Seite 98 hervorgeht, haben sich die im privaten Sektor vorhandenen Liquiditäten ersten und zweiten Grades um 1 660 Millionen Gulden erhöht und seine Bankschulden um 280 Millionen Gulden verringert. Auch ergab sich 1958 trotz der amtlichen Politik der Liquiditätsabschöpfung im zusammengefaßten Ausweis einer großen repräsentativen Bankengruppe eine Erhöhung der Bilanzsumme um über 15 Prozent, wobei der Zuwachs hauptsächlich auf die Zunahme der Forderungen gegenüber Staat und Zentralbank entfällt. Das durchschnittliche Geldvolumen expandierte, nachdem es 1957 gegenüber dem Vorjahr um etwa 2,5 Prozent zurückgegangen war, 1958 um 4,4 Prozent, während das Bruttosozialprodukt um 3,0 Prozent stieg.

In der Schweiz wurden die Verflüssigungstendenzen an den Kreditmärkten, die im übrigen jedoch bis zu einem gewissen Grade den gleichen Quellen entsprangen wie in den meisten anderen Ländern, dadurch intensiviert, daß der Bund von der umlaufenden Staatsschuld per Saldo einen erheblichen Teil tilgte. Wie in anderen Staaten waren die Nettoankäufe von Gold und Devisen seitens der Nationalbank sehr hoch; sie beliefen sich 1958 auf 725 Millionen Schweizer Franken, verglichen mit 435 Millionen Franken 1957; die verflüssigende Wirkung dieser Käufe wurde teilweise durch die Erhöhung des Notenumlaufs (um 178 Millionen Franken) und eine erhebliche Verringerung des Notenbankkredits neutralisiert. Auf der anderen Seite zog der Bund in Ergänzung seiner aus dem Haushaltsüberschuß zur Verfügung stehenden Mittel beträchtliche Summen von seinen Zentralbankguthaben ab (diese gingen 1958 von 471 Millionen auf 106 Millionen Schweizer Franken zurück), um damit drei fällig werdende Bundesanleihen im Gesamtbetrag von 595 Millionen Franken zurückzuzahlen. Die ersten beiden dieser Anleihen (über einen Gesamtbetrag von 295 Millionen Franken) liefen in der

Schweiz: Die Veränderung der Bilanzziiffern einer Gruppe von
zwelundsechzig Banken

Veränderung im Jahr	Passiva		Aktiva				
	Sichtver- bindlich- keiten	Termin- und Spar- einlagen, Kassen- obligati- onen usw.	Kassen- bestand	Wechsel	Vor- schüsse	Hypo- thekar- anlagen	Wert- papiere
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
1958	+ 1 290	+ 1 865	+ 690	+ 300	— 240	+ 835	+ 495
Volumen Ende 1958 . .	8 195	23 290	2 785	2 735	8 455	14 610	3 055

ersten Hälfte des Jahres 1958 ab, also zu einer Zeit, als eine Förderung des Verflüssigungsprozesses erwünscht war. Im November jedoch wurde bei Fälligkeiten der dritten Anleihe über 300 Millionen Franken zwischen der Zentralbank und der Regierung vereinbart, einen Betrag von 100 Millionen Franken durch Placierung von Schatzanweisungen aus dem Markt zu nehmen. Vor allem auf diesen Vorgängen beruhte 1958 die Verringerung der gesamten Bundesschulden um 511 Millionen Franken (nachdem schon 1957 Bundesschulden in Höhe von 668 Millionen Franken getilgt worden waren). Weitere Liquidität schöpfte die Nationalbank durch Verkauf von Obligationen aus Bundesbeständen im Totalbetrage von 120 Millionen Franken ab.

Die gesamten Passiva (unter Ausschluß der Einlagen von Banken und der eigenen Mittel) der in der Tabelle erfaßten großen Bankengruppe erhöhten sich 1958 um 3 155 Millionen Franken und somit um über 11 Prozent, verglichen mit einem bereits hohen Zuwachs von 2 225 Millionen Franken 1957. Das Sichteinlagenvolumen schwoll beträchtlich an, während die Gesamtveränderung bei den befristeten Verbindlichkeiten das Nettoergebnis einer starken Ausweitung des Volumens der Spareinlagen und Kassenobligationen und eines gleichzeitigen steilen Rückgangs der Geldaufnahme in Form von Obligationenanleihen und Pfandbriefdarlehen war. Für ein Ausleihungspotential von solchen Ausmaßen waren genügende Anlagemöglichkeiten nicht vorhanden. Da die Banken bei der Zentralbank keine Wechsel mehr zum Diskont einreichten, weitete sich ihr Portefeuille an solchen Papieren beträchtlich aus; demgegenüber ging aber das Volumen der Vorschüsse sogar zurück, und das Hypothekarkreditgeschäft wurde erst im zweiten Halbjahr allmählich etwas lebhafter. Unter diesen Umständen legten die Banken hohe Beträge in — großenteils ausländischen — Wertpapieren an, aber selbst noch hierüber hinaus verblieben sehr umfangreiche disponible Mittel (690 Millionen Franken), die einfach dem Kassenbestand — überwiegend Sichtguthaben bei der Zentralbank — zugeschlagen wurden.

Die Beanspruchung des Kapitalmarkts durch inländische Emissionen ging stark zurück, nämlich netto von 1 119 Millionen Franken 1957 auf

286 Millionen Franken 1958. Dies lag weitgehend an der umfassenden Netto-Schuldentilgung des Bundes (1957 waren vorwiegend Schuldbuchforderungen beglichen worden, die nicht in die Emissionsstatistik einbezogen sind) sowie daran, daß die Banken und sonstigen Finanzinstitute genügend liquide geworden waren, um den erwarteten Kreditbedarf zu befriedigen, und daher am Markt viel weniger Kapital aufnahmen als im Vorjahr; die Obligationen- und Aktienemissionen der Kraftwerke, der Industrie und verschiedener sonstiger Unternehmungen haben sich demgegenüber merklich erhöht. Daneben sind, nachdem der schweizerische Kapitalmarkt im August 1958 nach zweijähriger Unterbrechung für ausländische Emittenten freigegeben worden war, auch die ausländischen Emissionen wieder schnell angestiegen; sie stellten sich brutto auf insgesamt 137 Millionen Franken in den restlichen Monaten des Jahres 1958 und auf 215 Millionen Franken im ersten Quartal 1959.

Die Rendite schweizerischer Staatswerte, die Ende September 1957 noch 3,93 Prozent betragen hatte, ging im ersten Halbjahr 1958 stark zurück, doch dann flachte sich die Abstiegskurve ab und hielt sich bei etwa 3 Prozent, was zum Teil auf die Offenmarktgeschäfte der Nationalbank, daneben aber auch darauf zurückzuführen ist, daß Gelder verstärkt in Kassenobligationen — deren Rendite nicht so stark gefallen war — und Sparguthaben angelegt wurden, deren durchschnittliche Verzinsung (bei zwölf Kantonalbanken) das ganze Jahr 1958 hindurch einen Stand von 2,85 Prozent behauptete. An der Jahreswende gerieten jedoch sämtliche Sätze in einen Abwärtssog, und dem folgte die Nationalbank im Februar 1959 mit einer Diskontsatzsenkung von $2\frac{1}{2}$ auf 2 Prozent. Die Sätze für Althypothecken, die bis Mitte des Jahres 1958 langsam angestiegen waren, gaben Anfang 1959 wieder leicht nach und lagen im April bei durchschnittlich 3,81 Prozent. Im Frühjahr wurden neue Hypothekardarlehen zunehmend zu $3\frac{3}{4}$ Prozent gewährt. Währenddessen war die Rendite der eidgenössischen Obligationen im April auf 2,83 Prozent zurückgegangen.

In Österreich war der günstige Entwicklungstrend der Zahlungsbilanz, der schon 1956 begonnen hatte, einer der Faktoren, die über einen beträchtlichen Devisenzustrom die Binnenliquidität 1957 und 1958 merklich ansteigen ließen. Mit der Verflüssigung ging jedoch keine nennenswerte Zinssenkung einher. Der Diskontsatz der Nationalbank wurde aus allgemeineren wirtschaftspolitischen Erwägungen heraus die ganzen drei Jahre von 1956 bis 1958 hindurch unverändert bei 5 Prozent belassen. Als sich 1958 die binnenwirtschaftliche Tätigkeit abzuschwächen begann, war das anhaltend hohe Zinsniveau mitbestimmend dafür, daß sich der Devisenzustrom durch einen außergewöhnlich hohen Kapitalimport beschleunigte, der zweimal so umfangreich war wie 1957 und drei Viertel des 4,2 Milliarden Schilling betragenden Nettozuwachses der valutarischen Reserven bestritt. Der Bund ging bei der Festsetzung seiner Anleihezinsen von der Absicht aus, im Rahmen des zehnjährigen Investitionsprogramms, mit dem er operiert, die Konjunktur in Zeiten nachlassender Wirtschaftstätigkeit unmittelbar durch vermehrte staatliche Investitionen anzuregen. Die Aufnahme von Auslandskrediten

Österreich: Veränderung ausgewählter Posten aus den zusammen-
gefaßten Ausweisen sämtlicher Kreditunternehmungen

Veränderung im Jahr	Passiva		Aktiva			
	Scheck- einlagen	Spareinlagen	Kassen- bestand, Nationalbank- giro- und Postspar- kassenkonten	Bundes- schatz- scheine	Wertpapier- bestand und Beteiligungen	Aushaftende kommer- zielle Kredite
Millionen Schilling						
1955	— 598	+ 2 457	— 369	— 405	+ 1 737	+ 3 991
1956	+ 92	+ 2 520	+ 429	— 11	+ 1 768	+ 2 937
1957*	+ 1 197	+ 4 079	+ 874	+ 654	+ 971	+ 3 530
1958	+ 2 163	+ 4 656	+ 2 026	+ 1 707	+ 1 086	+ 3 220
Volumen Ende 1958 .	18 731	21 254	6 570	4 372	8 227	31 585

* Neue Reihe.

diente vornehmlich der Finanzierung des forcierten Kraftwerkausbaus sowie der Deckung der steigenden Investitions- und sonstigen Ausgaben des Bundes.

Das Geldvolumen expandierte 1958 um nahezu 12 Prozent, während der Spareinlagenzuwachs mehr als 28 Prozent betrug. Die Einlagenverbindlichkeiten sämtlicher Kreditunternehmungen erhöhten sich, wie aus der Tabelle ersichtlich, 1958 um 6,8 Milliarden Schilling, gegenüber einer Zunahme von 5,3 Milliarden Schilling 1957, wohingegen sich die kommerziellen Kredite zwar immer noch um über 10 Prozent, aber damit doch in geringerem Maße ausweiteten als im Vorjahr. Der Kreditplafond des Jahres 1958 wirkte sich auf die Kreditexpansion in keinerlei Weise hemmend aus; nachdem im April 1957 die Berechnung des Kreditplafonds auf eine elastischere Grundlage gestellt worden war, erhöhte er sich beträchtlich und überstieg Ende 1958 das gesamte Bankkreditvolumen um 5,2 Milliarden Schilling. 1958 schlug sich die außergewöhnliche Steigerung der Liquidität der Banken in einer beträchtlichen Erhöhung ihres Schatzscheinportefeuilles und in einer noch größeren Zunahme ihres meistens bei der Nationalbank unterhaltenen Kassenbestandes nieder.

Am österreichischen Kapitalmarkt erreichte 1958 das Emissionsvolumen an festverzinslichen Wertpapieren 3,1 Milliarden Schilling und damit mehr als das Doppelte des Standes von 1957. Über drei Viertel des Gesamtbetrages entfielen auf den Bund und die Elektrizitätswirtschaft; alle Anleihen haben eine Rendite von knapp 7 Prozent und Laufzeiten von fünfzehn bis zwanzig Jahren. Ein erheblicher und wachsender Anteil der Emissionen wurde von den Nichtbanken und den Versicherungen gezeichnet. Eine 7prozentige Bundesanleihe im Nominale von 1,5 Milliarden Schilling, die in der Zeit vom 23. März bis zum 11. April 1959 zu pari gezeichnet werden konnte, fand im In- und Ausland großen Anklang, so daß der zur Zeichnung angebotene Betrag auf 1,8 Milliarden Schilling erhöht wurde.

Am 23. April 1959 setzte die Oesterreichische Nationalbank angesichts der hohen Liquidität der Finanzmärkte und zur Stimulierung der Wirtschaftstätigkeit den Diskontsatz von 5 auf 4½ Prozent herab; diesem Schritt folgte eine gleich hohe Ermäßigung der von den privaten Kreditunternehmungen berechneten Sollzinsen.

In Dänemark war 1958 eine rasche und anhaltende Erhöhung der Devisenreserven von einer bemerkenswerten Ausweitung des Bankeinlagenvolumens begleitet. Die Summe der bei den Geschäftsbanken und den großen Sparkassen unterhaltenen Sicht-, Termin- und Spareinlagen stieg im Laufe des Jahres um 14 Prozent, während der Notenumlauf und das Volumen der Postscheckeinlagen um 8 Prozent expandierte.

Im ersten Halbjahr 1958, in dem die Devisenankäufe der Dänischen Nationalbank sich netto auf 380 Millionen dänische Kronen beliefen, erhöhte sich die Bankenliquidität stark. In dieser Periode nachlassender Wirtschaftstätigkeit waren indessen nur beschränkte Anlagemöglichkeiten vorhanden — nicht nur, weil die Kreditnachfrage relativ schwach war, sondern daneben auch, weil der Staat bereits vorher die Emission von Schatzwechseln eingestellt hatte. Infolgedessen brachten die Kreditinstitute kurzfristige Mittel in solchem Umfang an den Kapitalmarkt, daß nicht zuletzt deshalb die Kurse der Rentenwerte ungebührlich stark anzogen. Um diese Kurssteigerung abzubremsen,

Dänemark: Zentralbanktransaktionen, die einen Zufluß (+) oder Abfluß (—) von Mitteln bei den Kreditinstituten bewirken

Vorgang	Veränderung					
	1957			1958		
	1. Halbjahr	2. Halbjahr	volles Jahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr	volles Jahr
Millionen dänische Kronen						
Laufende Transaktionen						
Notenumlauf (Zunahme —)	+ 169	— 229	— 60	+ 65	— 275	— 210
Zentralbankguthaben des Staates . .	— 145 ¹	+ 12	— 133 ¹	— 30 ²	— 127	— 157 ²
Netto-Devisenankauf	— 157 ¹	+ 261	+ 104 ¹	+ 382 ²	+ 415	+ 797 ²
Sonstiges	+ 21	—	+ 21	— 40	— 1	— 41
Summe 1	— 112	+ 44	— 68	+ 377	+ 12	+ 389
Kredittransaktionen						
Wertpapiere	— 3	— 1	— 4	— 170	+ 190	+ 20
Depositenzertifikate	—	—	—	— 50	— 474	— 524
Kredite	+ 33	+ 31	+ 64	— 120	+ 206	+ 86
Summe 2	+ 30	+ 30	+ 60	— 340	— 78	— 418
Veränderung der Zentralbankguthaben der Banken und Sparkassen (1+2)	— 82	+ 74	— 8	+ 37	— 66	— 29

¹ Unter Ausschluß einer Ziehung beim IWF in Höhe von 235 Millionen dänischen Kronen, die sonst in einer Erhöhung (+) der Devisenbestände der Nationalbank und einer gleich hohen Verringerung der staatlichen Zentralbankverschuldung zum Ausdruck gekommen wäre. ² Unter Ausschluß einer IWF-Rückzahlung im Betrage von 176 Millionen Kronen, die mit einer Transaktion wie der in Fußnote 1 genannten, jedoch in umgekehrter Richtung, verbunden war.

bevor sie den Markt ernsthaft aus dem Gleichgewicht bringen konnte, gab die Nationalbank per Saldo Papiere im Betrage von 170 Millionen dänischen Kronen ab. Daneben verringerten die Banken in diesem Zeitraum ihre Zentralbankverschuldung um 120 Millionen Kronen.

Im zweiten Halbjahr beliefen sich die Valutakäufe der Nationalbank netto auf 415 Millionen Kronen, doch wurde die liquidisierende Wirkung dieser Käufe zu einem großen Teil dadurch aufgehoben, daß der Notenumlauf sich stark erhöhte und der Staat per Saldo seine Verbindlichkeiten gegenüber der Zentralbank verringerte. Dagegen nahmen die Kredittransaktionen der Zentralbank im Verkehr mit der Wirtschaft in dieser Zeit einen besonders interessanten Verlauf. Ab Juni erhielten die Geschäftsbanken (zusammen mit den Sparkassen und den Börsenhandelsfirmen) Gelegenheit zum Kauf eines neuartigen, übertragbaren „Depositenzertifikats“ mit dreimonatiger Laufzeit, welches zu von der Nationalbank festgelegten, allwöchentlich variierbaren Sätzen emittiert wird und das der Inhaber bei der Zentralbank gegen Abzug eines Diskonts beleihen lassen kann. Im Anschluß an diese Neuerung legten die Banken in der zweiten Hälfte des Jahres 1958 im Zuge einer kräftigen Wiederbelebung der Wirtschaftstätigkeit liquide Mittel im Betrage von 475 Millionen dänischen Kronen in diesem neuen Wertpapiertyp an, wodurch sich die in dieser Zeit ohnehin schon gegebene Tendenz der Kursrückgänge und Renditensteigerungen am Rentenmarkt noch intensivierte. Daraufhin brach die Nationalbank ihren in der ersten Jahreshälfte verfolgten Kurs ab und nahm am Kapitalmarkt Stützungskäufe im Betrage von 190 Millionen Kronen vor. Zugleich floß den Banken auf dem Kreditwege in erheblichem Umfang Zentralbankgeld zu; freilich war diese Bewegung teilweise durch einen besonderen und vorübergehenden Bankkreditbedarf des Staates bedingt.

Nimmt man das Jahr in seiner Gesamtheit, so haben sich die Einlagenverbindlichkeiten der Geschäftsbanken um 1 360 Millionen Kronen erhöht, während das Volumen ihrer Kredite und ihrer Wechselportefeuilles um nur 435 Millionen Kronen expandierte, wobei der Zuwachs größtenteils in die zweite Jahreshälfte fiel. Bei den Wertpapieranlagen der Banken war ein Zuwachs von 950 Millionen Kronen zu verzeichnen, der zur Hälfte aus Depositenzertifikaten bestand. Außerhalb des Sektors der Geschäftsbanken wirkte 1958 der hohe Spareinlagenzugang im Verein mit einer beträchtlichen Expansion des Pfandbriefabsatzes der Hypothekarkreditinstitute wohnungsbaufördernd. In den ersten Monaten des Jahres 1959 hat sich dieser Trend offenbar fortgesetzt.

Die Rendite der 4½prozentigen Staatsschuldverschreibungen (1997), die im Februar 1959 bei 5,41 Prozent gelegen hatte, behauptete einen das Minimum vom Herbst 1958 etwas übersteigenden Stand, doch war sie immer noch weit von dem Maximum — 7 Prozent — entfernt, das sie im April 1957 erreicht hatte. Der Diskontsatz der Nationalbank liegt seit August 1958 bei 4½ Prozent, nachdem er im April des gleichen Jahres von 5½ auf 5 Prozent herabgesetzt worden war. Obgleich die Geldinstitute liquider sind

als je zuvor und hieraus sich später Schwierigkeiten ergeben könnten, hat die Verbesserung der Devisenposition einen beträchtlich erweiterten Spielraum für — 1958 teilweise bereits ergriffene — Maßnahmen der Kapitalmarktbelebung und Investitionsförderung geschaffen.

In Norwegen erhöhten sich die gesamten Währungsreserven um 330 Millionen norwegische Kronen, obwohl sich in der Leistungsbilanz anstelle des 1957 verzeichneten Überschusses von 147 Millionen Kronen im Jahr darauf ein ungewöhnlich hohes Defizit von 1 235 Millionen Kronen ergab. Die Außenfinanzierung stellte sich damit auf etwa 1 565 Millionen Kronen, von denen 700 Millionen Kronen auf Kredite des Auslands an Schiffseigentümer und der Rest auf öffentliche und private Anleihetätigkeit verschiedener Art entfielen.

Der Volkswirtschaft stellte 1958 die Bank von Norwegen — hauptsächlich im Zuge ihrer Netto-Devisenankäufe — 480 Millionen Kronen zur Verfügung. Diesem Zentralbankgeldzustrom stand jedoch ein noch stärkerer Absorptionseffekt der Transaktionen des Staates gegenüber, dessen finanzieller Überschuß von 330 Millionen Kronen auf 720 Millionen Kronen 1958 anstieg. Dieser Aktivsaldo war um 275 Millionen Kronen höher als das den Staatsbanken überlassene Kapital, denen der Staat 1958 bewußt weniger Mittel zur Verfügung stellte als 1957. Dennoch nahm der Staat per Saldo weitere 270 Millionen Kronen von öffentlichen Institutionen und am Kapitalmarkt auf, so daß die durch ihn insgesamt bewirkte Liquiditätsabsorption 545 Millionen Kronen erreichte, die größtenteils bei der Zentralbank sterilisiert wurden. Diese Neutralisierungsaktion fand ihre Berechtigung unter anderem darin, daß der Devisenzuwachs aus vorzeitig bezogenen Krediten resultierte, die im Effekt für den späteren Ankauf von Schiffen reserviert waren. Per Saldo absorbierte der Staat 65 Millionen Kronen mehr an Liquidität, als der Wirtschaft im Verkehr mit der Zentralbank, ebenfalls per Saldo, zufloß.

**Norwegen: Auswirkung der Transaktionen von Staat und Zentralbank
auf die Liquidität¹ 1956 bis 1958**

Vorgang	1956	1957	1958
	Millionen norwegische Kronen (runde Zahlen)		
Finanzieller Überschuß des Staates ²	— 360	— 330	— 720
Staatskredite an die Staatsbanken	545	470	445
Verschuldung des Staates bei öffentlichen Instituten	— 140	— 195	— 150
am inländischen Kapitalmarkt	— 450	— 490	— 515
Tilgung der Staatsschuld	180	305	395
Liquiditätseffekt der staatlichen Transaktionen mit der Wirtschaft	— 225	— 240	— 545
Liquiditätseffekt der Devisenkäufe und sonstigen Zentralbankgeschäfte	440	200	480
Gesamter Liquiditätseffekt der Transaktionen von Staat und Zentralbank	215	— 40	— 65

¹ Minuszeichen: Liquiditätsabsorption.

² Überschuß in der laufenden Rechnung abzüglich der staatlichen Eigeninvestition.

Die Geld-, Kredit- und Finanzpolitik war, wie die vorstehende Tabelle erkennen läßt, 1957 und 1958 generell restriktiver als 1956, obschon dem bestimmte 1958 durchgeführte Maßnahmen expansiver und vorwiegend fiskalischer Natur gegenüberstanden. Was den Bankenapparat betrifft, so wirkte sich der Restriktionskurs mehr in einer Liquiditätsverknappung und in einem verlangsamten Wachstum der Einlagenverbindlichkeiten als bei der eigentlichen Kreditgewährung aus. Obgleich sich das Einlagenvolumen ausweitete — und zwar um nicht ganz die Hälfte der Expansion von 1957 —, schrumpften die Wertpapierbestände ganz erheblich, und dies alles war der rechnerische Gegenposten zu einer Kreditausweitung von den gleichen Ausmaßen, wie sie 1957 zustande gekommen war.

Norwegen: Veränderung der wichtigsten Bilanzposten der Geschäftsbanken und Sparkassen

Veränderung im Jahr	Passiva			Aktiva				
	Sichteinlagen und Festgelder	Kündigungsgelder	Zusammen	Kassenbestand und Zentralbankguthaben	Schatzwechsel	Inhaberpfortigationen und Aktien	Hypotheken	Kredite und Diskontierungen
Millionen norwegische Kronen (runde Zahlen)								
1955	+ 170	+ 315	+ 485	+ 55	— 85	— 95	+ 185	+ 180
1956	—	+ 470	+ 470	+ 20	+ 30	+ 80	+ 175	— 45
1957	— 30	+ 545	+ 515	+ 85	— 30	+ 70	+ 190	+ 260
1958	— 35	+ 230	+ 195	+ 10	— 100	— 15	+ 250	+ 185
Volumen Ende 1958	3 035	9 250	12 285	1 065	45	2 655	3 345	6 195

Wenn die Währungs- und Finanzpolitik 1958 die Zügel relativ straff hielt, so lag das, vor allem in Anbetracht der attraktiven Kreditkonditionen des Auslands, an der — offenbar erreichten — Absicht, Auslandskapital ins Land zu bringen. Als gegen die Jahresmitte zu immer deutlicher wurde, daß die Wirtschaftstätigkeit eines gewissen Expansionsimpulses bedurfte, ging man an die Aufgabe in erster Linie mit gezielten Maßnahmen der Finanzpolitik heran. Angesichts der angespannter werdenden Liquiditätslage des Bankenapparates hielt man jedoch die Beseitigung der Kreditplafonds für ungefährlich, und die Kreditdirektiven wurden im Sinne einer Erleichterung der Ausfuhrfinanzierung und der Vorratsbildung unter genau geregelten Bedingungen revidiert. Bis zum Abschluß einer Untersuchung über die Mittel und Wege der Kreditpolitik vollzieht sich die Kreditstätigkeit sowohl der Banken wie der Versicherungsgesellschaften weiterhin nach bestimmten Leitprinzipien, die in ihrer für das Jahr 1959 festgelegten Form die Gewähr dafür bieten sollen, daß der Brutto-Anleihebedarf des Staates weitgehend von diesen Instituten gedeckt wird.

In Schweden waren die rezessionären Einflüsse 1958 weniger ausgeprägt als in Norwegen. Nicht nur hielten sich die Exporterlöse besser, sondern auch die staatliche Finanzgebarung, die bereits vor Beginn der Rückbildungstendenzen zu zunehmender Passivierung geneigt hatte, wurde ohne Verzug auf eine

noch stärkere Rezessionshemmung umgestellt. Trotz etwas verschlechtertem Leistungsbilanzergebnis nahmen die Devisenvorräte zu, wenn auch nicht in einem Umfang, der, wie in einigen westlichen Ländern Europas, ein besonderes Problem der Bankenliquidität geschaffen hätte.

Die finanzielle Nettoposition des öffentlichen Sektors war, nachdem sich 1956 noch ein Überschuß von 100 Millionen schwedischen Kronen ergeben hatte, 1957 mit 450 Millionen Kronen und 1958 mit 850 Millionen Kronen defizitär. Der private Sektor verzeichnete im gleichen Dreijahreszeitraum eine Verbesserung von gleicher Größenordnung. 1958 erzielte er einen Überschuß von 700 Millionen Kronen, was zum Teil der Lagerdesinvestition der privaten Wirtschaft zuzuschreiben war.

Die finanzielle Entsprerhung der sich verschlechternden Budgetposition der Zentralregierung läßt sich eingehender anhand der nach Haushaltsjahren (Juli bis Juni) abgegrenzten Zahlen verfolgen. 1957/58 ging der finanzielle Überschuß des Staates gegenüber dem Vorjahr nur leicht zurück, aber da die Regierung erhöhte Kredite zur Finanzierung des Wohnungsbaus und der öffentlichen Wirtschaftsbetriebe gewährte, stieg ihr Netto-Verschuldungsbedarf auf 1,3 Milliarden schwedische Kronen (1956/57: 0,9 Milliarden). Da sie jedoch per Saldo effektiv 1,5 Milliarden Kronen aufnahm, verblieb ihr ein Rest, den sie bei der Zentralbank sterilisierte. Im laufenden Haushaltsjahr 1958/59 wird nach den vorläufigen Ansätzen der finanzielle Überschuß des Vorjahres durch ein Defizit von 1,1 Milliarden Kronen abgelöst werden und die Kreditfähigkeit sich ungefähr auf dem Vorjahresstand halten,

Schweden: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens*

Vorgang	1955	1956	1957	1958	Volumen Ende 1958
Millionen schwedische Kronen					
Veränderung des Geldvolumens					
Bargeldumlauf	+ 231	+ 280	+ 242	+ 219	6 059
Sichteinlagen	- 184	+ 101	- 83	- 61	1 988
Zusammen	+ 47	+ 381	+ 159	+ 158	8 047
Veränderung der entsprechenden Posten					
Gold- und Devisenbestände	+ 38	+ 214	+ 73	+ 153	2 991
Forderungen an die öffentliche Hand (netto) . .	+ 523	+ 519	+ 1 332	+ 1 119	9 520
die private Wirtschaft	- 581	+ 104	+ 178	+ 864	11 754
Forderungen zusammen	- 58	+ 623	+ 1 510	+ 1 983	21 274
Zunahme der Termin- und Spareinlagen (—)	- 66	- 380	- 1 256	- 1 785	- 13 999
Sonstige Posten	+ 133	- 76	- 168	- 193	- 2 219
Insgesamt	+ 47	+ 381	+ 159	+ 158	8 047

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

wodurch der gesamte Verschuldungsbedarf auf 2,3 Milliarden Kronen steigen würde. Von dieser Summe werden nach den Voranschlägen die Kreditinstitute und der Kapitalmarkt 1,8 Milliarden Kronen zur Verfügung stellen, während die restlichen 0,5 Milliarden Kronen hauptsächlich dem Bestand an sterilisierten Mitteln entnommen werden sollen.

Bis zu welchem Umfang der staatliche Finanzbedarf durch die Banken gedeckt worden ist, veranschaulicht auf der Basis von Kalenderjahren die vorstehende Tabelle. Die Nettoforderungen gegenüber der öffentlichen Hand (fast ausschließlich Kredite an den Staat) erhöhten sich 1958 um 1 120 Millionen Kronen, verglichen mit einer Volumenausweitung von 1 330 Millionen Kronen 1957 und nur 520 Millionen Kronen 1956. Von dem Expansionsbetrag des Jahres 1958 entfielen rund 330 Millionen Kronen auf Transaktionen mit der Schwedischen Reichsbank, die zwar einerseits ihr Staatspapierportefeuille um 505 Millionen Kronen, aber auf der anderen Seite auch ihre Verbindlichkeiten gegenüber der Regierung (einschließlich der sterilisierten Mittel) um 840 Millionen Kronen schrumpfen sah. Dazu erhöhten die Kreditinstitute ihre Forderungen gegenüber dem öffentlichen Sektor um 785 Millionen Kronen.

Trotz den Rückbildungstendenzen, die sich in der schwedischen Wirtschaft 1958 bemerkbar machten, weitete sich das Volumen der Bankkredite an die Privatwirtschaft im Laufe des Jahres um 865 Millionen Kronen aus; zum letztenmal hatte es in vergleichbarem Umfang 1954 expandiert. Ein ganz wesentliches Moment der Kreditausweitung war, wie im Vereinigten Königreich, die Aufhebung des Plafonds im Juli 1957, die das Kreditpotential erweiterte und bislang anderweitig engagierte Kreditinteressenten wieder auf den normaleren Weg zu den Banken zurückführte. Daneben blieb aber die Geschäftstätigkeit in vielen Branchen lebhaft, und die Vorräte an fertigen (also nicht mehr im Produktionsprozeß befindlichen) Waren haben 1958 offenbar zugenommen. Außerdem hielt sich trotz zunehmenden Kreditwünschen die Bankenliquidität unter dem Einfluß des wachsenden Ausgabenüberschusses der Zentralregierung auf einem hohen Stand.

Obgleich sich das Gesamtvolumen der Bankkredite an die Volkswirtschaft 1958 mit 2,0 Milliarden Kronen wesentlich stärker ausweitete als in früheren Jahren, war die Ausweitung des Bargeldumlaufs nicht ganz so groß, während das Giralgeld nun schon das vierte Mal binnen fünf Jahren effektiv schrumpfte. Die Entsprechung der beträchtlichen Bankkreditexpansion war daher größtenteils eine Zunahme der Termin- und Spareinlagen, deren Volumen sich 1958 um 1,8 Milliarden Kronen erhöhte.

Das Mittelangebot der institutionellen und privaten Investoren am Kapitalmarkt hatte nach vorliegenden Schätzungen 1958 einen Umfang von 2,9 Milliarden Kronen und übertraf damit etwas das Vorjahresergebnis. Im einzelnen stellten die Versicherungsgesellschaften nicht mehr ganz den Vorjahresbetrag zur Verfügung, während die Erhöhung des Kapitalaufkommens bei den Sparkassen durch einen gleich großen Rückgang der Postscheckeinlagen kompensiert wurde. Von privater Seite flossen an den Kapitalmarkt per Saldo 350 Millionen Kronen (1957: 290 Millionen Kronen). Was die Kapitalmarktschuldner

betrifft, so haben einen größeren Teil des Angebots offenbar die öffentlichen Stellen (insbesondere die kommunalen Körperschaften) aufgenommen, was unter anderem daran liegt, daß der Finanzierungsbedarf der privaten Wirtschaft in vermehrtem Umfang durch Bankkredite und öffentliche Darlehen sowie dadurch befriedigt wurde, daß der Staat blockierte Investitionsmittel freigab.

In Finnland war der 21,5 Milliarden Finnmark betragende Devisenzuwachs bei der Zentralbank unter allen Einflüssen, die 1958 den Zentralbankgeldzustrom zur Wirtschaft bestimmten, der wichtigste Expansionsfaktor. Doch wurde ein großer Teil der Devisenakkumulation mehr oder minder automatisch dadurch neutralisiert, daß der Staat bei der Zentralbank 15,5 Milliarden Finnmark einzahlte, die er im Rahmen des 1957 bei der Abwertung eingeführten Exportabgabesystems eingenommen hatte. Von dieser Summe dienten 8,1 Milliarden Finnmark zur Teileinlösung der bei der Zentralbank untergebrachten Schatzanweisungsanleihe von 1953, während der Rest für langfristige industrielle Investitionskredite vorgesehen wurde, von denen freilich bis zum Jahresende erst 1,8 Milliarden Finnmark effektiv ausgezahlt waren.

Trotz der sterilisierenden Wirkung der Exportabgabe verblieb dem Devisenzuwachs noch so viel Stoßkraft, daß er im Verein mit dem starken Hang des Publikums zur Bankeinlagenbildung eine rasche Liquiditätsausweitung bewirkte. Überdies wurde unter dem Druck des abgesunkenen Beschäftigungs- und Produktionsstandes die Kreditpolitik das ganze Jahr hindurch Schritt für Schritt gelockert, so daß auch von dieser Seite her die Verflüssigung der Wirtschaft und der Banken vorangetrieben worden ist. Die Exportabgabe wurde auf Initiative der Zentralbank in vier Etappen reduziert und schließlich im

Finnland: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens¹

Vorgang	1955	1956	1957	1958	Volumen Ende 1958
Milliarden Finnmark					
Veränderung des Geldvolumens					
Bargeldumlauf	+ 7,2	+ 2,2	+ 1,8	+ 4,6	57,9
Sichteinlagen	— 1,1	+ 5,4	+ 1,0	+ 7,6	66,7
Zusammen	+ 6,1	+ 7,6	+ 2,8	+ 12,2	124,6
Veränderung der entsprechenden Posten					
Gold- und Devisenbestände (netto)	+ 5,1	— 16,3	+ 11,6	+ 32,6	70,5
Forderungen an die öffentliche Hand (netto)	+ 5,0	+ 4,7	— 0,1	+ 6,9	51,9
die private Wirtschaft	+ 57,7	+ 15,0	+ 21,9	+ 33,0	479,0
Forderungen zusammen	+ 62,7	+ 19,7	+ 21,8	+ 39,9	530,9
Zunahme der Termin- und Spareinlagen (—)	— 51,2	— 4,6	— 12,0	— 45,9	— 384,9
Sonstige Posten ²	— 10,5	+ 8,8	— 18,6	— 14,4	— 91,9
Insgesamt	+ 6,1	+ 7,6	+ 2,8	+ 12,2	124,6

¹ Diese Tabelle ist eine zusammengefaßte statistische Bilanz der Zentralbank, der Geschäftsbanken und aller Sparinstitute. ² Auch Staatskredite an die Genossenschaften.

September 1958 ganz aufgehoben, woraufhin die ersten Kredite aus dem Fonds, der diese Abgabeleistungen aufgenommen hatte, ausgezahlt wurden. Daneben milderte die Zentralbank im Laufe des Jahres ihre Restriktionsprinzipien bei Kapitalmarktemissionen, die die Finanzinstitute zur Investitionsfinanzierung begaben; auch zahlte sie den Exporteuren bestimmte Gelder zurück, die diese früher freiwillig an einen (1954 eingerichteten) Konjunkturfonds abgeführt hatten, und veranlaßte die Postsparkasse zu einer ausgedehnteren Wohnungsbaufinanzierung. Darüber hinaus erhielt die Wirtschaft Zentralbankgeld dadurch, daß der Erlös eines Kredits der Export-Import-Bank bei einem finnischen Hypothekarkreditinstitut zur Wiederausleihung an Industrieunternehmen angelegt wurde.

Zusätzlich zu den genannten Maßnahmen wurde die Rediskontregelung der Zentralbank Anfang 1958 fortschreitend in Richtung auf eine Beseitigung der Prohibitivzinssätze hin gelockert. Danach wurden im Herbst Verhandlungen mit dem Ziel einer Senkung des Zinssatzniveaus geführt, und die Bank von Finnland ermäßigte ihren Rediskontsatz — bei gleichbleibendem Diskontsatz für ihre eigene Kundschaft — von 8 auf $7\frac{1}{4}$ Prozent. Darüber hinaus wurde der von den Geschäftsbanken seit April 1957 als „Indexzuschlag“ erhobene einprozentige Zusatzzins zunächst im Oktober 1958 reduziert und dann am Jahresende ganz abgeschafft. Eine zweite allgemeine Senkung des Zinsniveaus ergab sich Anfang 1959; im Zusammenhang hiermit ermäßigte die Bank von Finnland ihren Diskont- und Rediskontsatz um $\frac{1}{2}$ Prozent.

Nicht zuletzt unter dem Einfluß der bereits genannten Faktoren, teilweise aber auch wegen der relativ starken Preisstabilität und der abflauenden Nachfrage nach Gütern, erhöhten sich die Gesamteinlagen beim Finanzsektor (Sicht-, Termin- und Spareinlagen) 1958 um 53,5 Milliarden Finnmark (1957: 13,0 Milliarden), wobei sich aber das Volumen der indexgebundenen Depositen nicht veränderte. Parallel dazu expandierte, wie aus der Tabelle ersichtlich, das Volumen der Kredite, die dem privaten Sektor und der öffentlichen Hand aus Mitteln der Kredit- und Sparinstitute zur Verfügung standen, recht erheblich, wenn auch nicht annähernd so stark, wie es die Liquidität dieser Institute zugelassen hätte. Wie hoch in der Tat die Liquidität war, ergibt sich unter anderem daraus, daß die private Zentralbankkundschaft ihre Wechsel- und Kontokorrentverschuldung um 4,9 Milliarden Finnmark abbaute, während die Banken das Volumen der von ihnen zum Rediskont eingereichten Wechsel um 6,2 Milliarden Finnmark reduzierten. Zusammen mit dem kontraktiven Effekt der Erlöse aus der Exportabgabe und mit gewissen anderen Zentralbanktransaktionen verschiedener Art hatten diese Rückzahlungen zur Folge, daß der Nettobetrag an Devisen und sonstigen Forderungen, die die Zentralbank erwarb, kompensiert wurde und sich ihre Bilanzsumme in diesem Jahr nicht nennenswert erhöhte.

* * *

Liquiditätszuwächse von solchen Ausmaßen, wie sie sich 1958/59 in den meisten westlichen Ländern Europas ergaben, sind nach den früheren Erfahrungen gewöhnlich entweder mit einer ausgeprägten Schrumpfung der privatwirtschaftlichen Nachfrage und Produktion oder aber mit einer aussergewöhnlichen, intensiv defizitären Budgetpolitik des Staates verbunden. Im vorliegenden Fall war aber weder die eine noch die andere Situation gegeben.

Die Erhöhung der privatwirtschaftlichen Liquidität, die sich weitgehend in einer beträchtlichen Verbesserung der finanziellen Außenbeziehungen der einzelnen Volkswirtschaften niederschlug, hatte keine ernsten Sekundärwirkungen auf die Aktivität der Binnenwirtschaft. Insbesondere behauptete in den meisten westlichen Ländern Europas der Staat eine relativ starke Budgetposition; und wenn er beim Bankensystem oder am Markt per Saldo zusätzliche Schuldpapiere unterbrachte, so oft lediglich deshalb, weil Liquidität absorbiert oder Kapital zur beschleunigten Durchführung öffentlicher Investitionen beschafft werden sollte.

Geldvolumen und Bruttosozialprodukt

Jahr	Geldvolumen		Bruttosozial- produkt (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	342 900	26,0	17,9	43,9
1953	175 120	103 340	430 100	24,0	16,7	40,7
1955	186 700	108 610	477 100	22,7	16,4	39,1
1956	193 390	111 480	513 300	21,7	16,0	37,7
1957	196 640	114 030	537 400	21,2	15,4	36,6
1958	202 000	117 300	550 000*	21,3	15,4	36,7
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
1953	7 080	1 890	28 650	6,6	18,1	24,7
1955	7 260	2 010	31 080	6,4	16,9	23,3
1956	7 570	2 150	33 310	6,4	16,3	22,7
1957	7 970	2 220	35 500	6,3	16,2	22,5
1958	8 700	2 360	36 470	6,5	17,3	23,8
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	29 190	13 270	175 600	7,6	9,0	16,6
1956	31 840	14 480	193 400	7,5	9,0	16,5
1957	35 090	15 820	209 600	7,5	9,2	16,7
1958	39 610	17 390	222 300	7,8	10,0	17,8
Finnland (Finnmark) in Milliarden						
1948 ¹	54	24	396	6,0	7,5	13,5
1953	84	39	815	4,8	5,5	10,3
1955	98	45	986	4,5	5,4	9,9
1956	104	50	1 113	4,5	4,8	9,3
1957	104	50	1 194	4,2	4,5	8,7
1958	112	53	1 254	4,2	4,8	9,0
Frankreich (Franken) in Milliarden						
1938	200	120	440	26,1	18,0	44,1
1946	1 210	670	3 020	22,1	18,0	40,1
1953	4 370	2 200	14 530	15,1	14,9	30,0
1955	5 540	2 700	17 150	15,7	16,6	32,3
1956	6 240	3 010	18 600	16,2	17,3	33,5
1957	6 730	3 250	20 740	15,7	16,7	32,4
1958	7 160	3 430	23 570	14,6	15,8	30,4
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
1953	3 280	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	14 960	12,7	16,3	29,0
1958	4 740	2 030	15 880	12,8	17,1	29,9
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
1953	8 030	3 250	24 270	13,4	19,7	33,1
1955	9 140	3 850	29 920	12,9	17,7	30,6
1956	9 320	4 170	32 170	12,9	16,0	28,9
1957	9 090	4 260	35 020	12,2	13,8	26,0
1958	9 490	4 390	36 100	12,2	14,1	26,3

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
1953	5 980	2 770	22 830	12,1	14,1	26,2
1955	6 020	3 050	26 200	11,7	11,3	23,0
1956	5 980	3 070	29 390	10,4	9,9	20,3
1957	6 200	3 160	31 360	10,1	9,7	19,8
1958	6 230	3 170	31 200	10,2	9,8	20,0
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	29 480	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
1958	34 440	15 660	128 900	12,1	14,6	26,7
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
1953	10 100	4 470	42 880	10,4	13,1	23,5
1955	10 550	4 960	48 930	10,1	11,4	21,5
1956	10 910	5 220	53 140	9,8	10,7	20,5
1957	11 410	5 490	57 540	9,5	10,3	19,8
1958	11 520	5 590	59 660	9,4	9,9	19,3
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
1953	12 340	5 250	24 300	21,6	29,2	50,8
1955	13 120	5 580	27 710	20,1	27,2	47,3
1956	13 780	5 740	29 640	19,4	27,1	46,5
1957	14 430	6 010	31 300	19,2	26,9	46,1
1958	15 320	6 080	32 500	18,7	28,4	47,1
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
1953	5 230	1 460	16 870	8,7	22,3	31,0
1955	5 500	1 660	19 100	8,7	20,1	28,8
1956	5 480	1 770	20 670	8,5	18,0	26,5
1957	5 520	1 840	21 860	8,4	16,8	25,2
1958	5 440	1 900	22 750	8,4	15,5	23,9
Vereinigte Staaten (Dollar)						
1938	30 750	5 600	85 230	6,6	29,5	36,1
1946	105 960	26 400	210 680	12,5	37,8	50,3
1953	125 960	27 280	365 390	7,5	27,0	34,5
1955	132 230	27 190	397 470	6,8	26,5	33,3
1956	133 890	27 540	419 210	6,6	25,3	31,9
1957	134 550	27 770	440 330	6,3	24,2	30,5
1958	136 140	27 890	437 700	6,4	24,7	31,1

* Nichtamtliche Schätzung.

¹ Ende der Periode.

² Bundesrepublik (seit 1955 mit West-Berlin); auch Sichteinlagen der öffentlichen Stellen.

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

IV. Inlandspreise und Weltmarktpreise

In allen Ländern, die in die nachstehende Analyse einbezogen sind, hatten sich 1957 die Preise auf der Verbraucherebene ungefähr ebenso schnell erhöht wie 1956. Demgegenüber ergab sich 1958 eine wesentliche Verbesserung. Von ganz wenigen Sonderfällen abgesehen, flachte sich die Haussekurve merklich ab — ja, in einem Land (Belgien) war praktisch überhaupt keine Steigerung des Preisniveaus zu verzeichnen, und in einem weiteren Fall (nämlich in den Niederlanden) gingen die Konsumgüterpreise sogar zurück. Noch stärker trat diese Tendenz allgemein in den ersten Monaten des Jahres 1959 in Erscheinung, bis die Länder mit konstantem oder sinkendem Preisniveau schließlich überwogen.

In den Niederlanden waren 1957 — hauptsächlich im Zusammenhang mit der in jenem Jahr durchgeführten (22prozentigen) Anhebung der Mieten — die Lebenshaltungskosten um fast 11 Prozent und damit so stark gestiegen wie in keinem anderen europäischen Land mit Ausnahme Spaniens (wo die Verbrauchsgüterpreise sich um 13 Prozent erhöht hatten) und Frankreichs. 1958 jedoch schlug diese nicht unerhebliche Steigerung der niederländischen Lebenshaltungskosten dank dem Billigerwerden von Bekleidung und Ernährung in eine Baissebewegung um (die einzige im Bereich der aufgeführten Länder). Am ungünstigsten schnitten dagegen Spanien und Island ab, wo sich die Lebenshaltungskosten um 12 und 11 Prozent erhöhten. An diese beiden Länder schließen sich mit einer Teuerung von 8,9 und 6,5 Prozent Frankreich und Norwegen an, die beide einen Abbau der Nahrungsmittelsubventionen mit einer jähen Verteuerung der Ernährung zu bezahlen hatten. In Schweden wiederum war für die Indexsteigerung eine Erhöhung der indirekten Steuern auf alkoholische Getränke, Zucker, Tabak und Benzin verantwortlich. Belgien hob mit Wirkung vom 1. April 1959 die 1940 eingeführte Mehlsubventionierung auf, und diese Kostenentzerrung ließ den Brotpreis von 7,50 auf 8,25 belgische Franken je Kilo steigen.

In Frankreich waren Teuerungstendenzen unvermeidlich, nachdem 1957 und 1958 verschiedene (an anderer Stelle des vorliegenden Berichts geschilderte) Maßnahmen zur Normalisierung der Preisstruktur ergriffen worden waren. An der Erhöhung des Gesamtindex war zu einem wesentlichen Teil die Anhebung der Mieten schuld, die bis dahin auf einem besonders niedrigen Niveau gehalten worden waren. Zu den Maßnahmen des vergangenen Jahres gehörte ein energischer Abbau des Subventionswesens, wobei die Subventionierung bestimmter Nahrungsmittel völlig und diejenige mehrerer landwirtschaftlicher Erzeugnisse teilweise aufgehoben wurde. Daneben unterstellte man die öffentlichen Wirtschafts- und Versorgungsbetriebe dem Rentabilitätsprinzip, indem man ihnen die bislang gewährten Subventionen kürzte und die Preise ihrer Produkte und Leistungen entsprechend heraufsetzte. Auch das umfassende System der Indexbindung baute man weitgehend ab, um automatische und einander kumulierende Preissteigerungen zu unterbinden. Alle

vereinbarten Koppelungen von Einkommen — gleichviel ob Löhne oder Agrarpreise — und Preisindizes wurden annulliert. Nur der die untersten Lohneinkommen betreffende Mindest-Garantielohn blieb an den „Index der 179 Artikel“ gebunden. Die über diesem gesetzlichen Minimum liegenden Löhne sollen jetzt direkt zwischen den Sozialpartnern ausgehandelt werden. Um zu verhindern, daß sich im Anschluß an alle diese Maßnahmen die Diskrepanz zwischen Inlands- und Auslandspreisen weiter vertiefte, wurde der französische Franken erneut (und zwar diesmal um 14,93 Prozent) abgewertet — was freilich wiederum einen gewissen Teuerungsdruck auslösen mußte — und der Wettbewerb durch eine entsprechende Liberalisierung des Außenhandels verschärft. Im Januar und im Februar 1959 stiegen die Pariser Einzelhandelspreise (der „Index der 250 Artikel“) um 2,5 und 1,4 Prozent; im März gingen sie dann aber um $\frac{1}{4}$ Prozent zurück. Für die ersten drei Monate des Jahres 1959 zusammen stellt sich die Steigerung auf 3,6 Prozent, was nicht übermäßig viel ist, wenn man den Umfang des Reformwerks bedenkt.

Verbraucher- und Großhandelspreise

Land	Verbraucherpreise				Großhandelspreise			
	Prozentuale Steigerung							
	1956	1957	1958	1959 1. Quart.	1956	1957	1958	1959 1. Quart.
Belgien	3,2	2,9	0,2	0,0	3,8	0,5	- 5,4	- 0,5
Dänemark	4,3	1,2	2,3	0,2	4,0	- 2,9	0,0	0,0
Deutschland (BR)	1,8	3,5	0,8	0,0	3,3 ¹	0,8 ¹	0,0 ¹	- 0,8 ¹
Finnland	16,8	8,5	3,9	0,0	9,1	13,8	- 0,9	- 1,0
Frankreich	1,2	10,9	8,9	3,6	4,8	13,9	1,5	3,8
Griechenland	1,2	3,0	1,1	0,9	4,7	- 1,4	- 1,6	1,1
Irland	2,4	5,9	2,7	0,9	0,6	7,9	1,2	.
Island	6,3	2,7	11,0	- 4,7 ²	.	.	.	.
Italien	4,2	3,7	1,2	- 0,2	3,2	- 1,3	- 4,1	- 1,3
Niederlande	3,7	10,8	- 0,8	0,0	5,1	- 0,7	0,0	- 1,4
Norwegen	4,9	2,0	5,5	0,0	5,7	0,0	- 0,9	0,0
Österreich	2,9	2,3	1,6	1,4	7,2	- 1,8	0,8	0,8
Portugal	1,6	1,4	1,6	0,5	4,5	- 2,6	1,8	0,0 ²
Schweden	3,6	4,2	2,7	0,0	2,1	- 0,7	- 1,4	- 1,4
Schweiz	2,2	2,0	0,9	- 1,1	4,5	- 1,2	- 3,9	- 0,6
Spanien	8,4	13,2	11,9	0,6 ²	14,9	13,6	7,5	- 0,8 ²
Vereinigtes Königreich	3,1	4,6	1,8	0,1	3,8 ³	3,0 ³	- 0,7 ³	0,7 ³
Kanada	3,0	2,6	2,2	- 0,6	2,9	- 0,8	1,3	0,7
Vereinigte Staaten	2,9	3,1	1,7	0,0	4,5	1,9	0,6	0,3

¹ Erzeugerpreise.

² Februar 1959.

³ Fertigwaren.

Unter den im Index der Konsumentenpreise enthaltenen Preisen in den einzelnen großen Verbrauchsgruppen verzeichneten in fast allen Fällen die Preise der Nahrungsmittel eine geringere Erhöhung als im Jahr vorher (als Ausnahme ist hierbei nur Norwegen zu erwähnen), und auch im Vergleich zu den übrigen Indexkategorien verteuerte sich die Ernährung dank besseren Erntergebnissen vielfach unterdurchschnittlich stark. In der

Bundesrepublik Deutschland blieben die Preise der Ernährungsgüter mehr oder minder konstant, und in Italien, den Niederlanden und der Schweiz gingen sie sogar zurück.

In praktisch allen europäischen Ländern erhöhten sich die Mietpreise im Durchschnitt schneller als die Preise in anderen Verbrauchsgruppen — ein Zeichen dafür, daß sie nunmehr nach langen Jahren der Mietenkontrolle fortschreitend den Marktgegebenheiten angepaßt werden. Im Vereinigten Königreich verteuerte sich das Wohnen in den drei Jahren 1956 bis 1958 durchschnittlich um 6, 11 und 7 Prozent. In den Niederlanden schnellten die Mietpreise, nachdem sie sich 1956 nicht verändert hatten, 1957 um 22 Prozent empor, um dann 1958 praktisch auf diesem Niveau zu verharren, so daß man den Eindruck gewinnt, als würden zwischen den einzelnen Erhöhungen Pausen eingeschoben, die die Schockwirkung auffangen sollen. In Frankreich waren in den drei Jahren die Steigerungen mit 10, 8 und 15½

Index der Lebenshaltungskosten: Preissteigerungen in den einzelnen Verbrauchsgruppen 1956, 1957 und 1958

Land	Jahr	Gesamtindex	Ernährung	Wohnung	Heizung und Beleuchtung	Bekleidung
				Prozent		
Deutschland (BR)	1956	1,8	1,7	1,7	3,1	1,0
	1957	3,5	4,2	0,8	3,0	5,1
	1958	0,8	0,0	1,7	4,3	1,0
Frankreich . . .	1956	1,2	0,2	10,1	— 4,3	1,1
	1957	10,9	11,1	8,2	19,7	6,3
	1958	8,9	7,9	15,5	1,5	6,1
Italien	1956	4,2	3,6	17,6	3,4	0,6
	1957	3,7	2,8	19,9	— 0,4	3,2
	1958	1,2	— 0,8	26,0	— 1,3	— 1,3
Niederlande . . .	1956	3,7*	6,5	0,0	7,3	2,4
	1957	10,8*	6,1	22,2	5,3	1,2
	1958	— 0,6*	— 2,5	0,6	0,0	— 1,1
Norwegen	1956	4,9	4,4	3,3	9,8	2,2
	1957	2,0	0,0	7,3	1,3	4,3
	1958	6,5	12,0	4,5	— 2,5	1,4
Schweden	1956	3,6	1,3	0,7	18,7	0,0
	1957	4,2	3,2	7,4	1,9	2,5
	1958	2,7	3,1	2,8	0,0	1,6
Schweiz	1956	2,2	2,8	2,5	5,9	— 0,4
	1957	2,0	1,0	2,4	0,4	4,0
	1958	0,9	— 0,5	5,2	— 0,1	0,0
Vereinigtes Königreich . . .	1956	3,1	0,9	5,9	6,0	1,6
	1957	4,6	3,6	11,5	9,2	1,8
	1958	1,8	3,0	7,0	0,9	— 0,3
Kanada	1956	3,0	5,0	1,7	4,7	— 0,9
	1957	2,6	2,0	1,9	— 0,1	1,1
	1958	2,2	2,4	1,5	— 1,1	0,4
Vereinigte Staaten	1956	2,9	3,1	2,4	3,4	2,2
	1957	3,1	2,8	1,9	1,6	0,6
	1958	1,7	2,2	1,5	1,6	— 0,1

* Ohne Steuern.

Prozent sehr erheblich. Noch höhere Sätze ergaben sich in Italien mit 18, 20 und 26 Prozent. Am kräftigsten war in diesem Normalisierungsprozeß der Wandel natürlich in den Ländern, in denen die Mieten am längsten und am stärksten dem Preisstop unterstellt gewesen waren.

Die Entwicklung der Kosten für Heizung und Beleuchtung nahm 1958 in allen Ländern außer der Bundesrepublik Deutschland einen für den Verbraucher ziemlich günstigen Verlauf. In vier von den zehn hier berücksichtigten Ländern gingen die Preise in dieser Konsumgruppe gegenüber 1957 sogar zurück, und in zwei weiteren Ländern blieben sie unverändert. Die Preise für Bekleidung waren in sämtlichen Ländern mehr oder minder konstant oder sogar leicht rückläufig — ausgenommen in Frankreich, aber auch hier stiegen sie, obwohl beträchtlich, doch nicht mehr ganz so stark wie im Jahr zuvor.

Die vorhandenen Indizes der Konsumentenpreise sind meist nicht so gegliedert, daß sie umfassenderen direkten Aufschluß über die Dienstleistungen geben. In den Jahren 1950 bis 1958 verteuerten sich im Vereinigten Königreich die Dienstleistungen um 60 Prozent, die gesamte Lebenshaltung dagegen um 49 Prozent; in den Vereinigten Staaten beliefen sich die entsprechenden Steigerungsraten auf 38 und 22 Prozent. In Belgien stiegen in den Jahren 1953 bis 1958 die Preise der Dienstleistungen um 17,6 Prozent, jene des Gesamtindex hingegen um 8,8 Prozent; 1958 allein sowie zusammen mit dem ersten Viertel des Jahres 1959 blieben die Lebenshaltungskosten insgesamt praktisch unverändert, doch verteuerten sich die Dienstleistungen um 4 Prozent 1958 und um 5 Prozent in der ganzen Periode von fünfzehn Monaten. In Frankreich erhöhten sich in den sechs Jahren 1953 bis 1958 die Dienstleistungspreise um nicht weniger als 41 Prozent, die Verbraucherpreise aber um 22 Prozent, und das erste Quartal 1959 brachte eine Intensivierung dieser Tendenzen mit Zunahmen von 51 und 27 Prozent.

Generell dürften also, wie es ganz eindeutig auch die Entwicklung in den Vereinigten Staaten erkennen läßt, die Dienstleistungskosten 1958 in Fortführung der Tendenz der unmittelbar vorangegangenen Jahre stärker gestiegen sein als die Preise in den übrigen Verbrauchsgruppen des Index der Lebenshaltungskosten. Zum Teil war diese Erhöhung sicherlich die Folge einer lohninduzierten Kostenaufblähung, weil ja die Personalkosten in Wirtschaftszweigen mit geringeren Möglichkeiten der Produktivitätssteigerung ohne Rücksicht hierauf sich tendenziell dem Lohnniveau der produktivsten Sektoren angleichen. Zum Teil wurde aber zweifellos auch aufgeholt, was in den vorangegangenen Jahren an Preiskorrekturen hatte versäumt werden müssen. Denn während des Krieges und vielfach auch noch in der Nachkriegszeit bis ungefähr zum Zeitpunkt des Koreakonflikts waren vom Verbraucher her gesehen die Kosten der Dienstleistungen und von den im Dienstleistungsgewerbe Beschäftigten her gesehen die Einkommen aus Dienstleistungen beträchtlich hinter dem allgemeinen Durchschnitt und ganz besonders hinter dem Durchschnitt in der verarbeitenden Industrie und im Bergbau zurückgeblieben. Danach überwand aber auch das Dienstleistungsgewerbe den Bereich der Preisschwäche. Und da in den westlichen Ländern ein Drittel bis die Hälfte des Volkseinkommens auf

Dienstleistungen entfällt, hat sich diese Verbesserung in den Verbraucherbudgets natürlich stark bemerkbar gemacht.

Bei den Löhnen flachte sich die steile Steigerungskurve der letzten Jahre, obgleich der Anstieg nirgendwo völlig zum Stillstand kam oder gar in einen Abwärtstrend umschlug, erheblich ab. Nur in ganz wenigen Fällen erhöhten sich die Löhne 1958 stärker als im Vorjahr. In einem Land (der Schweiz) war die Steigerungsrate in beiden Jahren die gleiche. In allen anderen Fällen erhöhten sich die Arbeitseinkommen — sogar die nominalen — 1958 nicht mehr so rasch wie 1957.

Interessante Ergebnisse vermittelt ein Vergleich der Veränderung a) von Lohnsätzen und Verdiensten und b) von nominalen und realen Löhnen.

Schneller als im Vorjahr stiegen 1958 die Lohnsätze nur in Italien und Österreich und die Verdienste nur in Finnland, Norwegen und den Vereinigten

Nominal- und Reallöhne*

Land	Lohn	Nominal				Real	
		Prozentuale Veränderung				1958	1956-58
		1956	1957	1958	1956-58		
Belgien	Lohnsatz	13,1	6,6	2,3	23,4	1,9	16,6
	Verdienst	11,1	7,9	2,2	22,4	2,0	15,0
Dänemark	Lohnsatz	8,8	3,4	0,7	13,2	— 0,7	5,8
	Verdienst	9,1	3,3	0,7	13,5	— 0,7	6,1
Deutschland (BR) . . .	Lohnsatz	7,4	6,2	5,2	19,9	4,4	12,8
	Verdienst	8,1	10,1	4,7	24,5	3,9	17,1
Finnland	Lohnsatz	.	.	.	.	.	.
	Verdienst	12,4	3,1	6,1	23,0	2,1	— 6,4
Frankreich	Lohnsatz	6,4	11,6	8,3	28,7	— 0,6	6,0
	Verdienst	.	.	.	.	.	.
Italien	Lohnsatz	7,4	2,5	5,5	16,2	4,2	6,3
	Verdienst	8,5	3,8	1,9	14,7	— 0,1	4,1
Niederlande	Lohnsatz	5,3	11,3	3,4	21,1	4,2	6,2
	Verdienst	8,3	13,0	2,0	24,8	1,2	7,7
Norwegen	Lohnsatz	.	.	.	.	.	.
	Verdienst	11,5	2,8	6,4	21,9	— 0,1	6,9
Österreich	Lohnsatz	4,9	0,6	2,2	7,8	0,6	0,7
	Verdienst	3,4	6,9	2,3	13,1	0,7	5,7
Schweden	Lohnsatz	.	.	.	.	.	.
	Verdienst	9,2	5,0	4,5	19,8	1,8	8,0
Schweiz	Lohnsatz	3,7	2,7	2,7	9,4	1,8	4,0
	Verdienst	3,7	5,1	2,9	12,9	3,7	7,3
Vereinigtes Königreich .	Lohnsatz	7,8	5,4	3,4	17,5	1,6	6,9
	Verdienst	7,7	6,3	3,2	18,1	1,4	7,5
Kanada	Lohnsatz	.	.	.	.	.	.
	Verdienst	7,1	5,1	3,0	15,9	0,8	7,4
Vereinigte Staaten . . .	Lohnsatz	.	.	.	.	.	.
	Verdienst	6,2	2,4	4,3	13,5	2,6	5,3

* Für 1958 bis zum letzten Monat, für den Zahlen verfügbar sind.

Staaten. In allen anderen Ländern war die Steigerung geringer. Die Verdienste weisen jedoch — und das ist von besonderer Bedeutung — zwei bezeichnende Tendenzen auf.

Erstens nahmen in den meisten der in der Tabelle erfaßten Länder die nominalen Verdienste langsamer — in einigen Fällen sogar beträchtlich langsamer — zu als 1957. Zweitens stiegen 1958 die Verdienste — unter anderem wegen der Arbeitszeitverkürzung und ganz besonders wegen der Verringerung der Überstundenzahl — in der Bundesrepublik Deutschland, Italien, den Niederlanden und dem Vereinigten Königreich nicht so stark und in Belgien, Dänemark, Österreich und der Schweiz ungefähr im gleichen Maße wie die Lohnsätze, wohingegen 1957 im Zuge der damaligen Hochkonjunktur die Verdienste erheblich stärker angezogen hatten als die Lohnsätze.

Am stärksten erhöhten sich in den letzten drei Jahren zusammen die realen Lohnsätze in Belgien (17 Prozent) und in der Bundesrepublik Deutschland, deren Steigerungsrate (13 Prozent) aber immer noch hinter derjenigen der Verdienste (17 Prozent) wesentlich zurückblieb. In den übrigen Ländern war die reale Erhöhung der Lohnsätze mit 0,7 Prozent (im Falle Österreichs) bis 6,9 Prozent (im Falle des Vereinigten Königreichs) zwar beträchtlich, aber doch viel geringer als in den beiden erstgenannten Ländern. Die für die Lohnempfänger bei weitem ungünstigste Entwicklung ergab sich in Finnland, wo die realen Nettoverdienste (über die Lohnsätze liegen keine Zahlen vor) im Laufe der ganzen Dreijahresperiode um 6,4 Prozent sanken, weil die Erhöhung des Jahres 1958 nicht entfernt ausreichte, um den Rückgang in den Jahren 1956 und 1957 auszugleichen. Für das Jahr 1958 ist bemerkenswert, daß bei allenthalben steigenden nominalen Verdiensten die realen Verdienste in Dänemark und geringfügig auch in Italien und Norwegen zurückgingen.

In Italien, in dessen Industrie sich der Beschäftigungsstand praktisch nicht veränderte, stiegen die realen Lohnsätze 1958 weiter. Gegen Ende April 1959 wurden im Zuge der Einkommensangleichung die Grundgehälter der 1,6 Millionen Staatsangestellten und die Ruhegehälter der 470 000 pensionierten Beamten um durchschnittlich 6 Prozent und die Familienzulagen um ungefähr den gleichen Gesamtbetrag aufgebessert. Die dadurch bedingten jährlichen Mehrausgaben werden auf nahezu 100 Milliarden Lire veranschlagt, die durch eine Erhöhung der Besteuerung des Verbrauchs, und zwar meist des nicht vordringlichen, hereingebracht werden sollen. Ein bedeutsamer Schritt war die Wiedereinführung einer Gleitskala für Gehälter, die künftig alljährlich dem Stand des Index der Lebenshaltungskosten angepaßt werden sollen. Es verdient bemerkt zu werden, daß die Gleitskala in Italien fast zur gleichen Zeit in Kraft trat, als Frankreich die Indexbindung aufgab.

Zusammenfassend läßt sich sagen, daß 1958 die Reallöhne in einer Reihe von Ländern, zum Teil unter dem Einfluß rückläufiger Verbraucherpreise, weiter gestiegen sind, wenn auch, in Anbetracht des verlangsamten Wirtschaftswachstums, sowohl hinsichtlich der realen Lohnsätze wie noch mehr hinsichtlich der realen Verdienste nicht mehr so schnell wie im Jahr vorher.

Die Großhandelspreise hatten, nachdem sie sich 1956 in allen hier berücksichtigten Ländern zum Teil sogar beachtlich erhöht hatten, 1957 in der Hälfte dieser Fälle nachzugeben begonnen, und 1958 setzte sich dieser Trend etwas abgeschwächt fort. In acht der aufgeführten Länder sanken die Großhandelspreise auch in jenem Jahr — in einigen wenigen sogar stärker als 1957; in drei weiteren Ländern blieben sie konstant, und in den übrigen zogen sie in mäßigem Tempo weiter an. Von einer — bescheidenen — Verschlechterung der Preissituation gegenüber dem Vorjahr konnte nur in Österreich, Portugal und Kanada die Rede sein. In den allermeisten Ländern hat sich somit im Vergleich zu 1957 die Lage insofern gebessert, als die Preisbewegung entweder effektiv rückläufig oder doch entschieden weniger steil nach oben gerichtet war. Am auffallendsten war dabei der Tendenzwandel in Finnland, Frankreich und Spanien, die 1957 allesamt eine Hausse der Großhandelspreise um fast 14 Prozent zu verzeichnen gehabt hatten. In Spanien war die Steigerungsrate im Jahr darauf nur noch halb so groß, und in den ersten zwei Monaten 1959 wuch sie sogar einer Abnahme. Frankreich vermochte 1958 sein Niveau mit einer Erhöhung um nur 1,5 Prozent einigermaßen zu halten, und in Finnland verlief der Trend 1958 und weiter in das Jahr 1959 hinein leicht nach unten.

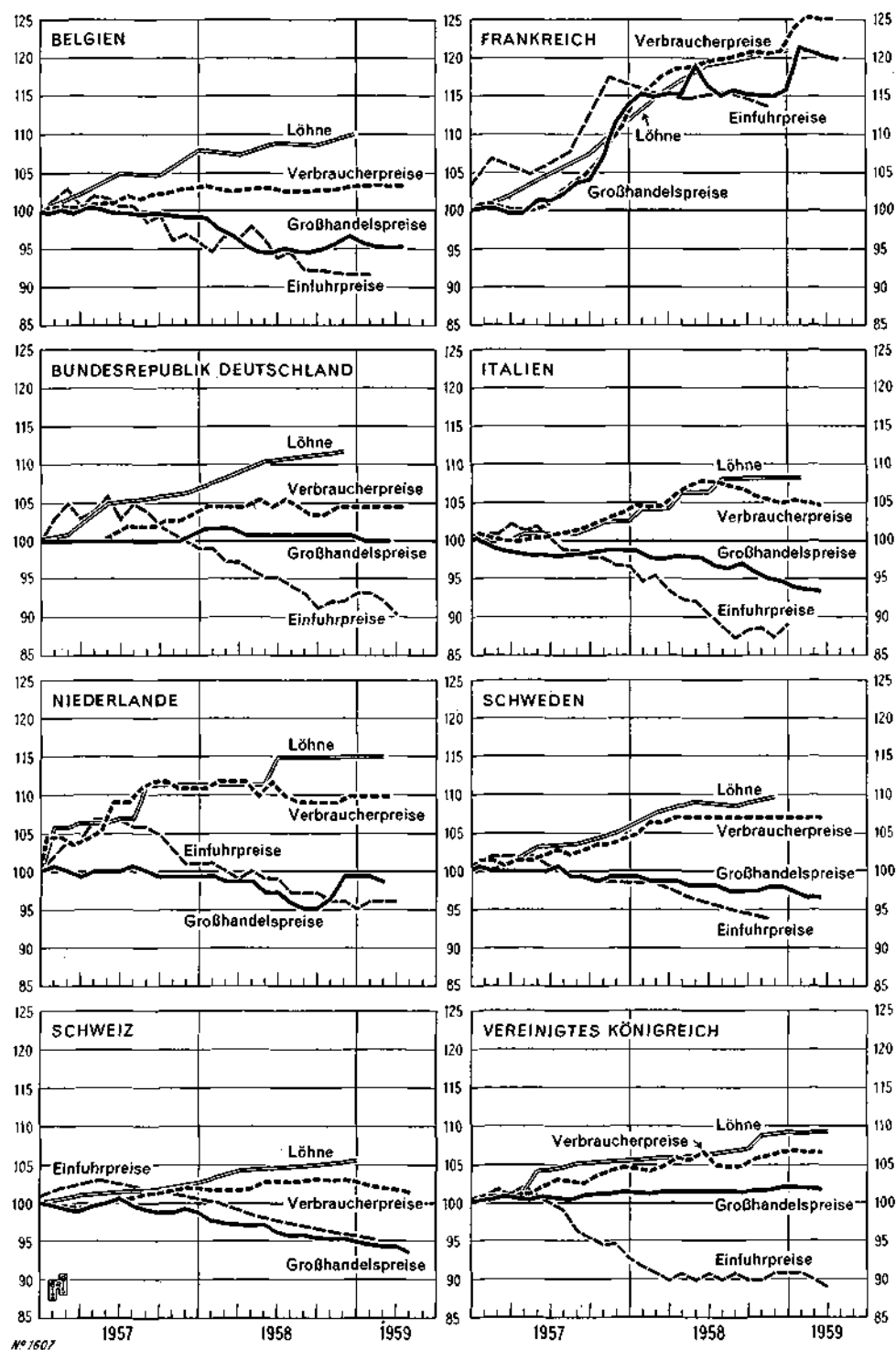
Es verdient festgehalten zu werden, daß im ersten Quartal 1959 die Preise in den Ländern rückläufig waren, in denen sich dank der größeren Freiheit ihrer Märkte Veränderungen des Wirtschaftstrends und der Preissituation am frühesten bemerkbar zu machen pflegen — so vor allem in Belgien, der Bundesrepublik Deutschland, Italien, den Niederlanden und der Schweiz.

Die Gegenläufigkeit der Entwicklung der Großhandelspreise von Halb- und Fertigwaren einerseits und Grundstoffen andererseits veranschaulicht der Preisverlauf im Vereinigten Königreich. Seit 1957 sind hier die Engrospreise der Halb- und Fertigwaren im großen und ganzen auf dem gleichen Stand geblieben (+ 1,8 Prozent), während die Preise der von der verarbeitenden Industrie verbrauchten Grund- und Brennstoffe 1957 um 10 Prozent zurückgingen und seither dieses niedrige Niveau praktisch nicht mehr verlassen haben.

Ein ähnliches Bild ergab sich, wie das Diagramm auf der nächsten Seite zeigt, in anderen Ländern. Die Entwicklung der Verbraucher-, Großhandels- und Einfuhrpreise sowie der Lohnsätze in den einzelnen Ländern hatte fast durchweg einigermaßen die gleiche Tendenz, wobei als Ausnahme vor allem Frankreich zu nennen ist. Für die meisten Länder läßt sich feststellen, daß die Einfuhrpreise zurückgingen, die Großhandelspreise ungefähr konstant oder rückläufig waren, die Verbraucherpreise stiegen und die Lohnsätze sich noch stärker erhöhten. Bei den Großhandelspreisen des Diagramms handelt es sich im Falle der Bundesrepublik um Erzeugerpreise und im Falle des Vereinigten Königreichs um die Preise für Erzeugnisse der verarbeitenden Industrie; daraus erklärt sich der von den anderen Ländern abweichende Kurvenverlauf.

Die enge weltwirtschaftliche Verflechtung der europäischen Volkswirtschaften bindet deren Großhandelspreise sehr weitgehend an die Entwicklung der

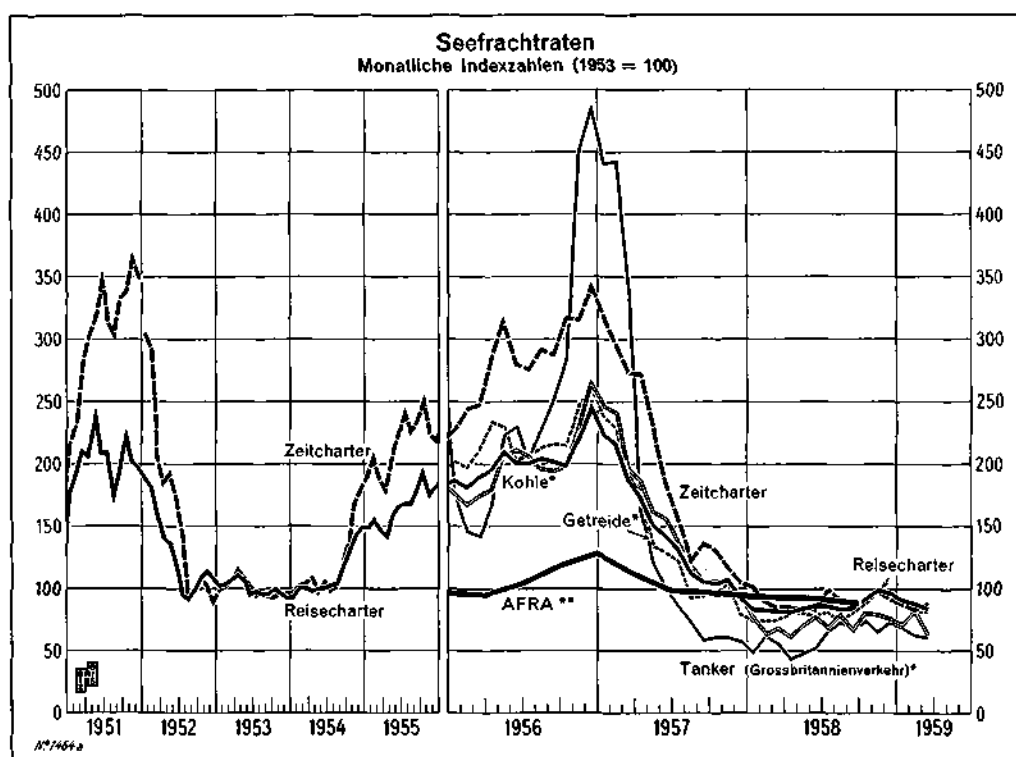
Preise und Löhne 1957 bis 1959
Indizes (Dezember 1956 = 100)



Einfuhrpreise. Zum Beispiel ist etwa rund die (gewogene) Hälfte aller im schweizerischen Index der Großhandelspreise enthaltenen Güter ausländischen Ursprungs. Unter solchen Umständen wirken sich Schwankungen der Preise ausländischer Lieferungen sehr rasch und sehr nachdrücklich auf den Stand der Großhandelspreise aus. Die Durchschnittswerte der Einfuhr gingen nun 1958 in allen hier berücksichtigten Ländern mit Ausnahme Spaniens merklich zurück, und zwar um $2\frac{1}{2}$ Prozent (im Falle Portugals) bis 10 Prozent (im Falle Griechenlands). Das ergibt im gewogenen Durchschnitt für das Kalenderjahr 1958 beziehungsweise für die Zeit vom vierten Quartal 1957 bis zum vierten Quartal 1958 eine Ermäßigung von vielleicht 5 Prozent. Um etwa diesen Prozentsatz auch fielen im vergangenen Jahr die Importpreise in der Schweiz und in den Vereinigten Staaten.

Diese Baisse der Einfuhrpreise hat die Lohnsteigerungen des gleichen Zeitraums nicht nur wettgemacht, sondern sogar überkompensiert, und so gesehen hat sich der Rückgang der Rohstoffpreise per Saldo günstig auf das Einkommen der Arbeitnehmerschaft ausgewirkt.

Die Seefrachtraten sind nach dem Frachtenboom, den die durch die Suezkrise ausgelöste Spekulation verursacht hatte, jäh zurückgegangen. Diesen Trend bringt das nachstehende Diagramm zum Ausdruck. Der Frachtenmarkt befindet sich nun schon seit einigen Jahren in einer ausgesprochenen Baisseverfassung, was vor allem darauf beruht, daß mit dem Nachlassen der Wirtschafts- und Außenhandelstätigkeit die Nachfrage nach einigen der großen



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

Massengüter zurückgegangen ist und daß nach der suezbedingten Voreindeckungswelle die Rohstoffvorräte wieder bis auf ein normaleres Maß abgebaut worden sind. Wie sehr die Nachfrage nach Schiffsraum sich abgeschwächt hat, läßt sich daraus ersehen, daß die Kohlentrampschiffahrt, die 1956 nicht weniger als 48,3 Millionen Gewichtstonnen befördert hatte, 1958 nur noch ein Fünftel dieser Menge transportierte, nämlich 9,8 Millionen Tonnen. Dabei geht aber unter dem Zwang der bestehenden Kontrakte der Bau neuer Schiffe — die zudem schneller sind und wegen dieser höheren „Umlaufgeschwindigkeit“ das Tonnageangebot faktisch noch mehr erhöhen — fast unvermindert weiter. Zugleich drückt der zunehmende Bau von Erdölleitungen auf den Bedarf an Tankern. In Anbetracht aller dieser Umstände können die Aussichten für den Frachtenmarkt als ziemlich ungünstig bezeichnet werden.

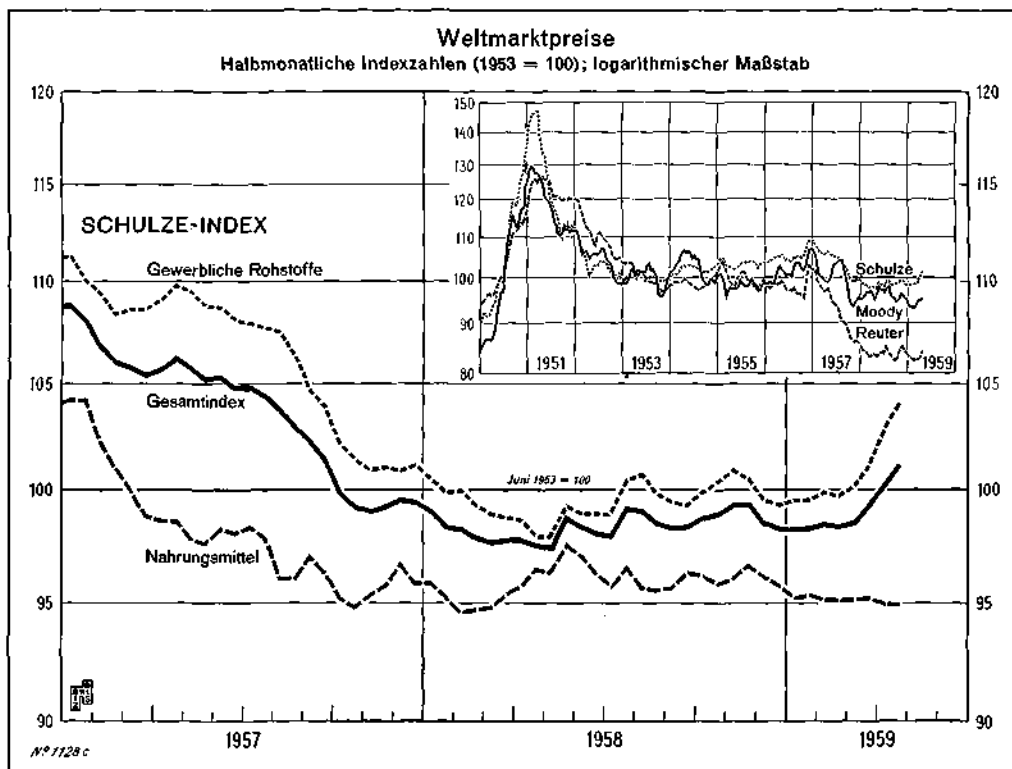
* * *

Die Weltmarktpreise der Rohstoffe haben sich nach ihrem im Jahre 1957 — einer Zeit turbulenter Preisbewegungen — verzeichneten Sturz 1958 wieder etwas erholt und einigermaßen stabilisiert, wenn auch auf beträchtlich niedrigerem Niveau; vom Jahresdurchschnitt wichen sie nach keiner Seite hin wesentlich ab, so daß die Marge zwischen Minimum und Maximum außerordentlich schmal blieb. Trotz unterschiedlichem Aufbau registrierten die Indizes der in den beiden größten Welthandelsländern — den Vereinigten Staaten und dem Vereinigten Königreich — sowie an den Weltmärkten notierten Preise internationaler Handelsgüter bemerkenswert einheitliche Tendenzen: Bei keinem Index wurde 1958 das Kurvenminimum um mehr als 6 Prozent überschritten, und in einem Fall betrug die Überschreitung sogar nur 2 Prozent.

Preise von Welthandelsgütern: Schwankungsbreite der Indexzahlen
1957 und 1958 (maximale Überschreitung des Minimums)

Jahr	Moody	Reuter	Economist	Financial Times	Schulze	DIW
	Prozent					
1957	15,6	20,1	15,1	11,0	10,0	8,7
1958	4,9	4,7	6,0	5,9	2,0	5,5

Wenn die Indizes einen so ruhigen Gesamtverlauf nahmen, so lag das allerdings auch an einer doppelten Gegenläufigkeit der Preisbewegung bei gewerblichen Rohstoffen und Nahrungsmitteln. Während das Preisniveau der Welthandelsgüter nach dem Schulze-Index 1958 insgesamt um 1,2 Prozent absank, herrschte bei den Nahrungsmitteln allein mit einer Verbilligung von nur 0,1 Prozent praktisch Preisstabilität und dafür bei den gewerblichen Rohstoffen mit einer Abschwächung um 1,8 Prozent eine stärkere Abwärtsneigung. In Wirklichkeit jedoch haben die Preise der gewerblichen Rohstoffe, wie das Diagramm erkennen läßt, mit Beginn des zweiten Quartals 1958 sich beträchtlich gefestigt, wohingegen die Preise der Agrarprodukte sich unter dem Druck der guten Ernten tendenziell abschwächten. Im ersten Quartal 1959 trat dieser Trend dann noch stärker in Erscheinung, so daß für diese Zeit



die Entwicklungsrelationen in den beiden Preisgruppen dem, was ein Vergleich der beiden Jahresveränderungen vermuten ließe, eindeutig entgegenstehen.

Daß die Weltmärkte sich 1958 gefestigt haben, erweist sich daran, daß in diesem Jahr in sieben der elf Preisgruppen des Schulze-Index Erhöhungen zutage traten, während 1957 sämtliche elf Gruppen eine absteigende Tendenz zu verzeichnen gehabt hatten. Im ersten Quartal 1959 machten die Preise per Saldo überdies den bescheidenen Terrainverlust des Jahres 1958 wieder wett, weil nämlich einem weiteren (0,6prozentigen) Rückgang der Nahrungsmittelpreise nunmehr ein Anstieg der Preise für gewerbliche Rohstoffe gegenüberstand. Seit dem Beginn der Erholungsphase im zweiten Quartal 1958 hat das Preisniveau in mehreren Warengruppen — so bei Häuten und Fellen, Kautschuk und Nichteisen-Metallen — überaus kräftig angezogen.

Unter den Ursachen des Anziehens der Preise für Häute und Felle interessieren besonders die durch die Schrumpfung des Viehbestandes bedingte Verringerung der Schlachtungen in den großen Lieferländern, also in Argentinien und den Vereinigten Staaten, sowie auf der Nachfrageseite die Käufe der osteuropäischen Länder, Chinas und Japans. Auch haben neuerdings sogar die Vereinigten Staaten — bis vor kurzem der zweitgrößte Lieferant von Häuten und Fellen, der vor allem die europäische Lederindustrie mit Material versorgt hatte — ungegerbte Häute an den südamerikanischen Märkten aufzukaufen versucht. Dieser Wandel zum Verkäufermarkt schlug sich

Weltmarktpreise

Index	Prozentuale Veränderung			
	1956	1957	1958	1959 1. Quartal
Schulze				
Getreide	+ 4,8	— 8,1	— 1,6	+ 1,2
Genußmittel	+ 21,4	— 9,5	— 6,3	— 5,1
Fleisch	+ 5,9	— 6,3	+ 9,2	— 2,0
Fette	— 12,9	— 2,1	+ 2,3	— 4,8
Ölsaaten	+ 18,4	— 9,0	+ 0,9	+ 4,6
Häute und Felle	— 9,8	— 3,5	+ 18,1	+ 17,4
Textilien	+ 17,4	— 8,3	— 9,9	+ 0,6
Kohle	+ 3,0	— 1,3	— 1,9	— 0,5
Eisen und Stahl	+ 7,1	— 6,3	+ 1,2	+ 0,0
Nichteisen-Metalle	— 13,1	— 18,5	+ 10,1	+ 4,1
Kautschuk	— 15,0	— 22,8	+ 1,7	+ 7,8
Nahrungsmittel	+ 7,5	— 7,9	— 0,1	— 0,6
Gewerbliche Rohstoffe	+ 4,1	— 9,1	— 1,8	+ 1,8
Zusammen	+ 5,1	— 8,7	— 1,2	+ 1,1
Moody	+ 8,7	— 11,5	— 0,5	+ 0,4
Reuter	+ 3,0	— 15,8	— 2,3	— 1,3
Financial Times	— 2,8	— 9,1	— 2,5	+ 4,5

in einer Preissteigerung nieder, die für die Zeit von Ende 1958 bis April des laufenden Jahres 46 Prozent erreichte.

Bei Kautschuk glich die rege Kaufstätigkeit der osteuropäischen Länder die Schwäche der Nachfrage aus den westlichen Ländern aus. Als sich die westliche Nachfrage in den ersten Monaten des laufenden Jahres wieder belebte, zogen die Notierungen in knapp drei Monaten um 13 Prozent an. Die Preissteigerung bei den Nichteisen-Metallen beruhte anscheinend weitgehend auf Einflüssen der Preis- und Produktionsregulierung an kontrollierten Märkten und nicht so sehr auf einer grundlegenden Verschiebung des Verhältnisses von Angebot und Nachfrage. Die bei Zinn und Kupfer hinaufmanipulierten Preise behaupteten sich im Falle des Zinns auf Grund von (noch zu erörternden) Ausfuhrrestriktionen und im Falle des Kupfers auf Grund freiwilliger Produktionseinschränkungen der führenden Erzeuger (und in gewissem Umfang auch wegen der Streiks, die in der Berichtszeit in diesem Wirtschaftszweig stattgefunden hatten).

Bei den agrarischen Textilrohstoffen und bei Stahl spiegelte die Preisentwicklung weiterhin die durch die flauere Nachfrage nach Textil- und Maschinenbau-Erzeugnissen bedingte Schwäche der Lagereindeckungsnachfrage dieser beiden Branchen wider. Die kritische Lage im Energiesektor äußerte sich auch im Trend der Preise für Kohle und Erdöl.

Während die Preise der nicht der Ernährung dienenden Rohstoffe sehr empfindlich auf Konjunkturschwankungen reagieren, hängt die Entwicklung der Preise der Lebensmittel mehr von den Angebotsverhältnissen ab, also vor allem von Schwankungen der Ernteergebnisse, die auch den

Die Veränderung der Preise wichtiger Welthandelsgüter

Ware	Markt	Prozentuale Veränderung			
		1956	1957	1958	1959 1. Quartal
Grundstoffe					
industriellen Ursprungs					
Erdöl	Bradford, Pa.	+ 21,6	— 0,6	— 15,1	+ 2,5
Erdöl	Venezuela	± 0,0	+ 14,2	± 0,0	— 4,9
Kohle	USA	+ 14,9	+ 2,3	— 5,0	+ 1,1
Kupfer	New York	— 24,1	— 33,8	+ 20,6	+ 11,7
Zinn	London	— 2,2	— 9,4	+ 3,5	+ 3,1
Zinn	New York	— 3,1	— 11,5	+ 7,1	+ 4,2
Blei	New York	+ 2,9	— 18,8	± 0,0	— 12,2
Zink	St. Louis	+ 3,8	— 25,9	+ 15,0	— 4,3
Stabstahl	Antwerpen	+ 7,6	+ 4,4	— 23,7	— 3,2
Formstahl	Pittsburgh	+ 8,7	+ 5,6	+ 4,2	± 0,0
Stahlschrott	Pittsburgh	+ 43,2	— 50,7	+ 28,5	— 0,4
Grundstoffe					
agrarischen Ursprungs					
Wolle	Melbourne	+ 33,3	— 16,4	— 26,9	— 0,8
Wolle	New York	+ 26,0	— 18,2	— 17,1	— 1,2
Baumwolle	New York	— 1,1	+ 5,6	— 1,9	— 0,2
Baumwolle	Alexandrien	+ 50,4	— 8,6	— 11,0	— 1,9
Jute	London	+ 45,8	— 12,8	— 9,5	— 0,5
Sisal	London	— 8,5	— 5,5	+ 9,2	+ 7,0
Häute	Chicago	— 13,3	— 13,9	+ 27,6	+ 29,4
Kautschuk	Singapur	— 12,9	— 26,7	+ 1,1	+ 7,5
Kautschuk	New York	— 23,8	— 21,1	+ 4,0	+ 4,1
Lebensmittel					
Weizen	Winnipeg	— 1,7	— 3,6	± 0,0	+ 4,3
Mais	New York	+ 9,4	— 7,8	— 1,1	+ 2,4
Zucker	New York	+ 50,2	— 17,0	— 7,8	— 15,9
Kakao	New York	— 18,3	+ 52,8	+ 2,6	— 7,8
Kaffee	New York	+ 13,0	— 7,2	— 24,4	— 11,1
Kopra	London	+ 4,6	— 2,0	+ 33,4	+ 3,2
Baumwollsaamenöl	New York	+ 19,3	+ 4,4	— 21,9	— 0,2
Schweinefett	New York	+ 26,6	— 20,7	— 3,6	— 4,9
Schweine	Chicago	+ 45,3	+ 10,8	+ 2,5	— 9,6

Preisverlauf bei tierischen Produkten weitgehend bestimmen, da die Entscheidungen der Viehzüchter sich nicht zuletzt nach der Angebotslage am Futtermittelmarkt richten.

Die Lebensmittelpreise können unter der Einwirkung einer Angebotsveränderung nicht minder kräftig ausschlagen als die Rohstoffpreise unter dem Einfluß konjunktureller Nachfrageschwankungen. Dies ergibt sich aus der vorstehenden Tabelle, in der für eine Reihe von Welthandelsgütern die Preisveränderungen in den Kalenderjahren 1956, 1957 und 1958 sowie im ersten Quartal 1959 zusammengestellt sind. Beträchtlichen Preisschwankungen bei Stahlschrott, Kupfer, Kautschuk, Wolle und Baumwolle stehen Preisveränderungen gleicher Größenordnung bei mehreren Lebensmitteln gegenüber, darunter Zucker, Kakao, Kaffee und Schweinefett.

Selbst bei Rohstoffen sind aber stets auch Sonderfaktoren am Werk, die Richtung und Ausmaß der Preisbewegungen mitbestimmen. Die Würdigung dieser Faktoren setzt eine kurze Betrachtung einzelner Rohstoffmärkte voraus.

Im Bereich der Nichteisen-Metalle wird die Situation bei Zinn schon seit langem als kritisch angesehen, und dementsprechend stand die Gewinnung dieses Metalls im Zeichen der Produktionsbeschränkung, wozu man sich insbesondere restriktiver internationaler Vereinbarungen zur Preisstützung durch Angebotsdrosselung bediente. Infolge dieser Beschränkungen (aber auch wegen des Vordringens von Substituten) war Zinn bis 1957 der einzige bedeutende Rohstoff, der in abnehmendem Umfang gefragt war, und zwar sogar in geringerem Umfang als in den späten zwanziger Jahren. Dementsprechend ist die Gewinnung von einem friedenswirtschaftlichen Maximalstand von 205 000 Tonnen im Jahre 1937 auf nur 170 000 Tonnen 1958 abgesunken, während die Produktion aller anderen Grundstoffe in den fünfziger Jahren sowohl im Vergleich zu den vorausgegangenen Nachkriegsjahren wie auch gegenüber 1937 entschieden zugenommen hat. Ein Ergebnis der Zinnpreispolitik und der auf sie abgestellten Zinnproduktionspolitik war auch die teilweise Verdrängung dieses Metalls durch Substitute, vor allem Aluminium.

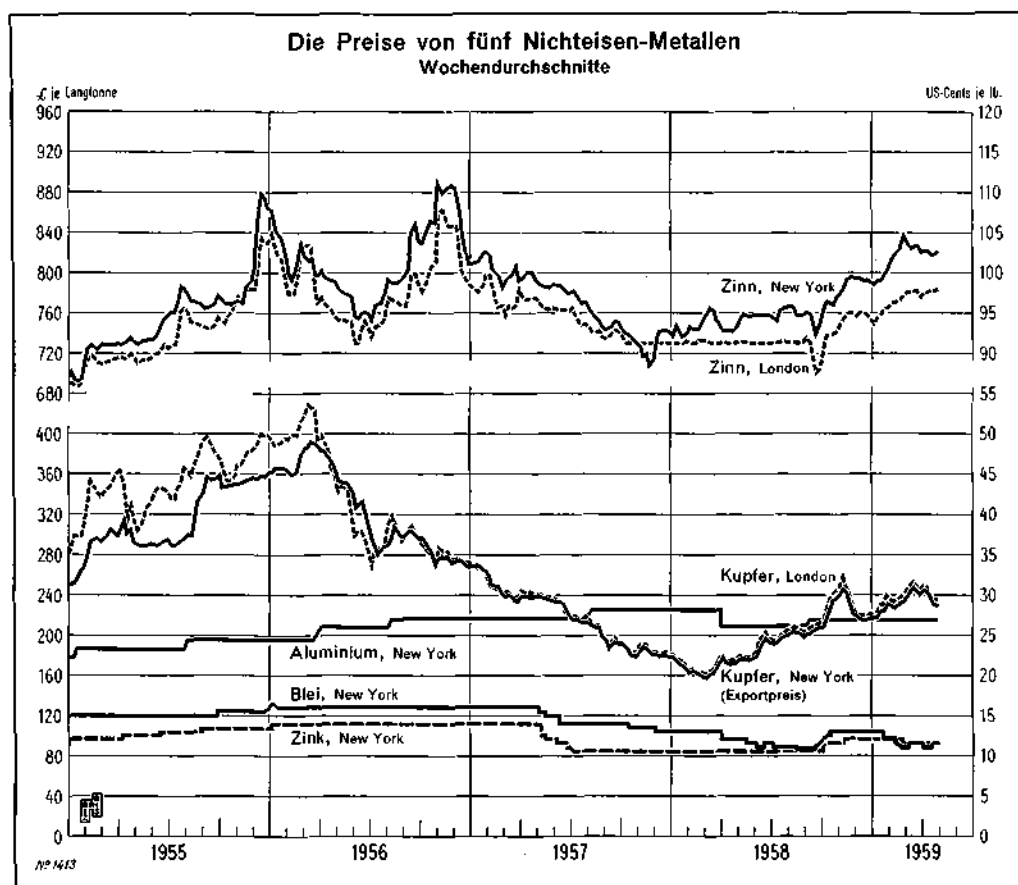
Seit dem 15. Dezember 1957 reguliert der Internationale Zinnrat in Übereinstimmung mit dem Weltzinnaabkommen die Zinnausfuhr jener sechs wichtigsten westlichen Produzentenländer, die dem Abkommen angeschlossen sind. Bis Ende September 1958 war die Ausfuhr dieser sechs Länder gegenüber der Ausfuhr des am 30. September 1957 zu Ende gegangenen Basisjahres um nicht weniger als 40 Prozent gedrosselt worden; im vierten Quartal 1958 wurde der Satz auf 48 Prozent erhöht. Einer der Angebotsfaktoren, die den Internationalen Zinnrat veranlaßt hatten, die Ausfuhr auf dieses Maß zu beschränken, waren die sowjetischen Zinnverkäufe an den westlichen Märkten. Diese Exporte bestanden aus hochwertigem Zinn, das mit dem Qualitätsstandard des Londoner Marktes übereinstimmte; den entsprechenden Teil ihres Binnenbedarfs deckte die Sowjetunion mittels noch höherer Einfuhren geringergradigen chinesischen Zinns, so daß sie mit ihren Lieferungen nach dem Westen eine Art Reexport betrieb. Die sowjetische Ausfuhr verdoppelte sich 1958 gegenüber 1957 und erreichte 17 000 Tonnen, woraufhin sich das Vereinigte Königreich und die Niederlande veranlaßt sahen, die Einfuhr von sowjetischem Zinn zu beschränken. Doch wurde dann am 26. Januar 1959 mit der Sowjetunion ein Abkommen geschlossen, das die sowjetische Zinnausfuhr nach dem Westen auf 13 500 Tonnen jährlich begrenzte; dementsprechend wurde, zumal auch andere Faktoren den Markt günstiger gestalteten, die Ausfuhrquote der Abkommensländer für das zweite Quartal 1959 von 20 000 auf 23 000 Tonnen heraufgesetzt, womit der Drosselungsgrad wieder 40 Prozent betrug.

In den ersten drei Quartalen des Jahres 1958 ermöglichten es die Stützungskäufe des Zinnpools, die Londoner Kassanotierung in der Nähe des unteren Interventionspunktes von 730 Pfund Sterling je Langtonne zu halten (nicht gestützt wurden jedoch die Londoner Terminnotierung und die Zinnnotierungen an anderen Plätzen)*. Dann erwies sich aber der einerseits durch

* Nach den Bestimmungen des Abkommens beträgt der Höchstpreis für Zinn 880 Pfund Sterling je Tonne. 780 Pfund Sterling ist der Preis, bei dessen Unterschreitung die Poolverwaltung Zinn aufkaufen und bei dessen Überschreitung sie Zinn verkaufen kann.

die Rezession und andererseits durch die sowjetische Zinnausfuhr intensivierte Angebotsdruck doch als zu stark. Am 18. September 1958 waren die Mittel des Pools erschöpft, die umfassenden Stützungskäufe mußten eingestellt werden, und der Preis fiel binnen wenigen Stunden von 730 auf 640 Pfund Sterling. Zu der Zeit beliefen sich die Zinnvorräte des Pools auf 28 000 Langtonnen. Da jedoch bei einem Preis von 640 Pfund Sterling kein genügendes Angebot an den Markt kam, begann dieser sich bald zu erholen, und am 3. Oktober hatte die Notierung wieder ihren alten Stand erreicht; der höchste Preis des Jahres wurde mit 765 Pfund im November erzielt. Auf diese Weise kam es im letzten Viertel des Jahres 1958 infolge der Zurückhaltung, die sich die Anbieter weiterhin auferlegten, und einer gewissen Intensivierung der Nachfrage aus den Vereinigten Staaten wieder zum Preisausgleich. In den ersten Monaten des Jahres 1959 festigte sich die Lage weiter. Gegenwärtig befindet sich die Notierung mit etwa 780 Pfund Sterling — dies ist der Preis, bei dem der Zinnpool das Metall verkaufen kann und dies auch tatsächlich tut und den man als den Preisabsichten des Internationalen Zinnrats entsprechend ansehen kann — ungefähr auf gleicher Höhe wie im Frühjahr 1957.

Weniger turbulent verlief 1958 die Entwicklung am Markt für Kupfer. Hier zog die Notierung, nachdem sie am 28. Februar 1958 mit 160 Pfund



Sterling je Langtonne den Jahrestiefpunkt erreicht hatte, erneut an und befand sich im November, am höchsten Punkt des Jahres, mit fast 260 Pfund Sterling um 60 Prozent über dem Februar-Minimum. Bis zum Jahresende waren die Preise wieder auf rund 220 Pfund Sterling gefallen; Anfang 1959 stieg dann aber die Londoner Notierung nach unregelmäßigen Schwankungen abermals, und zwar auf 250 Pfund Sterling, um danach erneut zurückzugehen; derzeit liegt sie bei rund 230 Pfund Sterling.

Die im letzten Herbst angeblich vorhandene Kupferknappheit erwies sich als nichtexistent. Daß das Preisniveau gehalten werden konnte und sogar stieg, ging teilweise auf die Streiks zurück, die in der Kupferindustrie stattfanden. Auch hat sich die Nachfrage in gewissem Grade belebt. Doch läßt nichts auf einen Angebotsmangel schließen; die Kapazität ist sowohl in den Bergwerken wie in den Raffinerien so stark ausgebaut worden und auch so elastisch, daß die Produktion ohne weiteres Nachfrageschwankungen angepaßt werden kann. Des weiteren wurde der Markt 1958 dadurch beeinflußt, daß das Vereinigte Königreich einen Teil seines Kupfervorrats (17 000 Langtonnen) liquidierte und daß im August das Embargo des Kupferhandels mit den osteuropäischen Ländern aufgehoben wurde. Auf der anderen Seite setzten die Vereinigten Staaten nach mehrjähriger Unterbrechung Mitte 1958 wieder den Kupfereinfuhrzoll von 1,7 Cents je lb in Kraft.

Bei Aluminium hatten die Umsätze schon im Herbst 1956 nachzulassen begonnen, und seither hat sich an diesem Abwärtstrend nichts mehr geändert. Die Produktionskapazität war vor allem in den Vereinigten Staaten und in Kanada einige Jahre lang wesentlich größer als der Verbrauch, obgleich gegenwärtig die Überproduktionsmenge abzunehmen beginnt. 1958 stieg die Welterzeugung von Rohaluminium weiter an, und zwar von 3,4 Millionen auf 3,5 Millionen Tonnen oder um etwa 5 Prozent. Am 1. April 1958 senkte Alcan-Kanada in Anbetracht der durch die erweiterte Diskrepanz zwischen Produktion und Verbrauch bedingten Marktschwäche den Preis für Basis-Aluminium um 2 Cents auf 24 Cents je lb, so daß er nach dieser seit 1941 erstmaligen Ermäßigung jetzt in diesem Wirtschaftszweig, dessen Preisstabilität anerkannt ist, um nur 20 Prozent über dem Vorkriegsstand liegt. Im Anschluß hieran senkten die Produzenten in den Vereinigten Staaten ihren Preis auf das gleiche Niveau, erhöhten ihn dann aber am 1. August 1958 wieder auf 24,7 Cents. Italien und die Bundesrepublik Deutschland schlossen sich mit entsprechenden Herabsetzungen an, während in Frankreich die Frankenabwertung eine Preiserhöhung bewirkte. Der schweizerische Preis blieb unverändert auf dem Niveau, das er seit nunmehr zweieinhalb Jahren innehat.

Der Verbrauch von Erdöl ist in der westlichen Welt beträchtlich hinter der Produktion zurückgeblieben. Diese hat sich 1958 in der gesamten Welt von 901 Millionen auf 924 Millionen Tonnen erhöht. Der Wettbewerb zwischen US-amerikanischem und Nahost-Öl hat sich verschärft, und in den Vereinigten Staaten begannen die Rohölpreise unter dem Druck hoher Lagerbestände und nachgebender Preise für Erdölprodukte abzubrockeln. Anfang 1959 erfaßte diese Tendenz, ausgehend von West-Texas, dem wichtigsten

Fördergebiet der Vereinigten Staaten, auch den Karibischen Raum und den Nahen Osten. Am 5. Februar wurde der Preis für Texas-Rohöl um 7 bis 28 Cents je Faß reduziert, und tags darauf folgte Venezuela mit einer Senkung um 5 Cents für mittelschwere Rohöle und bis zu 15 Cents für leichte Rohöle. Da die Schwerölpreise bereits 1958 ermäßigt worden waren, standen nach diesen Herabsetzungen die Mineralölpreise in den Vereinigten Staaten und Venezuela wieder so hoch wie zwei Jahre vorher, obgleich sie damit immer noch höher waren als vor der Suezkrise. Die Preise für Nahost-Öl folgten bald nach; am 13. Februar wurden sie um durchschnittlich 18 Cents je Faß und somit um $7\frac{1}{2}$ bis 10 Prozent auf das seit Juni 1953 niedrigste Niveau gesenkt. Die führenden Gesellschaften des Nahen Ostens wollten ganz eindeutig nicht nur die Preisherabsetzungen in den Vereinigten Staaten und in Venezuela neutralisieren, sondern auch die traditionelle Preisdifferenz zwischen Nahost- und Amerika-Öl erweitern und sich von der bis dahin bestehenden Bindung an die US-Preise lösen, um ihre unablässig wachsenden Fördermengen absetzen zu können. Die Suezkrise hatte beim Preis für Öl aus dem Karibischen Raum eine Steigerung ausgelöst, der gegenüber die Erhöhung der Nahost-Preise mit 13 Cents je Faß um die Hälfte zurückgeblieben war. In diesem Wettbewerb sind natürlich weitere Schritte unternommen worden. Den am 6. Februar durchgeführten Preissenkungen in Venezuela folgte am 4. April 1959 eine allgemeine Herabsetzung der Rohölpreise um rund 3 Prozent. Damit haben jetzt die Preise bestimmter Mineralölqualitäten den Vorsuezustand erreicht und sogar unterschritten, während andere Qualitäten (die leichteren Öle) immer noch um etwa 2 Prozent teurer sind, als sie vor der Suezkrise waren.

Weiter ergab sich aus diesem Preiskampf, daß die Vereinigten Staaten am 10. März 1959 die Erdöleinfuhr kontingentierten. (Wie im Falle der am

Die Weltproduktion von Rohöl

Land bzw. Ländergruppe	1938	1951	1956	1957	1958
Millionen metrische Tonnen					
Amerika					
Vereinigte Staaten	164	304	353	353	328
Venezuela	28	91	129	145	138
Übriges Amerika	17	32	55	59	58
Zusammen	209	427	537	557	524
Westeuropa	1	5	10	12	12
Arabische Länder	16	97	173	178	215
Übrige westliche Länder	10	14	20	23	25
Westliche Länder zusammen	236	543	740	770	778
Östliche Länder	39	50	98	112	129
Insgesamt *	282	608	856	901	924

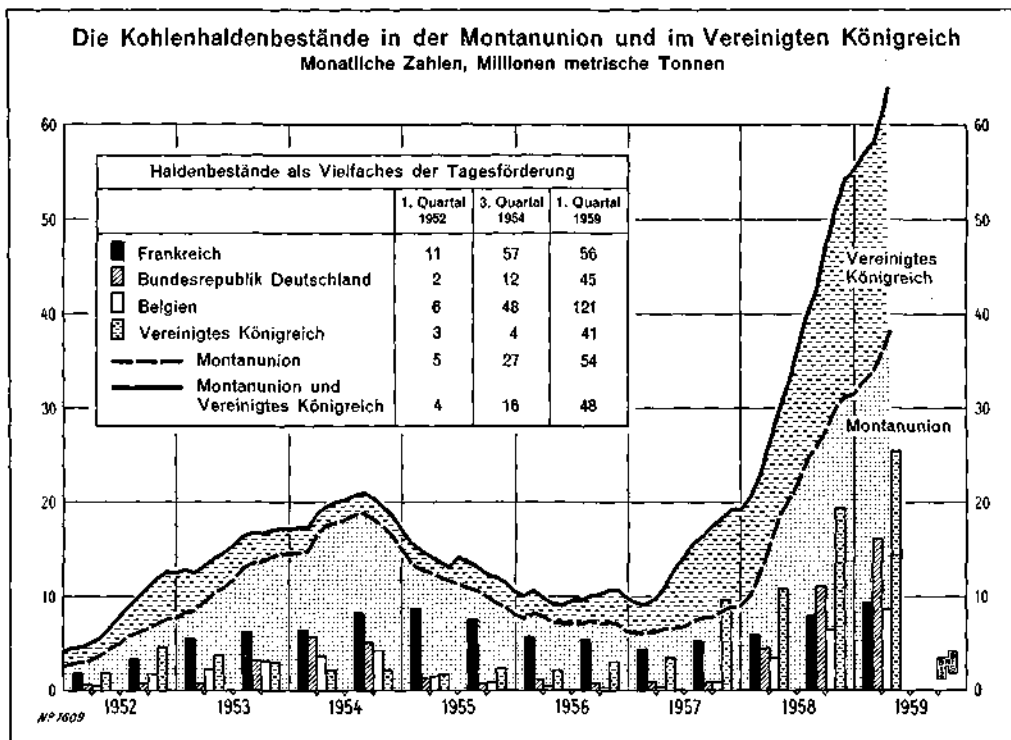
* Auch Schieferöl und Naturbenzin.

22. September 1958 verfügten Zink- und Bleikontingentierung, die die Einfuhr auf 80 Prozent ihres durchschnittlichen Umfanges in den Jahren 1953 bis 1957 begrenzte, rechtfertigte man diese Maßnahme mit Gründen der Landessicherheit.) Das vorherige, seit Mitte 1957 geltende System der „freiwilligen“ Einfuhrbeschränkung hatte sich als unzureichend erwiesen; sowohl die inländische Erzeugung wie auch die inländischen Preise waren weiterhin zurückgegangen. Das Einfuhrkontingent für Rohöl wurde um 20 Prozent auf 940 000 Faß täglich herabgesetzt und die Quote der Erdölderivate auf den Stand von 1957, das heißt auf rund 540 000 Faß, fixiert. Auch die Kapazität der Raffinerien übersteigt die Nachfrage. Die Einschränkung des Imports nach den Vereinigten Staaten wird den Angebotsdruck an den nicht geschützten Märkten verstärken. An diesen nimmt die Wettbewerbskraft des Nahost-Öls zu, und zwar ganz unabhängig von dem zusätzlichen Vorteil, den es beim Absatz nach der westlichen Hemisphäre dank dem gegenwärtigen niedrigen Stand der Frachtraten buchen kann. Während die einzelnen Fördergebiete um die Märkte kämpfen, ringen auch andere Energieproduzenten, insbesondere die Kohlengruben, um ihren Anteil.

Kohle ist binnen verhältnismäßig kurzer Zeit von einer Mangelware zu einem Überschußprodukt geworden. Die Einfuhr aus den Vereinigten Staaten, die noch vor wenigen Jahren die Situation zu retten schien, ist jetzt eine — teilweise unentrinnbare — Last. Die Verlangsamung der industriellen Expansion bei wachsendem Angebot nicht nur von Kohle, sondern noch mehr von Konkurrenzprodukten wie Mineralöl und Erdgas, dazu die zunehmende Rationalisierung der Elektrizitätsgewinnung in den thermischen Kraftwerken — all dies hat die Lage kritisch werden lassen. Im Kohlenbergbau hat sich die Produktivität je Arbeitskraft und Schicht von Jahr zu Jahr, auch 1958, stetig erhöht. Im Gebiet der Montanunion stieg sie von 1951 bis März 1959 um 21 Prozent, darunter um ebensoviel im Ruhrgebiet und um nicht weniger als 32 Prozent in Frankreich; allein in den letzten fünfzehn Monaten dieser Periode betrug die Produktivitätssteigerung in der gesamten Montanunion und im Ruhrgebiet 8 bis 10 Prozent; dagegen erzielten die französischen Zechen nach den vorangegangenen augenfälligen Fortschritten nur eine 3prozentige Verbesserung. Seit Dezember 1958 übertrifft die Schichtleistung in den deutschen Bergwerken diejenige in den französischen Revieren, die seit 1954 in der Produktivitätsstatistik des Kohlenbergbaus an der Spitze gestanden hatten.

Alle diese Faktoren haben den europäischen Kohlemarkt — also den Markt der Montanunionsländer und des Vereinigten Königreichs — in eine Krise geführt, die sich ohne weiteres anhand der Zunahme der Haldenbestände ermessen läßt. Im Bereich der Montanunion werden seit Anfang 1958 Feierschichten eingelegt, die in den ersten fünfzehn Monaten einen Förderausfall von schätzungsweise fast 10 Millionen Tonnen brachten, von denen 3,4 Millionen Tonnen auf das erste Quartal 1959 und 1,5 Millionen Tonnen allein auf den Monat März 1959 entfallen. Die volle Hälfte des Ausfalls geht auf das Konto des Ruhrgebiets. Seit dem Beginn der Kohlenkrise haben die Zechen in Belgien etwa dreißig und jene des Ruhrgebiets dreizehn Feierschichten

eingelegt; die Bergleute der übrigen Reviere wurden weniger oder gar nicht betroffen. Auch auf die Haldenbestände hat sich die Krise in den einzelnen Ländern unterschiedlich ausgewirkt. Insgesamt befinden sich in den Ländern der Kohle- und Stahlgemeinschaft jetzt 35 Millionen Tonnen an Kohle und Koks auf Halde. Allein im Ruhrgebiet sind die Haldenbestände bis Ende März 1959 auf über 15 Millionen Tonnen angestiegen; das ist mehr, als selbst in der großen Depression von 1929–32. (Das in den Halden gebundene Kapital ist natürlich sehr hoch; allein für die Bundesrepublik Deutschland wird ein Betrag von etwa einer Milliarde Deutschen Mark genannt. Dabei sinkt der Wert der Kohle bei längerer Lagerung infolge der Abnahme des Heizwerts, die allerdings bei Koks, auf den 40 Prozent der westdeutschen Halden entfallen, geringer ist.) Noch beunruhigender war das Anwachsen der Überbestände im Vereinigten Königreich, wo die Halden — nach den letzten Zahlen 25 Millionen Tonnen — sich der Grenze dessen nähern, was technisch und räumlich bewältigt werden kann. Die gesamten Haldenbestände der westeuropäischen Zechen haben somit jetzt den noch nie dagewesenen Umfang von über 60 Millionen Tonnen erreicht.



Die derzeitige Kohlenkrise ist daher nach Ausmaß und Art beängstigender als jene, die der Kohlenbergbau 1952–54 durchgemacht hatte, als die britischen Halden (einschließlich der Koksbestände) zu keinem Zeitpunkt über 5 Millionen Tonnen hinausgewachsen waren und jene der Montanunionsländer weniger als 19 Millionen Tonnen betragen hatten. Gemessen an der Jahresproduktion (gegenwärtig 465 Millionen Tonnen) beliefen sich die

Haldenbestände in der letzten Kohlenkrise auf gut 4 Prozent, am Ende des ersten Quartals 1959 dagegen auf nicht weniger als 13 Prozent.

Gesteigert wurden die Schwierigkeiten der westeuropäischen Länder natürlich noch durch ihre Kohleneinfuhr, die 1958 zwar abnahm, aber im Falle der USA-Kohle immer noch 31 Millionen Tonnen ausmachte (verglichen mit 45 Millionen Tonnen im Jahr vorher), so daß sich die zu einem früheren Zeitpunkt mit den Vereinigten Staaten geschlossenen langfristigen Lieferkontrakte als lästige Verpflichtung erwiesen. Insbesondere in der Bundesrepublik war die Produktionsdrosselung mit weitgreifenden Maßnahmen zur Verringerung dieser Einfuhren verbunden. Im Laufe des Jahres annullierte Deutschland, unter Inkaufnahme von Ablösungskosten im Betrage von schätzungsweise 300 Millionen Deutschen Mark allein für das Ruhrgebiet, einen Teil seiner Einfuhrverpflichtungen und führte zur gleichen Zeit einen Prohibitivzoll von 20 Deutschen Mark je Tonne für alle Importe ein, die ein zollfreies Kontingent von 5 Millionen Tonnen übersteigen. Diese Regelungen gelten für Importe aus Ländern außerhalb der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl; sie sollen die Jahreseinfuhr um 9 Millionen Tonnen drosseln. Dennoch ist die Lage für den deutschen Kohlenbergbau nach wie vor prekär. Ebenfalls zur Verringerung des Angebotsdrucks führte der deutsche Kohlenbergbau am 1. Mai 1959 mit Zustimmung der Gewerkschaften die vierzigstündige Fünftagewoche mit entsprechendem stufenweisem Lohnausgleich ein (der am 1. Mai 1961 abgeschlossen sein soll). Diese Maßnahme zugunsten der Bergleute wird nach vorliegenden Schätzungen in Geldeswert 500 Millionen bis 600 Millionen Deutsche Mark kosten.

Es ist damit zu rechnen, daß unter dem Einfluß dieser Verkürzung der Arbeitswoche die Produktion zunächst abnehmen wird. (Der Ausfall wurde von den Gewerkschaften auf 3 Millionen Tonnen jährlich und von den Zechen selber auf 6 Millionen oder noch mehr geschätzt.) Die Lage wird daher unzweifelhaft leichter werden, und es bestehen Hoffnungen, daß schon im kommenden Herbst keine Feierschichten mehr eingelegt werden müssen oder doch zumindest ihre Zahl verringert werden kann.

In Anbetracht der strukturellen und konjunkturellen Marktschwäche haben die Ruhrzechen bei einigen Kohlesorten die Preise am 1. April 1959 herabgesetzt (und zwar um 2,00 bis 3,50 Deutsche Mark je Tonne — 3,9 bis 5,3 Prozent — für Gasflammkohle und noch stärker für andere Kohlesorten). Am 17. März 1959 senkte das Comptoir Belge des Charbons die Preise um 20 bis 75 belgische Franken je Tonne und gab dazu noch Saisonrabatte von 25 bis 150 belgischen Franken je Tonne bekannt. Das polnische Kohlensyndikat hat kürzlich zur Verbesserung seiner Wettbewerbslage den Preis bei Lieferungen nach Finnland um 1 Dollar je Tonne (7 ½ Prozent) herabgesetzt.

Die Kohlesituation in den östlichen Ländern steht in Gegensatz zur Kohlenkrise in der westlichen Welt. In den westeuropäischen Ländern — im wesentlichen Montanunion und Vereinigtes Königreich — ist die Förderung von 495 Millionen Tonnen im Jahre 1957 auf 485 Millionen Tonnen 1958 abgesunken; und in den Vereinigten Staaten ergab sich ein

Die Weltproduktion von Steinkohle und Rohstahl

Land bzw. Ländergruppe	Steinkohle			Stahl		
	1956	1957	1958	1956	1957	1958
	Millionen metrische Tonnen					
Gemeinschaft für Kohle und Stahl .	249	248	246	56,8	59,8	58,0
Vereinigtes Königreich	226	227	219	21,0	22,1	19,9
Sonstige westeuropäische Länder .	19	20	20	7,8	8,6	8,7
Westeuropa zusammen .	494	495	485	85,6	90,5	86,6
Osteuropa	125	125	130	15,2	16,2	17,4
Sowjetunion	304	327	350	48,6	51,0	54,9
Vereinigte Staaten	481	468	374	104,5	102,3	76,9
Alle anderen Länder*	276	305	451	29,7	33,3	37,7
Weltproduktion	1 680	1 720	1 790	283,6	293,3	273,5

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

Rückgang von 468 auf 374 Millionen Tonnen, also um nahezu 100 Millionen Tonnen oder fast 20 Prozent. In der gesamten Welt nahm aber infolge der Produktionssteigerung in den östlichen Ländern die Steinkohlenförderung von 1 720 Millionen Tonnen 1957 auf 1 790 Millionen Tonnen 1958 und damit um 4 Prozent zu. Die größte Steigerung erzielte Kontinentalchina, dessen Produktion im Zuge des „großen Sprungs nach vorn“ mit 270 Millionen Tonnen mehr als doppelt so hoch war wie im Vorjahr (130 Millionen Tonnen).

Die Krisenlage der westeuropäischen Kohlewirtschaft hängt natürlich eng mit der Rückläufigkeit der Produktion in der Stahlindustrie zusammen, die der Hauptabnehmer von Koks ist. Auf diese Weise erklärt sich das auffallende Anwachsen der Kokshalden.

Während die osteuropäischen Länder und die Sowjetunion 1958 um 7½ Prozent mehr Stahl erzeugten als im Jahr vorher, ging die Produktion in Westeuropa um 4 Prozent und damit auf den Stand von 1956 zurück. Am stärksten schrumpfte die Stahlerzeugung in den Vereinigten Staaten, wo 1958 nur noch 77 Millionen Tonnen produziert wurden, gegenüber 102 Millionen Tonnen 1957; das ist ein Rückgang um 25 Prozent. Der Abstieg setzte hier ein, nachdem im Dezember 1956 mit einer Wochenproduktion von 2 525 000 Kurztonnen ein Rekord aufgestellt worden war, der einem Ausnutzungsgrad von damals 102,6 Prozent entsprach, und ging rasch und ununterbrochen weiter, bis in der am 26. April 1958 zu Ende gegangenen Woche nur noch 1 270 000 Kurztonnen Stahl hergestellt wurden; das waren 47,1 Prozent der Kapazität und gerade etwas mehr als 50 Prozent des Rekordergebnisses. Dennoch sind die Stahlpreise sowohl 1957 wie 1958 angehoben worden. Seit April 1958 hat sich die Produktion wieder fortschreitend erholt, so daß sie in der am 30. Mai 1959 zu Ende gegangenen Woche mit 2 674 000 Kurztonnen — das sind 94,3 Prozent der

mittlerweile erweiterten Kapazität — einen neuen Höchststand erreicht hatte. Auch in Europa hat sich das Stahlgeschäft im Frühjahr 1959 wieder belebt: Der Trend sowohl des Auftragseingangs wie auch der Erzeugung zeigte ausgesprochen nach oben.

Bei Weizen waren 1958 ausgezeichnete Ernteergebnisse zu verzeichnen, die in den westlichen Ländern diejenigen des Vorjahres um $8\frac{1}{2}$ Prozent übertrafen; im Osten war die Verbesserung prozentual stärker, so daß die gesamte Weltproduktion um ungefähr 20 Prozent höher war als im Vorjahr. Der Druck der Vorräte verstärkte sich weiter. Insgesamt waren am 31. Juli 1957, dem Saisonende, in den vier Hauptexportländern 48 Millionen Tonnen (etwa 20 Prozent der Welterzeugung) eingelagert, verglichen mit 44 Millionen Tonnen, die in den gleichen vier Ländern neugeerntet wurden. Am 1. August 1958 wurden in den Vereinigten Staaten und in Kanada über 40 Millionen Tonnen in die neue Saison hinübergenommen — doppelt soviel, wie diese beiden Länder im Laufe des Erntejahres exportiert hatten, und noch beträchtlich mehr als die gesamte Weltausfuhr.

Die Weltweizenernte

Land bzw. Ländergruppe	Jahresdurchschnitt				
	1934-38	1948-52	1953-57	1957	1958
	Millionen metrische Tonnen				
Die vier großen Exportländer					
Vereinigte Staaten	19,5	31,1	27,5	25,9	39,8
Kanada	7,2	13,5	12,8	10,1	10,0
Argentinien	6,6	5,2	6,4	5,8	6,5
Australien	4,2	5,2	4,3	2,6	5,4
Zusammen	37,5	55,0	51,0	44,4	61,7
Europa (mit der Türkei) . .	46,2	46,1	55,0	62,2	59,7
Sowjetunion	38,1	40,5	50,0	55,0	75,3
China	22,8	22,5	22,6	23,7	39,5
Übrige Länder	22,9	16,7	31,4	32,7	28,8
Welt insgesamt . .	167,5	180,8	210,0	218,0	265,0

Der Preisverlauf hielt sich sowohl 1957 wie 1958 in ruhigen Bahnen. 1958 stiegen die Preise nur um wenige Prozent, und die Schwankungsmarge zwischen dem Höchst- und dem Tiefststand des Jahres war bemerkenswert eng. Der New Yorker Preis für US-Winterhartweizen Nr. 2 hielt sich zwischen 2,275 Dollar (am 4. Juli) und 2,4788 Dollar je Bushel (am 26. September); die Notierung für Manitoba-Weizen Klasse II, Nr. 1 Northern Quality, cif London — ein echter Marktpreis — war sogar noch stabiler und fluktuierte nur um etwa 5 Prozent zwischen einem seltsamerweise gerade am Tage des Preismaximums für US-Weizen, also am 26. September, erreichten Minimum von 27/1/3 Pfund Sterling je Langtonne und einem Höchststand von 28/6/0 Pfund Sterling am 5. Dezember.

Am 10. März 1959 wurde ein neues Weizenabkommen für die Zeit bis zum 31. Juli 1962 vereinbart. Das Vereinigte Königreich, das von allen Ländern der Welt die größten Weizenmengen einführt, trat, nachdem es den vorangegangenen Abkommen von 1953 und 1956 ferngeblieben war, dem neuen, revidierten Abkommen wieder bei. Auf der Seite der Weizenlieferländer schlossen sich dem Abkommen neben den bisherigen Paktstaaten nunmehr auch Italien, Spanien und Mexiko an. Der frühere Höchstpreis von 2 kanadischen Dollar je Bushel wurde auf 1,90 Dollar herabgesetzt; der Mindestpreis wurde unverändert bei 1,50 Dollar belassen. Die Bezugsländer verpflichten sich nach dem Abkommen, einen bestimmten Prozentsatz ihrer laufenden kommerziellen Weizeneinfuhr von Paktstaaten zu kaufen. Dieser Satz liegt zwischen 30 und 100 Prozent; unter den insgesamt dreißig dem Abkommen angeschlossenen Einfuhrländern haben dreizehn, darunter das Vereinigte Königreich, Kontingente zwischen 80 und 90 Prozent. (Die Einfuhrgarantiekontingente des alten Abkommens hatten nur für den Fall gegolten, daß die Preise eine bestimmte Spanne über- oder unterschritten.) Die Weizenausfuhrländer wiederum haben sich verpflichtet, bei Erreichen des Höchstpreises von 1,90 Dollar jedem Abkommens-Bezugsland ein Weizenkontingent zu liefern, das jeweils prozentual zu ihrer durchschnittlich in den vorangegangenen Jahren erzielten kommerziellen Ausfuhr nach dem betreffenden Land festgelegt wird.

Das Internationale Zucker-Abkommen von 1954 lief Ende 1958 ab. Im Herbst 1958 beschloß die Weltzuckerkonferenz ein neues Abkommen, das jedoch noch ratifiziert werden muß. Der neue Zuckerpakt unterscheidet sich in einigen Punkten von seinen Vorläufern, und die Zahl der an der Teilnahme interessierten Staaten ist gestiegen. Die nützlichsten Bestimmungen des Abkommens sind diejenigen, die auf eine Ausweitung des Verbrauchs abzielen. Nach vorliegenden Schätzungen übertrifft die Produktion im laufenden Erntejahr mit einem Ergebnis von 51,5 Millionen Tonnen den Vorkriegsstand um 74 Prozent und den Stand von 1957/58 um 9 Prozent. Es hat sich als unmöglich erwiesen, den Markt mit den bisherigen Methoden — also durch Festsetzung von Verkaufskontingenten, Mindestlagerreserven und Preismargen — vor übermäßigen Preisschwankungen zu bewahren. Von März bis November 1958 oszillierte die Weltnotierung in relativ engen Grenzen auf einem Niveau von etwa 3,45 Cents je lb für Kubazucker fas, doch im Dezember stieg sie auf 3,72 Cents, um dann Anfang 1959 wieder abzusinken. Im Januar 1959 wurde die im alten Abkommen festgelegte Untergrenze (3,25 Cents je lb) unterschritten. Der Internationale Zuckerrat versuchte den Preis durch Drosselung der Ausfuhr aus den Vertragsstaaten um 1,15 Millionen Tonnen zu stabilisieren, indem er die Ausfuhrkontingente auf 92½ Prozent der Grundmengen reduzierte, während weitere 10 Prozent zurückgehalten werden sollten, „solange die Marktlage es rechtfertigt“. Diesen Maßnahmen war indessen kein Erfolg beschieden. Anfang April fiel die Notierung auf ganze 2,82 Cents und damit auf den niedrigsten Stand seit 1944.

Am Markt für Kaffee bestehen ähnliche Schwierigkeiten. Die hier geschaffenen Restriktionen sind schon sehr alt; sie gehen bis auf die ersten

Jahre unseres Jahrhunderts zurück, und ihr Erfolg ist hier noch fragwürdiger als im Falle der am Zuckermarkt ergriffenen Maßnahmen. In den letzten Jahren ist die Weltproduktion ungewöhnlich stark angewachsen, nämlich von 2,1 Millionen Tonnen 1950 auf 3 ½ Millionen Tonnen 1958, und so haben sich immer größere Überschußbestände angesammelt, obwohl auch der Verbrauch in gewissem Grade zugenommen hat. Während die Notierung für Kaffee (Santos Nr. 4 in New York) im letzten Quartal 1957 noch eine leichte Erholung verzeichnen konnte, schwächte sie sich 1958 unablässig von ungefähr 56 Cents am Jahresanfang auf weniger als 42 Cents am Jahresende ab. 1959 ging die Entwicklung in gleicher Richtung weiter. Am 1. Oktober 1958 trat ein von sämtlichen fünfzehn lateinamerikanischen Produzentenländern in Washington unterzeichnetes, ungefähr drei Viertel der Weltproduktion erfassendes Internationales Kaffeeabkommen in Kraft, in dem drastische, von Land zu Land abgestufte Exportdrosselungen — bis zu 40 Prozent im Falle Brasiliens — vorgesehen sind. Die brasilianische Regierung beabsichtigt, in den nächsten zwei Jahren rund 5 Millionen Sack Kaffee (das ist der zehnte Teil einer Weltjahresernte) vom Markt fernzuhalten. Im Dezember 1958 hat El Salvador (wie früher schon Kolumbien) seine Kaffeeausfuhr vorübergehend eingestellt.

Den Erzeugern von Kakao ist die Aufstellung eines Stabilisierungsplans bislang noch nicht gelungen. Der Preisverlauf war 1958 sprunghaft. Auf die Rekorderte von fast 900 000 Tonnen in der Saison 1956/57 folgte 1957/58 ein schlechtes Ernteergebnis von nur 770 000 Tonnen, in dessen Gefolge die Notierungen unverzüglich anzogen, um dann ebenso schnell wieder nachzugeben. Für die jetzige Saison (1958/59) wird mit einer Ernte von fast 860 000 Tonnen gerechnet; das wären 90 000 Tonnen mehr als im vergangenen Jahr. Ende Mai 1958 wurde der Preis auf fast 400 Pfund Sterling per Langtonne hochgetrieben, aber bis Anfang Oktober war er wieder auf 270 Pfund zurückgegangen. Nach einem kurzen Hausse-Zwischenspiel im November gab die Notierung abermals nach. Derzeit beträgt sie rund 285 Pfund Sterling.

* * *

Allen bisher analysierten Rohstoffen — und auch anderen, auf die hier nicht näher eingegangen wurde — ist, wenigstens für die Zeit bis 1957, die stetige und unablässige Produktionsausweitung gemeinsam, die an den betreffenden Märkten zu einem Überangebot geführt hat. Unter den in der nachstehenden Tabelle zusammengestellten wichtigen Rohstoffen befinden sich nicht weniger als dreizehn, bei denen sich die Erzeugung bis auf das Zwei-, Drei- oder sogar Fünffache (im Sonderfall des Aluminiums sogar auf das Siebenfache) des — als gut zu bezeichnenden — Vorkriegsstandes von 1937 erhöht hat, und auch in weiteren siebzehn der in der Tabelle aufgeführten Warenpositionen ist die Produktion gegenüber der Vorkriegszeit gestiegen. Die einzige Ausnahme bildet Zinn, das seit Jahren in geringerem Umfang hergestellt wird als vor dem Kriege. Sieht man von Blei, Zinn und Kohle ab, so gehören die Güter mit langsamerer Produktionsausweitung allesamt zum agrarischen Bereich.

Schätzungen der Weltproduktion von Rohstoffen

Produkt	Einheit ¹	1937	1957	1958 (vorläufig)	Veränderung 1958 gegenüber		Westlicher Anteil an der Weltproduktion	
					1937	1957	1937	1958
Aluminium ²	1000 Tonnen	493	3 398	3 553	+ 621	+ 5	90	79
Naturgas	Milliarden cbm	80	390	410	+ 413	+ 5	94	91
Thermoelektrizität	Milliarden kWh	264	1 240	1 300	+ 392	+ 5	76	76
Hydroelektrizität	Milliarden kWh	182	540	570	+ 213	+ 5	96	93
Rohöl	Millionen Tonnen	287	901	924	+ 222	+ 3	87	86
Zement	Millionen Tonnen	82	245	260	+ 217	+ 6	84	77
Kunstfasern	1000 Tonnen	835	2 675	2 630	+ 215	- 9	93	83
Naturkautschuk	1000 Tonnen	1 229	1 933	1 900	+ 181	- 2	100	100
Synth. Kautschuk	1000 Tonnen	63	1 756	1 730		- 2		71
Braunkohle	Millionen Tonnen	252	592	615	+ 144	+ 4	33	24
Sojabohnen	Millionen Tonnen	13 ³	24	27	+ 112	+ 12	19	63
Nickel ⁴	1000 Tonnen	119	299	250	+ 110	- 16	97	60
Stahl	Millionen Tonnen	136	293	274	+ 101	- 7	82	70
Manganerz	Millionen Tonnen	6	13	12	+ 100	- 4	50	50
Reis (roh)	Millionen Tonnen	147	212	285	+ 94	+ 34	66	47
Quecksilber	Tonnen	4 590	8 255	8 300	+ 81	+ 1	91	84
Zucker	Millionen Tonnen	30	47	51	+ 74	+ 9	81	79
Zink ⁵	1000 Tonnen	1 636	2 966	2 805	+ 71	- 5	89	80
Wolfram (60% WO ₃)	1000 Tonnen	39	66	63	+ 62	- 4	54	50
Weizen	Millionen Tonnen	165	218	265	+ 61	+ 22	55	52
Kupfer ²	1000 Tonnen	2 634	4 162	3 970	+ 57	- 5	95	82
Hartfasern	1000 Tonnen	529 ³	818	794	+ 50	- 3	100	100
Fette und Öle ⁶	Millionen Tonnen	19 ³	28	28	+ 49	+ 1	73	74
Mais	Millionen Tonnen	126	167	184	+ 46	+ 10	91	80
Rohkaffee	1000 Tonnen	2 460	3 251	3 518	+ 43	+ 8	100	100
Blei ²	1000 Tonnen	1 692	2 451	2 395	+ 42	- 2	95	81
Kohle	Millionen Tonnen	1 291	1 720	1 790	+ 39	+ 4	84	58
Schweißwolle	1000 Tonnen	1 724	2 268	2 263	+ 31	- 0	89	82
Jute	1000 Tonnen	1 581	1 925	2 010	+ 27	+ 4	100	100
Baumwolle	1000 Tonnen	8 312	9 059	10 009	+ 20	+ 10	81	63
Kakao	1000 Tonnen	751	896	770	+ 3	- 14	100	100
Zinn ²	1000 Tonnen	205	194	169	- 18	- 13	95	76

¹ Bei den Tonnen handelt es sich um metrische Tonnen. ² Hüttenproduktion. ³ Durchschnitt 1934-38 oder 1935-39.
⁴ Nickelngehalt der Bergwerksproduktion. ⁵ Raffinadeproduktion. ⁶ Öläquivalent.

Im Jahre 1958 indessen ergab sich im scheinbar unaufhaltsamen Produktionsanstieg erstmals seit dem Kriege ein Knick. Läßt man die agrarischen Produkte außer Betracht, so ist in diesem Jahr in zahlreichen Warenkategorien die Erzeugung sogar unter den Vorjahresstand gesunken. Nicht weniger als vierzehn der aufgeführten Warenpositionen weisen eine Produktionsschrumpfung auf. Am meisten fällt auf, daß die Erzeugung von Kunstfasern um

9 Prozent zurückgegangen ist, nachdem sie sich bis 1957 unablässig erhöht hatte. Die Produktion von Nickel, Stahl, Zink, Kupfer, Blei und Zinn verringerte sich im Zusammenhang mit der Abschwächung der Wirtschaftstätigkeit und dem Lagerabbau. Soweit sich 1958 Produktionssteigerungen ergaben, konzentrierten sie sich, unter dem Einfluß der guten Ernten, auf die Gruppe der landwirtschaftlichen Rohstoffe und der Ernährungsgüter.

Von besonderem Interesse ist die Tatsache, daß es nicht die Hydroelektrizität, sondern die Thermoelektrizität war, deren Erzeugung in den letzten Jahren und auch im Vergleich zur Vorkriegszeit bei weitem am schnellsten zugenommen hat, nämlich eineinhalbmals so schnell wie die Gewinnung von Elektrizität aus Wasserkraft; gemessen an der Vorkriegszeit hat sich die Produktion von Thermoelektrizität nahezu verfünffacht, diejenige von Hydroelektrizität hingegen ungefähr verdreifacht. In dieser unterschiedlichen Entwicklung spiegelt sich auch der bei der Gewinnung von Elektrizität aus Kohle erzielte technische Fortschritt wider, der sich wiederum auf die Nachfrage nach Kohle ausgewirkt hat.

Auch zur regionalen Verteilung der Rohstoffgewinnung ist einiges zu bemerken. Die eben genannten Produktionszahlen beziehen sich auf die Welt in ihrer Gesamtheit, ungeachtet einer etwa divergierenden Produktionsentwicklung in Ost und West. Nun hat sich aber in dieser Hinsicht in den letzten Jahren einiges geändert. Sieht man von den Waren ab, die nur in der westlichen Hemisphäre gewonnen oder geerntet werden, so ist die Erzeugung im Verlauf der letzten zehn bis zwanzig Jahre nur in ganz wenigen Fällen im Westen stärker angestiegen als im Osten. Insgesamt betrachtet weitete sie sich in den osteuropäischen Ländern schneller aus, wenn auch mit unterschiedlichen Wachstumsraten in den einzelnen Kategorien; der Anteil dieser Länder an der gesamten Weltproduktion der in der Tabelle auf der vorstehenden Seite erfaßten Rohstoffe erhöhte sich von eben 20 Prozent 1937 auf rund 30 Prozent 1958. Im großen und ganzen steigt der Rohstoffbedarf in den östlichen Ländern schneller als im Westen.

* * *

In der Dreijahresperiode 1956–58 ist der gesamte, in jeweiligen Preisen gemessene Wert der Rohstoffproduktion, soweit sie vorstehend behandelt worden ist, trotz der bei einigen Warenkategorien verzeichneten Preisbaisse ununterbrochen gestiegen; 1958 lag er mit 180 Milliarden Dollar um 6 ½ Prozent über seinem Vorjahresstand und um rund 21 Prozent über dem Stand von 1955. Dem Volumen nach, also unter Zugrundelegung konstanter Preise, hat sich die Rohstoffproduktion in der gesamten Dreijahresperiode um 18 Prozent und 1958 allein um 8 Prozent erhöht; in den zwei Jahrzehnten 1937–1958 ist sie fast auf das Doppelte angestiegen. Daß das Ergebnis von 1958 trotz der in einigen Sparten — vor allem bei den gewerblichen Rohstoffen — eingetretenen Produktionsverringering zustande kam, liegt nicht

zuletzt an der durch die guten Ernten des letzten Jahres bedingten Produktionsausweitung im Agrarbereich. So lagen die Ernteergebnisse bei Nahrungs- und Genußmitteln dem Volumen nach um 22 Prozent und dem Wert nach, da die Preise dieser Erzeugnisse durchschnittlich rückläufig waren, um 19 Prozent über dem Vorjahresstand. Demgegenüber hat sich die Erzeugung von Textilfasern und Kautschuk volumenmäßig um 6 Prozent erhöht, aber wertmäßig um 3 Prozent verringert. Anders lagen die Verhältnisse bei den hauptsächlich in Industrieländern gewonnenen Rohstoffen; deren Ausstoß stieg bei praktisch unverändertem Volumen dem Wert nach um 2 Prozent. Dies alles spiegelte sich natürlich in den terms of trade wider.

V. Der internationale Handels- und Zahlungsverkehr

Die Welthandelsumsätze (Einfuhr cif zuzüglich Ausfuhr fob) haben sich in der Zeit von 1950 bis 1957 pro Jahr durchschnittlich um 8,7 Prozent erhöht. 1958 jedoch gingen die Außenhandelsumsätze gegenüber dem Vorjahr um 6 Prozent zurück. Am ausgeprägtesten war die Schrumpfung im Falle der Vereinigten Staaten und Kanadas; am schwächsten war sie bei den kontinentalen OEEC-Ländern.

Die Welthandelsumsätze

Gebiet	Welthandelsumsätze					Jährliche Veränderung		
	1937	1950	1956	1957	1958 ¹	1937-57	1950-57	1958 ¹
	Milliarden US-Dollar					Prozent		
Vereinigtes Königreich . . .	8,0	13,6	20,2	21,1	20,0	+ 5,0	+ 6,5	- 5,2
Übriges Sterlinggebiet . . .	7,4	19,4	27,0	28,7	27,0	+ 7,0	+ 5,8	- 5,9
Gesamtes Sterlinggebiet	15,4	33,0	47,2	49,8	47,0	+ 6,0	+ 6,1	- 5,6
Kontinentale OEEC-Länder .	15,9	29,7	58,1	64,5	62,1	+ 7,3	+ 11,7	- 3,7
Vereinigte Staaten ² und								
Kanada	9,0	26,2	44,5	47,0	43,1	+ 8,6	+ 8,6	- 8,5
Lateinamerika	4,0	12,4	16,6	18,0	16,5	+ 7,8	+ 5,5	- 8,3
Sonstige Länder	7,1	15,8	26,5	30,0	28,0	+ 7,5	+ 9,7	- 6,7
Insgesamt	51,4	117,1	192,9	209,3	196,7	+ 7,3	+ 8,7	- 6,0

¹ Vorläufige Zahlen.

² Auch Verteidigungshilfe.

In absoluten Zahlen schrumpfte 1958, um die wichtigsten Veränderungen zu nennen, die Einfuhr der OEEC-Länder um 3,1 Milliarden von 46,4 Milliarden auf 43,3 Milliarden Dollar, die Ausfuhr der Vereinigten Staaten (einschließlich der militärischen Lieferungen) von 20,6 Milliarden auf 17,7 Milliarden Dollar und somit um 2,9 Milliarden und die Ausfuhr der Rohstoffländer um schätzungsweise 1,8 Milliarden Dollar.

Die Tabelle auf der nächsten Seite über die regionale Struktur des Außenhandels läßt für 1958 die folgenden großen Veränderungen erkennen.

Vereinigte Staaten: Die Ausfuhr ging im Verkehr mit sämtlichen Räumen zurück, und zwar insgesamt um 2,9 Milliarden Dollar, die zu fast gleichen Teilen auf den Export nach den OEEC-Ländern, nach den Rohstoffländern — die das Gros der „übrigen Welt“ bilden — und nach der Ländergruppe Kanada-Japan entfielen, wobei die Reihenfolge der Aufzählung die Größenrangordnung angibt. Nahezu die Hälfte des Ausfuhr-rückgangs nach den Rohstoffländern war auf die Schrumpfung der Exporte nach Lateinamerika zurückzuführen.

OEEC-Länder: Die im Außenhandel dieser Länder insgesamt erzielte Verbesserung von 2,8 Milliarden Dollar ergab sich zur Hauptsache

Regionale Veränderungen im Außenhandel der Industrieländer
1958 gegenüber 1957

Gebiet	Veränderung 1958 gegenüber 1957			
	Vereinte Staaten	OEEC-Länder	Kanada und Japan	Industrieländer zusammen
Millionen US-Dollar				
Einfuhr aus den folgenden Räumen (Abnahme +):				
Vereinigte Staaten	—	+ 1 650	+ 1 060	+ 2 710
OEEC-Länder	— 240	+ 480	+ 120	+ 360
Kanada und Japan	+ 170	— 10	+ 40	+ 200
Industrieländer zusammen . . .	— 70	+ 2 120	+ 1 220	+ 3 270
Übrige Welt	+ 260	+ 970	+ 550	+ 1 780
Einfuhr insgesamt . . .	+ 190	+ 3 090	+ 1 770	+ 5 050
Ausfuhr nach den folgenden Räumen (Abnahme —):				
Vereinigte Staaten	—	+ 250	+ 10	+ 260
OEEC-Länder	— 1 170	— 650	+ 60	— 1 760
Kanada und Japan	— 850	— 70	— 30	— 950
Industrieländer zusammen . . .	— 2 020	— 470	+ 40	— 2 450
Übrige Welt	— 910	+ 210	— 90	— 790
Ausfuhr insgesamt . . .	— 2 930*	— 260	— 50	— 3 240
Saldo gegenüber den folgenden Räumen (Verbesserung +):				
Vereinigte Staaten	—	+ 1 900	+ 1 070	+ 2 970
OEEC-Länder	— 1 410	— 170	+ 180	— 1 400
Kanada und Japan	— 680	— 80	+ 10	— 750
Industrieländer zusammen . . .	— 2 090	+ 1 650	+ 1 260	+ 820
Übrige Welt	— 650	+ 1 180	+ 460	+ 990
Gesamtsaldo	— 2 740	+ 2 830	+ 1 720	+ 1 810

Anmerkung: Die Ausfuhrzahlen sind, da es sich um fob-Werte handelt, niedriger als die entsprechenden — auf cif-Basis ermittelten — Einfuhrzahlen der Empfängergebiete.

* Auch militärische Lieferungen. Die nicht nach Empfängergebieten aufgegliederten Exporte der Sonderkategorien sind in der Rubrik „Übrige Welt“ berücksichtigt; in Wirklichkeit gehören sie zur Ausfuhr nach den OEEC-Ländern sowie nach Kanada und Japan.

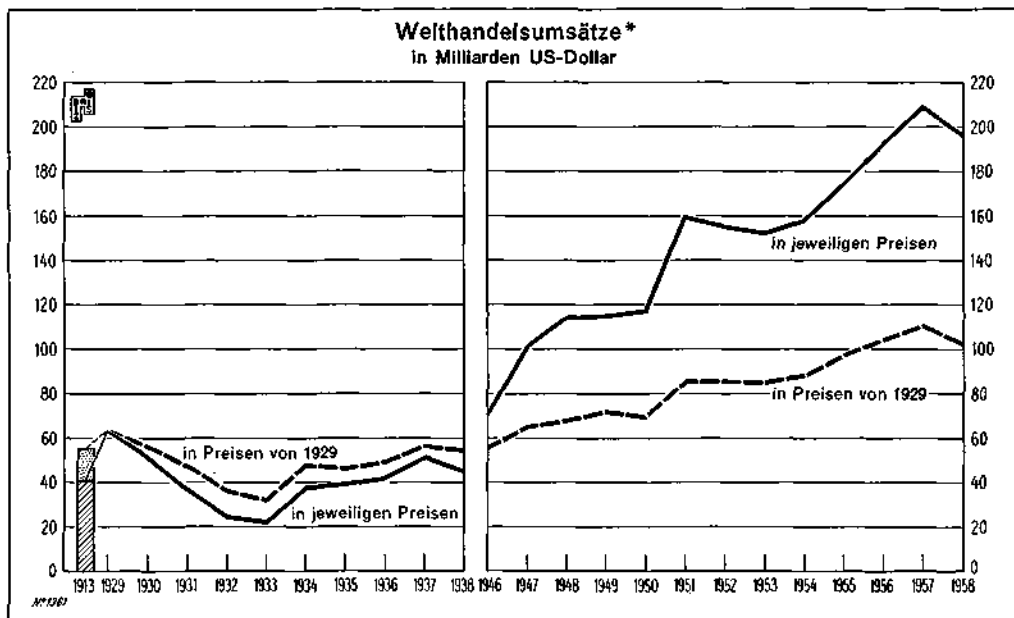
aus einem Rückgang der Einfuhr aus den Vereinigten Staaten um 1,7 Milliarden Dollar und einer Verringerung der Importe aus den Rohstoffländern um nahezu 1 Milliarde Dollar; die Ausfuhr nahm leicht ab.

Kanada und Japan: Der günstigere Abschluß der Handelsbilanz dieser beiden Länder zusammen war fast ausschließlich der Einfuhrschrumpfung zu verdanken; diese betrug 1,8 Milliarden Dollar, von denen über 1 Milliarde Dollar auf die Einfuhr aus den Vereinigten Staaten und 550 Millionen Dollar auf den Verkehr mit den Rohstoffländern entfielen.

Rohstoffländer: Soweit sich die Außenhandelszahlen dieser Ländergruppe aus den Angaben der obenstehenden Tabelle ableiten lassen (wobei die Differenz zwischen fob- und cif-Zahlen unberücksichtigt bleibt), verringerte sich die Ausfuhr nach den Industrieländern um vielleicht 1,8 Milliarden Dollar. Dieser Rückgang wurde teilweise durch eine Abnahme

der Einfuhr aus den Vereinigten Staaten um etwa 900 Millionen Dollar kompensiert; im Außenhandel der Rohstoffländer mit der Gesamtheit der Industrieländer dürfte ein Defizit von fast 1 Milliarde Dollar entstanden sein.

Es ergibt sich somit, daß es vor allem die Vereinigten Staaten waren, die die 1958 eingetretene Schrumpfung des Welthandels mit voller Wucht zu spüren bekamen, obgleich die US-Handelsbilanz in diesem Jahr immer noch stark aktiv war. Stellt man jedoch in Rechnung, daß die Ausfuhr der Vereinigten Staaten 1956 und 1957 — teilweise im Zusammenhang mit der Suezkrise — einen außerordentlich hohen Stand erreicht hatte, so kann der 1958 eingetretene Tendenzumschwung einfach als Normalisierungsvorgang gewertet werden.



* Unter Ausschluß des Außenhandels, den die Sowjetunion, die osteuropäischen Länder und China untereinander abgewickelt haben.

Das Volumen der Weltausfuhr ging 1958 um 2,3 Prozent zurück. Diese Verringerung entsprach der 2,5prozentigen Schrumpfung der industriellen Erzeugung, wohingegen in den vorangegangenen Jahren — 1956 und 1957 — die Weltausfuhr sich doppelt so stark ausgeweitet hatte wie die industrielle Erzeugung. Die Durchschnittswerte der Ausfuhreinheit gingen um 3 Prozent zurück; doch verbergen sich dahinter stark divergierende Bewegungen in den einzelnen Außenhandelsräumen. Verallgemeinernd läßt sich sagen, daß die Ausfuhrschrumpfung im Falle der Vereinigten Staaten und Kanadas in der Hauptsache auf einen Rückgang des Ausfuhrvolumens und im Falle der Rohstoffländer auf einen Rückgang der Ausfuhrpreise zurückzuführen war. Das Volumen der US-amerikanischen Ausfuhr schrumpfte um 14 Prozent, während die Preise nur um rund 1 Prozent fielen. Umgekehrt nahmen in den Rohstoffländern die Ausfuhr-Durchschnittswerte um 5 Prozent ab, die Volumenzahlen hingegen um einen geringen Betrag zu.

Was die Einfuhrverringerung der OEEC-Länder betrifft, so waren an ihr sowohl der Rückgang des Volumens der Importe dieser Länder aus den Vereinigten Staaten wie auch die Baisse der Preise der von ihnen aus den Rohstoffländern eingeführten Waren beteiligt, wobei die letztere freilich den Ausschlag gab, da die volumenmäßige Schrumpfung der Einfuhr aus den Vereinigten Staaten teilweise durch eine Ausweitung des Einfuhrvolumens im Verkehr mit anderen Ländern kompensiert wurde. Ungefähr die Hälfte des Imports der OEEC-Länder entfällt auf Waren, die diese Staaten aus anderen Ländern des OEEC-Bereichs einführen. Ein weiteres Sechstel wird aus Nordamerika bezogen, und das restliche Drittel kommt aus sonstigen Ländern, die man im großen und ganzen als Rohstoffländer bezeichnen kann. Die Einfuhr der OEEC-Länder aus der übrigen Welt belief sich 1958 auf 23,1 Milliarden Dollar, also auf 2,6 Milliarden Dollar weniger als 1957, von denen rund zwei Drittel auf Nordamerika und ein Drittel auf sonstige Nicht-OEEC-Länder entfielen.

Die nachstehende Tabelle stellt einen Versuch dar, die Veränderung der Außerhandelswerte Preis- und Volumenfaktoren zuzuordnen. Trotz der vielleicht begrenzten Zuverlässigkeit der Preis- und Volumenindizes ergibt sich doch ein allgemeines Bild von hinreichender Klarheit, das zu folgenden Ergebnissen führt.

1. Von der gesamten Verringerung des Wertes der Einfuhr aus der übrigen Welt um 2,6 Milliarden Dollar sind neun Zehntel auf die Baisse der Preise und Frachtraten zurückzuführen.

Der Außenhandel der OEEC-Länder mit der übrigen Welt
Veränderung 1958 gegenüber 1957 und Einfluß des Preis- und des Volumenfaktors

Ländergruppe und Änderungsfaktor	Einfuhr (Abnahme +)			Ausfuhr (Abnahme —)		
	Veränderung gegenüber der entsprechenden Vorjahresperiode					
	1. Halbjahr	2. Halbjahr	Volles Jahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr	Volles Jahr
	Millionen US-Dollar					
Nordamerika						
Preis	+ 170	...	...	+ 90	...	...
Volumen	+ 890	...	...	— 90	...	...
Zusammen	+ 1 060	+ 580	+ 1 640	± 0	+ 250	+ 250
Sonstige Nicht- OEEC-Länder						
Preis	+ 1 180	...	...	+ 110	...	...
Volumen	— 470	...	...	— 170	...	...
Zusammen	+ 710	+ 250	+ 960	— 60	+ 200	+ 140
Ländergruppen zusammen						
Preis	+ 1 350	+ 920	+ 2 270	+ 200	+ 60	+ 260
Volumen	+ 420	— 90	+ 330	— 260	+ 390	+ 130
Insgesamt	+ 1 770	+ 830	+ 2 600	— 60	+ 450	+ 390

2. Zwei Drittel des Gesamtrückgangs fielen in die erste Jahreshälfte, in der die Einfuhr um fast 1,8 Milliarden Dollar schrumpfte, gegenüber einem Rückgang von 800 Millionen Dollar im zweiten Halbjahr. Die Unterschiedlichkeit der Ergebnisse in den beiden Jahreshälften hängt offensichtlich damit zusammen, daß die Importtätigkeit, nachdem etwa um die Mitte des Jahres 1957 die Preise zu fallen begonnen hatten und im zweiten Quartal jenes Jahres das Volumen der Einfuhr aus Nordamerika rückläufig geworden war, im zweiten Halbjahr 1957 geringer gewesen ist als im ersten.
3. Von dem 1 Milliarde Dollar betragenden Rückgang der Einfuhr aus Nordamerika im ersten Halbjahr 1958 (für die zweite Jahreshälfte stehen Angaben über die Preis- und Volumenveränderungen der einzelnen Außenhandelsräume noch nicht zur Verfügung) entfielen über vier Fünftel auf die Volumenveränderung und weniger als ein Fünftel auf Preisreduktionen. Bei der Einfuhr aus den übrigen Ländern stand einem durch die Preisbaisse verursachten Rückgang um 1,2 Milliarden Dollar eine Volumenausweitung von fast 500 Millionen Dollar gegenüber.

Wendet man sich nun den einzelnen OEEC-Ländern zu, so ergibt sich aus der nachstehenden Tabelle, daß sieben der zehn aufgeführten Länder 1958 beim Warenaustausch wesentlich besser abschnitten als 1957. In zwei Ländern — Österreich und Schweden — blieb das Außenhandels-ergebnis praktisch das gleiche; zu einer Verschlechterung kam es nur in Norwegen.

Die Handelsbilanz von zehn OEEC-Ländern
Veränderung 1958 gegenüber 1957 und Einfluß des Preis- und des Volumenfaktors

Land	Einfuhr (Abnahme +)			Ausfuhr (Zunahme +)			Saldo (Verbes- serung +)
	auf Grund von Veränderungen		Insgesamt	auf Grund von Veränderungen		Insgesamt	
	der Preise	des Volumens		der Preise	des Volumens		
Millionen US-Dollar							
Belgien-Luxemburg . . .	+ 180	+ 140	+ 320	- 170	+ 20	- 150	+ 170
Deutschland (BR) . . .	+ 630	- 500	+ 130	- 60	+ 300	+ 240	+ 370
Frankreich	+ 460	+ 50	+ 510	- 200	+ 230	+ 30	+ 540
Italien	+ 250	+ 250	+ 500	- 80	+ 70	- 10	+ 490
Niederlande	+ 320	+ 160	+ 480	- 160	+ 280	+ 120	+ 600
Norwegen	+ 30	- 60	- 30	- 60	- 20	- 80	- 110
Österreich	+ 70	- 20	+ 50	- 20	- 40	- 60	- 10
Schweden	+ 110	- 50	+ 60	- 30	- 20	- 50	+ 10
Schweiz	+ 90	+ 170	+ 260	+ 10	- 20	- 10	+ 250
Vereinigtes Königreich .	+ 810	+ 10	+ 820	+ 10	- 340	- 330	+ 490
Zusammen	+ 2 950	+ 150	+ 3 100	- 760	+ 460	- 300	+ 2 800

Anmerkung: Im Gegensatz zu der vorangegangenen Tabelle, die nur über den Außenhandel der OEEC-Länder mit Nicht-OEEC-Ländern Aufschluß gibt, beziehen sich die Angaben dieser Tabelle auf den gesamten Außenhandel der aufgeführten Länder, also auch auf den Außenhandel dieser Länder mit anderen OEEC-Staaten.

In sämtlichen Ländern mit Ausnahme der Bundesrepublik Deutschland, Frankreichs und der Niederlande war die Verbesserung allein dem Einfuhrückgang zuzuschreiben, da die Ausfuhr gegenüber 1957 abgenommen hatte. In den drei Ausnahmefällen war die Exportausweitung in erster Linie einer Volumensteigerung zu verdanken, die sich bei der Bundesrepublik auf 3,7 Prozent, bei Frankreich auf 4,5 Prozent und im Falle der Niederlande auf 9,6 Prozent belief. In Frankreich wurde die durch die Volumensteigerung bedingte Exportausweitung fast völlig durch einen — auf der in der zweiten Hälfte des Jahres 1957 durchgeführten De-facto-Abwertung beruhenden — 4prozentigen Rückgang der Ausfuhr-Durchschnittswerte zunichte gemacht. In den Niederlanden war der Kompensationseffekt der Baisse der Ausfuhrpreise schon mäßiger, und in der Bundesrepublik Deutschland spielte die Preisveränderung praktisch gar keine Rolle.

Die Einfuhr war in den zehn aufgeführten Ländern, Norwegen ausgenommen, 1958 durchweg geringer als im Vorjahr. In Norwegen wurde die infolge niedrigerer Einfuhrpreise erzielte „Ersparnis“ durch einen hauptsächlich durch die Lieferung früher im Ausland bestellter Schiffe bedingten Volumenzuwachs überkompensiert. In den anderen Ländern spielte das niedrigere Niveau der Einfuhrpreise eine wichtige Rolle. Beim Vereinigten Königreich war diesem Faktor praktisch der gesamte Einfuhrückgang zuzuschreiben. In der Belgisch-Luxemburgischen Wirtschaftsunion, in Frankreich, Italien, den Niederlanden und der Schweiz wurde der Einfuhrwert sowohl durch den Preis- wie durch den Volumenfaktor reduziert, während in der Bundesrepublik, in Österreich und in Schweden die preisbedingte Einfuhrschrumpfung durch eine Ausweitung des Importvolumens teilweise kompensiert wurde. Per Saldo glichen die Veränderungen des Einfuhrvolumens in den zehn aufgeführten Ländern einander weitgehend aus, während die preisbedingte Verbesserung, wie gezeigt, fast 3 Milliarden Dollar ausmachte.

In den meisten OEEC-Ländern war die Verbesserung der Leistungsbilanz hauptsächlich durch den Aktivsaldo im Außenhandel bedingt, und in einigen Ländern schloß auch der Dienstleistungsverkehr günstiger ab.

Von den nordeuropäischen Ländern war Dänemark von dem Rückgang der Frachtraten am wenigsten betroffen, weil es einmal von den Frachteneinnahmen in geringerem Maße abhängt als die anderen drei Staaten dieser Gruppe, noch mehr aber, weil sich seine Ausfuhr 1958 sehr günstig gestaltete. Die Wirtschaftstätigkeit hatte sich in Dänemark früher abzuschwächen begonnen als in anderen Teilen Europas, doch war dieser Trend etwa um die Jahresmitte 1958 überwunden.

Die Einfuhr (cif) ging von 9 500 Millionen dänischen Kronen 1957 auf 9 400 Millionen Kronen im Jahre 1958 zurück, während sich die Ausfuhr um 600 Millionen auf 8 740 Millionen Kronen erhöhte. Dem Rückgang der Einfuhr von Rohstoffen, Energieträgern und Halbwaren stand bis zu einem gewissen Betrage eine Steigerung der Einfuhr von Fertigwaren, besonders

von Maschinen, gegenüber. Die Ausfuhr von Fertigwaren, darunter Fleisch- und Milchprodukte, stieg um ungefähr 400 Millionen Kronen, wobei der größte Teil des Zuwachses auf Maschinen und neue Schiffe entfiel. Die Ausfuhr von Agrar- und Fischereiprodukten erhöhte sich gegenüber dem Vorjahr um 180 Millionen Kronen, obgleich der Butterpreis beträchtlich zurückging. Da die Verringerung der Devisenerlöse aus der Schifffahrt teilweise durch eine Erhöhung des Aktivsaldos im Fremdenverkehr ausgeglichen wurde und infolgedessen das Resultat der Dienstleistungsbilanz sich nicht sehr verschlechterte, ergab sich 1958 in der gesamten Leistungsbilanz ein Überschuß von 875 Millionen Kronen, verglichen mit einem Aktivsaldo von 290 Millionen Kronen im Jahre 1957.

Obwohl Dänemark seine außenwirtschaftliche Position so günstig gestalten konnte, hat es seine Einfuhr noch längst nicht völlig liberalisiert. Im Verkehr mit den OEEC-Ländern war Ende 1958 ein Liberalisierungsgrad von 86 Prozent und im Verkehr mit dem Dollarraum ein solcher von nur 66 Prozent erreicht (der dann allerdings im März 1959 auf 70 Prozent erhöht wurde).

Im Gegensatz zu Dänemark hatte Norwegen 1958 eine erhebliche Verschlechterung seiner Leistungsbilanz zu verzeichnen, weil die Einfuhr sich erhöhte, die Ausfuhr beträchtlich zurückging und die Einnahmen aus der Seeschifffahrt schrumpften, so daß sich im gesamten kommerziellen Verkehr anstelle des 1957 verzeichneten Aktivsaldos von 150 Millionen norwegischen Kronen 1958 ein Fehlbetrag von 1 235 Millionen Kronen ergab.

Die Einfuhr stieg von 9 240 Millionen norwegischen Kronen 1957 auf 9 430 Millionen Kronen 1958; klammert man indessen die Schiffsimporte aus (die 1957 nur 17 Prozent, 1958 hingegen ein Viertel der Gesamteinfuhr stellten), so hat der Einfuhrwert sogar — um 7 Prozent — abgenommen, was fast ausschließlich auf niedrigere Einfuhrpreise zurückzuführen ist. Besonders hart wurde das Land von dem Rückgang der ausländischen Nachfrage nach Produkten wie Metallen, Holzschliff, Zellstoff, Papier und Pappe betroffen, und so fiel der Wert der Ausfuhr (den Schiffsexport eingerechnet) 1958 um fast 10 Prozent auf 5 370 Millionen norwegische Kronen, wobei freilich der volumenmäßige Rückgang nur 2 Prozent betrug. Das Außenhandelsdefizit erhöhte sich von 3 300 Millionen auf 4 060 Millionen Kronen.

Im Jahre 1957 hatten die Nettoerlöse aus der Seeschifffahrt — 3 375 Millionen norwegische Kronen — den Passivsaldo im Außenhandel mehr als ausgeglichen. 1958 jedoch gingen die Deviseneinnahmen aus der Seeschifffahrt, obwohl die Tonnage um rund 12 Prozent angewachsen war, auf 2 700 Millionen Kronen zurück. Das resultierende Leistungsbilanzpassivum von 1 235 Millionen Kronen wurde etwa zur Hälfte durch Auslandskredite gedeckt, die im Zusammenhang mit norwegischen Schiffsbauaufträgen eingeräumt wurden, und der übrige Kapitalimport genügte vollauf, um den Rest auszugleichen.

Die Liberalisierung der Einfuhr aus dem Dollarraum wurde, wie in Dänemark, 1958 erweitert und betrug am Jahresende 91 Prozent, gegenüber 87 Prozent Ende 1957.

Die Leistungsbilanz der OEEC-Länder

Land	Saldo der Handelsbilanz		Saldo der Dienstleistungsbilanz		Saldo der Leistungsbilanz	
	1957	1958	1957	1958	1957	1958
Millionen US-Dollar						
Belgien-Luxemburg . . .	+ 94	+ 92 ¹	+ 106	+ 126 ¹	+ 200	+ 218 ¹
Dänemark	— 67	+ 24	+ 109	+ 103	+ 42	+ 127
Deutschland (BR) . . .	+ 1 811	+ 2 017	— 370 ²	— 295 ²	+ 1 441	+ 1 722
Frankreich	— 949	— 300	— 255	— 46	— 1 204	— 346
Griechenland	— 248	— 238	+ 153	+ 156	— 95	— 82
Irland	— 146	— 190 ³	+ 155	+ 170 ³	+ 9	— 20 ³
Island	— 10	— 9	± 0	± 0	— 10	— 9
Italien	— 811	— 415	+ 656	+ 992	+ 45	+ 577
Niederlande	— 616	— 72	+ 507	+ 530	— 109	+ 458
Norwegen	— 464	— 568	+ 485	+ 395	+ 21	— 173
Österreich	— 107	— 110	+ 95	+ 122	— 12	+ 12
Portugal	— 177	— 166 ³	+ 64	+ 60 ³	— 113	— 106 ³
Schweden	— 291	— 279	+ 273	+ 232	— 18	— 47
Schweiz	— 404	— 180	+ 359	+ 358 ³	— 45	+ 198 ³
Türkei	— 52	— 36 ¹	+ 35	+ 3 ¹	— 17	— 35 ¹
Vereinigtes Königreich .	— 162	+ 336	+ 899	+ 938	+ 736	+ 1 274

¹ Januar bis Juni. ² Auch unentgeltliche Leistungen. ³ Schätzung.

Anmerkung: In den Zahlungsbilanzen ist der Außenhandel meist auf fob-Basis berechnet. Dies erklärt, zusammen mit anderen, geringfügigen Bewertungsunterschieden, die Differenz zwischen den Zahlen der vorangegangenen Tabelle und den entsprechenden Zahlen, die aus der obenstehenden Tabelle abgeleitet werden können.

Die außenwirtschaftliche Lage Schwedens veränderte sich 1958 nicht wesentlich; man kann sie als praktisch nach wie vor im Gleichgewicht befindlich bezeichnen. Die Einfuhr ging um 320 Millionen schwedische Kronen und die Ausfuhr um 260 Millionen Kronen zurück, so daß der Passivsaldo im Warenhandel sich leicht verringerte. Die Schrumpfung des Außenhandels fiel ausschließlich in die ersten neun Monate des Jahres, da im letzten Quartal 1958 sowohl die Importe wie die Exporte erheblich zunahmen, und zwar die erstgenannten nicht zuletzt infolge der Kaufwelle, die vor dem auf Anfang 1959 festgesetzten Inkrafttreten des neuen Zolltarifs festzustellen war. Im vollen Jahr ging der Wert der Ausfuhr von Eisenerz, Nutzholz und Holzfasermasse zurück, aber dem stand bis zu einem gewissen Grade eine Erhöhung des Exports von Gegenständen der Transportausrüstung gegenüber. Auf der Einfuhrseite stiegen die Importe von Maschinen, aber noch stärker ging dafür die Einfuhr von Nichtedelmetallen und Brennstoffen zurück.

Die Nettoeinnahmen aus der Schifffahrt und aus anderen Dienstleistungen nahmen von 1 410 Millionen schwedischen Kronen 1957 auf 1 200 Millionen Kronen 1958 ab, und das Leistungsbilanzdefizit erhöhte sich von 95 Millionen auf 241 Millionen Kronen. Daneben sind auch im Kapitalverkehr per Saldo 11 Millionen Kronen aus dem Land geflossen, gegenüber

einem Kapitalexport von 33 Millionen Kronen 1957. Die Disparität zwischen der Entwicklung der gesamten Zahlungsbilanz und dem Stand der Devisenreserven, die um 153 Millionen Kronen stiegen, hat sich 1958 verschärft. Dies dürfte an einer Erhöhung der ausländischen Lieferantenkredite und an Vorauszahlungen des Auslands für schwedische Lieferungen und Leistungen liegen.

Finnland wurde zwar von der Baisse der Frachtraten viel stärker betroffen als Schweden (die Nettoeinnahmen in dieser Sparte sind 1958 gegenüber 1957 in Finnland um ungefähr 20 Prozent, in Schweden aber nur um 13 Prozent zurückgegangen), doch hat sich die finnische Leistungsbilanz dank einer beträchtlichen Exportsteigerung dennoch verbessert.

Die im September 1957 durchgeführte Abwertung der Finnmark um 39 Prozent machte die finnischen Exporterzeugnisse wieder konkurrenzfähig, so daß das Ausfuhrvolumen 1958 trotz rückläufiger Auslandsnachfrage nur um 2 Prozent schrumpfte, während der Finnmark-Wert der Ausfuhr sich gegenüber 1957 um 17 Prozent erhöhte. Die Exporte der Holz- und Papierindustrie, die fast 70 Prozent der Gesamtausfuhr bestreiten, nahmen volummäßig sogar leicht zu. Das Einfuhrvolumen schrumpfte infolge der abgeschwächten binnenwirtschaftlichen Tätigkeit um 11 Prozent. Dieser Volumenrückgang glich im Verein mit der Baisse der Weltmarktpreise die devaluationsbedingte Steigerung des Finnmark-Werts der Einfuhr fast völlig aus, so daß die Einfuhr in Wertzahlen gegenüber dem Vorjahr nur um 2 Prozent zunahm. Infolgedessen trat an die Stelle des Außenhandelsdefizits von 15,5 Milliarden Finnmark, das sich 1957 ergeben hatte, 1958 ein Aktivsaldo in gleicher Höhe.

Die Liberalisierungspolitik — der (auf 1954 bezogene) Prozentsatz der Liberalisierung gegenüber Ländern, mit denen multilaterale Abkommen geschlossen wurden, beläuft sich seit März 1958 auf 82 Prozent — hat die geographische Struktur des finnischen Außenhandels verschoben: Der Anteil

Die Zahlungsbilanz Finnlands

Posten	1956	1957	1958*
	Milliarden Finnmark		
Warenhandel			
Einfuhr	204,3	227,9	233,1
Ausfuhr	178,2	212,4	247,8
Saldo des Warenhandels	— 26,1	— 15,5	+ 14,7
Dienstleistungsverkehr			
Transport	+ 16,1	+ 17,7	+ 13,7
Sonstige Dienstleistungen	— 3,0	— 3,6	— 4,0
Saldo des Dienstleistungsverkehrs	+ 13,1	+ 14,1	+ 9,7
Saldo der Leistungsbilanz	— 13,0	— 1,4	+ 24,4

* Vorläufige Zahlen.

der OEEC-Länder sowohl an der Einfuhr wie an der Ausfuhr erhöhte sich von 56 auf 62 Prozent des Gesamtbetrages, während der Anteil der osteuropäischen Länder und der Sowjetunion kleiner wurde.

Im Jahre 1958 wurde der im Außenhandel erzielte Überschuß durch Nettoeinnahmen von 9,7 Milliarden Finnmark aus dem Dienstleistungsverkehr ergänzt. Das Land tilgte einen Teil seiner langfristigen Auslandsschulden (in Höhe von 99 Milliarden Finnmark nach dem Stand von Ende 1957); da jedoch die Neuverschuldung die Rückzahlungssumme überstieg, ergab sich ein Kapitalimport von 1,5 Milliarden Finnmark.

In Island hat das außerordentlich schnelle Wirtschaftswachstum der letzten Jahre zu ständigen hohen Defiziten im Außenhandel und im Dienstleistungsverkehr geführt, die nur zum Teil durch militärische Einnahmen ausgeglichen wurden, und der daraus folgende Schwund der isländischen Währungsreserven nötigte das Land zu einem massiven Kapitalimport.

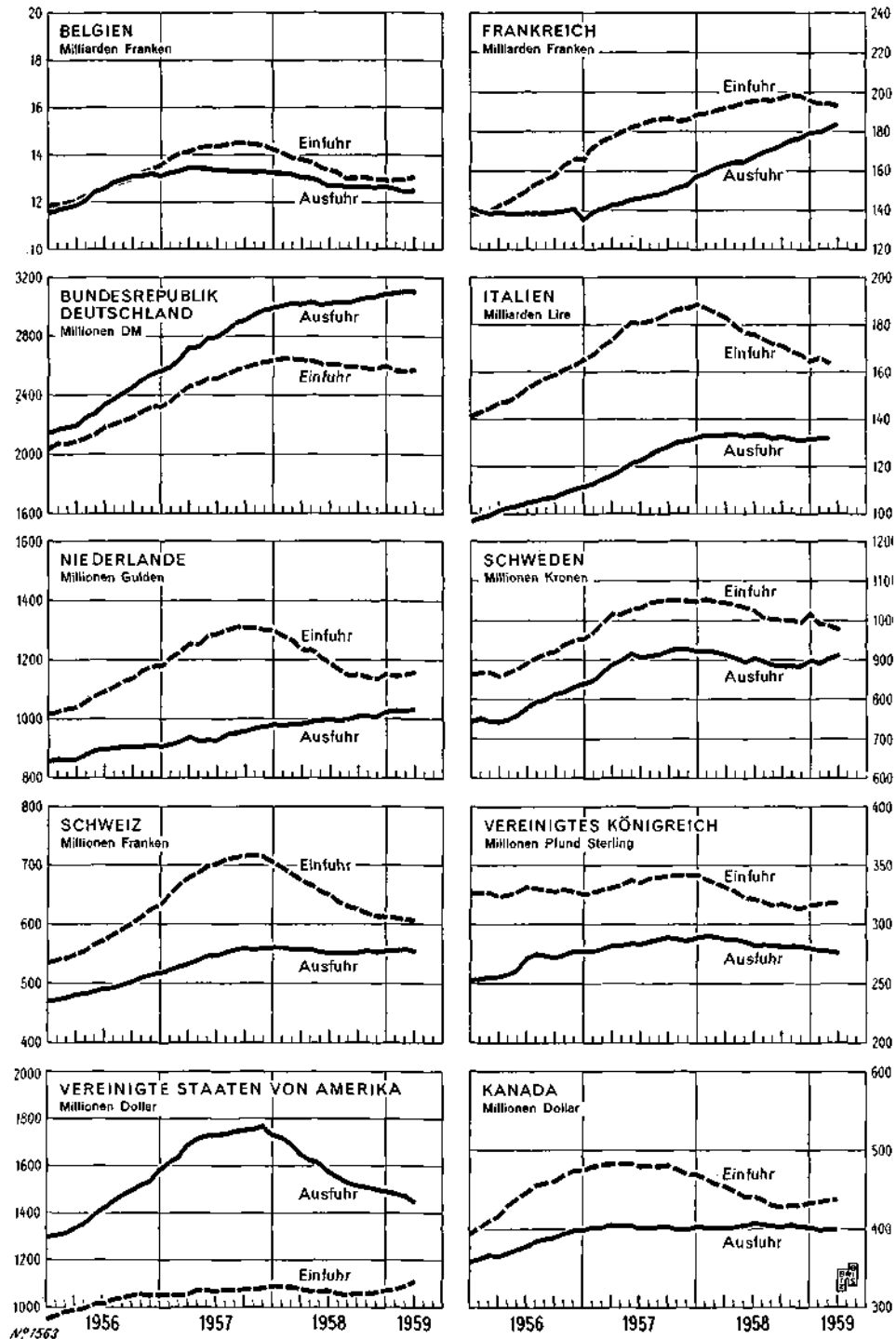
Im Frühjahr 1958 erhöhte Island die Ausfuhrsubventionen und Importabgaben, um die Diskrepanz zwischen Inlands- und Auslandspreisen zu verringern. Der Einfluß auf das Außenhandelsdefizit war aber offenbar gering, denn dieses ging nur von 23 Millionen Dollar 1957 auf 21 Millionen 1958 zurück. 1957 war ungefähr ein Drittel des isländischen Warenaustausches auf die osteuropäischen Länder und die Sowjetunion entfallen. 1958 verringerte sich der Anteil dieser Länder am isländischen Import, während sich ihr Anteil am Export des Landes erhöhte.

Die Zahlungsbilanz Irlands hatte von Kriegsende bis 1956 ständig mit einem Passivsaldo abgeschlossen. Um die Einfuhrsteigerung zu unterbinden, wurden im März 1956 Sonderabgaben verfügt (die seither entweder wieder aufgehoben oder in den regulären Zolllarif übernommen worden sind). Diese Maßnahme verringerte zusammen mit einer außerordentlichen Steigerung der Viehausfuhr das Warenhandelsdefizit von 202 Millionen Dollar 1956 auf 146 Millionen Dollar 1957. Da zugleich die Nettoerlöse aus dem Dienstleistungsverkehr — insbesondere Reiseverkehr, Überweisungen von Ausgewanderten und Kapitalerträge — von 161 Millionen auf 172 Millionen Dollar stiegen, schloß die Leistungsbilanz 1957 mit einem kleinen Aktivsaldo ab. 1958 behauptete die Ausfuhr fast den Vorjahresstand, während die Einfuhr im Zuge der Wiederbelebung der binnenwirtschaftlichen Tätigkeit zunahm. Setzt man für den Aktivsaldo der unsichtbaren Transaktionen einen gegenüber dem Stand von 1957 nicht wesentlich veränderten Betrag ein, so hatte Irland 1958 in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz wahrscheinlich ein kleines Defizit.

In den Niederlanden verbesserte sich die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz 1958 in bemerkenswerter Weise, und dazu wurde per Saldo auch noch privates Kapital importiert. Die Verbesserung beruhte größtenteils auf einem Rückgang der Einfuhr, die von 13,7 Milliarden Gulden 1957

Außenhandel

Für jeden Monat Durchschnitt der zwölf jeweils letzten Monatswerte



Die Zahlungsbilanz der Niederlande

Posten	1956	1957	1958	1958	
				1. Halbjahr	2. Halbjahr
Millionen Gulden					
Warenhandel (tob)					
Einfuhr	12 994	13 731	12 134	5 869	6 265
Ausfuhr	10 536	11 391	11 859	5 672	6 187
Saldo des Warenhandels .	- 2 458	- 2 340	- 275	- 197	- 78
Dienstleistungen (netto)					
Kapitalerträge	+ 245	+ 241	+ 326	+ 117	+ 209
Überweisungen von Ausgewanderten und unentgeltliche Leistungen von Privaten	+ 15	+ 6	+ 46	+ 35	+ 11
Sonstiges	+ 1 586	+ 1 680	+ 1 643	+ 842	+ 801
Saldo der Dienstleistungen	+ 1 846	+ 1 927	+ 2 015	+ 994	+ 1 021
Saldo der Leistungsbilanz . . .	- 612	- 413	+ 1 740	+ 797	+ 943
Kapitalbewegungen (Zufluß -)	+ 294	- 539	- 163	- 142	- 21
Veränderung der Gold- und Devisen- bestände (Zunahme +)*	- 906	+ 126	+ 1 903	+ 939	+ 964

* Auch konsolidierte Forderungen aus Zahlungsabkommen, unentgeltlichen US-Leistungen und IWF-Operationen.

auf 12,1 Milliarden Gulden 1958 absank, was zu zwei Dritteln durch den niedrigeren Stand der Importpreise bedingt war. Die Kontraktion des Einfuhrvolumens war in der Hauptsache einer — durch einen umfassenden Lagerabbau und einen Rückgang der betrieblichen Netto-Anlageinvestition bewirkten — Verringerung der ausländischen Lieferungen von Rohstoffen, Halbwaren und Investitionsgütern zuzuschreiben. Die Einfuhr von Verbrauchsgütern blieb dagegen, wie das Niveau des inländischen Konsums, praktisch konstant.

Die Ausfuhr erhöhte sich von 11,4 Milliarden Gulden 1957 auf 11,9 Milliarden Gulden 1958, da die (hauptsächlich die chemische Industrie und die Erdölraffinerien berührende) Wirkung des Preiserückgangs durch eine 11prozentige Volumenausweitung überkompensiert wurde (wobei die Exporte der Landwirtschaft und der Metallindustrie am stärksten stiegen).

Während 1957 die Nettoerlöse im Dienstleistungsverkehr nur vier Fünftel des Passivsaldos im Warenhandel gedeckt hatten, so daß in der Leistungsbilanz ein Defizit von 413 Millionen Gulden entstanden war, ergab sich 1958 im kommerziellen Verkehr mit dem Ausland, da der Warenhandel nur sehr geringfügig defizitär war und der Aktivsaldo der Dienstleistungen sich, hauptsächlich unter dem Einfluß der gesteigerten Kapitalerträge, leicht erhöhte, ein Überschuß von 1 740 Millionen Gulden.

Der Kapitalimportsaldo von 163 Millionen Gulden war das Ergebnis sehr umfangreicher Kapitalbewegungen nach beiden Richtungen. Der Kapitalimport (vorwiegend Erwerb niederländischer Wertpapiere durch Devisen- ausländer, darunter auch die Beteiligung des Auslands an der Zeichnung der Emission der Royal Dutch Petroleum Company) betrug 1 485 Millionen

Gulden; demgegenüber flossen 774 Millionen Gulden ins Ausland. Während 1957 die Kapitaltransaktionen der öffentlichen Stellen sich praktisch aufgehoben hatten, führten sie 1958 zu einem Nettoabfluß von 548 Millionen Gulden, denen per Saldo eine private Kapitaleinfuhr von 711 Millionen Gulden gegenüberstand.

Seit 1952 — dem Jahr, in dem der Auslandsabsatz niederländischer Wertpapiere bedeutendere Proportionen anzunehmen begann — ist der holländische Effektenverkauf an das Ausland auf insgesamt 2,9 Milliarden Gulden angelaufen (dazu kommen noch 700 Millionen Gulden, die auf anderen Wegen des Kapitalverkehrs ins Land flossen). Demgegenüber haben sich die privaten niederländischen Auslandsinvestitionen und andere Formen des langfristigen Kapitalexports im gleichen Zeitraum um 2,4 Milliarden Gulden ausgeweitet. Stellt man weiter in Rechnung, daß sich die langfristige öffentliche Auslandsschuld der Niederlande um 1,4 Milliarden Gulden verringert hat, so ergibt sich für den niederländischen Kapitalverkehr der letzten sieben Jahre ein Exportsaldo von nur 200 Millionen Gulden.

Im Warenhandel der Belgisch-Luxemburgischen Wirtschaftsunion ergab sich 1958 eine Verbesserung, da die Einfuhr stärker schrumpfte als die Ausfuhr. Der Export sank von 159 Milliarden belgischen Franken 1957 auf 152 Milliarden Franken 1958, und zwar ausschließlich unter dem Einfluß der Verringerung der Preise insbesondere für Metallerzeugnisse, Halbwaren und Textilien, auf die etwa 40 Prozent der Gesamtausfuhr entfallen. Das Nachlassen der Auslandsnachfrage dürfte 1958 nicht der Hauptgrund für die in diesem Jahr eingetretene Schrumpfung der industriellen Erzeugung gewesen sein, denn die Ausfuhr ist dem Volumen nach sogar ein wenig angestiegen. Die Einfuhr ging von 172 Milliarden belgischen Franken 1957 auf 156 Milliarden Franken 1958 zurück, was in erster Linie ebenfalls dem Wirken des Preisfaktors zuzuschreiben war. Infolgedessen verringerte sich das Außenhandelsdefizit, und zwar von 12 auf 4 Milliarden Franken.

Nach den Angaben der Zahlungsbilanz für 1957 hatte Belgien in jenem Jahr einen Exportüberschuß von 600 Millionen Franken, zu denen dann noch die Nettoerlöse aus der Veredelung und dem Transithandel — 4,1 Milliarden Franken — gerechnet werden müssen, so daß der gesamte Aktivsaldo sich auf 4,7 Milliarden Franken stellte. Der Nettoerlös aus dem Dienstleistungsverkehr belief sich auf 5,3 Milliarden Franken, und im gesamten kommerziellen Verkehr ergab sich somit ein Überschuß von 10 Milliarden Franken, denen ein Kapitalexport (vor allem des privaten Sektors) von 6,1 Milliarden belgischen Franken gegenüberstand.

Berücksichtigt man die statistischen Auslassungen und Ermittlungsfehler, so war in der gesamten Zahlungsbilanz 1957 ein Aktivsaldo von 2,1 Milliarden Franken zu verzeichnen gewesen; für 1958 rechnet man vorläufig mit einem Überschuß von etwa 17 Milliarden Franken. Im ersten Halbjahr 1958 schloß die Leistungsbilanz mit einem Aktivum von 10,9 Milliarden

Franken ab, dem praktisch keine Gegenbewegung im Kapitalverkehr gegenüberstand.

Österreich bekam die Abschwächung der Auslandsnachfrage nach Eisen- und Stahlerzeugnissen zu spüren. Die gesamte österreichische Ausfuhr ging von 25,4 Milliarden Schilling 1957 auf 23,9 Milliarden Schilling 1958 zurück, wobei zwei Drittel der Kontraktion auf die genannten Produkte entfielen. Da zugleich der Einfuhrwert nur um 1,4 Milliarden Schilling, nämlich von 29,3 Milliarden Schilling auf 27,9 Milliarden, absank, ergab sich im Warenhandel ein etwas größeres Passivum als im Vorjahr. Bei den unsichtbaren Transaktionen hingegen nahmen die Nettoerlöse 1958 — vor allem unter dem Einfluß der Erhöhung der Fremdenverkehrseinnahmen — erheblich zu, und so trat in der Ertragsbilanz (unter Ausschluß der Ablöselieferungen auf Grund des Staatsvertrages mit der Sowjetunion) an die Stelle des 300-Millionen-Schilling-Defizits von 1957 im Jahr darauf ein kleiner Aktivsaldo von 280 Millionen Schilling.

Unter Ausnutzung der Liquidität der internationalen Märkte nahm Österreich 1958 im Ausland hohe Anleihe-Kredite auf, die teils zur Deckung des Haushaltsfehlbetrages des Bundes und teils zur Finanzierung des Kraftwerkausbaus dienten. Insgesamt wurde per Saldo Kapital in Höhe von 3,1 Milliarden Schilling importiert, wohingegen die Netto-Kapitaleinfuhr im Jahr vorher nur 1,5 Milliarden Schilling betragen hatte.

Während in den meisten OEEC-Ländern 1958 trotz der Rezession die Ausfuhr von Fertigwaren (ausgenommen Textilien) wertmäßig weiter angestiegen war, ging sie in der Schweiz leicht zurück. Die Ursache hierfür war eine sehr massive Einzelveränderung, nämlich die Schrumpfung der Uhrenaufuhr — besonders nach den Vereinigten Staaten und nach Asien — um 185 Millionen Schweizer Franken; dagegen behauptete die Ausfuhr von chemischen und pharmazeutischen Produkten ihren Stand von 1957, und der Export von Maschinen, Instrumenten und Apparaten weitete sich aus.

Die Einfuhr verringerte sich dem Wert nach von 8,4 Milliarden Schweizer Franken 1957 auf 7,3 Milliarden Franken 1958, wofür vor allem die Schrumpfung des Rohstoffimportvolumens verantwortlich war. Da die Ausfuhr nur von 6,7 Milliarden auf 6,6 Milliarden Franken zurückging, sank das Defizit im Warenhandel, das 1957 den noch nie dagewesenen Stand von 1,7 Milliarden Franken erreicht hatte, 1958 auf 700 Millionen Franken. Nimmt man die Nettoerlöse im Dienstleistungsverkehr, der in der Ertragsbilanz das stabilere Element ist, mit einem gegenüber 1957 gleichbleibenden Betrag an (in jenem Jahr hatten sie sich auf 1 540 Millionen Franken belaufen, von denen 735 Millionen Franken auf den Fremdenverkehr und 580 Millionen Franken auf Kapitalerträge entfallen waren), so hätte sich in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz 1958 ein Aktivsaldo von über 800 Millionen Schweizer Franken ergeben, verglichen mit einem Fehlbetrag von fast 200 Millionen Franken im Jahr vorher.

In den zwölf Jahren 1947 bis 1958, also seitdem der schweizerische Kapitalmarkt wieder ausländischen Emittenten zur Verfügung steht, hat die Schweiz im kommerziellen Verkehr mit dem Ausland per Saldo 4,8 Milliarden Franken verdient. Im gleichen Zeitraum sind am Schweizer Kapitalmarkt Auslandsanleihen im Betrage von zusammen etwa 1,5 Milliarden Franken gezeichnet worden. Ungefähr der gleiche Betrag dürfte von Schweizern in ausländischen Wertpapieren angelegt worden sein.

Im Jahre 1958 führte die Schweiz Zollverhandlungen mit zwölf GATT-Ländern, und im November wurde das Land provisorisch für zwei Jahre in die Organisation aufgenommen. Die Grundlage der Verhandlungen bildete der Entwurf eines Zolltarifs, der den jetzigen, aus dem Jahre 1902 stammenden — seitdem freilich stark geänderten — Zolltarif ersetzen soll. Der schweizerische Nationalrat hat den neuen, entsprechend den GATT-Verhandlungen modifizierten Zolltarif in einer Sondersitzung im April 1959 angenommen, doch muß dieser jetzt noch dem Ständerat und eventuell dem Volke zur Abstimmung vorgelegt werden. Aus dem neuen Tarif wird sich vermutlich eine durchschnittliche Zollbelastung von 5 bis 5,5 Prozent ergeben, gegenüber einer solchen von 4,5 Prozent nach dem jetzigen Tarif.

Was Frankreich betrifft, so schloß die Leistungsbilanz des Mutterlandes gegenüber dem Ausland seit dem Krieg Jahr für Jahr passiv ab, mit Ausnahme der Jahre 1954 und 1955, in denen die Geldentwertung einigermaßen in Grenzen gehalten wurde und umfassende US-amerikanische Offshore-Käufe im Verein mit einer guten Ernte einen positiven Abschluß bewirkten. Die 1956 mit einem Defizit von fast 700 Millionen Dollar einsetzende Verschlechterung wurde 1957 noch durch die Suezkrise und eine Überexpansion der Inlandsnachfrage verschärft, die aus heimischen Quellen nicht befriedigt werden konnte und das Defizit auf 1 200 Millionen Dollar hinauftrieb. 1958 jedoch wurde es im Zuge der drastischen Wirtschaftsreformen und der günstigen Entwicklung der Austauschrelationen auf 350 Millionen Dollar herabgedrückt.

Die Liberalisierung wurde im Juni 1957 völlig suspendiert und der Franken im Herbst jenes Jahres um 16,7 Prozent abgewertet. Anfang 1958 führte man zur Wiederherstellung des inneren und äußeren Gleichgewichts einschneidende budget- und kreditpolitische Maßnahmen durch. In dem für 1958 aufgestellten Zahlungsbilanzvoranschlag, der einen Teil des der OEEC von der französischen Regierung vorgelegten allgemeinen Wirtschaftsprogramms bildet, ist die Einfuhr des französischen Mutterlandes aus dem Ausland auf fob-Basis mit 3 700 Millionen Dollar und die Ausfuhr nach dem Ausland mit 3 460 Millionen Dollar angesetzt. Das gesamte Zahlungsdefizit des ganzen Frankengebiets wurde auf 415 Millionen Dollar geschätzt. Nach den vorläufigen Ergebnissen für 1958 belief sich der tatsächliche Fehlbetrag auf 426 Millionen Dollar.

Die starke Passivierung der Zahlungsbilanz von 1957 war zur Hauptsache durch die Entwicklung des Dienstleistungsverkehrs bedingt, in dessen

Die Zahlungsbilanz des Frankengebiets

Posten	1956	1957	1958 ¹	1958	
				1. Halbjahr	2. Halbjahr ¹
Millionen US-Dollar					
Französisches Mutterland					
Warenhandel (fob)					
Einfuhr	4 087	4 276	3 525	1 857	1 668
Ausfuhr	3 279	3 327	3 225	1 592	1 633
Saldo des Warenhandels . . .	— 808	— 949	— 300	— 265	— 35
Dienstleistungen (netto)					
Transport	— 236	— 366	— 134	— 89	— 45
Kapitalerträge	+ 103	+ 110	+ 73	+ 46	+ 27
Reiseverkehr	— 66	— 80	+ 62	+ 2	+ 60
Reglerung	+ 391	+ 228	+ 114	+ 92	+ 22
Sonstiges	— 68	— 147	— 161	— 65	— 96
Saldo der Dienstleistungen . .	+ 124	— 255	— 46	— 14	— 32
Saldo der Leistungsbilanz . . .	— 684	— 1 204	— 346	— 279	— 67
Überseegebiete²					
Saldo der Leistungsbilanz gegen- über fremden Ländern	— 151	— 207	— 125	— 80	— 45
Gesamtes Frankengebiet					
Saldo der Leistungsbilanz	— 835	— 1 411	— 471	— 359	— 112
Saldo der Kapitalbilanz ³	— 11	+ 131	+ 45	— 23	+ 68
Saldo der Zahlungsbilanz . . .	— 846	— 1 280	— 426	— 382	— 44
Ausgleichsposten					
Auslandshilfe (netto)	+ 99	+ 90	+ 112	+ 43	+ 69
Kredite der EZU (+)	+ 121	+ 175	+ 241	+ 132	+ 109
Währungshilfe des IWF (+) . . .	— 45	+ 262	+ 131	+ 131	—
Veränderung der Gold- und Devisenbestände (Zunahme —) .	+ 698	+ 775	— 50	+ 72	— 122
Nichterfaßbare Posten und statistische Ermittlungsfehler . .	— 27	— 22	— 8	+ 4	— 12
Zusammen	+ 846	+ 1 280	+ 426	+ 382	+ 44

¹ Vorläufige Zahlen. ² Die französischen Überseedepartements (nämlich Algerien, Guadeloupe, Martinique, Guayana, Réunion), Französisch-Westafrika, Französisch-Äquatorialafrika, Französisch-Kamerun, Togo, Madagaskar und dessen Außengebiete, die Komoren, Saint-Pierre-et-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. ³ Ohne Transaktionen mit dem IWF, nämlich 1956: 45 Millionen Dollar Rückzahlung; 1957 und 1958: 262,5 Millionen und 131,2 Millionen Dollar Valutazahlung.

Bilanz sich anstelle des 1956 verzeichneten Aktivsaldos von über 100 Millionen Dollar im Jahr darauf ein Defizit von 250 Millionen Dollar ergab, während sich auch noch der Fehlbetrag im Außenhandel um 140 Millionen auf 950 Millionen Dollar erhöhte. Daß dann 1958 die Zahlungsbilanz nicht mehr so ungünstig abschloß, war hauptsächlich das Ergebnis der Verringerung des Warenhandelsdefizits um 650 Millionen Dollar und des Rückgangs des Passivsaldos im Dienstleistungsverkehr um 200 Millionen Dollar, so daß der Fehlbetrag der gesamten laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz auf 350 Millionen Dollar zusammenschrumpfte.

Der französische Außenhandel¹

		Lebens- mittel	Rohstoffe	Brenn- und Schmier- stoffe	Halb- und Fertigwaren	Zusammen*	
		Milliarden französische Franken				Mill. US-\$	
Einfuhr							
1957	1. Halbjahr . . .	90	265	236	326	929	2 656
	2. Halbjahr . . .	63	210	215	301	798	2 078
1958	1. Halbjahr . . .	99	226	237	359	922	2 200
	2. Halbjahr . . .	73	181	217	311	783	1 869
Ausfuhr							
1957	1. Halbjahr . . .	76	80	34	405	607	1 733
	2. Halbjahr . . .	96	70	39	414	627	1 611
1958	1. Halbjahr . . .	79	70	43	470	664	1 581
	2. Halbjahr . . .	69	67	44	502	682	1 625

¹ Ohne den Handel mit den französischen Überseegebieten.

² Auch gewerblich verwendetes Gold.

Nach den der Zollstatistik entnommenen cif-Werten in jeweiligen Preisen hat sich die Einfuhr aus dem Ausland sowohl 1957 wie 1958 auf 1 700 Milliarden französische Franken belaufen. Die in französischen Franken ausgedrückten Durchschnittswerte der Einfuhreinheit erhöhten sich 1958 um etwa 2 Prozent, doch stand dem eine etwa gleich starke Schrumpfung des Einfuhrvolumens gegenüber.

Die Suspendierung der Liberalisierung und die Abschwächung der Produktionstätigkeit im Sommer 1958 betrafen vor allen Dingen die Einfuhr von Roh- und Brennstoffen, die dem Volumen nach im Durchschnitt um etwa 8 Prozent zurückging. Der Halb- und Fertigwarenimport nahm dagegen nur um 2 Prozent ab, und die ernährungswirtschaftliche Einfuhr stieg (insbesondere wegen der erhöhten Weinimporte) um fast 30 Prozent an. Auf der Exportseite waren 1958 Agrarerzeugnisse sowie Halbwaren der Metall- und Textilindustrie vom Rückgang am stärksten betroffen, während sich der Absatz von Automobilen, Eisen- und Stahlerzeugnissen, Erdölprodukten und elektrischen Apparaturen wesentlich erhöhte. Diese Umschichtungen deuten auf einen willkommenen Wandel in Richtung auf eine Ausweitung des Exportanteils der Erzeugnisse der verarbeitenden Industrie hin. Alles in allem ist der Export des Mutterlandes nach dem Ausland, hauptsächlich infolge höherer Preise, von 1 230 Milliarden französischen Franken 1957 auf 1 350 Milliarden 1958 und damit um 9 Prozent angestiegen.

Seit dem letzten Quartal 1958 deckte die Ausfuhr ungefähr 90 Prozent der Einfuhr, so daß der Außenhandel als praktisch im Gleichgewicht befindlich angesehen werden kann. Im Zusammenhang mit der am 27. Dezember 1958 durchgeführten Frankenabwertung und der Rückkehr zur Konvertibilität wurde am 1. Januar 1959 die seit Mitte 1957 suspendierte Liberalisierung der Einfuhr aus OEEC-Ländern und dem Dollarraum wieder zu 90 bzw. 50 Prozent hergestellt.

Im Dienstleistungsverkehr ergab sich die wesentlichste Verbesserung beim Transportwesen, dessen Passivsaldo — 366 Millionen Dollar 1957 — im Jahre

1958 auf 134 Millionen Dollar zusammenschrumpfte, nachdem die Frachtraten zurückgegangen und bei der Einfuhr von Brennstoffen, nach der Übersteigerung der Käufe aus den Vereinigten Staaten und Venezuela zur Zeit der Suezkrise, wieder normalere Verhältnisse eingetreten waren. Auch im Reiseverkehr verbesserte sich das Bilanzergebnis, indem nach einem Defizit von 80 Millionen Dollar 1957 im Jahr darauf ein Überschuß von 62 Millionen Dollar erzielt wurde, was vor allem der im Mai 1958 verfüigten Aufhebung der französischen Devisenzuteilung für Auslandsreisende zuzuschreiben war, die eine Deviseneinsparung von schätzungsweise 100 Millionen Dollar bewirkte. Nicht so günstig wie im Vorjahr waren 1958 der Aktivsaldo der Kapitalertragszahlungen, der sich leicht verringerte, und der das Gros der „sonstigen“ Posten bildende Passivsaldo der Auslandsüberweisungen von Arbeitskräften, der sich erhöhte. Die stärkste Veränderung ergab sich indessen bei den Transaktionen des Staates, deren Überschußergebnis von 228 Millionen auf 114 Millionen Dollar zurückging, nachdem die Off-shore-Käufe und andere militärische Ausgaben des Auslands hinter dem Vorjahresstand zurückblieben und zugleich die eigenen Ausgaben im Ausland sich im Zuge gesteigerter Aufwendungen hauptsächlich für die in Deutschland stationierten französischen Truppen erhöhten.

Das Defizit der Überseegebiete war nicht so hoch wie 1957, während der Netto-Kapitalimport des gesamten Frankengebiets sich von 130 Millionen auf 45 Millionen Dollar verringerte. Im privaten Kapitalverkehr wurden per Saldo 157 Millionen Dollar eingeführt, von denen 110 Millionen Dollar auf das Konto der Repatriierung französischen Kapitals gingen (darunter 61 Millionen Dollar in Gold) und der Rest auf die Nettoinvestition des Auslands in Frankreich entfiel. Im Kapitalverkehr der öffentlichen Stellen wurden per Saldo 112 Millionen Dollar exportiert; das Gros dieser Leistungen bildeten die Tilgung der äußeren Staatsschuld und die französische Subskriptionszahlung an die Europäische Investitionsbank in Höhe von 30 Millionen Dollar.

Das gesamte Zahlungsdefizit — 426 Millionen Dollar — wurde durch EZU-Kredite (241 Millionen Dollar), Valutaziehungen beim Internationalen Währungsfonds (131 Millionen Dollar) und Auslandshilfe (112 Millionen Dollar) mehr als gedeckt.

Was die drei südeuropäischen OEEC-Länder betrifft, so vermochten Griechenland und Portugal ihre Leistungsbilanz 1958 etwas zu verbessern, wohingegen die Bilanz der Türkei mit einem gegenüber dem Vorjahr ungünstigeren Saldo abschloß.

In Griechenland war die Ertragsbilanz 1957 mit 100 Millionen und 1958 mit 110 Millionen Dollar passiv. Die unentgeltlichen staatlichen Leistungen des Auslands waren 1957 auf nur 5 Millionen Dollar abgesunken, 1958 aber wieder auf 30 Millionen Dollar angestiegen, so daß sich der Fehlbetrag in der laufenden Rechnung von 95 Millionen auf 80 Millionen Dollar verringerte. In beiden Jahren strömten an privatem langfristigem Auslandskapital über 40 Millionen Dollar herein, die zusammen mit den kurzfristigen Einfuhrkrediten den Druck

auf die Devisenreserven verminderten. 1954 hatte Griechenland seine Einfuhr aus OEEC-Ländern und dem Dollarraum zu fast 100 Prozent liberalisiert, doch im April 1959 wurden wieder einige Beschränkungen verfügt, um die Einfuhr vom freien Zahlungsraum nach Verrechnungsländern hin zu verlagern.

In Portugal hat in den letzten Jahren die hohe Rate der Inlandsinvestition einen jähen Anstieg der Einfuhr von Investitionsgütern und Energieträgern bewirkt, während die Ausfuhr sich nicht ausweitete. Dergestalt ergab sich 1957 ein beträchtlicher Einfuhrüberschuß von 177 Millionen Dollar und auch in der Leistungsbilanz ein Passivsaldo von 113 Millionen Dollar, zu deren Deckung der Überschuß der portugiesischen Überseegebiete nicht ausreichte. 1958 indessen ist unter dem Einfluß eines Importrückgangs offenbar ein günstigerer Saldo zustande gekommen.

Die Türkei hat, da sich ihre kommerziellen Auslandsverbindlichkeiten massiv erhöhten, ihre Einfuhr in den letzten drei Jahren sehr einschneidend beschränkt und auf diese Weise ihr Defizit im Waren- und Dienstleistungsverkehr, freilich auf Kosten der binnenwirtschaftlichen Entwicklung, erheblich reduziert. Da der inflatorische Druck andauerte, geriet die Türkei 1958 in eine sehr kritische Lage, und im Zusammenhang mit einem Programm durchgreifender Wirtschaftsreformen erhielt das Land beträchtliche finanzielle Unterstützung aus dem Ausland.

Italien hatte 1958 eine außerordentlich befriedigende Verbesserung seiner außenwirtschaftlichen Lage zu verzeichnen, obwohl es zu den Ländern gehörte, in denen die Erzeugung weiterhin — wenn auch in verringertem Tempo — anwuchs. Sinkende Importe bei gleichbleibender Ausfuhr bewirkten im Verein mit höheren Erlösen im Dienstleistungsverkehr einen (auf Leistungsbasis ermittelten) Ertragsbilanzüberschuß von 580 Millionen Dollar, zu denen dann noch im Kapitalverkehr und aus Hilfeleistungen des Auslands ein Bezugssaldo von 270 Millionen Dollar kam, so daß sich die Währungsreserven um 850 Millionen Dollar erhöhten.

Die sehr gute Ernte von 1958 verringerte in diesem Jahr den Einfuhrbedarf bei Agrarerzeugnissen, insbesondere bei Weizen, Ölen und Fetten. Auf der anderen Seite nahm aber die Einfuhr von Mais sowie von hochwertigen Nahrungs- und Genußmitteln wie Fleisch, Eiern und Kaffee nicht zuletzt unter dem Einfluß der Einkommenssteigerung beträchtlich zu, so daß per Saldo die Agrareinfuhr nur wenig hinter dem Stand von 1957 zurückblieb. Die Importschrumpfung war somit hauptsächlich dadurch bedingt, daß die Bezüge von Rohstoffen wie Baumwolle, Wolle und Kupfer im Gefolge der in den ersten neun Monaten des Jahres 1958 eingetretenen Produktionsverlangsamung zurückgingen und die Wirtschaft auf die heimischen Vorräte zurückgriff, während zugleich auch die Importpreise dieser Rohstoffe beträchtlich abnahmen. Zudem sank außerordentlich stark die Einfuhr von Erzeugnissen des Maschinenbaus, was teils einer Ausweitung des inländischen Angebots und teils einem Absinken der Investition in anderen Produktionssektoren zuzuschreiben war.

Die Ausfuhr nahm nur sehr geringfügig ab, nämlich von 1 595 Milliarden Lire 1957 auf 1 585 Milliarden Lire 1958, wobei im einzelnen die volumenmäßige Ausweitung nicht ganz ausreichte, um die Wirkung des Preisrückgangs zu kompensieren. 1957 war die Ausfuhr durch den Verkauf von überschüssigen Agrarprodukten — vor allem Zucker — zu unter dem Inlandsniveau liegenden Preisen aufgebläht worden. 1958 war dies nicht mehr der Fall, und so sank die Ausfuhr von Agrarerzeugnissen, da zudem auch der heimische Verbrauch zunahm, von 380 Milliarden auf 325 Milliarden Lire, doch erhöhte sich dafür noch stärker der Export von Maschinenbau-Erzeugnissen, die in den beiden letzten Jahren mit einem Exportanteil von nahezu einem Drittel im Jahre 1958 und einem Viertel

im Jahre 1957 die wichtigste Einzelkategorie des Exports gewesen sind. Hingegen verringerte sich die Ausfuhr von Textilien sowohl absolut wie relativ.

Während 1950 drei Viertel der Gesamterlöse im kommerziellen Verkehr auf den Export entfallen waren, hatte sich dessen Anteil bis 1958 auf 60 Prozent verringert. Die mit dieser Entwicklung einhergehende Steigerung des auf die unsichtbaren Transaktionen entfallenden Anteils hat zwei Hauptursachen: den Fremdenverkehrsboom der Nachkriegszeit und die in Europa herrschende Nachfrage nach italienischen Arbeitskräften.

Im Jahre 1958 betrugen die Nettoerlöse im Dienstleistungsverkehr fast 1 Milliarde Dollar — verglichen mit 850 Millionen Dollar im Jahr vorher —, trotz den an die Europäische Investitionsbank und an den Internationalen Währungsfonds geleisteten Beiträgen (zusammen 69 Millionen Dollar), die eigentlich eher als Kapitalexport denn als Posten der Dienstleistungsbilanz angesehen werden könnten. Die Zugänge aus der Auslandshilfe nahmen ab, und zwar von 140 auf 80 Millionen Dollar. Der Netto-Kapitalimport hat sich 1958 fast verdoppelt, weil sich die ausländischen Kapitalanlagen in Italien von 90 Millionen auf 170 Millionen Dollar erhöhten, von denen ungefähr ein Viertel aus Amerika und der Rest aus OEEC-Ländern, vor allem aus der Schweiz, stammte.

Es ist sehr unwahrscheinlich, daß sich ein so hoher Leistungsbilanzüberschuß 1959 wiederholen wird, da die Wirtschaft sich jetzt wieder mit

Italien: Der Anteil der einzelnen Güter- und Dienstleistungskategorien an den Gesamterlösen im kommerziellen Auslandsverkehr

Posten	1950	1958
	Prozent der Gesamterlöse	
Warenhandel		
Maschinenbau-Erzeugnisse .	13	17
Lebensmittel	19	12
Textilerzeugnisse	26	9
Erdöl- und chemische Erzeugnisse	4	8
Sonstiges	12	13
Warenhandel insgesamt .	74	59
Dienstleistungen		
Reiseverkehr	5	12
Überweisungen von Arbeitern und Ausgewanderten	7	10
Transport	6	10
Sonstiges	8	9
Dienstleistungen insgesamt	26	41
Gesamterlöse im kommerziellen Verkehr . . .	100	100

Die Zahlungsbilanz Italiens
(auf Leistungsbasis)

Posten	1956	1957	1958
Millionen US-Dollar			
Warenhandel			
Einfuhr (cif)	2 908	3 332	2 969
Ausfuhr (fob) ¹	2 160	2 521	2 554
Saldo des Warenhandels	— 748	— 811	— 415
Dienstleistungen (netto)			
Frachten	+ 190	+ 225	+ 233
Reiseverkehr	+ 213	+ 317	+ 406
Überweisungen von Arbeitern und Ausgewanderten	+ 154	+ 187	+ 268
Sonstiges ²	+ 101	+ 127	+ 85
Saldo der Dienstleistungen	+ 658	+ 856	+ 992
Saldo der Leistungsbilanz	— 90	+ 45	+ 577
Auslandshilfe (Zufluß —)	— 77	— 137	— 81
Kapitalbewegungen (Zufluß —)	— 122	— 104	— 192
Veränderung der Gold- und Devisenbestände (Zunahme +)	+ 109	+ 286	+ 850

¹ Auch Off-shore-Lieferungen: 81 Millionen Dollar 1956; 69 Millionen Dollar 1957; 26 Millionen Dollar 1958.

² Auch Korrekturposten.

Auslandswaren eindecken muß und der Einfuhrtrend sich wahrscheinlich dem Trend der Produktion anpassen wird, die seit dem letzten Quartal 1958 beschleunigt ansteigt. Doch sind die im Dienstleistungsverkehr erzielten Überschüsse jetzt so groß, daß die Einfuhr ganz erheblich zunehmen kann, ohne daß die Währungsreserven gefährdet werden.

Die Ausfuhr der Bundesrepublik Deutschland stieg 1958 weiter an, wenn auch weit langsamer als in den Vorjahren. In tatsächlichen Werten erhöhte sie sich von 36,0 Milliarden Deutschen Mark 1957 auf 37,0 Milliarden Deutsche Mark 1958, wobei im einzelnen das Volumen sich um 3,6 Prozent (gegenüber etwa 15 Prozent in jedem der vier vorangegangenen Jahre) ausweitete und die Preise sich leicht ermäßigten. Zugleich erhöhte sich gegenüber 1957 bei den Importen das Volumen um fast 7 Prozent (also mehr als doppelt so stark wie die Produktion), während aber die Einfuhrpreise um 9 Prozent sanken, so daß der tatsächliche cif-Einfuhrwert von 31,7 Milliarden auf 31,1 Milliarden Deutsche Mark zurückging. Der Aktivsaldo im Warenhandel hat sich daher von 4,3 Milliarden Deutschen Mark 1957 auf 5,9 Milliarden Deutsche Mark 1958 erhöht.

Hinter der 7prozentigen volumenmäßigen Einfuhrsteigerung verbergen sich sehr unterschiedliche Bewegungen in den einzelnen Warengruppen. Insbesondere war der Import von gewerblichen Rohstoffen von der Nachfrageabschwächung betroffen, wohingegen dies in anderen Kategorien nicht der Fall war.

Bundesrepublik Deutschland: Einfuhr nach Warengruppen

Einfuhr	Ernährungs- güter	Rohstoffe	Halbwaren	Fertigwaren	Gesamteinfuhr*
Tatsächliche Werte (in Millionen DM)					
1956	9 162	8 225	5 236	5 196	27 964
1957	9 975	9 376	5 741	6 452	31 697
1958	9 408	7 685	5 252	8 500	31 133
Volumenindex (1954 = 100)					
1956	129	138	132	167	139
1957	137	151	150	210	156
1958	137	139	159	283	167
Preisindex (1954 = 100)					
1956	99	109	114	97	104
1957	102	113	110	96	105
1958	96	101	95	94	96

* Da bei den Gesamteinfuhrzahlen auch die Rückwaren und Ersatzlieferungen berücksichtigt sind, weichen sie von der Summe der Teilzahlen ab.

Während die Einfuhr von Rohstoffen dem Volumen nach um 8 Prozent zurückging, behauptete die ernährungswirtschaftliche Einfuhr ihren Stand von 1957, und die Fertigwarenimporte erhöhten sich um über 30 Prozent. Dem Wert nach überstieg die Fertigwareneinfuhr damit erstmals die Rohstoffimporte, die wegen des starken Preisverfalls besonders niedrig waren. Obgleich ein Drittel des Zuwachses bei der Fertigwareneinfuhr auf Mehreinfuhren im Rahmen des Bundesverteidigungshaushalts entfiel, war die Importausweitung ohne Zweifel auch der Einkommenssteigerung, den Liberalisierungsmaßnahmen und der Senkung der Zölle für Fertigwaren zuzuschreiben (die 1957 um etwa 45 Prozent herabgesetzt wurden). Dies alles schlug sich in einer regionalen Umschichtung des Außenhandels nieder, in deren Verlauf die Einfuhr aus Übersee um 1,5 Milliarden Deutsche Mark schrumpfte und jene aus Europa sich um über 900 Millionen Deutsche Mark erhöhte.

Bei der Ausfuhr entfiel der größte Teil der 1958 eingetretenen Steigerung um 1 030 Millionen Deutsche Mark auf die nichteuropäischen Länder (insbesondere auf China, das sich von der Bundesrepublik Waren im Werte von fast 700 Millionen Deutschen Mark liefern ließ, gegenüber Bezügen von 200 Millionen Deutschen Mark im Jahr vorher), während es den europäischen Ländern die Rezession unmöglich machte, von der Bundesrepublik wesentlich mehr zu beziehen als im Jahr vorher. Der Aktivsaldo im Außenhandel mit den OEEC-Ländern und ihren Überseegebieten verringerte sich von 6,6 Milliarden auf 5,6 Milliarden Deutsche Mark.

Legt man bei der Ermittlung der Einfuhrwerte nicht die cif-, sondern die fob-Preise zugrunde, so ergibt sich im Warenhandel (einschließlich des Transithandels) eine Steigerung des Aktivsaldo von 7,6 Milliarden Deutschen Mark 1957 auf 8,5 Milliarden Deutsche Mark 1958. Auch im Dienstleistungsverkehr erhöhte sich der Saldo von 100 Millionen auf 400 Millionen Deutsche Mark. Zu diesem Ergebnis trugen vor allem die (zur Rubrik „Regierung“

Die Zahlungsbilanz der Bundesrepublik Deutschland

Posten	1955	1956	1957	1958
Millionen Deutsche Mark				
Warenhandel (fob)				
Ausfuhr ¹	25 641	30 774	35 928	36 905
Einfuhr	22 339	25 079	26 322	28 432
Saldo des Warenhandels . . .	+ 3 302	+ 5 695	+ 7 606	+ 8 473
Dienstleistungen (netto)				
Transport	— 314	— 566	— 692	— 367
Reiseverkehr	+ 282	+ 474	+ 483	— 145
Kapitalerträge	— 607	— 436	— 395	— 627
Regierung ²	+ 1 083	+ 1 560	+ 2 371	+ 3 493
Sonstiges	— 798	— 1 228	— 1 672	— 1 956
Saldo der Dienstleistungen . .	— 354	— 196	+ 95	+ 398
Saldo des Warenhandels und der Dienstleistungen	+ 2 948	+ 5 499	+ 7 701	+ 8 871
Unentgeltliche Leistungen	— 814	— 1 107	— 1 650	— 1 636
Saldo der Leistungsbilanz	+ 2 134	+ 4 392	+ 6 051	+ 7 235
Ausgleichsposten				
Kapitalleistungen (eigene +)				
Langfristig (öffentlich und privat)	+ 530	+ 557	+ 730	+ 1 807
Kurzfristig (öffentlich und privat)	— 79	— 676	+ 1 903	+ 1 420
Saldo der Kapitalleistungen . .	+ 451	— 119	+ 2 633	+ 3 227
Veränderung der Zahlungsbedingun- gen im Außenhandel (zugunsten der Bundesrepublik —) ²	— 169	— 576	— 1 703	+ 820
Saldo der Devisenbilanz (Zunahme +)	+ 1 852	+ 5 087	+ 5 121	+ 3 188
Insgesamt	+ 2 134	+ 4 392	+ 6 051	+ 7 235

¹ Einschließlich des Saldos des Transithandels. ² Einschließlich der Einnahmen aus dem DM-Eintausch: 1 072 Millionen Deutsche Mark 1955; 1 369 Millionen Deutsche Mark 1956; 1 956 Millionen Deutsche Mark 1957; 3 156 Millionen Deutsche Mark 1958. ³ Saldo der nichterfaßbaren Posten und statistischen Ermittlungsfehler.

Anmerkung: Seit Januar 1959 ist in der Devisenbilanz nur noch die Veränderung des Goldbestandes und der Auslandsforderungen der Deutschen Bundesbank ohne die Bestände der Außenhandelsbanken erfaßt. Die obigen Angaben über den Kapitalverkehr, die Zahlungsbedingungen im Außenhandel und die Devisenbilanz sind dementsprechend berichtigt worden, so daß sie nicht mehr mit den diesbezüglichen Angaben in früheren Jahresberichten übereinstimmen.

gehörenden) Einnahmen aus entgeltlichen Leistungen für ausländische militärische Dienststellen bei; in dieser Kategorie fällt der größte Teil der gesamten Dienstleistungseinnahmen an. 1958 erreichten diese Einnahmen aus dem DM-Eintausch den Rekordstand von 3,2 Milliarden Deutschen Mark (im Vorjahr: 2,0 Milliarden). Der Reiseverkehr hatte seit Kriegsende stets Überschüsse abgeworfen; 1956 und 1957 waren in dieser Sparte per Saldo jeweils an die 500 Millionen Deutsche Mark an Deviseneinnahmen ins Land geflossen. 1958 jedoch ergab sich im Reiseverkehr ein Passivsaldo von 150 Millionen Deutschen Mark. Im Kapitalertragsverkehr stiegen die Zahlungen der Bundesrepublik von 800 Millionen Deutschen Mark 1957 auf mehr als 1 Milliarde Deutsche Mark 1958 an, was hauptsächlich den höheren Gewinnen von inländischen Tochtergesellschaften ausländischer Unternehmungen zuzuschreiben war,

während die Zinszahlungen auf Grund des Londoner Schuldenabkommens sich mit rund 230 Millionen Deutschen Mark kaum verändert haben.

Da die unentgeltlichen Leistungen ihren Stand von 1957 gehalten haben, erhöhte sich der gesamte Überschuß in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz von 6 Milliarden Deutschen Mark 1957 auf 7,2 Milliarden Deutsche Mark 1958; dieser Aktivsaldo wurde bis fast zur Hälfte durch den Kapitalexport absorbiert.

Die Zahlungsbedingungen im Außenhandel wandelten sich im zweiten Halbjahr 1958 zuungunsten der Bundesrepublik, wobei nicht zuletzt eine Rolle spielte, daß die Ausfuhr jenes Jahres eben teilweise schon früher bezahlt worden war und daß sich die Zahlungsziele im Export verlängerten. Während 1957 die Verschiebung der terms of payment 1,7 Milliarden Deutsche Mark ins Land gezogen hatte, flossen 1958 hiervon wieder 820 Millionen Deutsche Mark ab.

Bundesrepublik Deutschland:
Der langfristige Kapitalverkehr mit dem Ausland

Jahr	Deutsche Kapitalanlagen im Ausland			Ausländische Kapitalanlagen im Inland			Gesamt- saldo (Export —)
	Neuanlage	Liquidation	Saldo (Zunahme —)	Neuanlage	Liquidation	Saldo (Zunahme +)	
Millionen Deutsche Mark							
1954 . . .	393	29	— 364	1 130	1 486	— 356	— 720
1955 . . .	343	56	— 287	1 516	1 759	— 243	— 530
1956 . . .	682	96	— 586	1 399	1 370	+ 29	— 557
1957 . . .	1 183	83	— 1 100	2 016	1 646	+ 370	— 730
1958 . . .	2 084	236	— 1 848	2 299	2 258	+ 41	— 1 807
1954-58 . .	4 685	500	— 4 185	8 360	8 519	— 159	— 4 344

In der Fünfjahresperiode 1954-58, also vom Zeitpunkt der Abschaffung der Sperrmark bis zur Einführung der Konvertibilität, betrugen die langfristigen deutschen Kapitalanlagen im Ausland insgesamt 4,7 Milliarden Deutsche Mark. Beginnend mit dem Jahr 1955 haben sich diese Anlagen außerordentlich rasch nach oben entwickelt und von Jahr zu Jahr nahezu verdoppelt. Liquidiert wurden im gleichen Zeitraum an Auslandskapital nur 500 Millionen Deutsche Mark, so daß sich die deutschen Netto-Kapitalanlagen im Ausland auf 4,2 Milliarden Deutsche Mark stellten, von denen über 2,9 Milliarden auf die beiden letzten Jahre entfallen. Rund zwei Drittel des im Ausland investierten Kapitals kamen von der privaten Wirtschaft, wobei es sich in erster Linie um Direktinvestitionen in Europa und Lateinamerika handelte; das restliche Drittel wurde aus öffentlichen Haushalten bereitgestellt.

Der Erwerb von Wertpapieren ist 1958 kräftig angestiegen. Zwei Auslandsanleihen (die ersten seit der Zeit vor dem Ersten Weltkrieg) wurden am deutschen Markt placiert, und auch die Darlehen und Kredite an das

Ausland haben beträchtlich zugenommen, nämlich von 40 Millionen Deutschen Mark 1957 auf 500 Millionen Deutsche Mark 1958; hierunter befanden sich auch Kredite im Betrage von 155 Millionen Mark, die deutsche Banken der indischen Regierung gewährten. Die staatlichen Kapitalexporte — darunter die Kapitaleinzahlungen bei der Europäischen Investitionsbank und die beim Internationalen Währungsfonds auf Grund von DM-Ziehungen Frankreichs, Jugoslawiens und der Türkei bereitgestellten Mittel — erhöhten sich von 320 auf 760 Millionen Deutsche Mark.

Die — ausschließlich privaten — langfristigen ausländischen Kapitalanlagen in der Bundesrepublik beliefen sich in den Jahren 1954 bis 1958 auf 8,4 Milliarden Deutsche Mark. Dem stand an liquidiertem Kapital (einschließlich der 2 Milliarden Deutsche Mark betragenden Rückzahlungen der öffentlichen Hand, bei denen es sich größtenteils um Tilgungen im Rahmen des Londoner Schuldenabkommens handelte) ein etwa gleich hoher Betrag gegenüber. Diese Gegenläufigkeit — Beschleunigung des Kapitalexports einerseits und Abschwächung der ausländischen Anlagetätigkeit in der Bundesrepublik andererseits — dürfte mit den Veränderungen der Zinsrelationen zwischen der Bundesrepublik und dem Ausland zusammenhängen. Wie in der gesamten Fünfjahresperiode war auch für das Jahr 1958 allein die Kapitalrepatriierung des Auslands fast ebenso hoch wie seine Neuinvestition, wobei (hauptsächlich im Rahmen des Londoner Schuldenabkommens geleistete) Rückzahlungen der öffentlichen Hand fast den gesamten Betrag kompensierten, der im Zuge der Nettokäufe deutscher Wertpapiere durch Ausländer hereinfließ.

Was den kurzfristigen Kapitalverkehr betrifft, so schloß er (soweit er statistisch erfaßt werden kann) in den fünf Jahren von 1954 bis 1958 mit einem Exportsaldo von 2,3 Milliarden Deutschen Mark ab. Auf der Kapitalexportseite beliefen sich die Forderungen aus Vorauszahlungen für die Einfuhr von Verteidigungsgütern auf 2,8 Milliarden Deutsche Mark und die Guthaben deutscher Geschäftsbanken bei ausländischen Banken, die Geldmarktanlagen usw. auf 1,7 Milliarden Deutsche Mark. Auf der Kapitalimportseite standen allein die Guthaben ausländischer Banken mit 1,2 Milliarden Deutschen Mark und damit fast der Hälfte des gesamten Saldos zu Buch. Die größte Veränderung des kurzfristigen Kapitalverkehrs war ein jäher Rückgang der Anzahlungen für Rüstungseinfuhren von 1,9 Milliarden Deutschen Mark 1957 auf 0,6 Milliarden 1958.

Unter dem anhaltenden Einfluß der sehr günstigen preislichen Austauschrelationen im Außenhandel hat sich im ersten Quartal 1959 der Aktivsaldo in der Leistungsbilanz trotz gestiegenem Importvolumen wiederum erhöht, und zwar auf 2,1 Milliarden Deutsche Mark. Gleichzeitig schnellte der Netto-Kapitalexport auf 4,3 Milliarden Deutsche Mark empor — also auf einen Betrag, der das Ergebnis des gesamten Jahres 1958 um 1 Milliarde Deutsche Mark übertrifft —, worunter sich 2,3 Milliarden Deutsche Mark an Zahlungen zur Tilgung der öffentlichen Auslandsschuld und Anzahlungen für Rüstungsimporte befanden.

Da das Vereinigte Königreich so außerordentlich stark von der Einfuhr von Rohstoffen und Ernährungsgütern abhängt, kam ihm von allen europäischen Ländern 1958 der Rückgang der Grundstoffpreise am meisten zugute. Dem Wert nach nahm die britische Einfuhr (cif) von 4,1 Milliarden Pfund Sterling 1957 auf 3,8 Milliarden Pfund 1958 und somit um fast 300 Millionen Pfund ab, was fast ausschließlich auf der Preisbaisse beruhte. Der Index der Einfuhrpreise ging vom ersten Quartal 1957 bis zum ersten Quartal 1958 um 10 Prozent zurück und blieb dann einigermaßen konstant. Im Jahresdurchschnitt lagen die Importpreise 1958 um 7,5 Prozent unter ihrem Vorjahresstand, und da die Ausfuhrpreise nur um 1 Prozent zurückgingen, verbesserten sich die terms of trade um 6,5 Prozent. Dem Volumen nach war die Einfuhr 1957 und 1958 die gleiche, doch ergaben sich, sowohl unter dem Einfluß der Schwankungen der Inlandsproduktion wie wegen des wachsenden Importanteils in der Nachfrage, wesentliche Umschichtungen zwischen einzelnen Kategorien. Während die volumenmäßige Einfuhr von Nahrungsmitteln, Brennstoffen und Fertigwaren anstieg, ging der Import von Grundstoffen und Halbwaren zurück, so daß diese beiden Bewegungen einander aufhoben.

Vereinigtes Königreich: Volumenmäßige Einfuhr
(nach Warengruppen)

Jahr	Lebensmittel	Grundstoffe	Brenn- und Schmierstoffe	Halbwaren*	Fertigwaren	Zusammen
Indexzahlen (1954 = 100)						
1955	107	105	121	126	122	111
1956	109	102	115	121	136	110
1957	113	106	114	122	152	114
1958	119	94	124	119	166	114

* Vorwiegend zur industriellen Verarbeitung bestimmte Erzeugnisse.

Seit 1954 ist die Einfuhr des Vereinigten Königreichs, in konstanten Preisen gemessen, mit 14 Prozent stärker gestiegen als das reale Sozialprodukt, das nur um 5 Prozent expandierte. Neben der Wiederausfuhr und den Veränderungen der Vorratsbestände war für die Diskrepanz offenbar in erster Linie der steigende Importanteil in den wichtigsten Nachfragekategorien verantwortlich (eine Ausnahme bilden hier die industriellen Erzeugnisse, jedoch nicht Stahl). Mit anderen Worten: Es sind in den letzten Jahren heimische Erzeugnisse durch Importwaren ersetzt worden, und zwar in einem Umfang, der das Vereinigte Königreich für die Periode 1954–58 auf schätzungsweise 40 bis 50 Millionen Pfund Sterling jährlich zu stehen kam. Besonders deutlich war diese Entwicklung bei Nahrungsmitteln und Brennstoffen, in deren Bereich sich die Verbrauchernachfrage ganz entschieden einmal zu hochwertigeren Produkten wie Butter, Käse und Wein, die eingeführt werden müssen, und zum anderen auch von der Kohle zum Öl hin verlagerte.

Das Ausfuhrvolumen ging 1958 um 3½ Prozent zurück. In Wertzahlen schrumpfte die Ausfuhr um über 100 Millionen Pfund, nämlich von 3,3 Milliarden auf 3,2 Milliarden. Die Nachfrageabschwächung betraf — verschieden

stark — sämtliche Produktionszweige mit Ausnahme der Gegenstände der Transportausrüstung, die ihren nun schon seit 1953 ununterbrochen anhaltenden Exportanstieg auch 1958 fortsetzten; am stärksten betroffen wurde die Ausfuhr von Metallwaren und Textilien, von denen um 15 bzw. 9 Prozent weniger exportiert wurde als im Vorjahr. Am ausgeprägtesten war der Ausfuhrückgang im zweiten und dritten Viertel des Jahres 1958, als sich zur Nachfrageabschwächung an vielen Märkten des Nichtsterlinggebiets noch ein Rückgang der Ausfuhr nach den Ländern des Sterlinggebiets gesellte, deren Einfuhrstand sich um diese Zeit bereits dem gesunkenen Niveau der Ausfuhrpreise anzupassen begann.

Vereinigtes Königreich: Volumenmäßige Ausfuhr
(nach Außenhandelsräumen)

Jahr	Sterlinggebiet	Sonstige Rohstoffländer	Nordamerika	Westeuropa	Zusammen*
1955	106	102	115	107	107
1956	104	113	137	116	113
1957	105	120	143	116	116
1958	101	114	153	107	111

* Auch Japan und die osteuropäischen Länder.

Ein positiver Zug im britischen Ausfuhrbild war der Export nach den Vereinigten Staaten, der sich im zweiten Halbjahr 1958 wiederum sehr stark ausweitete (dieser Anstieg setzte sich auch im ersten Quartal 1959 fort). Das Volumen der Ausfuhr nach Nordamerika war für das gesamte Jahr 1958 um 7 Prozent höher als 1957. Dem Wert nach stieg der Export nach den Vereinigten Staaten um 15 Prozent, wobei zwei Drittel der Erhöhung auf Kraftwagen entfielen. Was die britische Ausfuhr nach Westeuropa betrifft, so wurde sie durch die Suspendierung der Liberalisierung in Frankreich, den niedrigen Produktionsstand in Belgien und die deflatorischen Maßnahmen der niederländischen Konjunkturpolitik besonders hart getroffen. Während die drei genannten Länder aus kontinentalen OEEC-Ländern 1958 wertmäßig um 7 Prozent weniger importierten als 1957, schrumpfte der Wert ihrer Einfuhr aus dem Vereinigten Königreich um 20 Prozent.

In der ersten Hälfte des Jahres 1958 bewirkte der niedrige Stand der Einfuhrpreise im Verein mit einer Volumenkontraktion eine Verringerung des Einfuhrwerts (auf fob-Basis) gegenüber dem entsprechenden Vorjahresbetrag um 200 Millionen Pfund Sterling. Da der Wert der Ausfuhr nur mäßig abnahm, ergab sich im Warenhandel insgesamt ein Exportüberschuß von 140 Millionen Pfund Sterling. In der zweiten Jahreshälfte schloß der Außenhandel nicht mehr mit einem Aktivsaldo ab, da das Einfuhrvolumen anstieg und die Ausfuhr nach den übrigen Ländern des Sterlinggebiets (teilweise aus saisonalen Gründen) ungefähr ebenso stark zurückging. Doch wirkte sich der im ersten Halbjahr erzielte Außenhandelsüberschuß immer noch stark auf die Jahresbilanz aus, in der im Warenaustausch ein Aktivum von 120 Millionen Pfund Sterling zu verzeichnen war, gegenüber einem Defizit

Die Zahlungsbilanz des Vereinigten Königreichs

Posten	1956	1957	1958	1958	
				1. Halbjahr	2. Halbjahr
Millionen Pfund Sterling					
Warenhandel (fob)					
Einfuhr	3 462	3 573	3 309	1 613	1 696
Ausfuhr (einschließlich der Wiederausfuhr)	3 407	3 515	3 429	1 754	1 675
Saldo des Warenhandels	- 55	- 58	+ 120	+ 141	- 21
Dienstleistungen (netto)					
Schiffahrt	+ 105	+ 110	+ 167	+ 85	+ 82
Kapitalerträge	+ 115	+ 109	+ 53	+ 41	+ 12
Staatliche Transaktionen	- 167	- 143	- 216	- 101	- 115
Sonstiges	+ 239	+ 245	+ 331	+ 161	+ 170
Saldo der Dienstleistungen	+ 292	+ 321	+ 335	+ 186	+ 149
Saldo der Leistungsbilanz	+ 237	+ 263	+ 455	+ 327	+ 128
Saldo der langfristigen Kapitalleistungen (Abfluß —)					
Zwischenstaatliche Kredite und Rückzahlungen	- 51	+ 72	- 46	- 14	- 32
Sonstige langfristige Kapitalleistungen	- 200	- 270	- 190	- 90	- 100
Zusammen	- 251	- 198	- 236	- 104	- 132
Saldo der Leistungsbilanz und der langfristigen Kapitalleistungen	- 14	+ 65	+ 219	+ 223	- 4
Ausgleichsposten					
Sterlingbestände des Auslands (Abnahme —)					
Staaten	- 155	- 151	+ 76	+ 1	+ 75
Gebietslose Institutionen	+ 200 ¹	- 24	- 22	- 14	- 8
Ungeklärte Kapitalbewegungen und Ausgleichsposten (Zufluß +) ²	+ 8	+ 134	- 2	+ 70	- 72
Bestände an Gold und konvertierbaren Devisen (Zunahme —)	- 42 ³	- 13 ³	- 284	- 287	+ 3
Sonstige amtliche Bestände an nichtkonvertierbaren Devisen (Zunahme —)	+ 3	- 11	+ 13 ⁴	+ 7	+ 6 ⁴
Zusammen	+ 14	- 65	- 219	- 223	+ 4

¹ Auch Ziehungen beim IWF im zweiten Halbjahr 1956 (202 Millionen Pfund). ² Auch nichterfaßbare Posten und statistische Ermittlungsfehler sowohl in der Leistungs- wie in der Kapitalbilanz. ³ Einschließlich des Kontos, auf das die am 31. Dezember 1956 fälligen Zinsen auf Anleihen der Vereinigten Staaten und Kanadas vorübergehend eingezahlt worden sind. ⁴ Einschließlich konvertierbarer Devisen, die für die Liquidation in der EZU-Schlußabrechnung bestimmt waren.

von fast 60 Millionen Pfund Sterling im Jahr vorher. Daß der britische Außenhandel einen Überschuß abwirft, ist sehr ungewöhnlich. Das letztmal wurde ein derartiges Resultat lange vor dem Kriege erzielt.

Die Erhöhung der Nettoerlöse im Dienstleistungsverkehr war das Ergebnis der folgenden Veränderungen: Auf der einen Seite verringerte sich (teilweise wegen der im Dezember erfolgten Wiederaufnahme der seit 1956 suspendiert gewesenen Bedienung der nordamerikanischen Anleihen, in deren Rahmen 39 Millionen Pfund gezahlt wurden) der Saldo der Kapitalerträge, während sich der Passivsaldo der staatlichen Transaktionen erhöhte, was auf die Reduktion der westdeutschen Beitragsleistungen zu den Kosten der

Stationierung britischer Truppen in der Bundesrepublik zurückzuführen ist; auf der anderen Seite sanken, da die Baisse der Trampfrachtraten die Ausgaben des Vereinigten Königreichs für fremde Seetransportleistungen stärker fallen ließ als seine eigenen Einnahmen in dieser Sparte, die Schifffahrtsausgaben, und gleichzeitig erhöhten sich die Einnahmen in der Rubrik „Sonstiges“, in der insbesondere die Nettoeinkünfte der Erdölindustrie erfaßt sind.

Die Bilanz der laufenden Transaktionen hatte wie gewöhnlich einen hohen Aktivsaldo gegenüber dem restlichen Sterlinggebiet aufzuweisen, der sich auf 440 Millionen Pfund Sterling stellte, gegenüber 353 Millionen im Jahre 1957; daneben ergab sich diesmal auch im Verkehr mit den Nichtsterlingländern anstelle des üblichen Defizits ein kleiner Überschuß von 15 Millionen Pfund. Das gesamte Aktivum diente teils zur langfristigen Anlage im Ausland, teils zur Stärkung der Devisenposition.

Der Netto-Kapitalexport nach dem Sterlinggebiet belief sich 1958 auf 231 Millionen Pfund, verglichen mit 295 Millionen Pfund im Jahr vorher, in dem die Netto-Kapitalausfuhr nach dem Sterlinggebiet infolge der an freien Märkten dieses Raumes abgewickelten Geschäfte mit Dollarwertpapieren besonders hoch gewesen war. Mit der 1958 verzeichneten Kontraktion ist der Kapitalexport also nur auf seinen nachkriegsüblichen Stand (rund 200 Millionen Pfund Sterling jährlich) zurückgekehrt. Daß sich bei den zwischenstaatlichen Krediten und Rückzahlungen anstelle des 1957 verzeichneten Nettozustroms von 72 Millionen Pfund im Jahr darauf ein Nettoabfluß von 46 Millionen Pfund ergab, beruhte zur Hauptsache auf Zahlungsvorgängen im Verkehr mit den Ländern außerhalb des Sterlinggebiets. Während 1957 keine Zahlungen zur Tilgung der von den Vereinigten Staaten und Kanada gewährten Kredite geleistet worden waren und das Vereinigte Königreich 89 Millionen Pfund seines bei der Export-Import-Bank aufgenommenen Darlehens hatte in Anspruch nehmen müssen, wurden 1958 Rückzahlungen im Betrage von 39 Millionen Pfund Sterling geleistet, darunter 27 Millionen Pfund auf Anleihen der Vereinigten Staaten und Kanadas. Der übrige Export von langfristigem Kapital verringerte sich von 270 Millionen Pfund 1957 auf 190 Millionen 1958. Hierbei handelte es sich hauptsächlich um Nettzahlungen an das Sterlinggebiet, wohingegen die Kapitalbewegungen im Verkehr mit den Nichtsterlingländern einander weitgehend aufhoben.

Der 1958 sehr günstige Abschluß der Leistungs- und Kapitalbilanz dürfte sich, da in Anbetracht der zunehmenden Wiederbelebung der britischen Wirtschaftstätigkeit mit einer sowohl wert- wie volumenmäßigen Steigerung der Einfuhr zu rechnen ist, 1959 wohl kaum wiederholen, und auch in der Kapitalrechnung steht ein viel höherer Export — unter anderem die 232 Millionen Pfund betragende Subskriptionszahlung an den Internationalen Währungsfonds — zu erwarten.

Der in der Zahlungsbilanz der OEEC-Länder erzielten Verbesserung entspricht auf der Gegenseite unter anderem die Verschlechterung der Zahlungsbilanz der Vereinigten Staaten. Die Ausfuhr im Warenhandel (ohne

militärische Lieferungen) ging von 19,3 Milliarden auf 16,2 Milliarden Dollar zurück. Da jedoch die Einfuhr nur mäßig abnahm — nämlich von 13,3 auf 12,9 Milliarden Dollar —, trat an die Stelle des 1957 erzielten ungewöhnlich hohen Aktivsaldo von 6 Milliarden Dollar im Jahr darauf ein solcher von 3,3 Milliarden Dollar. Daneben erhöhte sich in der Dienstleistungsbilanz bei verringertem Aktivsaldo der Transportleistungen und gesteigerten militärischen Ausgaben das Defizit von fast 1 Milliarde auf 1,6 Milliarden Dollar. Infolgedessen sank der Überschuß der laufenden Transaktionen von 5,1 auf 1,7 Milliarden Dollar. Da die unentgeltlichen staatlichen Leistungen an das Ausland und der Netto-Kapitalexport den Vorjahresstand von 5,4 Milliarden Dollar behaupteten, erwarb die übrige Welt von den Vereinigten Staaten Währungsreserven im Betrage von 3,4 Milliarden Dollar.

Blickt man auf die gesamte Nachkriegszeit zurück, so ergibt sich, daß seit 1948 Jahr für Jahr der Abfluß von Kapital und Auslandshilfsmitteln höher war als der Zustrom in der Leistungsbilanz. 1958 kam noch ein Rückgang der amerikanischen Ausfuhr hinzu, der zwar zum Teil als Normalisierung des überhöhten Standes von 1957 zu werten ist, zum anderen Teil aber vielleicht auch auf eine gestiegene Wettbewerbskraft der europäischen Erzeugnisse hindeutet.

Betrachtet man die Siebenjahresperiode 1952–58, so stellt man fest, daß der Aktivsaldo im Warenverkehr mit 3,3 Milliarden Dollar 1958 genau dem Jahresdurchschnitt der sechs vorangegangenen Jahre entspricht und die Nettoerlöse im Dienstleistungsverkehr etwas über dem Durchschnitt lagen. Wenn die US-Leistungsbilanz dennoch mit einem geringeren Aktivsaldo abschloß, so lag das allein an der Erhöhung der militärischen Ausgaben im Ausland.

**Vereinigte Staaten: Die Gegenposten zum Überschuß
in der Leistungsbilanz**

Posten	Jahresdurchschnitt		1958
	1946-51	1952-57	
	Milliarden Dollar		
Kommerzieller Verkehr			
Ausfuhrüberschuß	+ 5,2	+ 3,3	+ 3,3
Saldo der Dienstleistungen	+ 1,1	+ 1,3	+ 1,5
Militärische Zahlungen	- 0,7	- 2,5	- 3,1
Gesamtsaldo der Leistungsbilanz	+ 5,6	+ 2,1	+ 1,7
Unentgeltliche Leistungen und Kapitalexport			
Nichtmilitärische unentgeltliche Leistungen . .	- 3,3	- 1,8	- 1,6
Kapitalverkehr des Staates	- 2,0	- 0,4	- 1,0
Kapitalverkehr der privaten Wirtschaft*	- 0,8	- 1,4	- 2,8
Zusammen	- 6,1	- 3,6	- 5,4
Abnahme (+) der Goldbestände und Zunahme (+) der kurzfristigen Verbindlichkeiten; nichterfaßte Posten und Ermittlungsfehler	+ 0,5	+ 1,5	+ 3,7

* Private Netto-Kapitalanlagen im Ausland abzüglich der langfristigen ausländischen Netto-Kapitalanlagen in den Vereinigten Staaten.

Der kommerzielle Verkehr für sich genommen erbrachte 1958 einen Überschuß, der mit 4,8 Milliarden Dollar höher war als der Durchschnitt in den Jahren 1952–57 (4,6 Milliarden Dollar). Das höhere Aktivum im Dienstleistungsverkehr beruhte vorwiegend auf einer Zunahme der Kapitalerträge, deren stetiger Anstieg von 800 Millionen Dollar 1946 auf fast 3 Milliarden Dollar 1957 und 1958 hauptsächlich durch die Direktinvestitionen in der Erdölbranche und der verarbeitenden Industrie bedingt war. Der gewichtigste Ausgleichsposten war eine Zunahme der Ausgaben im Transportwesen und Reiseverkehr, die im genannten Zeitraum auf das Dreifache anstiegen, nämlich von 900 Millionen Dollar 1946 auf 2,8 Milliarden Dollar 1957 und 2,9 Milliarden Dollar 1958.

In den Jahren unmittelbar nach dem Kriege hatten dem Leistungsbilanzüberschuß in erster Linie direkte unentgeltliche Leistungen und Staatskredite gegenübergestanden. Die unentgeltlichen Direktleistungen bestritten damals mehr als die Hälfte des Gesamtbetrages; in den Jahren danach war ihre Bedeutung geringer, und 1958 entfiel auf sie nur noch ein Drittel der Gesamtleistungen. Die Kredite des Staates, die in der Periode 1952–57 durchschnittlich 400 Millionen Dollar betragen hatten, erhöhten sich 1958 auf 1 Milliarde, da die Export-Import-Bank ihre Geschäftstätigkeit intensivierte. Die Direktinvestition — das beherrschende Element im privaten Kapitalverkehr — stieg von durchschnittlich etwa 650 Millionen Dollar in der Periode 1946–55 auf 1,8 Milliarden Dollar 1956 und auf über 2 Milliarden Dollar 1957 (in diesem Jahr wurden erhebliche Ölkonzessionszahlungen an Venezuela geleistet), ging dann aber 1958 wieder auf 1,1 Milliarden Dollar zurück. Diese Verringerung wurde jedoch bis zu einem gewissen Grade durch Käufe ausländischer Wertpapiere ausgeglichen.

Die 1958 eingetretene Verringerung des Warenhandelsüberschusses beruhte auf einem jähen Rückgang der Ausfuhr, wohingegen die Einfuhr in etwa ihren Stand von 1957 behauptete. Auf Grund früherer Erfahrungen hätte man erwarten können, daß die Einfuhr stärker abnehmen werde als das Volumen der industriellen Erzeugung. Schon 1953/54 jedoch war die Einfuhr (nach den Angaben der Zahlungsbilanz) nicht so stark zurückgegangen wie die Industrieproduktion, nämlich in der Fünfzehnmonatsperiode von Juli 1953 bis September 1954 gegenüber den vorausgegangenen fünfzehn Monaten um 5 Prozent, während die Erzeugung um 9 Prozent geschrumpft war. Vom vierten Quartal 1957 bis zum zweiten Quartal 1958 sank die industrielle Erzeugung gegenüber den vorausgegangenen neun Monaten um 8 Prozent und die Einfuhr um nur 2 Prozent. Diese Quasi-Stabilität des Imports war die Resultante einerseits der Steigerung der Einfuhr von Erzeugnissen der verarbeitenden Industrie (hauptsächlich Automobilen) und Nahrungsmitteln und andererseits des Rückgangs der Rohstoffimporte. Daß die Gesamteinfuhr in den letzten Jahren nicht mehr so konjunkturrempfindlich war, beruhte wohl zumindest teilweise darauf, daß der Importanteil der Erzeugnisse der Verarbeitungsindustrie gestiegen ist, und zwar von 19 Prozent 1949 auf 30 Prozent 1958. Innerhalb dieser Importkategorie setzten die Verbrauchsgüter ihren Aufwärtstrend sowohl in der Rezession von 1953/54

Die Zahlungsbilanz der Vereinigten Staaten

Posten	Welt insgesamt			Westeuropa und seine Außengebiete		
	1956	1957	1958	1956	1957	1958
Millionen Dollar						
Saldo der unentgeltlichen militärischen Übertragungen, denen entsprechende (bei den folgenden Angaben weggelassene) Ausfuhren an Gütern und Dienstleistungen gegenüberstehen . . .	2 610	2 440	2 510	1 890	1 540	1 490
Kommerzielle Ausfuhr	17 320	19 330	16 210	5 970	6 610	5 240
Kommerzielle Einfuhr	12 790	13 290	12 940	3 930	4 050	4 160
Saldo des Warenhandels . .	+ 4 530	+ 6 040	+ 3 270	+ 2 040	+ 2 560	+ 1 080
Dienstleistungen (netto)						
Transport	+ 190	+ 420	+ 170	+ 50	+ 110	— 20
Reiseverkehr	— 570	— 590	— 660	— 480	— 480	— 550
Kapitalerträge	+ 2 040	+ 2 230	+ 2 270	+ 220	+ 280	+ 500
Militärische Ausgaben	— 2 750	— 2 750	— 3 090	— 1 740	— 1 720	— 1 680
Private Überweisungen, Pensionen und Sonstiges	— 370	— 270	— 270	— 270	— 200	— 200
Saldo der Dienstleistungen .	— 1 460	— 960	— 1 580	— 2 220	— 2 010	— 2 150
Saldo der Leistungsbilanz . .	+ 3 070	+ 5 080	+ 1 690	— 180	+ 550	— 1 070
Unentgeltliche Staatsleistungen	— 1 690	— 1 610	— 1 610	— 470	— 320	— 330
US-Kapitalbewegungen (netto) (Abfluß —)						
Öffentliche Mittel	— 630	— 960	— 960	— 60	— 370	— 30
Private Mittel	— 2 980	— 3 210	— 2 920	— 780	— 460	— 480
US-Kapitalbewegungen insgesamt	— 3 610	— 4 170	— 3 880	— 840	— 830	— 510
Auslandskapitalbewegungen (netto) (Zufluß +)	+ 410	+ 310	+ 60	+ 280	+ 350	— 10
Unentgeltliche und Kapitalleistungen insgesamt (netto) (Abfluß —)	— 4 890	— 5 470	— 5 430	— 1 030	— 800	— 850
Ausgleichsbewegungen						
Goldverkäufe an das Ausland (+)	— 310	— 800	+ 2 270	— 60	— 70	+ 2 330
Kurzfristige Verbindlichkeiten an das Ausland (Zunahme +)	+ 1 440	+ 320	+ 1 090	+ 860	+ 310	+ 650
Nichterfaßte Posten und Ermittlungsfehler (Abfluß —) . .	+ 690	+ 870	+ 380	+ 430	+ 10	— 1 060
Insgesamt	+ 1 820	+ 390	+ 3 740	+ 1 210	+ 250	+ 1 920

wie auch in jener von 1957/58 infolge der Stabilität der persönlichen Einkommen fort, wenn auch in verlangsamtem Tempo.

Während die US-Einfuhr von Fertigwaren sich von 3,5 Milliarden Dollar 1957 auf 3,9 Milliarden 1958 erhöhte, verringerte sich die Ausfuhr solcher Produkte im gleichen Zeitraum von 10,4 Milliarden auf 9,4 Milliarden Dollar, und gemessen an der Weltausfuhr von Fertigwaren sank der Anteil

der Vereinigten Staaten von 25,4 Prozent 1957 auf 23,2 Prozent 1958, während sich zugleich der Anteil mehrerer OEEC-Staaten, vor allem der Bundesrepublik Deutschland, erhöhte. Aus einer jüngst vom National Institute of Economic and Social Research, London, durchgeführten Untersuchung der Wettbewerbskraft der Vereinigten Staaten und der vier übrigen großen Industrieländer — der Bundesrepublik Deutschland, Frankreichs, des Vereinigten Königreichs und Japans — ergibt sich, daß der Rückgang, den der US-Export von Halb- und Fertigwaren nach dritten Ländern in den ersten neun Monaten des Jahres 1958 gegenüber der entsprechenden Vorjahresperiode erlitt, zu einem Drittel mit einer Schrumpfung seines Anteils an jenen Märkten zusammenfiel. Dagegen sind die westlichen Länder Europas und Japan noch wettbewerbsfähiger geworden, und die Vereinigten Staaten sehen im Zuge der Kapazitätserweiterungen und Leistungssteigerungen in anderen Ländern die Wettbewerbsvorteile dahinschwinden, die sie bislang im Hinblick auf Sortiment, Lieferfristen und zuweilen auch Preise aufzuweisen hatten.

Zu entsprechenden Ergebnissen gelangt man, wenn man anhand einer Untersuchung über fast zweihundert amerikanische Firmen, die in den Vereinigten Staaten und in ihren ausländischen Niederlassungen die gleichen fünfundachtzig Produkte herstellen, die Produktionskosten vergleicht*. In Westeuropa (die Untersuchung erstreckt sich auf das Vereinigte Königreich, die Länder der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft und Spanien) waren bei fünfundfünfzig Produkten die Stückkosten 1956/57 niedriger als in den Vereinigten Staaten; bei weiteren vierzehn waren sie ungefähr gleich hoch und bei den restlichen sechzehn höher. Unter diesen befanden sich fünf, die in Frankreich hergestellt wurden. Da mittlerweile der französische Franken um fast 30 Prozent abgewertet worden ist, sind vielleicht selbst die Produktionskosten dieser Erzeugnisse auf den in den Vereinigten Staaten verzeichneten Stand oder sogar darunter gefallen.

* * *

Die nichtindustrialisierten Länder sind, wenn sie ihre Wirtschaft im Gleichgewicht halten wollen, offensichtlich auf eine ständige Zufuhr ausländischer Fertigwaren für Verbrauch und Investition angewiesen. Da die Preise dieser Güter kaum in größerem Umfang Konjunktуреinflüssen ausgesetzt sind, bestimmt sich das Volumen der Importe, die diese Länder finanzieren können, mehr nach Preis und Volumen ihrer Exporte, nach dem Umfang ihrer Kapitaleinfuhr und nach ihren Verfügungsmöglichkeiten über Devisen und andere Arten der Ausgleichsfinanzierung. Die Notwendigkeit, zur Aufrechterhaltung eines stetigen Importvolumens zu bestimmten Zeiten auf die Reserven zurückzugreifen, wächst mit abnehmender Stärke des Devisenzustroms aus Exporten und Kapitalimporten, und Entsprechendes gilt in umgekehrter Richtung.

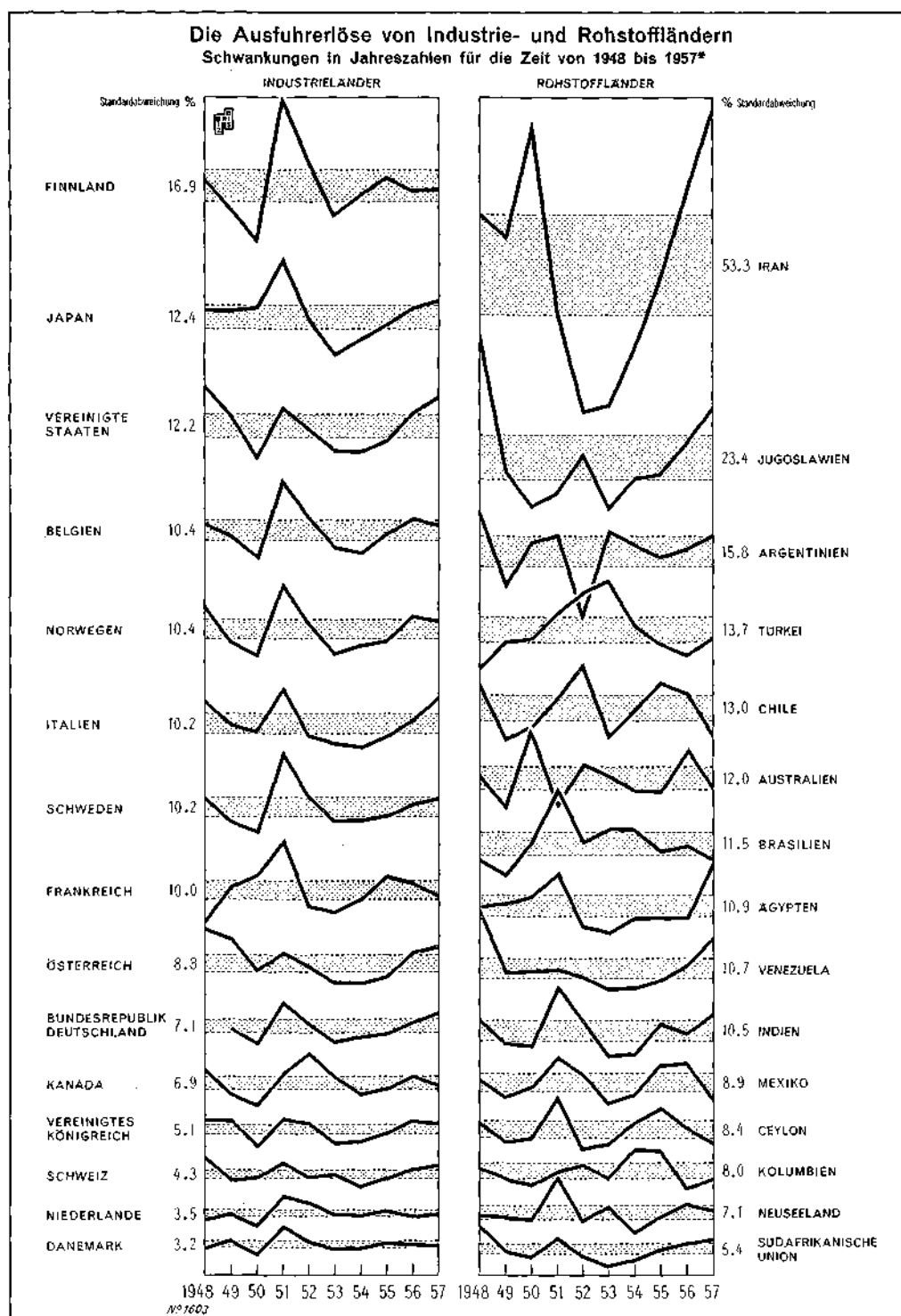
* National Industrial Conference Board, Studies in Business Economics, Nr. 61, „Production costs here and abroad“.

Das Diagramm auf der nächsten Seite veranschaulicht für die zehn Jahre 1948 bis 1957 die Veränderlichkeit der Ausfuhrerlöse in dreißig Ländern unterschiedlichen Reifegrades.

Die Ausfuhr der meisten Länder weist für 1951 eine entschieden positive Abweichung von der Trendlinie auf, und die durchschnittliche Veränderlichkeit der Ausfuhrerlöse in der gesamten Dekade wurde weitgehend durch das Ausmaß der „Koreafluktuation“ der Jahre 1950–52 mitbeeinflusst. Der Vergleich der durchschnittlichen Variabilität der Ausfuhr aus Industrieländern mit derjenigen von Rohstoffländern ergibt im Gegensatz zu dem, was man hätte erwarten können, keine sehr eindeutige positive Korrelation zwischen hoher Variabilität und schwacher Industrialisierung. Abgesehen von Jugoslawien und dem Sonderfall Iran war die Variationsbreite der Ausfuhr bei Industrie- und Nichtindustriestaaten ungefähr die gleiche. Allerdings befinden sich unter den Staaten mit einem Veränderlichkeitsgrad von höchstens rund 7 Prozent sechs Industrieländer, aber nur zwei halbindustrialisierte Länder. Eine Variationsmarge von 12 Prozent oder mehr haben dagegen drei Industrieländer und sechs nicht- oder halbindustrialisierte Länder (darunter Jugoslawien und der Iran).

Bei den Rohstoffländern ist die relative Stabilität der Warenausfuhr in erster Linie dem Umstand zu verdanken, daß in den Jahren 1948–56 keine ausgeprägten Konjunkturschwankungen zu verzeichnen waren, die den industrialisierten Teil der Welt jeweils in seiner Gesamtheit betroffen hätten. Die Rezession von 1949 war weder so lang noch so intensiv, daß sie sich nachhaltig auf die Rohstoffpreise ausgewirkt hätte; und während der amerikanischen Rezession von 1953/54 wirkte die Wirtschaftsexpansion in Westeuropa als stabilisierendes Element. Das erneute Wiederaufleben umfassender depressiver Tendenzen in den Jahren 1957 und 1958 hat allerdings einen starken Druck auf die Rohstoffpreise ausgeübt; doch haben sich in den nichtindustrialisierten Ländern dank dem weiterhin reichlichen Zustrom von Auslandskapital und Auslandshilfe sekundäre Deflationswirkungen vermeiden lassen. Somit erkennt man für die Zehnjahresperiode zwei deutlich verschiedene Phasen der durch Nachfrageschwankungen bewirkten Beeinflussung von Preis und Volumen der Ausfuhr von Rohstoffen und Grundnahrungsmitteln: eine expansive Phase in der Zeit des Koreabooms (also im zweiten Halbjahr 1951 und ersten Halbjahr 1952) und eine Kontraktionsphase in der Zeit der Rezession von 1957/58. Außerhalb dieser beiden Phasen waren die Preis- und Volumenveränderungen durch Sonderfaktoren bestimmt, die entweder das zwischen Angebot und Nachfrage bestehende Verhältnis für einzelne Produkte oder Produktgruppen oder aber die Angebotssituation in einzelnen Exportländern verschoben.

Diese Verschiedenheiten des Verhaltens halfen auch in Ländern mit nur recht geringem Exportsortiment Schwankungen der Gesamtexporterlöse zu nivellieren. So wurden zum Beispiel im Falle Ceylons Fluktuationen der Kautschuknotierung (die von einem 1949 erreichten Minimum auf ein Maximum im Jahre 1951 anzog, um 1953/54 wiederum an ein Minimum zu



* Anmerkung: Jede Diagrammhälfte veranschaulicht für die einzelnen Länder die — als Standardabweichung vom Trend angegebene — durchschnittliche Veränderlichkeit der Ausfuhrwerte im Verlauf der Dekade, und zwar von unten mit den Ländern mit der kleinsten Variabilität beginnend. Der für die Dekade errechneten durchschnittlichen Trendabweichung entspricht die Breite der gepunkteten Streifen, während die Linien die von Jahr zu Jahr verzeichneten effektiven Trendabweichungen angeben. Für das gesamte Diagramm sind durchschnittliche und effektive Trendabweichungen nach dem gleichen Maßstab berechnet.

gelangen) weitgehend durch gegenläufige Schwankungen der Teepreise ausgeglichen. Eine solche Nivellierung kann auch bei einem Einzelprodukt stattfinden, wenn sich nämlich zu einer (erntebedingten) Veränderung des Exportvolumens eine gegenläufige Bewegung des Preises gesellt. Hierfür ist die Kaffeeausfuhr ein bemerkenswertes Beispiel.

Demgegenüber zeigt die völlig andersartige Entwicklung der Erdölausfuhr zweier wichtiger Förderländer (Venezuelas und des Iran), bis zu welchem Ausmaß die Labilität eines zu schmalen Exportsortiments durch andere Faktoren, wie zum Beispiel internationale Kartelle oder Vereinbarungen zur Verhinderung einer Preisbaisse, intensiviert oder korrigiert werden kann. Die internationalen Erdölgesellschaften haben den Rohölpreis fest unter ihrer Kontrolle behalten. Die Rolle der Grenzlieferanten bei starker Nachfrage oder bei politisch bedingten Störungen der Erdöllieferungen aus dem Nahen Osten übernahmen die Produzenten der Vereinigten Staaten, und daher rührt die wertmäßige Stabilität der venezolanischen Ausfuhr. In der iranischen Wirtschaft hingegen war der wichtigste Labilitätsfaktor die Abadan-Krise. Überhaupt ist zu sagen, daß ungefähr in der Hälfte der Länder mit stark variablen Ausfuhrwerten die Fluktuationen auf rein innere Einflüsse zurückzuführen waren, so etwa, wie in der Türkei, in Argentinien, Aegypten, Jugoslawien und im Iran, auf politische Ereignisse oder auf einen abrupten Wechsel in der Entwicklungspolitik.

Daß sich Japan unter den Ländern im oberen Drittel des Diagramms befindet, zeigt, wie sehr der Stabilitätsgrad des Exportvolumens von der geographischen Struktur der Ausfuhr abhängt. Japan hat mit keinem einzigen Land Präferenzvereinbarungen getroffen und leitet seinen Export vorwiegend nach asiatischen Ländern, und die daraus resultierende Labilität der japanischen Ausfuhr (wie auch der Ausfuhr anderer Länder in vergleichbarer Lage) erwies sich augenfällig während des Koreabooms, als die asiatischen Länder im Zuge der mit der Verbesserung ihrer Devisenposition einhergehenden Importwelle sich hauptsächlich aus Japan mit Textilien und anderen Fertigwaren beliefern ließen.

Unter den übrigen Industrieländern mit relativ hoher Ausfuhrvariabilität befinden sich die Vereinigten Staaten, Belgien, Schweden, Norwegen und Finnland. Bei den vier letztgenannten, europäischen Ländern hängt dies weitgehend damit zusammen, daß ihre Ausfuhr in den wichtigsten Kategorien — nämlich Eisenerz, Stahl und Nichteisen-Metalle sowie auch Nutzholz, Zellstoff, Holzschliff und Papier — sowohl dem Preisniveau wie dem Volumen nach außerordentlich empfindlich auf konjunkturelle Nachfrageschwankungen reagiert. Die Ausfuhr der Vereinigten Staaten ist im Koreaboom stark angestiegen. Seither machten sich als hauptsächliche Labilitätsfaktoren die Exporte der „Sonderkategorien“ und die Lieferung von Überschußprodukten sowie teilweise auch die Ausfuhr von Rohstoffen und bestimmten Halbwaren bemerkbar, die sehr empfindlich auf Veränderungen des Niveaus der gesamten Auslandsnachfrage ansprechen; auf der anderen Seite hat die Ausfuhr von Erzeugnissen der verarbeitenden Industrie und

von Chemieprodukten in den zehn Jahren, mit Ausnahme des Booms von 1951, weitgehend der Trendlinie entsprochen.

* * *

Die Außenwirtschaftspolitik in Europa stand 1958 im Zeichen von Verhandlungen über die Möglichkeiten der Errichtung einer Freihandelszone, welche die Länder der Anfang 1958 zustande gekommenen Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft mit den übrigen elf OEEC-Ländern assoziieren sollte. Diese Verhandlungen, die im Oktober 1957 begonnen hatten, mußten ungefähr ein Jahr später abgebrochen werden, da es sich in ihrem Verlauf erwiesen hatte, daß über bestimmte grundlegende Fragen, die das Nichtvorhandensein eines gemeinsamen Außentarifs, die Harmonisierung der Sozialgesetzgebung sowie die organisatorische Seite und die Abstimmungsregeln betrafen, noch keine Einigkeit zu erzielen war. Anfang Dezember 1958 erklärte sich die EWG, um die Wiederaufnahme der Verhandlungen zu erleichtern und für die nicht zur Gemeinschaft gehörenden Staaten die diskriminierenden Folgen der auf den 1. Januar 1959 festgesetzten Kontingenterweiterung und 10prozentigen Zollermäßigung im EWG-Raum zu mildern, zu folgendem bereit:

1. Im Verkehr mit sämtlichen OEEC- und GATT-Ländern sowie auch mit Nicht-GATT-Ländern, sofern mit diesen die Meistbegünstigung vereinbart war, provisorisch und autonom beim Import von Industrieerzeugnissen, deren Zoll höher war als der künftige Außentarif der Gemeinschaft, und beim Import von nichtliberalisierten Agrarerzeugnissen den Zoll um 10 Prozent herabzusetzen.
2. Mit den anderen OEEC-Ländern in bilaterale Verhandlungen über eine Erhöhung der Kontingente für nichtliberalisierte Industrieerzeugnisse um 20 Prozent zu treten. (Innerhalb der Gemeinschaft mußten die Kontingente am 1. Januar 1959 nicht nur um 20 Prozent erhöht, sondern auch auf mindestens 3 Prozent der inländischen Erzeugung des jeweiligen Produkts angehoben werden.) Die ersten beiden derartigen Abkommen schloß im April 1959 auf die Dauer eines Jahres Frankreich mit dem Vereinigten Königreich und der Schweiz.

Die Europäische Wirtschaftsgemeinschaft war im ersten Jahr ihres Bestehens großenteils damit beschäftigt, den Verwaltungsapparat ihrer einzelnen Institutionen aufzubauen und deren Tätigkeit zu koordinieren. In Übereinstimmung mit Artikel 43 des Rom-Vertrages wurde in Stresa im Juli 1958 eine Konferenz über die Agrarpolitik abgehalten, aus deren Resolutionen zu ersehen ist, daß die besonderen Probleme der Landwirtschaft sich auf nationaler Ebene jetzt nicht mehr befriedigend und dauerhaft lösen lassen. Die Europäische Investitionsbank nahm im vergangenen Jahr ihre Tätigkeit auf und genehmigte bisher vier Anleihen über insgesamt 24 Millionen Dollar, deren Erlös größtenteils zur Finanzierung von Industrieprojekten in Süditalien verwendet werden soll. Im Februar 1958 ging die Übergangszeit der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl zu Ende, die sich infolge der ausgedehnten Kohlenkrise ernsten Schwierigkeiten gegenübersteht.

Die Liberalisierung des innereuropäischen Außenhandels, die durch die im Juni 1957 verfügte völlige Kontingentierung der französischen Einfuhr einen starken Rückschlag erlitten hatte, erreichte, nachdem Frankreich am 1. Januar 1959 seine Importe erneut zu 90 Prozent liberalisiert hatte, wieder einen Stand von 89 Prozent. Damit hat Frankreich der 1955 vom Rat der OEEC aufgestellten Forderung entsprochen, den Grad der Liberalisierung auf insgesamt 90 Prozent zu erhöhen und ihn dabei in keiner der großen Einzelkategorien auf weniger als 75 Prozent zu belassen. Da noch nicht alle Länder dieses Ziel erreicht haben, wurde die ihnen hierfür gesetzte Frist bis Juni 1959 verlängert. In der Bundesrepublik Deutschland hat sich der Liberalisierungssatz wegen der im Laufe des Jahres verfüigten mengenmäßigen Beschränkung der Kohleneinfuhr leicht verringert, und in Italien ergab sich das gleiche Resultat durch die Kontingentierung einiger Agrarimporte; auf der anderen Seite waren die in Dänemark, der Bundesrepublik Deutschland, Norwegen, der Schweiz und dem Vereinigten Königreich durchgeführten Kontingentsaufhebungen zu geringfügig, als daß sie sich auf die in der folgenden Tabelle angegebenen Liberalisierungssätze dieser Länder ausgewirkt hätten.

OEEC-Länder: Die Liberalisierung des Außenhandels

Land	Einfuhr aus OEEC-Ländern				Einfuhr aus den Vereinigten Staaten und Kanada			
	1. Januar							
	1956	1957	1958	1959	1956	1957 ¹	1958	1959
Prozent								
Benelux	96	96	96	96	86	86	86	86
Dänemark	78	88	86	86	55	55	55	66
Deutschland (BR)	91	92	93	91	68	90	94	78
Frankreich	78	82	0	90	11	11	0	50
Griechenland ²	95	95	95	96	99	99	99	99
Irland	90	90	90	90	15	15	15	15
Island ³	29	29	29	29	33	33	33	33
Italien	99	99	99	98	24	39	68	68
Norwegen	75	78	81	81	0	84	87	91
Österreich	89	90	90	90	8	40	40	45
Portugal	94	94	94	94	53	53	53	53
Schweden	93	93	93	93	64	68	68	68
Schweiz	93	91	91	91	98	99	99	99
Türkei	0	0	0	0	0	0	0	0
Vereinigtes Königreich	65	94	94	95	56	59	62	73
Alle OEEC-Länder zusammen ⁴	86	89	83	89	54	61	64	73

Anmerkung: Der Prozentsatz der Liberalisierung gibt für jedes Land an, bis zu welchem Grade seine private Einfuhr aus den OEEC-Ländern bzw. aus den Vereinigten Staaten und Kanada, auf eine Basisperiode bezogen, an dem betreffenden Datum keinerlei Mengenbeschränkungen unterworfen war. Das Basisjahr ist für die Benelux-Staaten, die 1955 eine gemeinsame Freiliste aufstellten, das Jahr 1953, für Österreich das Jahr 1952, für die Bundesrepublik Deutschland das Jahr 1949, für die übrigen europäischen Staaten das Jahr 1948 und für die Länder des Dollarraums das Jahr 1953.

¹ 1. Mai. ² Autonome, der Organisation nicht gemeldete Maßnahme. ³ Ohne Berücksichtigung der im Dezember 1956 erfolgten Liberalisierung des Handels mit anderen europäischen Ländern und der im Februar 1957 durchgeführten Maßnahmen im Handelsverkehr mit den Vereinigten Staaten und Kanada. ⁴ Ohne Griechenland; einschließlich der Benelux (deren Liberalisierungssatz auf der Basis des Jahres 1948 berechnet wurde).

Ein eindeutiger Fortschritt wurde in der Liberalisierung des Handelsverkehrs mit dem Dollarraum erzielt. Hier setzten vier Länder — Dänemark, Frankreich, Norwegen und das Vereinigte Königreich — ihren Liberalisierungsgrad herauf, und zwar am stärksten Frankreich mit einer Erhöhung von Null auf 50 Prozent. Die Verringerung des deutschen Satzes beruhte ausschließlich auf der erneuten Beschränkung der Kohleneinfuhr. Die Ende 1958 erfolgte Wiedereinführung der Konvertibilität würde viel von ihrer Bedeutung verlieren, wenn die europäischen Länder ihre Dollareinfuhr weiterhin diskriminieren würden, zumal sich in fast allen hier in Frage kommenden Staaten die Zahlungsbilanz und die Reservenposition so günstig entwickelt haben.

Der — auf unbestimmte Zeit in Kraft bleibende — Liberalisierungskodex wurde, entsprechend früheren Entscheidungen, durch die Rückkehr zur Konvertibilität in mehrfacher Hinsicht automatisch geändert. Solange die EZU bestanden hatte, konnte jede Vertragspartei Liberalisierungsmaßnahmen vorübergehend suspendieren, wenn ihr EZU-Defizit sich in einem Tempo und unter Begleitumständen erhöhte, die das betreffende Land als — gemessen an seinem Reservenstand — besorgniserregend ansah; nunmehr kann jedes Land Liberalisierungsmaßnahmen im Verkehr mit anderen europäischen Handelspartnern auch dann suspendieren, wenn seine gesamte Zahlungsbilanz sich in einer die Reserven gefährdenden Weise gestaltet.

Die Schwierigkeiten der weniger entwickelten Länder waren einer der großen Problemkreise auf der im Oktober und November 1958 in Genf abgehaltenen dreizehnten GATT-Vollversammlung, auf der die Vertragsschließenden Parteien drei Ausschüsse bildeten, die zu Beschlüssen kommen sollten über:

- a) die Möglichkeiten weiterer Zollsenkungsverhandlungen;
- b) die Probleme, die sich daraus ergeben, daß der Agrarprotektionismus und die Stützung der Agrareinkommen vielfach außerzolltariflich betrieben werden;
- c) sonstige Hemmnisse der Außenhandelsexpansion unter besonderer Berücksichtigung der Wichtigkeit der Aufgabe, den Entwicklungsländern ein bestimmtes Maß an Exporterlösen zu sichern.

Über mit Zahlungsbilanzschwierigkeiten begründete Importrestriktionen wurde 1958 weiterhin mit der Bundesrepublik Deutschland und daneben auch mit einer Reihe weiterer Länder verhandelt; der Bundesrepublik wird dabei seit 1957 die Berechtigung abgesprochen, ihre Einfuhr aus devisenpolitischen Gründen zu beschränken. Im Laufe der Verhandlungen gab die Bundesrepublik ihre Absicht bekannt, die Einfuhr einer Reihe von Industrieprodukten ab 1. Januar 1959 freizugeben und den größten Teil der dann noch bestehenden Beschränkungen ein Jahr darauf aufzuheben. Dieser Vorschlag ließ die Kontingentierung einer Vielzahl von landwirtschaftlichen Produkten nach wie vor unberührt. Auf der vierzehnten GATT-Konferenz

vom Mai 1959 legte die Bundesrepublik ein Dreijahresprogramm vor, demzufolge die Liberalisierung bei bestimmten Warenpositionen beschleunigt werden soll, während gleichzeitig um eine Ausnahmegenehmigung für einige weitere Waren sowie um die Erlaubnis zur Beibehaltung der Kontingentierung im Agrarbereich nachgesucht wurde.

Auf der dreizehnten Session trat die Schweiz nach Abschluß ihrer Zollverhandlungen dem GATT als provisorisches Mitglied bei; Kambodscha erklärte sich bereit, sich dem Allgemeinen Abkommen anzuschließen und bis zum formalen Beitritt de facto dessen Bestimmungen anzuwenden. Die Teilnahme dieser beiden Länder erhöht nicht die Zahl der GATT-Mitglieder, die nach wie vor siebenunddreißig beträgt.

Von den fünfzehn Ländern, die Japan die Meistbegünstigung versagten, zog Indien seine Vorbehalte bei Beginn der dreizehnten Tagung zurück, und da Japan mit Australien und Neuseeland Handelsabkommen abzuschließen vermochte, die im Juli und September 1958 in Kraft traten, wird die japanische Ausfuhr nach diesen drei Ländern jetzt praktisch nicht mehr diskriminiert.

* * *

Bekanntlich kann der Mechanismus des internationalen Handels- und Zahlungsverkehrs in einer Rezession, in deren Verlauf die Konkurrenz des Auslands wirtschaftspolitisch eingeschränkt wird oder Kapital aus den Ländern mit bedrohten Währungen abfließt, so sehr gestört werden, daß sich hierdurch, wie es in den dreißiger Jahren der Fall war, die binnenwirtschaftlich bedingte Deflation weiter verstärkt. Wenn dagegen auf Grund konjunkturpolitischer Interventionen oder eines entsprechenden Zins- und Gewinngefälles Kapitalbewegungen die zum Zahlungsdefizit tendierenden Wirkungen einer Abschwächung der Auslandsnachfrage ausgleichen, wird der internationale Handelsverkehr sein Niveau behaupten und verhindern helfen, daß in dem betreffenden Land die Konjunktur abgeleitet.

Wie sich aus der Entwicklung im Jahre 1958 insgesamt ergibt, hat dank den im finanziellen Bereich getroffenen Maßnahmen des Internationalen Währungsfonds und anderer Institutionen, zu denen sich noch eine zweckentsprechende Verteilung der Bestände an internationaler Liquidität und eine trotz hohen Goldverlusten weiterhin aktive Unterstützungs- und Einfuhrpolitik der Vereinigten Staaten gesellten, die Schrumpfung des Welt Handels sich nicht allzu schädigend auf die Länder auswirken können, deren Exporterlöse infolge der Abschwächung der Auslandsnachfrage zurückgingen.

VI. Goldproduktion und Währungsreserven

Der im vorangegangenen Kapitel geschilderte internationale Leistungs- und Kapitalverkehr führte 1958 zu sehr umfangreichen Reservenbewegungen, die unzweifelhaft die allgemeine internationale Liquiditätslage verbesserten. Die Vereinigten Staaten verloren 2 275 Millionen Dollar aus ihrem Goldbestand, während ihre kurzfristigen Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland sich um weitere 1 001 Millionen Dollar erhöhten. Die europäischen Länder dagegen vermochten ihren Gold- und kurzfristigen Dollarbeständen 3 704 Millionen Dollar hinzuzufügen, und auch die Reserven Kanadas und Japans nahmen um 351 Millionen und 384 Millionen Dollar zu. In der übrigen Welt schrumpften, wenn man von den Goldreserven der Sowjetunion und der anderen osteuropäischen Länder absieht, die Bestände an Gold und kurzfristigen Dollarguthaben um 447 Millionen Dollar. Da von diesem Betrag allein 341 Millionen Dollar auf den Reservenschwund Venezuelas entfielen, verloren die übrigen nicht- und halbindustrialisierten Länder insgesamt nur 106 Millionen Dollar. Die internationalen Institutionen, deren Gold- und kurzfristige Dollarbestände in den beiden Jahren 1956 und 1957 zusammen um 992 Millionen Dollar abgenommen hatten, verzeichneten im vergangenen Jahr wieder einen bescheidenen Zuwachs dadurch, daß beim Internationalen Währungsfonds die Rückzahlungen etwas höher als die Ziehungen waren.

Die Goldproduktion außerhalb der Sowjetunion erhöhte sich gegenüber dem Ergebnis von 1957 um 3 Prozent und erreichte damit, zu 35 Dollar je Unze bewertet, einen Stand von 1 065 Millionen Dollar. Die Sowjetunion hat Gold für schätzungsweise 210 Millionen Dollar verkauft, so daß im vergangenen Jahr insgesamt Gold im Werte von etwa 1 275 Millionen Dollar neu an den Markt gelangte. Die amtlichen Goldbestände mit Ausnahme jener der Sowjetunion und der übrigen osteuropäischen Länder stiegen um 895 Millionen Dollar an; das war ein gegenüber dem Vorjahr um 23 Prozent erhöhter und überhaupt der größte jährliche Zuwachs der Nachkriegszeit.

Außerhalb der Vereinigten Staaten (sowie der Sowjetunion und der übrigen osteuropäischen Länder) erhöhten sich die Goldreserven 1958 um 3 170 Millionen Dollar. Da diese Menge etwa zweieinhalbmal so groß war wie das im Laufe des Jahres neu an den Markt gekommene Angebot, lag der Goldpreis an den Weltmärkten 1958 erheblich über seinem Vorjahresstand. Die Londoner Goldbarrennotierung befand sich 1958 fast durchweg über dem Goldverkaufspreis der Bundesreservebank von New York (35,08 $\frac{3}{4}$ Dollar), und dementsprechend ging die Versorgung der europäischen Länder mit Gold größtenteils zu Lasten der US-amerikanischen Bestände. Ende 1958 und Anfang 1959 gab der Londoner Goldpreis etwas nach, aber Anfang April 1959 begann er wieder zu steigen, und bald darauf lag er abermals über dem amerikanischen Abgabepreis.

In den ersten vier Monaten des Jahres 1959 ging die US-Goldreserve um weitere 224 Millionen Dollar bis auf 20 358 Millionen Dollar Ende April

zurück. Auf der anderen Seite sind die Goldbestände Italiens, der Niederlande und Japans in diesem Zeitraum beträchtlich angewachsen.

* * *

Die Goldgewinnung der Welt ohne die Sowjetunion hat sich nun schon das fünfte Jahr hintereinander erhöht. Die gesamte Erzeugungsmenge wird auf 30,4 Millionen Unzen geschätzt; das sind, wenn man die Unze zu 35 Dollar bewertet, 1 065 Millionen Dollar, verglichen mit einem Produktionswert von 1 035 Millionen Dollar für 29,6 Millionen Unzen im Jahre 1957. Wiederum kam die zusätzlich gewonnene Menge größtenteils aus den südafrikanischen Abbaustellen, die um 634 000 Unzen mehr als im Vorjahr und damit die Rekordmenge von 17,7 Millionen Unzen produzierten; das sind gute 58 Prozent des gesamten außerhalb der Sowjetunion gewonnenen Goldes. Außerhalb Südafrikas stieg die Erzeugung in Kanada um 103 000 und in Ghana um 63 000 Unzen. Die Gewinnungsmenge Ghanas hat sich seit 1956 um ein Drittel erhöht.

Die insgesamt im südafrikanischen Goldbergbau verarbeitete Erzmeng nahm, wie schon im Vorjahr, auch 1958 ab: sie war mit 65,5 Millionen Tonnen um etwas mehr als eine halbe Million Tonnen geringer als 1957.

Die Goldgewinnung der Welt

Land	1929	1940	1946	1950	1955	1956	1957	1958
Gewicht in 1000 Unzen Feingold								
Südafrikanische Union . . .	10 412	14 046	11 927	11 664	14 601	15 897	17 032	17 666
Kanada	1 928	5 333	2 849	4 441	4 542	4 384	4 434	4 537
Vereinigte Staaten	2 045	4 799	1 625	2 375	1 891	1 838	1 817	1 797
Australien	427	1 644	824	870	1 049	1 030	1 084	1 102
Ghana	208	886	586	689	688	638	790	853
Süd-Rhodesien	561	826	545	511	525	535	537	555
Philippinen	163	1 121	1	334	419	406	380	409
Belgisch-Kongo	158	562	332	339	370	374	374	385
Mexiko	655	883	421	408	383	350	346	375*
Kolumbien	137	632	437	379	381	438	325	332
Japan	335	867	40	156	289	295	303	308
Nikaragua ¹	12	163	204	230	229	216	199	206
Indien	364	289	132	197	211	209	179	170
Peru	120	281	158	148	171	159	165	160*
Brasilien ²	112	150	140	131	110	122	120	117
Chile	33	335	231	192	123	94	104	100*
Zusammen	17 670	32 817	20 452	23 064	25 982	26 985	28 189	29 072
Sonstige Länder ³	830	4 183	1 248	1 636	1 418	1 415	1 411	1 328
Geschätzte Welterzeugung ⁴ .	18 500	37 000	21 700	24 700	27 400	28 400	29 600	30 400*
Millionen US-Dollar								
Wert der geschätzten Welterzeugung zu \$35 je Feinunze	650*	1 295	760	865	960	995	1 035	1 065

* Geschätzte oder vorläufige Zahl.

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 Dollar je Feinunze nur 382 Millionen Dollar.

Betriebsstatistik der südafrikanischen Goldbergwerke

Jahr	Ertrag je Tonne verarbeiteten Erzes		Betriebs- kosten	Betriebs- gewinn	Ver- arbeitetes Erz	Gesamt- gewinn	Steuern	Divi- denden
	Penny- weight ¹	s/d			Millionen Tonnen	Millionen südafrikanische	Pfund	
1938	4 349	31/0	19/3	11/9	53,8	31,9	13,7	17,2
1940	4 196	35/5	20/8	14/9	64,5	47,5	24,0	20,4
1945	3 997	34/7	23/9	10/10	58,9	31,9	16,5	12,5
1950	3 759	46/11	29/7	17/4	59,5	51,5	22,5	24,7
1953	3 893	48/5	36/6	11/11	59,8	34,9 ²	12,3	18,2
1957	5 000	62/10	45/4	17/6	66,1	57,8 ²	17,5	36,7
1958	5 228	65/9	46/11	18/10	65,5	61,4 ²	18,9	42,6

¹ Ein Pennyweight (dwt) ist der zwanzigste Teil einer Unze (1,555 Gramm). Bei einem Preis von 35 Dollar je Unze kostet ein Pennyweight Gold 1,75 Dollar.
² Ohne die geschätzten Gewinne aus der Uranproduktion, die sich im Jahre 1953 auf 1,8 Millionen, 1957 auf 33,3 Millionen und 1958 auf 37,7 Millionen südafrikanische Pfund beliefen.

Wenn trotzdem mehr Gold gewonnen wurde, so kommt das daher, daß die Goldausbeute je Tonne verarbeiteten Erzes wiederum gesteigert werden konnte, und zwar um $4\frac{1}{2}$ Prozent auf 5 228 Pennyweight und damit auf den höchsten Stand der letzten fünfundsiebenzig Jahre. Nimmt man den Goldbergbau in seiner Gesamtheit, so sind die Betriebskosten je Tonne verarbeiteten Erzes 1958 um $3\frac{1}{2}$ Prozent und somit weniger stark gestiegen als in den letzten Jahren; der durchschnittliche Betriebsgewinn je Tonne verarbeiteten Erzes erhöhte sich gegenüber 1957 um $7\frac{1}{2}$ Prozent, und auch der Gesamtgewinn stieg wieder, nämlich von 57,8 Millionen auf 61,4 Millionen Pfund. Die Dividendenausschüttung war mit 42,6 Millionen Pfund ebenfalls höher als im Vorjahr; für sie wurden 69 Prozent des gesamten Betriebsgewinnes beansprucht. Seit 1953 — in jenem Jahr hatten die Aktionäre nur 52 Prozent der Gewinne erhalten — ist die Ausschüttungssumme um über 130 Prozent angewachsen, während sich im gleichen Zeitraum die durchschnittlichen Kosten um etwas mehr als 28 Prozent, die durchschnittlichen Betriebsgewinne um 58 Prozent und die gesamten Betriebsgewinne um nahezu 76 Prozent erhöhten. Insgesamt war also für den Goldbergbau das Betriebsergebnis der letzten fünf Jahre — in deren Verlauf die Produktion um 48 Prozent zugenommen hat — überaus zufriedenstellend. Wie der Präsident der Bergwerkskammer für Transvaal und den Oranjerestaat auf deren Hauptversammlung für 1958 meinte, „dürfte die Erzeugung in den neueren Gebieten noch einige Jahre lang schneller anwachsen, als die Produktion in den älteren Gruben abnehmen wird, und das 1958 vorgelegte Betriebsergebnis des Goldbergbaus stellt daher keineswegs das äußerstenfalls erreichbare Maximum dar“.

Im vergangenen Jahr haben erstmals die der Bergwerkskammer für Transvaal und den Oranjerestaat angehörenden und auch Uran gewinnenden Gruben mehr Gold erzeugt als die reinen Goldproduzenten (8,7 Millionen gegenüber 8,4 Millionen Unzen). Bei den Simultanproduzenten stieg der durchschnittliche Betriebsgewinn je Tonne verarbeiteten Erzes von 25 s 5 d auf 26 s 3 d und bei den reinen Goldbergwerken von 12 s 3 d auf 13 s 8 d. Von den zweiunddreißig Gruben, die der Bergwerkskammer für Transvaal und den

Oranjerestaat angehören und die nur Gold abbauen, hatten neunzehn geringere durchschnittliche Betriebsgewinne als 1957 zu verzeichnen, während bei den vierundzwanzig Simultanproduzenten dieses Kammerbereichs Entsprechendes für dreizehn Unternehmen zutrifft. Wie schon 1957 arbeiteten sieben Gruben mit Verlust, der aber in sechs Fällen durch Gewinne aus der Uranerzeugung überkompensiert wurde. In zwanzig Unternehmen war die Goldgewinnung entweder unrentabel oder zumindest, mit einem Durchschnittsgewinn von weniger als 4 s je Tonne verarbeiteten Erzes, nicht sehr profitabel; die Zahl dieser als Marginalzechen zu bezeichnenden Produzenten hat sich somit gegenüber dem Vorjahr um ein Unternehmen verringert, so daß 1958 nur noch 20 Prozent der südafrikanischen Gesamtgewinnung — verglichen mit über 23 Prozent 1957 und rund 27 Prozent 1956 — auf die Grenzproduzenten entfielen.

Obwohl 1958 in der Südafrikanischen Union der Goldbergbau weniger Erz verarbeitete als 1957, beschäftigte er doch etwas mehr Arbeitskräfte. Die durchschnittliche Zahl der eingeborenen Beschäftigten betrug 332 100, verglichen mit 327 700 im Jahre 1957. Am Jahresende war die saisonale Schrumpfung der Eingeborenenbelegschaft geringer als an sich üblich; im Februar 1959 zählte diese über 369 000 Personen, gegenüber einem Stand von 327 000 ein Jahr vorher. Die Zahl der in den Abbauunternehmen angestellten Europäer hielt sich einigermaßen konstant auf einem Stand von etwas über 40 000 Personen.

An Uranoxyd wurden 1958 in der Südafrikanischen Union 12,5 Millionen lb und damit 1,1 Millionen lb mehr erzeugt als im Vorjahr. Die der Südafrikanischen Union gegebenen Urankaufzusagen der Combined Development Agency, die die südafrikanische Erzeugung für die Vereinigten Staaten und das Vereinigte Königreich erwirbt, belaufen sich gegenwärtig auf 13,9 Millionen lb jährlich. Die von den Mitgliedern der Bergwerkskammer für Transvaal und den Oranjerestaat erzielten Gewinne aus der Uranerzeugung stiegen von 33,3 Millionen auf 37,7 Millionen südafrikanische Pfund.

In zwei Ländern sind in der Berichtszeit die den Goldproduzenten gezahlten Subventionen heraufgesetzt worden. Im Juni 1958 erhöhte die kanadische Regierung ihre Subventionszahlungen an den Goldbergbau für die Jahre 1958 bis 1960 um 25 Prozent. Bis zu diesem Zeitpunkt hatten nach den Bestimmungen des 1948 erlassenen Gesetzes über die Unterstützung des Goldbergbaus in Notstandsfällen die kanadischen Produzenten mit Durchschnittskosten von 26,50 bis 45 kanadischen Dollar je Unze Subventionen in Höhe von zwei Dritteln des 26,50 kanadische Dollar je Unze übersteigenden Teiles ihrer Kosten erhalten, während die Unternehmen mit Kosten von mehr als 45 kanadischen Dollar je Unze einen Einheitsbetrag von 12,33 kanadischen Dollar je Unze ausgezahlt bekamen. Im Rahmen der neuen Regelung werden die Subventionsbeträge nach den bisherigen Maßstäben berechnet und dann um 25 Prozent erhöht. Diese Maßnahme dürfte den gesamten Subventionsbetrag von 8,5 Millionen auf etwa 12 Millionen kanadische Dollar steigen lassen. In der ersten Maiwoche des Jahres 1959 gab die australische

Bundesregierung ihre Absicht bekannt, die den australischen Goldproduzenten gezahlten Subventionen in bestimmten Kategorien gesetzlich erhöhen zu lassen. Nach dem Gesetzesentwurf soll am 30. Juni 1959 der den Marginalzechen gezahlte maximale Subventionssatz von 55 auf 65 Shilling (australischer Währung) je Unze und die den kleinen Goldgewinnungsbetrieben gezahlte Subvention von 40 auf 48 Shilling je Unze heraufgesetzt werden.

* * *

Addiert man zu dem außerhalb der Sowjetunion gewonnenen Gold (1 065 Millionen Dollar) die sowjetischen Verkäufe — nach vorliegenden Schätzungen etwa 210 Millionen Dollar —, so gelangte 1958 neues Gold im Werte von rund 1 275 Millionen Dollar an die Weltmärkte. Unter Vorbehalt des approximativen Charakters dieser Zahlen war die Angebotsmenge 1958 ungefähr die gleiche wie 1957. Doch floß 1958, verglichen mit dem Vorjahr, ein viel größerer Teil dieser Menge — nämlich schätzungsweise 895 Millionen Dollar oder 70 Prozent — in die amtlichen Goldbestände außerhalb der Sowjetunion und der übrigen osteuropäischen Länder. Das ist seit dem Kriege der bei weitem größte jährliche Goldreservenzuwachs; das zweitbeste Jahr

Geschätzter Wert des „verschwundenen Goldes“

Posten	1951	1952	1953	1954	1955	1956	1957	1958
	Millionen US-Dollar							
Goldgewinnung ¹	840	870	865	915	960	995	1 035	1 065
Goldverkäufe der Sowjetunion	—	—	75	75	75	150	260	210
Abzüglich der Zunahme der amtlichen Goldbestände ¹ .	— 175	— 335	— 435	— 645	— 660	— 505	— 725	— 895
„Verschwundenes Gold“	665	535	505	345	375	640	570	380
Davon								
Verwendung für gewerbliche Zwecke ² . .	150	170	160	170	190	200	210	200
Private Hortung ³	515	365	345	175	185	440	360	180

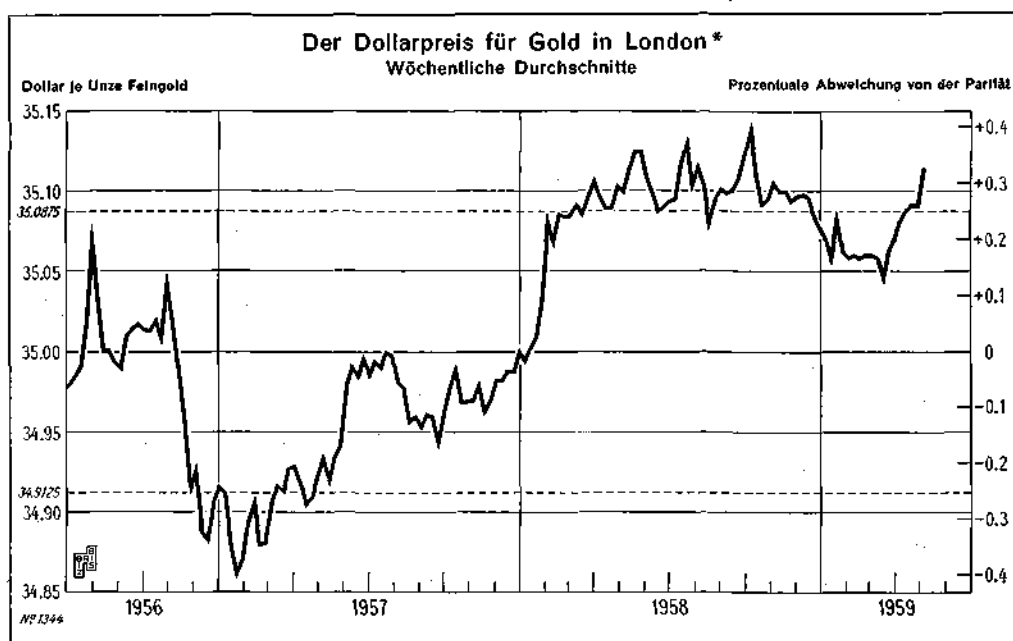
¹ Ohne die Sowjetunion und die übrigen osteuropäischen Länder. ² Schätzungen. ³ Restposten.

war 1957. Zieht man weitere 200 Millionen Dollar als Gegenwert des in verschiedenster Weise gewerblich verwendeten Goldes ab, so bleiben als Rest, der als Zuwachs zu den privaten Beständen angesehen werden kann, etwa 180 Millionen Dollar. Auch wenn man die mögliche Ungenauigkeit solcher Schätzungen in Rechnung stellt, ist doch unverkennbar, daß 1958 viel weniger Gold gehortet wurde als 1957 oder 1956. Zum Rückgang der Hortungsnachfrage haben unter anderem vermutlich die französische Goldklausel-Staatsanleihe von Juni 1958, die politischen Unruhen im Nahen Osten und die durch das Sinken der Rohstoffpreise bedingte Verringerung der Einkommen im Fernen Osten beigetragen.

Am Londoner Goldmarkt stand die Preiskurve in der Berichtsperiode unter dem beherrschenden Einfluß des Umstands, daß eine Anzahl europäischer Länder, deren Zahlungsbilanzen mit einem Überschuß abschlossen,

ihre Währungsreserven um erhebliche Goldbeträge aufstockten. In der ersten Hälfte des Monats Januar 1958 stand die Londoner Notierung bei 35 Dollar je Unze oder sogar leicht darunter, doch schon in den ersten Tagen des Monats Februar wurden mehr als 35,08 Dollar je Unze notiert, und dann zog der Preis bis Ende März allmählich bis auf über 35,10 Dollar an. Ab 23. April, wenn man von wenigen Tagen im Juni und dann erneut im August absieht, lag der „Fixing“-Preis des Londoner Goldmarktes bis fast zum Jahresende über dem US-amerikanischen Abgabepreis von 35,08 $\frac{3}{4}$ Dollar. Die höchste zum Zeitpunkt der Preisfeststellung erzielte Notierung des Jahres 1958 ergab sich am 8. Oktober mit etwas mehr als 35,14 Dollar, die auch die höchste in der gesamten Zeit seit Wiedereröffnung des Marktes im Jahre 1954 ist.

Am stärksten war Gold im zweiten und dritten Quartal des Jahres gefragt; in dieser Zeit nahmen die Goldbestände der Vereinigten Staaten um über 1,5 Milliarden Dollar ab. Dieser Nachfragestoß fiel in die Zeit des Jahres, in der sich die Sowjetunion gewöhnlich vom Markt fernhält; auch war die Zinsdifferenz zwischen den Vereinigten Staaten und Europa damals gerade besonders groß. Gegen Jahresende begann der Goldpreis wieder nachzugeben. Er ging von knapp über 35,10 Dollar Mitte Dezember 1958 bis zum 23. Dezember auf das Niveau des US-amerikanischen Verkaufspreises zurück und sank dann noch weiter, bis er am Ende der zweiten Januarwoche des Jahres 1959 einen Stand von etwa 35,05 Dollar erreicht hatte; von da an hielt sich die Notierung bis Ende März 1959 mit nur geringen Schwankungen auf einem Niveau von rund 35,06 Dollar. Es war dies zum Teil das Ergebnis der sowjetrussischen Goldverkäufe, die im November 1958



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

wieder einsetzen; ein gewichtiger Faktor waren auch die Dollarzahlungen, die bestimmte Länder an die US-Regierung und den Internationalen Währungsfonds leisteten. Diese Zahlungen haben zumindest die Goldnachfrage etwas reduziert; vielleicht haben sie sogar einige Goldverkäufe bewirkt. So hat das Vereinigte Königreich in der Zeit vom 31. Dezember 1958 bis zum 31. März 1959 fast 400 Millionen Dollar an die Regierungen der Vereinigten Staaten und Kanadas und an den Internationalen Währungsfonds gezahlt.

In den ersten Apriltagen des Jahres 1959 begannen, nachdem die genannten Faktoren nicht mehr am Werke waren, die Londoner Goldpreise wieder zu steigen, und bald hatten sie das Niveau des amerikanischen Abgabepreises erneut überschritten. Mitte Mai lagen sie bei nicht weniger als 35,14 Dollar je Unze.

Im Jahre 1958 waren erstmals seit der Wiedereröffnung des Londoner Goldmarktes dessen Notierungen und auch die an den anderen großen Goldhandelsplätzen notierten Preise die meiste Zeit hindurch höher als der Festpreis von 35,08 $\frac{3}{4}$ Dollar, zu dem die Bundesreservebank von New York Gold an andere Zentralbanken abzugeben bereit ist. Diese Situation, die zu erheblichen Goldkäufen des Auslands in den Vereinigten Staaten führte, war darauf zurückzuführen, daß die gesamte Goldnachfrage der Länder außerhalb der Vereinigten Staaten, insbesondere die Nachfrage der westlichen Länder Europas, das aus der Goldgewinnung und den sowjetrussischen Verkäufen verfügbare Angebot weit übertraf.

Die Umsätze am Londoner Goldmarkt waren 1958 bedeutend niedriger als 1957. Dies beruhte darauf, daß die Schuldnerländer der Europäischen Zahlungsunion zur Abrechnung ihrer monatlichen Defizite nicht mehr Gold kauften, da dieses das ganze Jahr hindurch fast durchweg mehr kostete als 35 Dollar je Unze. Mit der Liquidation der Europäischen Zahlungsunion am Ende des Jahres 1958 und dem Inkrafttreten des sie ersetzenden Europäischen Währungsabkommens sind diese zusätzlichen Umsätze auf dem Londoner Goldmarkt endgültig fortgefallen. Auf der anderen Seite müßte die Vereinheitlichung der Kurse für transferierbare und frei konvertierbare Pfund Sterling (mit der zugleich das Registerpfund abgeschafft wurde, das als konvertierbare Sterlingwährung allen Einwohnern von Ländern außerhalb des Dollarraums und des Sterlinggebiets zur Verfügung stand) eigentlich auf eine Belebung des Londoner Goldmarktes hinwirken. Da es jetzt keinen Markt für transferierbare Pfund Sterling mehr gibt, dürften die kontinentaleuropäischen Plätze, über die zum Beispiel bisher die Sowjetunion den größten Teil ihrer Goldverkäufe abwickelte, um von den niedrigeren Sterlingpreisen an diesen Plätzen zu profitieren, einen Teil ihrer Umsätze zugunsten von London verlieren. Auch daß mit Wirkung vom 20. März 1959 die Beschränkung der Goldtermingeschäfte aufgehoben worden ist, wird der Umsatztätigkeit am Londoner Markt zugute kommen. Bis zu jenem Tage hatten, sofern nicht die Devisenbehörden eine besondere Bewilligung erteilten, alle Engagements binnen zwei Werktagen erfüllt werden müssen.

Am 20. April 1959 gab der Finanzminister der Südafrikanischen Union bekannt, daß die Südafrikanische Reservebank künftig Goldbarren zu 400 Unzen auch an private Käufer außerhalb des Sterlinggebiets abgeben würde, sofern sie hierbei bessere Preise erziele als am Londoner Goldmarkt. Die Mindestkaufmenge beträgt 25 000 Unzen. Ziel dieser Maßnahme ist, wie der Minister erklärte, „die Förderung des privaten Goldbesitzes“.

* * *

Der 895 Millionen Dollar betragende Goldreservenzuwachs der Welt (ohne die Sowjetunion und die übrigen osteuropäischen Länder) erhöhte deren Goldbestand auf 39,9 Milliarden Dollar Ende 1958. Am bemerkenswertesten war hierbei im einzelnen, daß die Goldreserven der Vereinigten Staaten um 2,3 Milliarden auf 20,6 Milliarden Dollar schrumpften und jene der übrigen in der Tabelle auf der folgenden Seite berücksichtigten Länder sowie der internationalen Institutionen per Saldo um 3,2 Milliarden auf insgesamt 19,3 Milliarden Dollar anwuchsen. Den europäischen Ländern floß Gold im Werte von 2,9 Milliarden Dollar zu; davon entfielen schätzungsweise allein auf das Vereinigte Königreich 1 250 Millionen Dollar, was ungefähr ebensoviel ist, wie insgesamt im Jahre 1958 neu an den Markt kam. Italien erhöhte seine Goldreserve um 634 Millionen Dollar oder 140 Prozent, obwohl es 45 Millionen Dollar auf die Goldtranche seiner Beteiligungsquote beim Internationalen Währungsfonds einzahlte. Zwei weitere europäische Länder, nämlich Belgien und die Niederlande, zahlten dem Fonds 50 Millionen und 69 Millionen Dollar an in Anspruch genommener Valutahilfe zurück; dennoch erhöhten sich ihre Goldreserven per Saldo im Laufe des Jahres um 357 Millionen und 306 Millionen Dollar. Ebenfalls einen erheblichen Goldreservenzuwachs erzielten die Schweiz (207 Millionen Dollar), die Bundesrepublik Deutschland (hier war die Erhöhung — 97 Millionen Dollar — allerdings wesentlich geringer als 1957, wo sie 1 048 Millionen Dollar betragen hatte) und Österreich (91 Millionen Dollar). Die Gesundung der Reservensituation in Europa und die Tatsache, daß die nichtindustrialisierten Länder trotz der Schrumpfung ihrer Ausfuhrerlöse nur in sehr begrenztem Umfang Devisen verloren, machen es verständlich, daß sich die Goldbestände des Internationalen Währungsfonds um 152 Millionen Dollar erhöhten.

Abgesehen von den Goldreserven der Vereinigten Staaten gab es nur wenige offizielle Bestände, die in größerem Umfang abnahmen. Wie bereits erwähnt, veranlaßte das 1958 verzeichnete hohe Niveau der Goldpreise die Mitgliedsländer der Europäischen Zahlungsunion, im Rahmen der Defizitabrechnung vorzunehmende Zahlungen in Dollar zu leisten, wodurch die Goldbestände der Union um 128 Millionen Dollar zurückgingen. Argentinien verlor 73 Millionen Dollar im Zuge der ständigen Verschlechterung seiner binnen- und außenwirtschaftlichen Lage, die dann schließlich dazu führte, daß nach einigen Monaten des Beratschlagens ganz am Jahresende mit Hilfe ausländischer Anleihemittel ein Stabilisierungsprogramm in Angriff genommen wurde.

Goldbestände von Zentralbanken und Regierungen
(sowie von internationalen Institutionen)

Land bzw. Institution	Bestand Ende						Veränderung im Jahr 1958
	1938	1945	1950	1956	1957	1958	
	Millionen US-Dollar						
Europäische Länder							
Vereinigtes Königreich ¹	2 877	1 980	2 900	1 800	1 600	2 850	+ 1 250
Italien	193	24	256	338	452	1 086	+ 634
Belgien	780	733	587	928	913	1 270	+ 357
Niederlande	998	270	311	844	744	1 050	+ 306
Schweiz	701	1 342	1 470	1 676	1 719	1 925	+ 207
Deutschland (BR)	29 ²	0	0	1 494	2 542	2 639	+ 97
Österreich	88 ³	0	50	71	103	194	+ 91
Portugal	86	433 ⁴	192	448	461	493	+ 32
Frankreich	2 757	1 550	523 ⁵	861 ⁵	575 ⁵	589 ⁵	+ 14
Dänemark	53	38	31	31	31	31	0
Finnland	26	3	12	35	35	35	0
Griechenland	27	28	2	10	13	13	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	50	45	43	- 2
Schweden	321	482	90	266	219	204	- 15
Spanien	525 ⁶	110	110	116	89	60	- 29
Andere Länder							
Australien	6	53	88	107	126	162	+ 36
Japan	230	125	128	128	128	159	+ 31
Kolumbien	24	127	74	57	62	72	+ 10
Iran	26	131	140	138	138	141	+ 3
Belgisch-Kongo	6	16	23	122	81	83	+ 2
Brasilien	32	354	317	324	324	325	+ 1
Chile	30	82	40	46	40	40	0
Ecuador	3	21	19	22	22	22	0
Guatemala	7	29	27	27	27	27	0
Indien	274	274	247	247	247	247	0
Libanon	—	2	20	77	91	91	0
Neuseeland	23	23	29	33	33	33	0
Pakistan	—	—	27	49	49	49	0
El Salvador	7	13	23	28	31	31	0
Thailand	—	86	118	112	112	112	0
Uruguay	73	195	236	186	180	180	0
Venezuela	54	202	373	603	719	719	0
Indonesien	80	201 ⁷	209	45	39	37	- 2
Südafrikanische Union	220	914	197	224	217	211	- 6
Peru	20	28	31	35	28	19	- 9
Ägypten	55	53	97	188	188	174	- 14
Mexiko	29	294	208	167	180	143	- 37
Kanada	192	361	590	1 113	1 115	1 078	- 37
Kuba	1	191	271	136	136	80	- 56
Argentinien	431	1 197	216	224	126	53	- 73
Vereinigte Staaten	14 592	20 083	22 820	22 058	22 857	20 582	- 2 275
Internationale Institutionen							
Bank für Internationalen Zahlungsausgleich	14	39	167	179	165	339	+ 174
Internationaler Währungsfonds	—	—	1 494	1 692	1 180	1 332	+ 152
Europäische Zahlungsunion	—	—	—	266	254	126	- 128
Aufgeführte Länder und Institutionen zusammen	26 014	32 426	34 981	37 766	36 598	39 312	+ 714
Sonstige Länder (ohne die Sowjetunion und die übrigen osteuropäischen Länder)	406⁸	1 344⁸	829⁸	479	372	553	+ 181
Geschätzter Gesamtbestand der Welt (ohne die Sowjetunion und die übrigen osteuropäischen Länder)⁹	26 420⁸	33 770⁸	35 810⁸	38 245	38 970	39 865	+ 895

Fußnoten auf der gegenüberliegenden Seite.

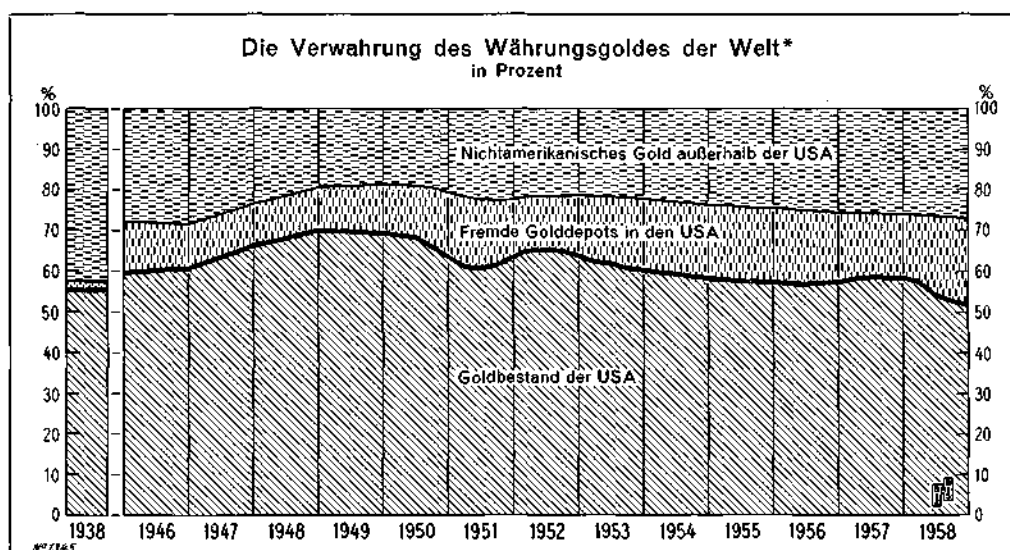
Im ersten Viertel des Jahres 1959 schrumpfte der US-Goldbestand um 96 Millionen Dollar, was teilweise darauf beruhte, daß Japan Gold im Werte von 50 Millionen Dollar erwarb. Im April stellte sich der Goldabfluß auf 128 Millionen Dollar, so daß die US-amerikanischen Goldvorräte am Ende jenes Monats 20 358 Millionen Dollar betrugen. Außer Japan gehörten zu den Ländern, die in den ersten drei Monaten des Jahres 1959 ihre Goldreserven erhöhten, die Niederlande (114 Millionen Dollar) und Italien, während die Bestände der Belgisch-Luxemburgischen Wirtschaftsunion um 24 Millionen Dollar abnahmen.

Am Ende des Jahres 1958 überstiegen die gesamten in der Tabelle ausgewiesenen Goldreserven den Stand von Ende 1945 um 6,1 Milliarden Dollar oder 18 Prozent. Demgegenüber waren an neuem Gold aus der Produktion und aus Verkäufen der Sowjetunion im gleichen Zeitraum schätzungsweise 12,5 Milliarden Dollar an die Märkte gekommen. Von der seit Ende 1945 verzeichneten Erhöhung der gesamten Goldreserven entfielen 0,5 Milliarden Dollar auf die Vereinigten Staaten und die restlichen 5,6 Milliarden Dollar auf die übrigen Länder (samt internationalen Institutionen), deren Bestände sich in diesem Zeitraum damit um gut 40 Prozent ausweiteten. Der Anteil der Vereinigten Staaten an den in der Tabelle ausgewiesenen Gesamtreserven ist von ungefähr 60 Prozent Ende 1945 auf etwas mehr als 51 Prozent Ende 1958 zurückgegangen.

Von den 5,6 Milliarden Dollar, die den Ländern der Welt (ohne die Vereinigten Staaten) sowie den internationalen Institutionen an Gold seit Kriegsende zuflossen, werden 4,2 Milliarden Dollar, oder mehr als 75 Prozent, in den Vereinigten Staaten verwahrt. Am 31. Dezember 1958 betrugen die gesamten fremden Golddepots in den Vereinigten Staaten 8,5 Milliarden Dollar; das sind reichlich 21 Prozent der gesamten in der Tabelle ausgewiesenen Goldreserven. Insgesamt befanden sich damit zu diesem Zeitpunkt von den gesamten außerhalb der Sowjetunion und der übrigen osteuropäischen Länder vorhandenen amtlichen Goldbeständen 29,1 Milliarden Dollar, oder rund 73 Prozent, auf dem Boden der Vereinigten Staaten. Die restlichen 27 Prozent — 10,7 Milliarden Dollar — wurden außerhalb der Vereinigten Staaten verwahrt. Die Relationen sind damit im wesentlichen die gleichen wie Ende 1945; in den Jahren dazwischen haben sie freilich, wie das Diagramm auf der folgenden Seite zeigt, ein wenig variiert. Seit 1949 jedoch — in jenem Jahr betrug der Anteil des außerhalb der Vereinigten Staaten befindlichen Goldes nur 19 Prozent der gesamten Goldreserven — ist der Anteil des in anderen Ländern liegenden Goldes amtlicher Stellen ständig gestiegen, und dementsprechend hat der in den Vereinigten Staaten liegende Anteil abgenommen, weil nämlich deren eigene Goldreserven um 4 Milliarden Dollar schrumpften.

Fußnoten zur nebenstehenden Tabelle:

¹ Seit 1945 Schätzungen des amerikanischen Schatzamtes und des Gouverneurrates des Bundesreservesystems.
² Deutschland in den Grenzen vom 31. Dezember 1937. ³ Anfang März 1938. ⁴ Ende 1948. ⁵ Nur die ausgewiesenen Bestände der Bank von Frankreich. ⁶ April 1938. ⁷ März 1948. 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.



* Einschließlich der internationalen Institutionen, aber ohne die Sowjetunion und ab 1957 auch ohne die übrigen osteuropäischen Länder.

Die Gold- und kurzfristigen Dollarbestände außerhalb der Vereinigten Staaten (einschließlich der Bestände der internationalen Institutionen) nahmen 1958 um nicht weniger als 4 171 Millionen Dollar zu, verglichen mit einem Zuwachs von nur 147 Millionen Dollar im Jahr vorher. An der Erhöhung war, wie die Tabelle auf Seite 190 erkennen läßt, das Gold allein schon mit 3 170 Millionen Dollar beteiligt, so daß auf die Zunahme der kurzfristigen Dollar Guthaben 1 001 Millionen Dollar entfielen. Von diesem zweitgenannten Betrag flossen 822 Millionen Dollar den Beständen der Devisensammelstellen und der Banken und 179 Millionen Dollar sonstigen Beständen des Auslands zu. Ordnet man die Zuwächse bei den kurzfristigen Dollarbeständen nach Ländergruppen, so erwarben die westlichen europäischen Länder 568 Millionen Dollar, Kanada 396 Millionen Dollar, Asien 259 Millionen Dollar und die internationalen Institutionen 27 Millionen Dollar. Die kurzfristigen Dollarbestände Lateinamerikas hingegen verringerten sich um 174 Millionen Dollar und jene der bisher nicht erwähnten Länder zusammen um 75 Millionen Dollar.

In Europa erhöhten sich die Gold- und kurzfristigen Dollarreserven um 2 854 Millionen Dollar und somit um einen Betrag, der viereinhalbmal so hoch war wie der Vorjahreszuwachs; zudem war diese massive Akkumulation viel gleichmäßiger auf die einzelnen europäischen Länder verteilt als der viel geringere Zuwachs der Jahre 1956 und 1957. Die Veränderungen der Reservenpositionen der einzelnen europäischen Länder sind in der Tabelle auf Seite 195 zusammengestellt und werden im Zusammenhang damit erörtert. Außerhalb Europas veränderten sich die Gold- und kurzfristigen Dollarbestände wesentlich nur in drei Ländern, die in der nebenstehenden Tabelle gesondert ausgewiesen sind. Die weitere Erhöhung der Gold- und kurzfristigen Dollarreserven Kanadas um 351 Millionen Dollar — praktisch handelte es sich hierbei ausschließlich um eine Erhöhung der Dollarguthaben, da die Goldreserve der Bank von Kanada um 37 Millionen Dollar abnahm — war weitgehend auf die rege

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

Gebiet bzw. Land	Goldbestände und kurzfristige Dollarguthaben Ende			Veränderung		
	1956	1957	1958	1956	1957	1958
Millionen US-Dollar						
Westlicher europäischer Kontinent ²	14 135	14 755	17 609	+ 921	+ 620	+ 2 854
Sterlinggebiet	3 934	4 002	4 892	+ 232	+ 68	+ 890
Darunter Vereinigtes Königreich . .	2 812	2 875	3 725	+ 212	+ 63	+ 850
Kanada	2 629	2 738	3 089	+ 456	+ 109	+ 351
Lateinamerika	4 123	4 368	4 008	+ 334	+ 245	— 360
Darunter Venezuela	1 058	1 554	1 213	+ 390	+ 496	— 341
Asien	2 795	2 324	2 641	+ 179	— 471	+ 317
Darunter Japan	1 145	714	1 098	+ 124	— 431	+ 384
Alle übrigen Länder	367	390	330	— 14	+ 23	— 60
Alle Länder zusammen ³	27 983	28 577	32 569	+ 2 108	+ 594	+ 3 992
Internationale Institutionen ⁴ . . .	3 144	2 697	2 876	— 545	— 447	+ 179
Insgesamt	31 127	31 274	35 445	+ 1 563	+ 147	+ 4 171

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 Ohne die Goldreserven der Sowjetunion und der anderen osteuropäischen Länder. ⁴ Internationale Bank für Wiederaufbau und Entwicklung, Internationaler Währungsfonds, UNO und andere internationale Organisationen, doch ohne die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich und die Europäische Zahlungsunion, die in dem Posten „Westlicher europäischer Kontinent“ inbegriffen sind.

kanadische Emissionstätigkeit am Kapitalmarkt der Vereinigten Staaten zurückzuführen. In Japan stiegen, obwohl das Land per Saldo 118 Millionen Dollar für den äußeren Schuldendienst aufwendete, die Gold- und kurzfristigen Dollarreserven — infolge des beträchtlichen Einfuhrückgangs — um 384 Millionen Dollar und damit fast ebenso stark, wie sie im Jahr vorher gefallen waren. Den venezolanischen Reserven waren 1957 hohe Sonderzahlungen der ausländischen Erdölgesellschaften zugute gekommen; 1958 war diese Sondereinnahmequelle nicht mehr vorhanden, und zudem zahlte der Staat in hohem Maße Auslandsschulden zurück. Ende 1958 erhielt Venezuela von einem europäisch-amerikanischen Bankenkonsortium einen bis Ende April 1959 befristeten Bereitschaftskredit von 225 Millionen Dollar; doch war der Devisenabfluß schon im letzten Viertel des Jahres zum Stillstand gekommen, und in Anbetracht der zusätzlichen Deviseneinnahmen aus der erhöhten Besteuerung der Einkünfte der ausländischen Erdölgesellschaften wird die Fazilität wohl kaum noch in Anspruch genommen werden müssen.

Bemerkenswerterweise nahmen die Gold- und kurzfristigen Dollarreserven aller anderen lateinamerikanischen Länder zusammen 1958 um nur 19 Millionen Dollar ab — 1957 waren es 251 Millionen Dollar gewesen —, obwohl die Nettoziehungen dieser Länder beim Internationalen Währungsfonds von 157 Millionen Dollar auf 58 Millionen Dollar zurückgingen. Die Gold- und kurzfristigen Dollarbestände Argentinien schumpften um 60 Millionen Dollar.

Die Bestände des Auslands an US-amerikanischen Staatspapieren mit mehr als einjähriger Gesamtlaufzeit (diese Papiere sind bei den in der vorstehenden Tabelle ausgewiesenen Dollarguthaben nicht berücksichtigt) erhöhten sich 1958 leicht von 1 442 Millionen auf 1 478 Millionen Dollar. Im einzelnen stiegen dabei die Portefeuilles der internationalen Institutionen um 273 Millionen Dollar, während die Bestände Kanadas um 116 Millionen Dollar, jene Kubas um 68 Millionen Dollar und diejenigen der Schweiz um 52 Millionen Dollar abnahmen.

Was nun wieder Europa betrifft, so veranschaulicht die nebenstehende Tabelle die Nettoreserven- und die IWF-Positionen von fünfzehn Ländern. In der Spalte „Nettoreserven“ sind nicht nur die Gold- und Dollarbestände (die in allen Ländern der Tabelle das Gros der Reserven bilden), sondern auch andere Auslandsforderungen und -verbindlichkeiten berücksichtigt. Hingegen wurden die Gläubiger- und Schuldnerpositionen in der Europäischen Zahlungsunion außer Betracht gelassen, weil die Berücksichtigung dieser Salden bei den Zahlen für Ende 1958 ein irreführendes Bild der diesen Ländern insgesamt für 1959 zur Verfügung stehenden Valutareserve ergeben hätte, nachdem die Union im Dezember 1958 aufgelöst worden ist. Dementsprechend mußten die EZU-Salden dann auch bei den Zahlen für 1956 und 1957 unberücksichtigt bleiben, wenn die Angaben zeitlich vergleichbar sein sollen.

In allen in der Tabelle erfaßten Ländern mit Ausnahme Griechenlands haben sich die Nettoreservenpositionen 1958 verbessert, und zwar in den meisten Fällen ganz erheblich. Dazu gestaltete sich im Laufe des Jahres auch die IWF-Position Belgiens, Dänemarks, der Niederlande und in geringem Umfange auch des Vereinigten Königreichs günstiger. Die ersten drei dieser Länder zahlten Ziehungsbeträge zurück, die sie 1957 in Anspruch genommen hatten; das Vereinigte Königreich verdankte die Verbesserung seines Saldos einer Sterlingziehung der Südafrikanischen Union. Die stärkste relative Erhöhung der Nettoreserven wiesen 1958 Dänemark und Finnland auf, also zwei der Länder, deren Position Ende 1957 besonders schwach gewesen war. Auch die Valutabestände der Bundesrepublik Deutschland erhöhten sich im vergangenen Jahr wiederum erheblich, obgleich nicht mehr so schnell wie 1957, und ohne die Nachbarländer zu belasten. Teilweise ist das der Verbesserung der Positionen anderer Länder und teilweise dem Umstand zu verdanken, daß die Bundesrepublik 1958 ein „guter Gläubiger“ war.

In Frankreich stiegen die Währungsreserven 1958 von 364 Millionen auf 687 Millionen Dollar an. Am Jahresanfang waren sie, wenn man von dem Goldbestand der Bank von Frankreich absieht, praktisch erschöpft gewesen. Im Januar 1958 erhielt das Land vom Internationalen Währungsfonds eine Bereitschaftsfazilität über 131 Millionen Dollar, die jedoch bis Mitte Juni voll in Anspruch genommen war. Im gleichen Monat legte der Staat eine Anleihe auf, deren Rückzahlungskurs mit der Pariser Notierung des Napoleon gekoppelt ist. Im Zusammenhang hiermit brachten Anleiheinteressenten, die für ihre Zeichnungswünsche Geld benötigten, Gold im Werte von etwa 170 Millionen Dollar an den Markt, und die dadurch bewirkte Stärkung der Währungsreserven verschaffte dem Land wieder ein wenig Luft.

Gegen Ende des Jahres 1958, nämlich im November und noch stärker im Dezember, begann man mit einer Abwertung zu rechnen, was einen gewissen Devisenabfluß bewirkte; so erhöhte sich das französische EZU-Defizit von 47 Millionen Dollar im November auf 167 Millionen Dollar im

Die Reservenpositionen europäischer Länder

Land	Ende	Netto- reserven	IWF- Saldo	Netto- reserven und IWF- Saldo zusammen	IWF- Fazilitäten	Netto- reserven und IWF- Fazilitäten zusammen
Millionen US-Dollar						
Belgien-Luxemburg . . .	1956	951	57	1 008	292	1 243
	1957	1 003	7	1 010	242	1 245
	1958	1 325	57	1 382	292	1 617
Dänemark	1956	90	7	97	75	165
	1957	136	— 26	110	43	179
	1958	205	—	205	68	273
Deutschland (BR)	1956	3 566	83	3 649	413	3 979
	1957	4 464	83	4 547	413	4 877
	1958	5 138	147	5 285	477	5 615
Finnland	1956	55	6	61	44	99
	1957	63	10	73	48	111
	1958	143	10	153	48	191
Frankreich	1956	1 142	131	1 273	656	1 798
	1957	364	— 131	233	394	758
	1958	687	— 262	425	263	950
Griechenland	1956	193	—	193	—	193
	1957	188	—	188	—	188
	1958	166	—	166	—	166
Italien	1956	1 264	—	1 264	—	1 264
	1957	1 496	—	1 496	—	1 496
	1958	2 215	45	2 260	45	2 260
Niederlande	1956	904	69	973	344	1 248
	1957	953	—	953	275	1 228
	1958	1 335	69	1 404	344	1 679
Norwegen	1956	157	13	170	63	220
	1957	155	13	168	63	218
	1958	210	13	223	63	273
Österreich	1956	392	13	405	63	455
	1957	489	13	502	63	552
	1958	655	13	668	63	718
Portugal	1956	693	—	693	—	693
	1957	685	—	685	—	685
	1958	708	—	708	—	708
Schweden	1956	463	25	488	125	588
	1957	445	25	470	125	570
	1958	471	25	496	125	596
Schweiz	1956	1 785	—	1 785	—	1 785
	1957	1 885	—	1 885	—	1 885
	1958	2 053	—	2 053	—	2 053
Türkei	1956	— 5	— 4	— 9	39	34
	1957	— 33	— 11	— 44	32	— 1
	1958	14	— 28	— 14	15	29
Vereinigtes Königreich . .	1956	2 172	— 329	1 843	971	3 143
	1957	2 374	— 334	2 040	966	3 340
	1958	3 105	— 318	2 787	982	4 087

Anmerkung: 1. Nettoreserven: Bestände der Zentralbanken oder sonstige amtliche Bestände; ohne IWF- und EZU-Saldo und abzüglich aller von der Zentralbank oder sonstigen amtlichen Stellen ausgewiesenen Devisenverbindlichkeiten. Sämtliche Zahlen sind den amtlichen Statistiken des jeweiligen Landes entnommen. 2. IWF-Saldo: Goldeinzahlung abzüglich der Netto-Valutaziehungen. 3. IWF-Fazilitäten: 200 Prozent der jeweiligen Quote — die normale Ziehungsmarge — abzüglich der beim Fonds liegenden Währungsbeträge des betreffenden Landes.

Dezember 1958. Als dann die Abwertung zusammen mit anderen Maßnahmen tatsächlich durchgeführt wurde, schlug die Flucht aus dem Franken sofort ins Gegenteil um, und seither haben sich die französischen Reserven ununterbrochen erhöht.

Amtlichen Erklärungen kann man entnehmen, daß der Devisenstabilisierungsfonds in den ersten vier Monaten des Jahres 1959 Valuten im Werte von mehr als 800 Millionen Dollar zu erwerben vermochte. Aus dieser Zahl läßt sich, indem man von ihr die bekanntgewordenen Zahlungen und Tilgungsleistungen abzieht, die ungefähre Höhe des effektiven französischen Reservenwachses dieses Zeitraums errechnen. Zunächst beanspruchte die Abrechnung des Dezember-Defizits in der EZU 160 Millionen Dollar. Daneben wurde im ersten Jahresdrittel 1959 die „ratissage“ abgeschafft und die entsprechende Devisenschuld zurückgezahlt. Die „ratissage“, in deren Rahmen die französischen Kreditinstitute dem Devisenstabilisierungsfonds einen Teil ihrer auf ausländische Währungen lautenden Betriebsmittel überlassen mußten, war erstmals im November 1951 für EZU-Währungen eingeführt und dann Monat für Monat wiederholt worden, bis im Juni 1955 die Festigung der französischen Devisenposition die Einstellung des Verfahrens erlaubte. Das System wurde dann im März 1957 erneut in Kraft gesetzt und im November des gleichen Jahres auf die Dollarguthaben der Banken ausgedehnt. Ende 1958 schuldete der Devisenstabilisierungsfonds den Kreditinstituten im Rahmen dieses Systems 340 Millionen Dollar, die vier Monate später voll zurückgezahlt waren. Zieht man diese zwei Ausgabenpositionen von der obengenannten Zahl — etwas mehr als 800 Millionen Dollar — ab und berücksichtigt dazu noch die Rückzahlung sonstiger Schulden im Betrage von etwa 100 Millionen Dollar, so ergibt sich für den genannten Zeitraum ein Netto-Devisenzuwachs von reichlich 200 Millionen Dollar.

Die Reserven des Vereinigten Königreichs stiegen in ununterbrochener Folge von Oktober 1957 bis November 1958 an. Für das Jahr 1958 betrug der Gesamtwuchs 796 Millionen Dollar, nachdem die Vereinigten Staaten und Kanada Ende Dezember 196 Millionen Dollar im Zuge der Bedienung von Nachkriegsschulden erhalten hatten. Im Februar 1959 wurde die noch nicht beanspruchte Hälfte des 500-Millionen-Dollar-Kredits, den die Export-Import-Bank im Oktober 1957 gewährt hatte, gelöscht, nachdem bekanntgegeben worden war, daß man sie nicht mehr benötigte. Hierauf erhielt der Internationale Währungsfonds im März erstmals 200 Millionen Dollar von jenen 561 Millionen Dollar zurück, die er dem Vereinigten Königreich im Dezember 1956 zur Verfügung gestellt hatte. Die Rückzahlung des noch verbleibenden Betrages in monatlichen Raten von je 15 Millionen Dollar soll im Januar 1960 beginnen. Die dem Vereinigten Königreich vom Fonds Ende 1956 zugesagte Bereitschaftsfazilität über 739 Millionen Dollar wurde im Dezember 1958 auf ein weiteres Jahr verlängert.

In den ersten Monaten des Jahres 1959 kam es zu einigen bemerkenswerten Reservenveränderungen. Die französische Position verbesserte sich, wie erwähnt, im ersten Jahresdrittel um über 200 Millionen Dollar, obwohl der

Stabilisierungsfonds erhebliche Devisenbeträge auszahlte. Die Reserven der Bundesrepublik Deutschland gingen in den ersten drei Monaten des Jahres um 566 Millionen Dollar zurück; in diesem Zeitraum wurden fast 400 Millionen Dollar an Vorauszahlungen für Rüstungseinfuhren, weitere 34 Millionen Dollar an das Vereinigte Königreich als Beitrag zu den Stationierungskosten und schließlich auch insgesamt 174 Millionen Dollar zur Tilgung von Auslandsschulden (vor allem gegenüber den Vereinigten Staaten) gezahlt. Auf der anderen Seite verbesserte sich die Devisenposition der westdeutschen Banken um fast 300 Millionen Dollar. Die Reserven des Vereinigten Königreichs stiegen in den ersten fünf Monaten des Jahres um 50 Millionen Dollar, obwohl an den Internationalen Währungsfonds 362 Millionen Dollar gezahlt wurden, darunter 162 Millionen Dollar als Goldtranche des britischen Quotenaufstockungsbetrages. Die Reserven Italiens stiegen in den ersten vier Monaten des Jahres um reichlich 200 Millionen Dollar und diejenigen der Niederlande um 57 Millionen Dollar.

Wenn die Reserven des Vereinigten Königreichs im Jahre 1958 um 284 Millionen Pfund Sterling zunahmen, so stiegen auf der anderen Seite die Auslandsverbindlichkeiten des Landes um einen im Verhältnis dazu viel geringeren Betrag an, nämlich um 74 Millionen Pfund Sterling. Es war dies die erste Zunahme seit drei Jahren (in denen die Sterlingverbindlichkeiten des Vereinigten Königreichs sich um insgesamt 433 Millionen Pfund verringert hatten). Die Guthaben der Länder außerhalb des Sterlinggebiets erhöhten sich um 157 Millionen Pfund Sterling, während die kurzfristigen Sterlingbestände der Länder des Sterlinggebiets infolge ihres erweiterten Defizits gegenüber dem Vereinigten Königreich um 83 Millionen Pfund Sterling abnahmen. Der Zuwachs bei den Beständen außerhalb des Sterlinggebiets entfiel hauptsächlich auf die OEEC-Länder, die mit zunehmendem Vertrauen in die Sterlingwährung ihre Londoner Guthaben kontinuierlich aufstockten, so daß diese

Die Sterlingverbindlichkeiten des Vereinigten Königreichs¹

Ende	Länder außerhalb des Sterlinggebiets					Länder des Sterlinggebiets²			Insgesamt
	Dollar- raum	Übrige Länder der west- lichen Hemi- sphäre	OEEC- Länder	Sonstige Länder	Zu- sammen	Britische Kolonen	Sonstige Länder	Zu- sammen	
Millionen Pfund Sterling									
1945	34	163	351	622	1 170	.	.	2 397	3 567
1951	36	57	328	518	941	.	.	2 636	3 577
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	2 035	2 879	3 576
1956	37	32	193	303	565	870	1 986	2 856	3 421
1957	35	31	260	244	570	883	1 817	2 700	3 270
1958	48	24	372	283	727	980	1 737	2 617	3 344

¹ Ohne die Sterlingguthaben gebietsloser Körperschaften (hauptsächlich des Internationalen Währungsfonds), die sich Ende 1958 auf 623 Millionen Pfund beliefen. ² Die Verteilung der Sterlingguthaben auf die beiden Sterlingländergruppen ist für den gegenwärtigen politischen Status erst bis zurück zum Jahr 1954 neu berechnet worden.

Ende 1958 den Rekordstand von 372 Millionen Pfund Sterling erreicht hatten. Auch die Gruppe der „sonstigen“ Länder des Sterlinggebiets reicherte ihre Bestände um 39 Millionen Pfund Sterling an, und höchstwahrscheinlich hat Japan — das wichtigste Land dieser Gruppe — 1958 neue Sterlingguthaben angelegt. Innerhalb des Sterlinggebiets haben sich die Guthaben der Kolonien im Laufe des Jahres beziehungsweise von Quartal zu Quartal kaum verändert; die sonstigen Länder des Sterlinggebiets freilich verringerten ihre Bestände um 80 Millionen Pfund Sterling, wobei im einzelnen einem Rückgang von 114 Millionen Pfund Sterling in den ersten neun Monaten ein erneuter Anstieg um 34 Millionen Pfund im letzten Quartal des Jahres folgte. Unter den Ländern dieser Gruppe hatte Australien bei den Sterlingbeständen der amtlichen Stellen und der Banken im gesamten Jahr einen Verlust von 85 Millionen Pfund zu verzeichnen, während die Sterlingforderungen der Reservebank von Indien um 81 Millionen Pfund zurückgingen und damit einen neuen Tiefststand von 142 Millionen Pfund erreichten.

Für den Internationalen Währungsfonds unterschied sich der Entwicklungsverlauf des Jahres 1958 stark von jenem der vorangegangenen Jahre. Es wurden nur noch 338 Millionen Dollar an Valutahilfe beansprucht, und zugleich stiegen die Rückzahlungen sehr erheblich auf 369 Millionen Dollar, so daß per Saldo 31 Millionen Dollar zum Fonds zurückströmten. Die höchsten Rückzahlungen leisteten Japan (125 Millionen Dollar), die Niederlande (69 Millionen Dollar), Belgien (50 Millionen Dollar) und Dänemark (26 Millionen Dollar); alle diese Zahlungen bezogen sich auf Valutahilfe, die der Fonds 1957 gewährt hatte. Den höchsten Ziehungsbetrag nahm mit 131 Millionen Dollar Frankreich in der ersten Jahreshälfte in Anspruch. Gliedert man die Valutahilfe des Jahres 1958 nach geographischen Gebieten auf, so entfielen per Saldo 10 Millionen Dollar auf Europa, ein negativer Betrag von 128 Millionen Dollar auf Asien, 58 Millionen Dollar auf Lateinamerika und 29 Millionen Dollar auf sonstige Länder. 86 Millionen Dollar — 25 Prozent

**Internationaler Währungsfonds:
Umtauschtransaktionen und Bereitschaftsfazilitäten**

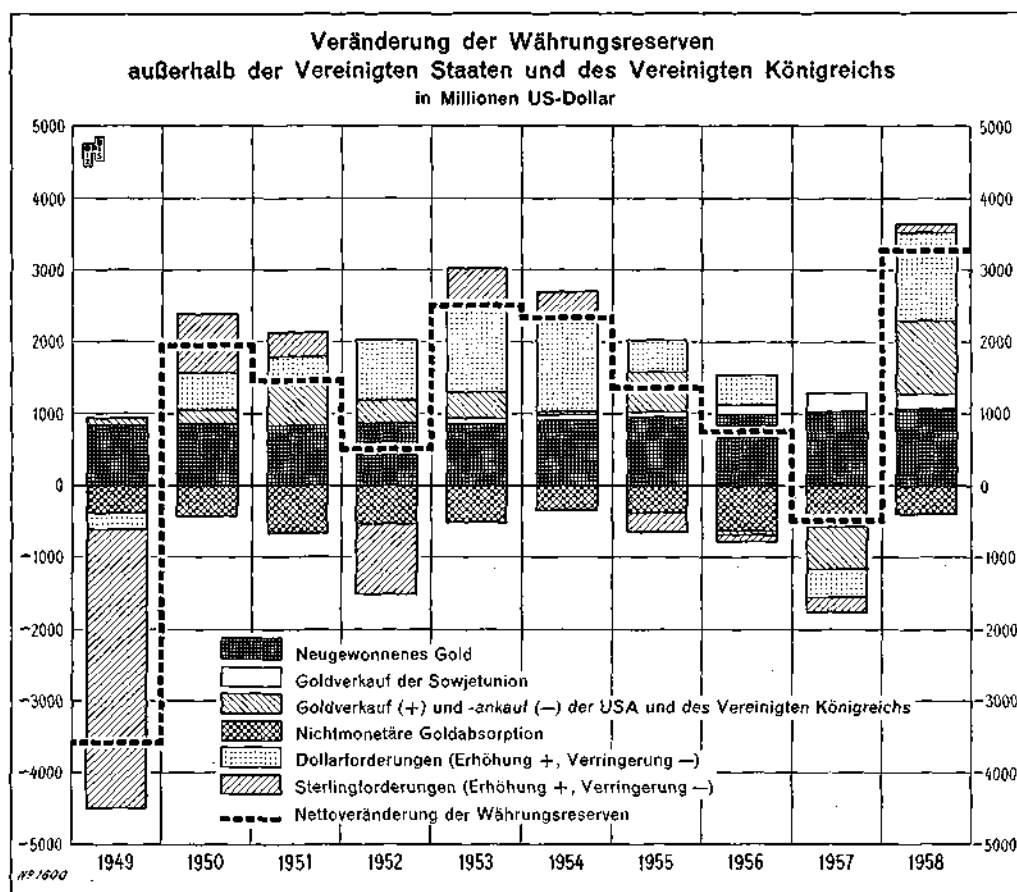
Jahr bzw. Zeitraum	Valutahilfe	Rück- zahlungen ¹	Valutahilfe netto ²	Bereitschaftsfazilitäten		
				Neuzugesagt	Ausgenutzt oder verfallen	Volumen am Ende der Periode
				Millionen US-Dollar		
1947-49 . .	777,2	19,7	757,5	—	—	—
1950-52 . .	119,7	199,6	— 79,9	55,0	—	55,0
1953-55 . .	319,5	762,8	— 443,3	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
1958	338,0	369,1	— 31,1	338,8	297,8	911,3
Zusammen	3 224,0	1 528,4	1 695,6	1 716,6	805,3	911,3

¹ Beträge in eigener Währung, die die Mitgliedsländer zurückgekauft haben oder die der Fonds an andere Mitgliedsländer weiterverkauft hat. ² Valutahilfe abzüglich der Rückzahlungen.

der gesamten Ziehungen jenes Jahres — wurden in nichtkonvertierbarer Währung beansprucht: 65 Millionen Dollar in Deutscher Mark, 16 Millionen Dollar in Pfund Sterling und 5 Millionen Dollar in holländischen Gulden.

Während also die europäischen Länder — mit Ausnahme Frankreichs in den ersten Monaten des Jahres —, wie in Anbetracht ihrer Zahlungsbilanzergebnisse nicht anders zu erwarten, des Fonds nicht bedurften und früher beanspruchte Ziehungsbeträge zurückzahlten, ergab sich auch in den übrigen Teilen der Welt kein Bedarf an Mitteln des Fonds, der den europäischen Nachfrageausfall wettgemacht hätte, so daß hier — wenn man Japan ausklammert, das ein Industrieland ist und vom Fonds in den beiden Jahren zusammengekommen per Saldo keine Mittel bezog — die gesamten Nettoziehungen 1958 nur 84 Millionen Dollar betrugen, verglichen mit 376 Millionen Dollar im Jahr vorher. Die Bestände des Fonds an Gold und konvertierbaren Währungen erhöhten sich 1958 um 168 Millionen auf 2 696 Millionen Dollar. Hieran waren drei Faktoren beteiligt. Erstens erhielt der Fonds 58 Millionen Dollar an Goldsubskriptionen (darunter 45 Millionen Dollar von Italien und 10 Millionen Dollar von Spanien). Zweitens erhöhte der Fonds, obwohl die Mitgliedsländer insgesamt nur 31 Millionen Dollar mehr zurückzahlten, als sie insgesamt neu in Anspruch nahmen, seine Bestände an Gold und konvertierbaren Devisen im Zuge seiner Umtauschtransaktionen um 94 Millionen Dollar; von der gesamten Ziehungssumme wurden nämlich nur 252 Millionen Dollar in konvertierbarer Währung in Anspruch genommen, während bei den Rückzahlungen 348 Millionen Dollar auf konvertierbare Währungen und die restlichen 21 Millionen Dollar auf Sterling- und Guldenziehungen anderer Länder entfielen. Drittens erzielte der Fonds 1958 einen Gewinn von 16 Millionen Dollar in Gold und konvertierbaren Devisen. Die Liquidisierung des Fonds ging auch im ersten Quartal 1959 weiter; in dieser Zeit zahlte das Vereinigte Königreich 200 Millionen Dollar von jenen 561 Millionen Dollar zurück, die es im Dezember 1956 abgezogen hatte. Und auch im weiteren Verlauf des Jahres 1959 wird die Liquidität des Fonds kräftig zunehmen. Auf der Generalversammlung von 1957 war beschlossen worden, vom Fonds die internationale Liquiditätslage untersuchen zu lassen; diese Untersuchung — mit dem Titel „Internationale Reserven und Liquidität“ — wurde den Mitgliedern des Fonds auf dessen Jahresversammlung in Neu-Delhi im September 1958 vorgelegt. Die Verfasser kommen darin zu dem Schluß, daß die internationale Liquiditätslage keinen Anlaß zu pessimistischen Erwartungen hinsichtlich der künftigen Entwicklung des internationalen Handels- und Zahlungsverkehrs gebe, sofern zwei Voraussetzungen erfüllt seien: eine umsichtige, sich von Extremen zurückhaltende Wirtschaftspolitik in den einzelnen Staaten, und im Besitz des Fonds Mittel in einer Höhe, die es ihm ermöglicht, seinen Mitgliedern jede künftig etwa erforderliche Hilfe zu leisten. Dementsprechend wurde in Neu-Delhi das geschäftsführende Direktorium des Fonds beauftragt, den wünschenswerten Umfang des Aktionspotentials des Fonds zu ermitteln. Im Dezember 1958 empfahl das Direktorium den Mitgliedsländern, die Quoten in den meisten Fällen um 50 Prozent und bei einzelnen Ländern noch stärker zu erhöhen. Demnach soll der

Beitrag im Falle der Bundesrepublik Deutschland von 330 Millionen auf 787,5 Millionen Dollar, bei Kanada von 300 Millionen auf 550 Millionen Dollar und bei Japan von 250 Millionen auf 500 Millionen Dollar heraufgesetzt werden. Daneben können auch Staaten, deren alte Quoten nicht mehr als 20 Millionen Dollar betragen, auf Wunsch ihre Quoten um mehr als 50 Prozent erhöhen, und in der Tat haben nicht weniger als siebzehn Länder um eine solche zusätzliche Erhöhung nachgesucht. Durch diese vom Rat der Gouverneure des Fonds gebilligten Beschlüsse, die sich jetzt im Stadium der Ratifizierung seitens der einzelnen Länderparlamente befinden, wird der Gesamtbetrag der Quoten von 9 228 Millionen Dollar, dem Stand von Ende 1958, auf 14 325 Millionen Dollar steigen und, sofern sämtliche Goldtranchen voll eingezahlt werden, der Fonds damit über zusätzliche Reserven an Gold und US-Dollar in Höhe von rund 2,3 Milliarden Dollar verfügen.



Im Jahre 1959 sind erstmals seit dem Kriege alle wichtigen Währungen der Welt wieder konvertibel, wenn auch in den meisten Fällen nur im kommerziellen Verkehr. Zudem hat die Liberalisierung des internationalen Güter- und Leistungsverkehrs ein seit vielen Jahren nicht mehr erreichtes Ausmaß angenommen. Dies alles wäre nicht möglich gewesen, wenn sich die Reservenpositionen vieler Länder seit den ersten Nachkriegsjahren nicht so erheblich

verbessert hätten. Das nebenstehende Diagramm veranschaulicht den nach Reserven Kategorien geordneten Devisenzuwachs aller Länder mit Ausnahme der Vereinigten Staaten und des Vereinigten Königreichs seit Ende 1948*. Die zwei zuletzt genannten Staaten, deren Währungen einen so wesentlichen Teil der internationalen Liquidität bilden, werden anschließend gesondert besprochen.

Die Gold-, Dollar- und Sterlingreserven der im Diagramm berücksichtigten Länder haben sich von Ende 1948 bis Ende 1958 um 10 120 Millionen Dollar erhöht. Dabei stiegen im einzelnen die Goldreserven um 7 837 Millionen und die amtlichen Dollarbestände (einschließlich derjenigen von internationalen Institutionen) um 5 540 Millionen Dollar, während die Sterlingguthaben ihrem Dollarwert nach um 3 257 Millionen abnahmen. In dieser letzten Zahl sind auch die Sterlingguthaben der gebietslosen Körperschaften sowie, im Gegensatz zu den Zahlen über die Dollarreserven, die privaten Bestände enthalten, da diese nicht gesondert erfaßt werden können.

Der Goldreservenzuwachs stammte größtenteils aus der Goldgewinnung. Diese betrug in dem vom Diagramm erfaßten Zeitraum 9 247 Millionen Dollar. Seit 1953 wurde die Goldgewinnung in zweckdienlicher Weise durch sowjetische Goldverkäufe im Gesamtbetrag von 845 Millionen Dollar ergänzt, so daß seit Ende 1948 insgesamt Gold im Werte von 10 092 Millionen Dollar neu an die Märkte gekommen ist. Daneben haben die im Diagramm erfaßten Länder Gold im Betrage von 2 572 Millionen Dollar von den beiden großen Währungsbankierländern erworben. Diese haben, wenn man von 1956 und 1957 absieht, in jedem einzelnen Jahr der Berichtszeit Gold abgegeben. Betrachtet man die Goldoperationen der Vereinigten Staaten und des Vereinigten Königreichs gesondert, so gewinnt man den Eindruck, als hätten sie sich in diesen beiden Ländern in allen Jahren mit Ausnahme von 1955 gegenläufig entwickelt; mit anderen Worten: diese beiden Länder verkaufen selten Gold im gleichen Zeitraum, und Entsprechendes gilt für ihre Käufe. In der gesamten Periode haben die Vereinigten Staaten Gold im Betrage von 3 817 Millionen Dollar verkauft, während das Vereinigte Königreich Gold im Werte von 1 245 Millionen Dollar erwarb.

Aus den bisher genannten Quellen flossen den übrigen hier besprochenen Ländern insgesamt 12 664 Millionen Dollar an Gold zu. Fast 62 Prozent dieser Summe, nämlich 7 837 Millionen Dollar, dienten dabei zur Aufstockung der Währungsreserven. Die restlichen 4 827 Millionen Dollar wurden außermonetär verwendet, und zwar schätzungsweise zu einem guten Drittel für gewerbliche Zwecke und im übrigen zur Aufbewahrung in privaten Beständen.

Die Erhöhung der amtlichen Dollarguthaben (einschließlich der Bestände der internationalen Institutionen) entsprach für die Berichtsperiode

* Auf Grund der Annahme, daß die Sowjetunion und die anderen osteuropäischen Länder kein Gold an den westlichen Märkten erwerben, sind diese Staaten nicht in die Angaben über die Goldbestände einbezogen. Hingegen sind sie bei den Angaben über die Dollar- und Sterlingbestände berücksichtigt, da diese nicht nach Beständen in östlichem und in westlichem Besitz getrennt werden können.

etwa 70 Prozent des Goldreservenzuwachses. Die Dollarguthaben sind Jahr für Jahr — 1949 und 1957 ausgenommen — gestiegen und wiesen Ende 1958 ein Volumen von 9 988 Millionen Dollar auf. Die Sterlingreserven (einschließlich jener der gebietslosen Körperschaften) waren, ihrem Dollarwert nach, Ende 1958 um 3 257 Millionen Dollar geringer als ein Jahrzehnt früher. Dieser Rückgang beruht ausschließlich auf der Abwertung von 1949; in jenem Jahr nahmen die Sterlingbestände dem Dollarwert nach um 3 904 Millionen Dollar ab, während sie sich dem Sterlingwert nach um 157 Millionen Pfund erhöhten. In den Jahren 1950 bis 1954 stiegen die Sterlingguthaben, trotz einer jähen Schrumpfung 1952, um 1 104 Millionen Dollar. Danach gingen sie, obwohl sich die beim Internationalen Währungsfonds liegenden Bestände im Dezember 1956 im Zuge der britischen Valutaziehung um den Gegenwert von 561 Millionen Dollar erhöhten, bis zum zweiten Halbjahr 1958 ununterbrochen zurück. Darauf begann wieder ein mäßiger Anstieg. Welchen Beitrag in den Jahren 1949 bis 1958 die Sterlingwährung zur internationalen Liquidität geleistet hat, läßt sich anhand der Veränderung der in US-Dollar bewerteten Sterlingguthaben nicht genau ermitteln. Denn erstens verringerte die Devaluation von 1949 die Sterlingkaufkraft nur gegenüber den wenigen Währungen, die damals nicht ebenfalls abgewertet worden sind. Zweitens sind seit 1948 eine Reihe von Abkommen, in denen das Vereinigte Königreich mit anderen Ländern die Blockierung bestimmter Guthaben vereinbart hatte, mittlerweile abgelaufen. Und drittens sind die früheren Verwendungsbeschränkungen der Sterlingwährung für Devisenausländer so weit abgebaut worden, daß jetzt sämtliche Sterlingguthaben mit Ausnahme derjenigen auf blockierten Konten zu den amtlichen Wechselkursen frei konvertierbar sind. Zieht man dies alles in Betracht, so steht fest, daß sich die Bedeutung der Sterlingwährung als Zahlungsmittel des internationalen Verkehrs nicht in dem Maße verringert hat, wie es das Diagramm an sich vermuten ließe.

Die US-amerikanische Goldreserve hat sich in der Berichtszeit von 24 399 Millionen auf 20 582 Millionen Dollar verringert, während sich die gesamten Dollarverbindlichkeiten des Landes gegenüber amtlichen Stellen des Auslands einschließlich des Vereinigten Königreichs von 4 701 Millionen auf 10 207 Millionen Dollar erhöhten. Zu einem wesentlichen Teil fiel der amerikanische Goldverlust in das Jahr 1958, und es wurde in bestimmten Kreisen die Frage aufgeworfen, ob die Goldreserve der Vereinigten Staaten noch den Erfordernissen entspräche. Ende 1948 waren die Goldbestände des Landes mehr als fünfmal so hoch gewesen wie seine gesamten amtlichen kurzfristigen Auslandsverbindlichkeiten; gegenwärtig beträgt die Golddeckung nur noch genau das Doppelte dieser Verbindlichkeiten. Für ein Land, dessen Währung in umfassender Weise für Reserve- und Zahlungszwecke im internationalen Verkehr verwendet wird, kann die gegenwärtige Lage kaum als unbefriedigend angesehen werden. Geht man von der Summe sämtlicher kurzfristigen Dollarguthaben des Auslands aus, so war sie Ende 1948 zu 316 Prozent durch die Goldreserve der Vereinigten Staaten gedeckt, verglichen mit einem Deckungsgrad von 127 Prozent Ende 1958; zu diesem Zeitpunkt hatten die Vereinigten Staaten immer noch um 4,4

Milliarden Dollar mehr Gold als kurzfristige Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland. Aufschlußreich ist auch ein Vergleich der ausländischen Dollarguthaben mit den Exporten der Vereinigten Staaten; die erstgenannten waren von 2,2 Milliarden Dollar Ende 1938 bis auf 16,2 Milliarden Dollar Ende 1958 angestiegen, die zweitgenannten dagegen im gleichen Zeitraum von 3,1 Milliarden auf 17,9 Milliarden Dollar. Trotz schnellerem Wachstum der Dollarguthaben ist deren Summe immer noch geringer als der Wert einer Jahresausfuhr der Vereinigten Staaten.

Im Vereinigten Königreich hat sich die sehr große Lücke, die vor zehn Jahren zwischen Währungsreserven und Überseeverbindlichkeiten klappte, beträchtlich verringert. Ende 1948 hatten die Gold- und Dollarreserven des Vereinigten Königreichs ungefähr 13 Prozent aller überseeischen Sterlingguthaben einschließlich jener der gebietslosen Körperschaften betragen. An sich besagt dieser Prozentsatz nicht viel, da in die Sterlingbestände, vor allem in diejenigen des Sterlinggebiets, Gelder viel umfassenderer Art (auch langfristige Kapitalien) einbezogen sind als in die Gold- und Dollarreserven des Devisenausgleichsfonds. Erkenntniswert besitzen dagegen die Prozentsatzveränderungen im Zeitverlauf, und hier nun ist festzustellen, daß die Deckungsquote bis Ende 1958 auf fast 28 Prozent gestiegen ist: Die Reserven erhöhten sich von 1 856 Millionen auf 3 069 Millionen Dollar, und der Dollarwert der überseeischen Sterlingguthaben verringerte sich von 14 307 Millionen auf 11 108 Millionen Dollar.

Sowohl absolut wie auch im Verhältnis zum Gesamtbetrag haben sich die Sterlingbestände des Nichtsterlinggebiets in diesem Zeitraum viel stärker verringert als die Guthaben des Sterlinggebiets. Die erstgenannten schrumpften von 4 018 Millionen auf 2 036 Millionen Dollar, während die zweitgenannten von 8 685 Millionen Dollar auf 7 328 Millionen zurückgingen. Für die Guthaben des Sterlinggebiets liegt keine Untergliederung nach selbständigen Ländern und britischen Kolonien vor, da in deren Bereich mehrere Gebiete in der Berichtszeit unabhängig geworden sind. Es läßt sich jedoch sagen, daß die Guthaben der Kolonien ihren Anteil am gesamten Guthabenstand des Sterlinggebiets wahrscheinlich erweitert haben. Die Sterlingguthaben der gebietslosen Körperschaften erhöhten sich ihrem Dollarwert nach von 1 604 Millionen Dollar Ende 1948 auf 1 744 Millionen zehn Jahre später.

Zusammenfassend läßt sich über die Veränderungen der Sterlingguthaben sagen, daß diejenigen Länder, bei deren Beständen man einen höheren Liquiditätsgrad erwarten kann, also die Nichtsterlingländer, ihre Sterlingreserven am stärksten abgebaut haben, während es innerhalb des Sterlinggebiets die direkt unter dem Einfluß der britischen Regierung stehenden Guthaben, also diejenigen der Kolonien, waren, die eine Erhöhung zu verzeichnen hatten. Dieser Entwicklungsverlauf ist vom britischen Standpunkt aus günstig zu beurteilen, und dazu ist dann noch zu berücksichtigen, daß die Reserven der zwei in der Zeit unmittelbar nach dem Kriege größten Sterlingbesitzer, nämlich Indiens und Pakistans, jetzt einen ziemlich bescheidenen

Umfang haben. Auf der anderen Seite hatte das Vereinigte Königreich Ende 1958 eine verhältnismäßig kurzfristige Zahlungsverpflichtung von 561 Millionen Dollar gegenüber dem Internationalen Währungsfonds. Diese Zahlungsverpflichtung sowie die Goldzahlungen, die das Vereinigte Königreich und einige weitere Länder des Sterlinggebiets im späteren Verlauf des Jahres an den Fonds im Zusammenhang mit dessen Quotenaufstockungen werden leisten müssen, werden 1959 einen erheblichen Teil der Reserven beanspruchen.

In der Dekade 1949–58 haben somit die Länder des Raumes außerhalb der Vereinigten Staaten und des Vereinigten Königreichs insgesamt ihre Reservenposition beträchtlich verbessert. Das gleiche gilt, obwohl nicht im selben Maße wie bei anderen europäischen Ländern, auch für das Vereinigte Königreich, während die Vereinigten Staaten die in den späten vierziger Jahren vorhandene abnorm breite Marge zwischen ihren Währungsreserven und ihren Auslandsverbindlichkeiten einbüßten. Zwar ist seit dem Krieg die wichtigste Quelle der Reservenwachse das Gold, doch werden auch die US-Dollar- und die Sterlingwährung zusammen heute in stärkerem Maße zu Reservezwecken verwendet als vor zehn Jahren. In seiner derzeitigen Gestalt ist der internationale Handels- und Zahlungsverkehr sogar ausgesprochen darauf angewiesen, daß das Vertrauen in diese beiden Währungen erhalten bleibt. So wichtig die Bestrebungen anderer Länder um einen gesunden Wirtschaftsverlauf auch waren und noch sind, so hängt die Aufrechterhaltung eines befriedigenden Standes an internationaler Liquidität doch weitgehend von einer gesunden Wirtschaftspolitik in den Vereinigten Staaten und im Vereinigten Königreich ab.

Wenn man für die Welt in ihrer Gesamtheit derzeit keinen Mangel an internationaler Liquidität feststellen kann, so heißt das nicht, daß alle Staaten ausreichende Reserven hätten. In diesem Zusammenhang ist es vielleicht von Interesse, einige der Maßstäbe zu betrachten, mit deren Hilfe die Stärke oder Schwäche der Reservenposition eines Landes in freilich nicht unbedingt stets vollkommener Weise gemessen werden kann. Einer dieser Maßstäbe ist der Stabilitätsgrad des Exporterlösstroms. Aus der in Kapitel V durchgeführten Analyse der von 1948 bis 1957 eingetretenen Exporterlösschwankungen in verschiedenen Ländern ergibt sich, daß, im Gegensatz zu verschiedentlichen Annahmen, zumindest seit dem Kriege in den Ländern, die sich noch in den Anfangsstadien der Industrialisierung befinden, die Devisenerlöse von Jahr zu Jahr nicht viel stärker fluktuiert haben als in den Industriestaaten. Doch wird sich die in dieser Hinsicht zwischen den beiden Ländergruppen bestehende Diskrepanz, nachdem nun das Wirtschaftsleben nicht mehr unter dem Einfluß der Kriegsnachwirkungen steht, vielleicht verschärfen. Wie auch immer die Veränderlichkeit der Ausfuhrerlöse in Industrieländern mit derjenigen in den Entwicklungsländern im einzelnen zusammenhängen mag, so steht doch fest, daß die Deviseneinnahmen der zweitgenannten am nachhaltigsten von den Faktoren bestimmt werden, die ihren Ursprung in konjunkturellen Schwankungen der Wirtschaftstätigkeit in den Industrieländern haben.

Was die Einfuhr betrifft, so dürfte sich deren Volumen ohne Mengenbeschränkungen leichter in den Entwicklungsländern als in den Industriestaaten unter Kontrolle halten lassen, so daß die erstgenannten unter Umständen mit — gemessen am Einfuhrvolumen — niedrigeren Valutareerven auskommen könnten. Zum Beispiel reagiert der Einfuhrbedarf solcher Länder unverzüglich auf Veränderungen des Tempos, in dem wirtschaftliche Entwicklungsprogramme durchgeführt werden, und da zudem ihre Volkswirtschaft einfacher strukturiert ist, pflegen staatliche Konjunkturdämpfungsmaßnahmen hier im allgemeinen eher zu „greifen“, als es vielfach in industrialisierten Ländern der Fall ist. Sieht man von den Vereinigten Staaten ab, so war das Verhältnis der Einfuhr zum Brutto-Reservenstand Ende 1957 in den Industriestaaten insgesamt ungefähr das gleiche wie in den Rohstoffländern; betrachtet man hingegen die europäischen Länder gesondert, so hatten diese in ihrer Gesamtheit ein günstigeres diesbezügliches Verhältnis aufzuweisen als die übrigen Länder.

Ferner lassen sich die Währungsreserven eines Landes mit dem Umfang seiner binnenwirtschaftlichen Liquidität vergleichen, da es von dieser abhängt, in welchem Ausmaß sich Expansionsimpulse ohne Hilfestellung der Konjunkturpolitik durchsetzen können. Ende 1957 hatte die Gesamtheit der Entwicklungsländer im Verhältnis zu ihrer Geld- und Quasi-Geld-Menge höhere Reserven als die Gruppe der Industrieländer. So wenig diese Tatsache überraschen mag, so kann sie doch erst dann richtig gewürdigt werden, wenn man auch die in Zeiten der Expansion gegebene Importgebundenheit der einzelnen Länder in Rechnung stellt, da es von dieser abhängt, wie stark sich eine Steigerung der Binnennachfrage auf die Zahlungsbilanz des betreffenden Landes auswirkt. In dieser Hinsicht sind die Entwicklungsländer mit ihrer relativ wenig differenzierten Wirtschaftsstruktur in der Regel empfindlicher als die Industriestaaten.

VII. Devisenbestimmungen und Devisenmärkte

Das wichtigste devisenwirtschaftliche Ereignis der Berichtszeit betraf Europa, wo Ende Dezember 1958 sämtliche Mitgliedsländer der Europäischen Zahlungsunion (mit Ausnahme Griechenlands, Islands und der Türkei) sowie Finnland die Ausländerkonvertibilität im kommerziellen Verkehr einführten. Daraus folgte die Auflösung der Europäischen Zahlungsunion, mit der nunmehr die im innereuropäischen Abrechnungsverkehr von Staat zu Staat automatisch eingeräumten Kreditlinien entfallen sind, und zugleich ergab sich daraus die Vereinheitlichung der großen Devisenmärkte der Welt.

Diese Ereignisse bilden den Abschluß jahrelangen unablässigen Bemühens mit dem Ziel, den internationalen Handels- und Zahlungsverkehr von den Hindernissen zu befreien, die teils der Krieg und teils die ihm vorausgegangene Weltwirtschaftskrise hinterlassen hatten. Der Erfolg dieser Bemühungen läßt sich ermessen, wenn man sich kurz die Lage der Zeit unmittelbar nach dem Kriege vergegenwärtigt. Damals war in den meisten europäischen Ländern die Produktionskapazität anomal niedrig, die binnenwirtschaftliche Liquidität außerordentlich hoch und der Stand der Währungsreserven minimal. Aus diesen Gründen wurde der internationale Handels- und Zahlungsverkehr größtenteils in die Zwangsjacke des Bilateralismus gesteckt. Jeder Staat suchte, um internationale Reserventübertragungen zu vermeiden, seine Transaktionen gegenüber jedem einzelnen Handelspartner im Gleichgewicht zu halten, und in Europa konnten Guthaben, die ein Land in der Währung eines anderen Landes erworben hatte, gewöhnlich nur in diesem einen Land verwendet werden.

Nach dem im Sommer 1947 unternommenen erfolglosen Versuch einer Wiederherstellung der Sterlingkonvertibilität wurde ein erster Schritt in Richtung auf eine Liberalisierung des Zahlungsverkehrs im November 1947 mit der Unterzeichnung eines multilateralen Verrechnungsabkommens getan, an dem sich eine Anzahl europäischer Länder beteiligten. Im Rahmen dieses Abkommens wurden die Passivsaldo eines Landes gegenüber den Handelspartnern mit seinen Aktivsaldo gegenüber anderen Handelspartnern verrechnet. Auf dem gleichen Prinzip beruhten auch die komplizierteren Abkommen über den innereuropäischen Zahlungs- und Verrechnungsverkehr von 1948/49 und 1949/50, die die Saldenverrechnung mit der Verteilung der Marshallhilfe verknüpften. Der entscheidende Schritt in diesem Bereich wurde indessen mit der Gründung der Europäischen Zahlungsunion im Juli 1950 getan. Die Union bot einen einfachen Mechanismus der vollständigen monatlichen Abrechnung aller Mitgliederpositionen gegenüber allen anderen Vertragsparteien teils in Gold und Dollar, teils durch Kreditgewährung.

Der EZU-Mechanismus machte die Währungen der Mitgliedsländer bei den monatlichen Abrechnungen untereinander transferierbar. Als natürliche Folge davon begannen die einzelnen Länder für ihre Währungen auch für

die Zeit zwischen den monatlichen Abrechnungen ein größeres Maß an Konvertibilität zuzulassen. Die amtlichen Devisenmärkte wurden von bestimmten Beschränkungen befreit, und im Mai 1953 wurde für die europäischen Hauptwährungen die multilaterale Arbitrage eröffnet. Jedes hieran beteiligte Land machte dadurch seine Währung für Konteninhaber aller anderen Teilnehmerländer im kommerziellen Verkehr frei intertransferierbar. Später bezogen einige Länder in den Zahlungsraum der beschränkten Konvertierbarkeit ihrer Währung die meisten — in einigen Fällen sogar alle — Nichtdollarländer ein. Hierin sowie in der allmählichen Verschmälerung der Margen zwischen amtlichen und nichtamtlichen Kursen kam zum Ausdruck, daß in den meisten europäischen Ländern die binnenwirtschaftliche Lage wieder besser ins Gleichgewicht gekommen war. Ein sehr wichtiger Schritt war in diesem Zusammenhang der im Februar 1955 gefaßte Beschluß der britischen Behörden, nach ihrem Ermessen an den nichtamtlichen Devisenmärkten zu intervenieren. Von da an konnten transferierbare Sterlingguthaben mit einem sehr geringen Disagio in Dollar umgetauscht werden, und dadurch waren auch andere europäische Währungen indirekt über das transferierbare Pfund Sterling in Dollar zu Kursen konvertierbar, die von den amtlichen Notierungen um höchstens etwa 2 Prozent abwichen.

So wickelte sich der Abrechnungsverkehr der EZU-Länder in zunehmendem Maße über die Devisenmärkte ab, und außerdem wurden die europäischen Währungen zu Kursen, die kaum ungünstiger waren als der offizielle Wechselkurs, de facto frei konvertierbar. Parallel dazu rückte man der Konvertibilität Schritt für Schritt auch durch die Erhöhung des in Gold oder Dollar auszugleichenden Prozentsatzes der EZU-Salden näher, der von einem anfänglichen Niveau von nur 40 Prozent stufenweise bis auf 75 Prozent im Jahre 1955 angehoben wurde. Zur Vervollständigung des Überblicks sei noch auf die ganz erhebliche Liberalisierung der europäischen Einfuhr hingewiesen; als Gegenleistung für die in der Union verfügbaren Kreditfazilitäten verpflichteten sich die Mitgliedsländer, die mengenmäßige Beschränkung ihrer Einfuhr aus anderen Unionsländern abzubauen, und zwar zunächst bis auf 25 und dann weiter auf 10 Prozent. Daneben wurde auch die Einfuhr aus dem Dollarraum liberalisiert, obgleich in den meisten Fällen nicht im gleichen Maße.

Somit war einer im geeigneten Moment durchzuführenden Beendigung des „arrangierten“ innereuropäischen Zahlungsausgleichs sorgfältig der Boden bereitet worden. Daß die Entscheidung zur Auflösung dieses Systems im Dezember 1958 fiel, beruhte weitgehend auf der Verbesserung der europäischen Reservenpositionen, die in jenem Jahr zum Teil dank einer günstigen Entwicklung der Austauschrelationen im Außenhandel der europäischen Länder zustande gekommen war. Der Schritt in die Konvertibilität erfolgte daher, wie das Diagramm auf Seite 210 über die Dollarkurse der europäischen Währungen bestätigt, auf einer durchaus gesunden Basis.

Frankreich konnte den Übergang zur Konvertibilität dank einer Reihe gleichzeitig getroffener anderer Maßnahmen vollziehen. Eine weitere Abwertung des französischen Frankens brachte den Wechselkurs auf ein realistisches

Niveau, und eine erhebliche Einfuhrliberalisierung (auf 90 Prozent für OEEC-Länder und 50 Prozent für die Länder des Dollarraums) ließ begründetermaßen hoffen, daß es gelingen würde, einen eventuellen Anstieg der Binnenpreise in Schranken zu halten und so die Abwertung zu konsolidieren. Was in der Berichtszeit sonst noch an devisenpolitischen Maßnahmen in Europa durchgeführt wurde, stand meistens ebenfalls im Zeichen der Wiederherstellung größerer Freiheit; unter anderem haben Frankreich und die Bundesrepublik Deutschland die Kapitalkonten für Devisenausländer abgeschafft.

Die lateinamerikanischen Währungen sanken in der Berichtszeit größtenteils im Wert. Argentinien führte im Januar 1959 eine Devisenreform durch, deren Zweck es offensichtlich war, zugleich mit der Aufhebung der gesamten Devisenbewirtschaftung einen einzigen, frei schwankenden Wechselkurs für sämtliche Transaktionen zu schaffen. Da gleichzeitig aber Exportsubventionen und zusätzliche Importabgaben eingeführt wurden, unterscheidet sich die neue Regelung im Effekt nicht wesentlich von dem vorher in Kraft gewesenen System multipler Wechselkurse. Anfang April 1959 lag der Freimarktkurs für den Dollar bei etwa 73 Pesos, verglichen mit 39 Pesos ein Jahr vorher. In Brasilien wurde das System der gespaltenen Wechselkurse in einer Weise geändert, die einer Abwertung gleichkam, und der Dollarkurs stieg am freien Markt von 118 Cruzeiros im April 1958 auf 135 Cruzeiros im April 1959. In Chile schwächte sich in der gleichen Zeit der Hauptkurs gegenüber dem Dollar von 750 auf 1 050 Pesos ab, und in Uruguay wurden am freien Markt für den Dollar 8,40 Pesos gegenüber einem Kurs von 6,40 Pesos ein Jahr vorher notiert. In diesen beiden Ländern ist die Zahl der Wechselkurse reduziert worden, und in Chile besteht jetzt für sämtliche Transaktionen ein Einheitskurs. In Bolivien sank der Außenwert der Währung von 8 855 Bolivianos für den Dollar im März 1958 auf 11 885 Bolivianos im März 1959. Die Entwertung der lateinamerikanischen Währungen war in den fünf genannten Ländern am ausgeprägtesten; aber auch in Ekuador, Kolumbien, Paraguay und Peru schwächte sich der Außenwert der Währung ab.

* * *

Die durch die Einführung der Konvertibilität bewirkten Veränderungen werden zweckmäßigerweise drei Bereichen zugeordnet: erstens der Auflösung der Europäischen Zahlungsunion und dem Inkrafttreten des Europäischen Währungsabkommens, von denen in Kapitel VIII die Rede ist; zweitens dem Wandel an den Devisenmärkten und drittens den Änderungen der Bestimmungen über die Führung von Ausländerkonten.

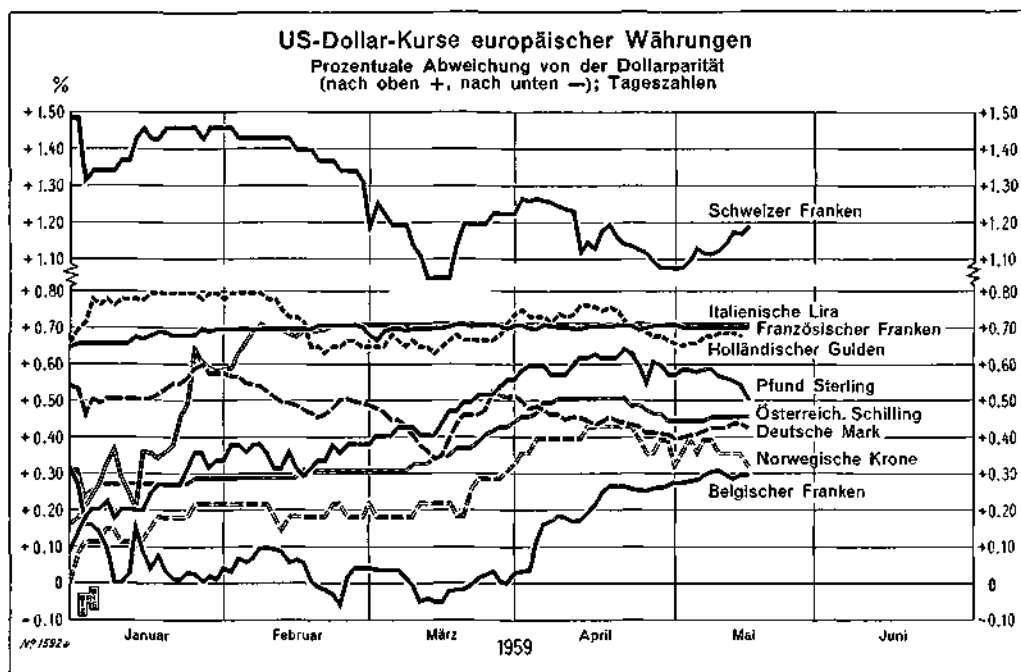
Was den Devisenhandel betrifft, so haben die Maßnahmen von Dezember 1958 ihn vereinheitlicht und zugleich die Möglichkeit zu freieren Kursbewegungen geschaffen. Vorher war jede europäische Währung gegenüber dem US-Dollar und dem kanadischen Dollar an einem gesonderten Markt gehandelt worden, während elf europäische Währungen im Verkehr untereinander seit

Bestehen der Arbitragevereinbarungen von Mai 1953 an einem praktisch einheitlichen Markt ge- und verkauft wurden. Ende Dezember 1958 wurden diese beiden Marktkategorien miteinander verschmolzen, so daß jetzt alle wichtigeren europäischen Währungen untereinander und gegenüber dem US-Dollar und dem kanadischen Dollar ohne Beschränkung an einem einheitlichen Markt gehandelt werden. Damit sind natürlich die freien, offiziellen Märkte verschwunden, an denen auf europäische Währungen lautende Guthaben aus dem kommerziellen Verkehr in Dollar umgetauscht werden konnten, wobei der wichtigste dieser Märkte jener für transferierbare Pfund Sterling war. Einige nichtamtliche Märkte bestehen jetzt nur noch für Kapitalguthaben in europäischen Währungen. Diese sind ihrer Natur nach Hilfsmärkte, und in der Regel liegen die an ihnen notierten Kurse sehr nahe bei den entsprechenden amtlichen Notierungen.

Somit haben sich die verschiedenen Devisenmärkte und damit auch die verschiedenen Kurse, die für ein und dieselbe Währung notiert zu werden pflegten, vereinheitlicht. Nicht minder wichtig als diese Beseitigung von Barrieren, die größtenteils schon seit langem leicht überstiegen werden konnten, ist der Umstand, daß die Kurse der einzelnen Währungen jetzt im Verhältnis zueinander breitere Schwankungsmargen aufweisen, als es im Rahmen der vorherigen Regelung der Fall war. Als Basis des neuen Wechselkurssystems können die Dollar-Ankaufs- und -Verkaufskurse gelten, die die Mitgliedsländer des Europäischen Währungsabkommens der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich als dem Agenten des EWA notifiziert haben und die bei allen EWA-Abrechnungen zugrunde gelegt werden. Innerhalb dieser — in der Tabelle auf Seite 250 zusammengestellten — Ankaufs- und Verkaufslimits können die Kurse der betreffenden Währungen gegenüber dem US-Dollar frei schwanken. In den meisten Fällen reicht die Schwankungsmarge nach beiden Seiten um rund 0,75 Prozent über die Dollarparität hinaus. Ausnahmen bilden nur Schweden, Portugal und die Schweiz mit Gesamtbandbreiten von 0,068, etwas über 2 und rund 3,5 Prozent. Finnland, das nicht dem EWA angehört, hat für den Dollarhandel Ankaufs- und Verkaufskurse festgesetzt, die von der Parität nach beiden Seiten um 0,75 Prozent abweichen.

Die Währungen von sechs Ländern haben jetzt gegenüber dem Dollar weitere Fluktuationmargen als früher. In Dänemark und Norwegen hatten solche Margen praktisch nicht bestanden, und das gleiche gilt von Frankreich und Italien, obgleich es in den beiden letztgenannten Ländern überhaupt keine offiziell festgelegten Interventionspunkte gegeben hatte. Auch in Österreich und Portugal hat sich die Spanne zwischen amtlichem Ankaufs- und Verkaufskurs verbreitert. Die Bundesrepublik Deutschland, die Niederlande und das Vereinigte Königreich haben mit etwa 0,75 Prozent die gleichen Margen wie vorher. In der Schweiz hingegen ist der amtliche Kurs auf beiden Seiten um 1 US-Cent näher an die Parität herangerückt worden, während in der Belgisch-Luxemburgischen Wirtschaftsunion die Schwankungsbreite gegenüber dem Dollar von 1 Prozent auf 0,75 Prozent beiderseits der Parität reduziert worden ist. In Schweden, wo die Spanne zwischen dem amtlichen Ankaufs- und Verkaufskurs schon vorher nur 0,19 Prozent betragen hatte, wurde sie noch mehr verschmälert.

Da eine Anzahl von Ländern ihre Margen gegenüber dem Dollar erweitert hat und da an einem einheitlichen Devisenmarkt jede europäische Währung sich jeweils von jeder anderen europäischen Währung bis zu einem Betrag entfernen kann, welcher der Summe der Entfernungsmöglichkeiten der beiden Währungen gegenüber dem Dollar entspricht, ergibt sich, daß die Kurse der europäischen Währungen im Handel untereinander im allgemeinen jetzt größere Schwankungsmöglichkeiten haben als vorher. Im Rahmen des alten Systems der rein innereuropäischen Devisenarbitrage war für jede Währung gegenüber jeder anderen Währung eine Kursmarge festgesetzt gewesen, die über die Parität nach beiden Seiten um 0,75 Prozent hinausreichte, so daß der Kurs jeder Währung sich um insgesamt 1,5 Prozent verändern und dabei jeweils von der Parität um höchstens 0,75 Prozent abweichen konnte. Dagegen können jetzt diejenigen Währungen, deren Schwankungsmarge gegenüber dem Dollar etwa 0,75 Prozent beiderseits der Parität beträgt, im Handel untereinander innerhalb eines Bandes von etwa 3 Prozent fluktuieren und sich dabei jeweils um bis zu 1,5 Prozent voneinander entfernen. Für den Schweizer Franken, dessen gesamte Schwankungsmarge gegenüber dem Dollar ungefähr 3,5 Prozent beträgt, weist diese gegenüber den meisten europäischen Währungen jetzt eine Breite von ungefähr 5 Prozent auf, und für den portugiesischen Escudo zieht sie sich ebenfalls über gut 3,5 Prozent hin. Auf der anderen Seite kann der Kurs der schwedischen Krone von der Dollarparität fast überhaupt nicht abweichen, so daß das Band der Fluktuationen dieser Währung im Verkehr mit den meisten anderen europäischen Währungen ungefähr die gleiche Breite aufweist wie im Rahmen der vorherigen europäischen Arbitragevereinbarungen, also 0,75 Prozent nach beiden Richtungen.



Wie sich die Devisenkurse gegenüber dem US-Dollar seit der Einführung der Konvertibilität entwickelt haben, veranschaulicht für neun europäische Währungen das vorstehende Diagramm. Mit Ausnahme des belgischen Frankens haben sich alle hier erfaßten Währungen ununterbrochen oberhalb der Dollarparität behauptet, und seit Anfang Februar 1959 befinden sich der Gulden, die Lira und der französische Franken an bzw. sehr nahe an ihrer Obergrenze gegenüber dem Dollar. Das Pfund Sterling gewann bis gegen Ende April ständig an Wert, und man hat den Eindruck, daß sich die norwegische Krone den Sterlingveränderungen angeschlossen hat, wenn auch in geringerem Abstand von der Parität. An Wert gegenüber dem Dollar verloren haben nur der Schweizer Franken und die Deutsche Mark, und zwar der Franken viel stärker als die Mark. Was den Schweizer Franken betrifft, so hat die jetzt gegebene Konvertierbarkeit anderer europäischer Währungen zwangsläufig seinen vorherigen Sonderstatus ein wenig in Mitleidenschaft gezogen. Die tatsächlich am Markt bestehende Spanne der europäischen Währungen untereinander hat sich, wie man feststellen kann, von etwa 1,5 Prozent Ende Dezember 1958 auf etwas über 0,75 Prozent Anfang Mai 1959 beziehungsweise, wenn man den Schweizer Franken außer Betracht läßt, auf nicht mehr als 0,4 Prozent verringert.

Die übrigen Änderungen, die sich aus dem Beschluß ergaben, die Währungen für laufende Transaktionen konvertibel zu machen, betrafen Bestimmungen über die Führung von Ausländerkonten. Die dreizehn bereits genannten europäischen Länder haben ihre Währungen für alle (oder doch die meisten) Devisenausländer frei konvertierbar gemacht, sofern es sich um Guthaben aus dem Waren- und Dienstleistungsverkehr handelt.

Zwei dieser Länder (die Bundesrepublik Deutschland und das Vereinigte Königreich) haben jetzt ihren gesamten laufenden Zahlungsverkehr mit dem Ausland auf die Basis der Konvertibilität gestellt und kennen nur noch eine einzige Art kommerzieller Ausländerkonten, deren Guthaben frei konvertierbar sind und ungehindert auf jedes beliebige sonstige Ausländerkonto überwiesen werden dürfen. Die anderen elf Länder — Belgien-Luxemburg, Dänemark, Finnland, Frankreich, Italien, die Niederlande, Norwegen, Österreich, Portugal, Schweden und die Schweiz — halten im Verkehr mit bestimmten Ländern noch an bilateralen Zahlungsabkommen fest. In Frankreich und den Niederlanden bestehen noch beschränkt konvertierbare Währungskategorien für Länder, die weder zum Dollarraum noch zur Gruppe der bilateral verrechnenden Staaten gehören. Da jedoch diese beschränkt konvertierbaren Guthaben seit Ende Dezember 1958 praktisch in gleicher Weise verwendet werden können wie die in diesen beiden Ländern bestehenden frei konvertierbaren Ausländerguthaben, sind sie nur dem Namen nach eine besondere Kategorie von kommerziellen Ausländerkonten, und vermutlich wird man sie bald auch formal mit den frei konvertierbaren Währungsteilen verschmelzen. Im Effekt unterscheiden daher jetzt alle elf Länder, die ihre Währungen noch nicht in sämtlichen Teilen für kommerzielle Transaktionen von Devisenausländern frei konvertierbar gemacht haben, nur zwischen Ländern des Konvertibilitätsraumes und Ländern, mit denen strikt

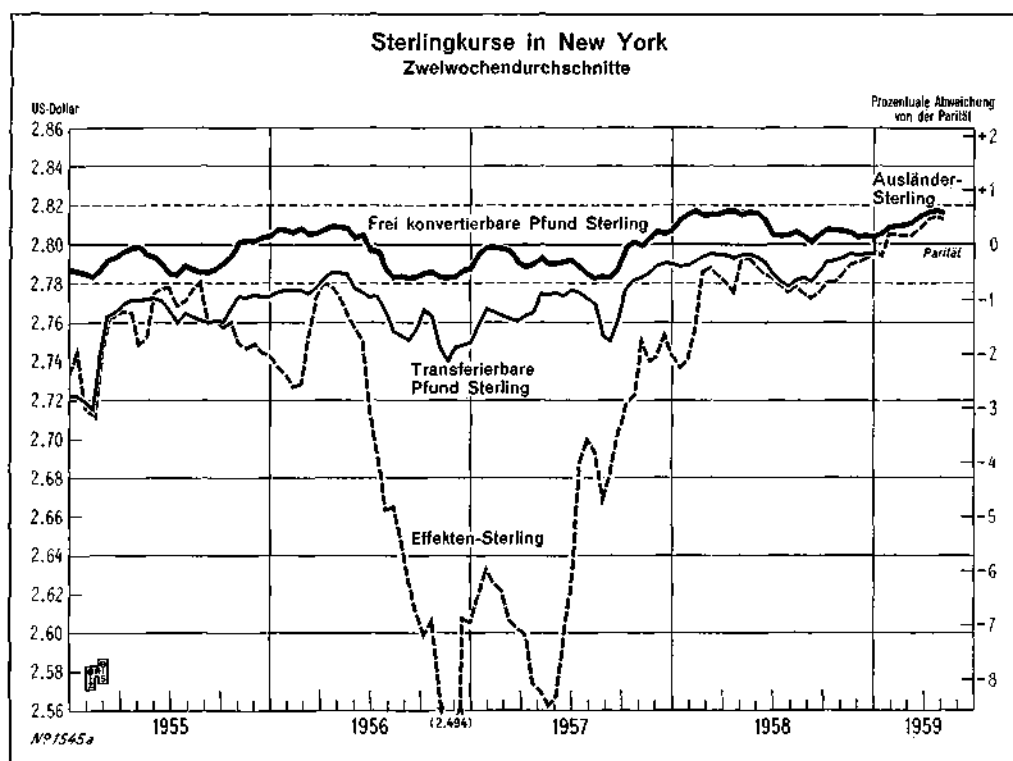
bilateral abgerechnet wird. Die Zahl der noch bestehenden bilateralen Zahlungsabkommen ist für jedes der elf Länder verschieden, doch ist bei allen diesen Ländern nur ein kleiner Bruchteil des Handels- und Zahlungsverkehrs in diese Abkommen einbezogen.

Im Vereinigten Königreich wurde in der Berichtszeit nicht nur das Pfund Sterling im Nichtkapitalverkehr für sämtliche Devisenausländer konvertierbar gemacht, sondern die Devisenbewirtschaftung auch in vielerlei sonstiger Hinsicht gelockert. Die Zusammenlegung des beschränkt und des frei konvertierbaren Pfundes erweiterte den Einzugsbereich des Londoner Devisenmarktes, indem sie den britischen Banken die Möglichkeit zu Geschäften bot, die vorher über die Devisenmärkte anderer Länder gelaufen waren. Einige weitere Lockerungen der Devisenbewirtschaftung waren ebenfalls dazu angetan, die in London bestehenden Möglichkeiten zu Geschäften am Devisenmarkt, an den Warenbörsen oder im Bereich der Außenhandelsfinanzierung zu erweitern. So erhielten die Kreditinstitute im Januar 1959 die Erlaubnis zum freien Export von Sterlingnoten, und einen Monat darauf wurde der gesamte Sortenhandel der Außenhandelsbanken freigegeben. Seit März 1959 dürfen Deviseninländer ihre finanziellen Leistungen und sonstigen unsichtbaren Transaktionen mit dem Nichtsterlinggebiet am Devisenterminmarkt auf bis zu sechs Monate absichern; vor diesem Zeitpunkt durften sie außerhalb des Warenhandels und des Frachtenmarktes Termingeschäfte nur mit besonderer Bewilligung abschließen.

Auf die Londoner Rohstoffmärkte wirkte sich die Einführung der Konvertibilität dergestalt aus, daß die restlichen Beschränkungen für den Verkauf von Dollarwaren gegen Sterling entfielen. Insbesondere Getreide, Baumwolle und raffinierter Zucker, die vom britischen Handel gegen Dollar erworben wurden, können jetzt an Devisenausländer gegen Zahlung in Sterling weiterverkauft werden. Was das Bankwesen betrifft, so erhielten im Februar 1959 die Außenhandelsbanken die Genehmigung, wieder Usancekredite zur Finanzierung des Außenhandels dritter Länder zu gewähren. Die Möglichkeit hierzu hatte man im September 1957 entzogen, um zu verhindern, daß sie zu Spekulationszwecken mißbraucht wurde.

Abgesehen von diesen Maßnahmen ist auch die Beschränkung des Kapitalverkehrs von Devisenausländern auf zweierlei Weise gelockert worden. Im Juli 1958 wurde bekanntgegeben, daß ausländische Direktinvestitionen im Vereinigten Königreich nicht mehr auf die Bereiche beschränkt bleiben sollten, die amtlicherseits als im wirtschaftlichen Interesse des Landes liegend erachtet werden. Des weiteren wurde im Februar 1959 das 500-Pfund-Limit für Überweisungen von Nachlaßvermögen nach dem Dollarraum aufgehoben und zugleich der Transfer aller seit 1951 blockiert gewesenen Erbschaftsbeträge gestattet, soweit die Erben noch selber über sie verfügten. Ebenfalls im Februar 1959 wurde der Freibetrag für Personen, die nach einem Land des Dollarraumes auswandern, von maximal 2 000 Pfund auf 5 000 Pfund angehoben; bis dahin hatte diese Summe nur für Auswanderer nach sonstigen Ländern des Nichtsterlingraums gegolten.

Erwähnung verdienen noch zwei weitere devisenwirtschaftliche Lockerungsmaßnahmen. Im März 1959 wurde die Begrenzung der Ausfuhr von Sterlingnoten durch Deviseninländer von 10 auf 20 Pfund erhöht. Im gleichen Monat wurden die im Anschluß an die Verstaatlichung des Suezkanals erlassenen Beschränkungen für Sterlingguthaben und Wertpapiergeschäfte von Ägyptern aufgehoben.



An den Devisenmärkten war das Pfund in der Berichtszeit gegenüber dem US-Dollar meist sehr fest. Das frei konvertierbare Pfund Sterling lag das ganze Jahr 1958 hindurch beständig oberhalb der Dollarparität, und in den ersten sechs Monaten wurden fast durchweg sogar mehr als 2,81 Dollar für das Pfund notiert. Das transferierbare Pfund Sterling hielt sich, von einer sehr kurzen Periode im dritten Viertel des Jahres 1958 abgesehen, ständig oberhalb des auf 2,78 Dollar festgesetzten unteren Interventionspunktes am amtlichen Markt. Auch Effekten-Sterling schlossen sich, nach Überwindung eines Minimums von knapp 2,73 Dollar Anfang 1958, das übrige Jahr hindurch sehr eng an den Verlauf der beiden anderen Kurse an. Ab Oktober 1958 rückten die Kurskurven noch enger zusammen, und bei der Zusammenlegung des transferierbaren und des frei konvertierbaren Pfundes waren die drei Kurven innerhalb einer Spanne von fast nur 1 US-Cent gebündelt.

In den ersten Monaten des Jahres 1959 zog das neue Ausländerpfund von einem Stand, der knapp oberhalb der Parität von 2,80 Dollar lag, kontinuierlich an, bis es Mitte April fast schon den oberen Interventionspunkt

von 2,82 Dollar erreicht hatte. Effekten-Sterling verbesserten in dieser Zeit ihre Position ebenfalls, wenn auch nicht geradlinig; Mitte April wurden sie mit etwa 2,81 ½ Dollar notiert. Zeitweise waren die beiden Kurse praktisch identisch, und damit hörte der Erwerb von Effekten-Sterling auf, für Börsentransaktionen im Vereinigten Königreich lukrativ zu sein. Diese Entwicklung war das Ergebnis eines erheblichen Zustroms von Auslandskapital, besonders aus den Vereinigten Staaten, in den ersten Monaten des Jahres 1959 und zusammen mit der Festigkeit der amtlichen Sterlingnotierung ein Beweis für das Vertrauen, das dem Pfund nach der Wiedereinführung der Konvertibilität entgegengebracht wurde.

In Frankreich ergab sich in der devisenwirtschaftlichen Entwicklung des Berichtszeitraums eine deutliche Zäsur. Vor der Durchführung des umfassenden neuen Wirtschaftsprogramms Ende 1958 ereignete sich nur wenig, was Erwähnung verdient. Am 21. Juni 1958 wurde die bis dahin in die Form 20prozentiger Prämien und Zuschlagsabgaben zum amtlichen Kurs gekleidete De-facto-Abwertung vom August 1957 offiziell als solche anerkannt, und einen Monat später wurden die Goldreserven der Bank von Frankreich entsprechend aufgewertet.

Die wirtschaftspolitischen Maßnahmen, die Frankreich Ende 1958 ergriff, waren sicherlich die drastischsten in ganz Europa. Was den devisenwirtschaftlichen Aspekt dieses Reformwerks betrifft, so wurde nicht nur für die meisten Devisenausländer die Frankenkonvertibilität im kommerziellen Verkehr eingeführt, sondern die Währung erneut um fast 15 Prozent abgewertet — ein Schritt, der von einer Liberalisierung der Einfuhr auf 90 Prozent begleitet war. Der neue Goldgehalt des französischen Frankens beträgt 0,001 800 Gramm und die neue Dollarparität 493,706 Franken. Es verdient hervorgehoben zu werden, daß die neue Frankenparität am 29. Dezember 1958 dem Internationalen Währungsfonds offiziell als solche mitgeteilt wurde; seit 26. Januar 1948 hatte Frankreich beim Fonds keine amtliche Parität gehabt.

Der Durchführung dieses tiefgreifenden Reformwerks folgten in den ersten vier Monaten des Jahres 1959 weitere Maßnahmen zur Lockerung der Devisenkontrolle, darunter als wichtigste im Januar 1959 die Abschaffung der Kapitalkonten für Devisenausländer und die gleichzeitige beträchtliche Ausdehnung des Bereichs, innerhalb dessen Devisenausländer in Frankreich Kapitaltransaktionen durchführen können. Insbesondere dürfen Devisenausländer jetzt börsengängige französische Wertpapiere völlig frei erwerben und die Erlöse aus dem Verkauf oder der Tilgung solcher Papiere ohne weiteres konvertierbaren Franken-Konten gutschreiben lassen.

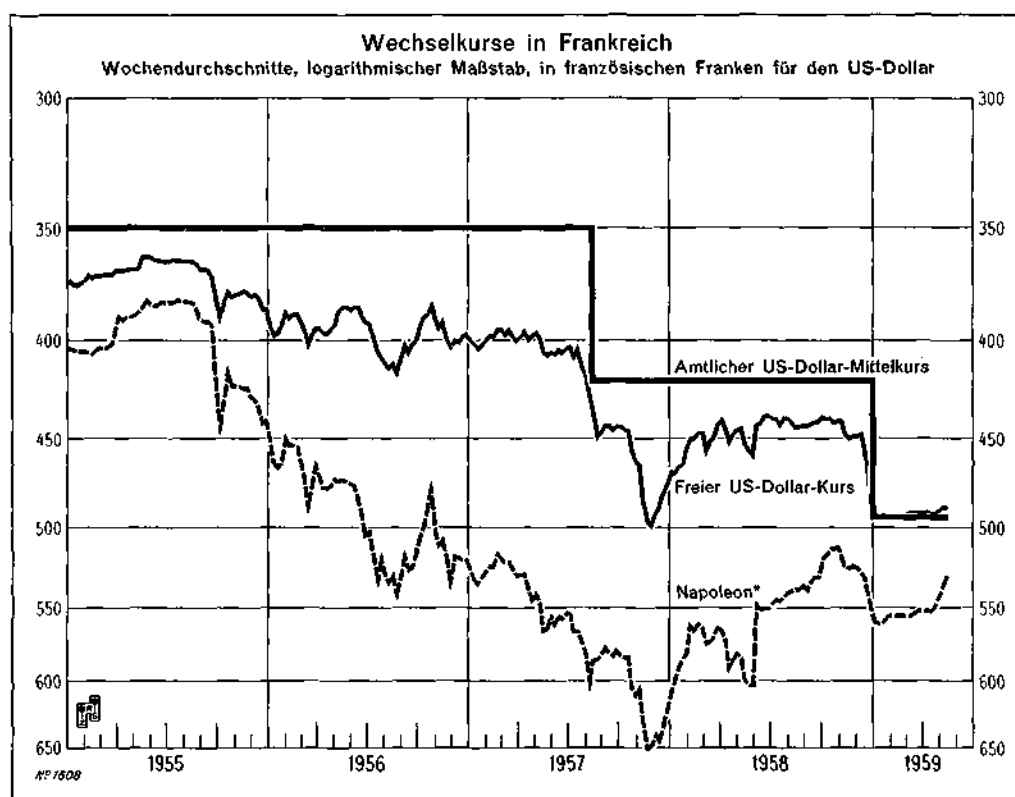
Der Erwähnung bedürfen nun noch drei weitere devisenpolitische Maßnahmen der letzten Zeit:

1. Im Januar 1959 wurde der Devisenbonus, den die französischen Exporteure aus ihren Devisenerlösen für ihre eigenen geschäftlichen Zwecke auf Sonderkonten (EFAC-Konten) einzahlen durften, verringert. Zwei Monate

darauf wurden für alle Inhaber der vom französischen Staat ausgestellten „carte d'exportateur“ Vorzugsquoten für die Deviseneinbehaltung eingeführt. Diese betragen 15 Prozent bei Erlösen in den Vereinigten Staaten und Kanada und 11 Prozent für sonstige Devisenerlöse; die bis Januar 1959 in Kraft gewesenen Sätze hatten bei 15 und 10 Prozent gelegen. Wer nicht in den Genuß der Vorzugsquoten kommt, darf von seinen Devisenerlösen 12 und 8 Prozent zurückbehalten.

2. Im Mai 1959 erhielten die französischen Außenhandelsbanken die Genehmigung zum völlig freien Sortenhandel im Verkehr miteinander und mit ihren Korrespondenten.
3. Mit Wirkung vom 1. Juni 1959 steht Deviseninländern wieder eine Reise-devisenzuteilung von 50 000 französischen Franken zu. Dieser Betrag kommt zu jenen 25 000 französischen Franken hinzu, die in Form von Banknoten ausgeführt werden dürfen.

Eine Folge der Abwertung des französischen Frankens war die Verschiebung des Wertverhältnisses zum marokkanischen Franken und zum tunesischen Dinar, die sich beide der Frankenabwertung von Ende 1958 nicht anschlossen, so daß jetzt 1000 marokkanische Franken 1175 französischen Franken entsprechen und 1 tunesischer Dinar gleich 1175,49 französischen Franken ist.



* Amtlicher Franken/Dollar-Wechselkurs unter Einrechnung der als Napoleon-Agio anzusehenden Differenz zwischen dem effektiv gezahlten Franken-Preis des Napoleon und seinem über die Dollar/Gold-Parität (35 Dollar je Unze) und den amtlichen Franken/Dollar-Wechselkurs in Franken errechneten Wert.

Anmerkung: Freier US-Dollar-Kurs: Notiz für Dollarnoten.

Ferner sei erwähnt, daß Süd-Vietnam im April 1959 aus dem Frankengebiet ausgetreten ist.

Das Diagramm auf der vorstehenden Seite veranschaulicht den Entwicklungsverlauf für den amtlichen und den freien US-Dollar-Kurs in Frankreich seit Anfang 1955; ferner enthält es den als Franken/Dollar-Kurs berechneten Preis des Napoleon, der als Indikator der innerfranzösischen Einschätzung des Währungswertes gelten kann. Die drei Kurse lagen, wie ersichtlich, in den ersten neun Monaten des Jahres 1955 zeitweise ziemlich eng beieinander; danach allerdings ergab sich eine schnell zunehmende Diskrepanz, die vor allem die Entwicklung des Napoleon-Kurses von jener der beiden anderen Kurse trennte. Seit der De-facto-Abwertung vom August 1957 war das Agio für die Dollarbanknote viel geringer, wenn man von einer kurzen Spekulationsperiode gegen Ende 1957 absieht; Anfang 1958 begann der Kursaufschlag für den Napoleon sich ebenfalls zu verringern, und seither hat er, mit einer durch die politische Krise im April und Mai 1958 ausgelösten Unterbrechung, diese Tendenz beibehalten. Seit der Abwertung von Ende 1958 sind der amtliche Dollarkurs und der Banknotenkurs praktisch identisch, und gelegentlich lag der Banknotenkurs sogar über der amtlichen Notiz. Das für den Napoleon jetzt noch bezahlte Agio kann als etwa dem Mindestzuschlag entsprechend gelten, den das Käuferpublikum dafür zu zahlen hat, daß es Gold in zweckdienlicher Stückelung erhält. Bis Mai 1959 war das für 1-kg-Goldbarren bezahlte Aufgeld, das Anfang August 1957 bei 30 Prozent, im November 1957 bei 25 Prozent und im Mai und Dezember 1958 bei ungefähr 15 Prozent gelegen hatte, auf weniger als 1 Prozent gesunken.

In der Bundesrepublik Deutschland hat die Devisenbewirtschaftung so gut wie zu bestehen aufgehört: laufende Transaktionen und Kapitalverkehr sind für Devisenausländer und Deviseninländer jetzt praktisch völlig frei. Die wichtigste devisenpolitische Lockerungsmaßnahme war natürlich die Ende Dezember 1958 vorgenommene Umwandlung der frei konvertierbaren und beschränkt konvertierbaren DM-Konten in einheitliche DM-Konten von Ausländern. Daneben wurden jedoch in der Berichtszeit noch zahlreiche andere erwähnenswerte Maßnahmen getroffen.

Am 1. Juli 1958 wurden die liberalisierten Kapitalmarktkonten abgeschafft und die auf ihnen vorhandenen Guthaben auf frei konvertierbare DM-Konten übertragen, und zwar auch dann, wenn es sich um Guthaben von Konteninhabern in Ländern mit beschränkt konvertierbarer Währung handelte. Von da an konnten bis zum Jahresende Devisenausländer Investitionen im Bundesgebiet unter Verwendung sowohl von frei konvertierbaren wie auch von beschränkt konvertierbaren DM-Guthaben durchführen, wobei allerdings aus Beko-Mark-Guthaben keine DM-Darlehen an Deviseninländer gewährt und auch nicht deutsche Wertpapiere erworben werden durften.

Im Zuge der in den letzten Monaten durchgeführten Maßnahmen sind dann auch die letzten Beschränkungen des Kapitalimports nach der Bundesrepublik gefallen. Erstens können seit Januar 1959 Deviseninländer Kredite

im Ausland in Fremdwährung aufnehmen; die frühere Beschränkung auf Darlehen in Deutscher Mark ist weggefallen. Zweitens müssen die deutschen Geldinstitute seit 1. April 1959 für Verbindlichkeiten gegenüber Devisenausländern nicht mehr höhere Mindestreserven bei der Zentralbank unterhalten als für Verbindlichkeiten gegenüber Deviseninländern; jene Spaltung der Sätze hatte man 1957 eingeführt, um dem damaligen Hereinströmen kurzfristiger spekulativer Auslandsgelder nach der Bundesrepublik entgegenzuwirken. Drittens dürfen seit dem 1. Mai 1959 Guthaben auf Ausländerkonten bei deutschen Geldinstituten erstmals seit dem Kriege wieder verzinst werden. Und schließlich dürfen Devisenausländer, ebenfalls seit Anfang Mai 1959, wieder deutsche Geldmarktpapiere erwerben; gleichzeitig entfiel auch die Bestimmung, daß von Devisenausländern gewährte Darlehen eine Laufzeit von mindestens fünf Jahren haben müssen.

Erwähnt zu werden verdienen noch einige weitere devisenpolitische Lockerungsmaßnahmen der Berichtszeit. Bis Februar 1959 war es nur inländischen Geldinstituten gestattet gewesen, Kredite an Devisenausländer zu gewähren; diese Beschränkung wurde aufgehoben, so daß jetzt Kreditgewährungen an Devisenausländer allgemein genehmigt sind. Im gleichen Monat erhielten die inländischen Geldinstitute die Erlaubnis, Deviseninländern Kredite in ausländischer Währung mit einer Laufzeit bis zu einem Jahr einzuräumen, und schließlich dürfen seit Januar 1959 ohne Einschränkung Sicherheiten an Devisenausländer geleistet sowie Lebensversicherungsverträge zwischen inländischen Versicherungsnehmern und ausländischen Versicherungsunternehmen und umgekehrt ohne alle devisenrechtlichen Beschränkungen abgeschlossen werden.

Auch in den Niederlanden wurde die Devisenwirtschaft in der Berichtszeit von einigen Beschränkungen freigestellt. Im Juni 1958 wurden erstmals die kommerziellen Ausländerkonten in drei große Kategorien eingeteilt, nämlich in frei konvertierbare, beschränkt konvertierbare und bilaterale Konten. Seit Juli 1958 dürfen Devisenausländer die niederländische Valuta ohne jede Beschränkung in das Staatsgebiet importieren; die Ausfuhr durch Devisenausländer ist auf 1 000 Gulden beschränkt, sofern nicht ein höherer Betrag bei der Einreise ins Land gebracht wurde. Deviseninländer dürfen in niederländischen Noten den Betrag ins Land bringen, den sie vorher ausgeführt haben. Im November 1958 wurde die Devisenzuteilung für Deviseninländer im Ferienverkehr von 1 000 auf 2 000 Gulden täglich heraufgesetzt, während bei Geschäftsreisen Deviseninländer seit jenem Monat überhaupt frei über Fremdwährung verfügen können. Ebenfalls im November 1958 erhielten Konteninhaber des Zahlungsraums des beschränkt konvertierbaren Guldens die Genehmigung, ihre Kapitalguthaben in den Niederlanden (K-Konten) frei auf andere Konten des gleichen Zahlungsraums zu transferieren; vorher hatte im Bereich des beschränkt konvertierbaren Guldens diese Möglichkeit nur für Konteninhaber des EZU-Raums bestanden. Ende Februar 1959 setzte die Bank der Niederlande die Amsterdamer Börse davon in Kenntnis, daß sie wieder bereit sei, Gesuche zur Einführung ausländischer Wertpapiere am niederländischen Markt entgegenzunehmen. Im September 1957 war im Rahmen der

damaligen Maßnahmen zur Unterbindung der Spekulation gegen den Gulden die Notierung ausländischer Wertpapiere verboten worden.

In Dänemark wurde das System der kommerziellen Ausländerkonten im Juni 1958 geändert. Bis dahin waren diese Konten nach Inhabergruppen — Außenhandelsbanken, Geschäftsfirmen und Versicherungsgesellschaften — klassifiziert gewesen. Das neue System entsprach dagegen dem üblicheren Schema der Einteilung der Welt in Räume der frei konvertierbaren, der beschränkt konvertierbaren und der bilateral verwendbaren Währung. Dergestalt war es für Dänemark nicht mehr schwierig, Ende 1958 die beiden Räume der frei und der beschränkt konvertierbaren Krone miteinander zu verschmelzen. Daneben kam es in der Berichtszeit zu folgenden Maßnahmen:

1. Im Juni 1958 wurde das auf 500 dänische Kronen festgesetzte Limit für die Einfuhr dänischer Banknoten aufgehoben. Der Export dänischer Noten ist für Devisenausländer frei, für Deviseninländer hingegen auf 500 dänische Kronen begrenzt.
2. Im Februar 1959 wurde der Reiseverkehr nach dem Dollarraum von sämtlichen Devisenbeschränkungen freigestellt. In Geltung bleibt lediglich die Bestimmung, daß der bei Auslandsaufenthalten ausgegebene Devisenbetrag in einem Verhältnis zur Dauer des Aufenthalts stehen muß.
3. Im März 1959 wurde bekanntgegeben, daß die Zahlung von Exportprämien für Lieferungen nach dem Dollarraum abgebaut wird. Gegenwärtig betragen die Prämien 6 Prozent; bis Ende 1961 soll dieser Satz in mehreren Stufen auf Null reduziert werden.

In Österreich wurden die Bestimmungen über Devisenausländern gehörende Vermögenswerte auf mehrfache Weise gelockert. Seit 1. Juli 1958 dürfen Konteninhaber des OEEC-Raums mit originären Sperrguthaben ohne betragliche Begrenzung österreichische Wertpapiere erwerben; vorher hatten lediglich 25 Prozent dieser Guthaben für solche Zwecke zur Verfügung gestanden, und zwar nur zum Ankauf festverzinslicher Wertpapiere. Gleichzeitig wurde bekanntgegeben, daß bei Investitionen und Wertpapieranlagen, die mit Sperrguthaben getätigt und nicht vor Ablauf von fünf Jahren liquidiert werden, nicht nur, wie bis dahin, die Investierungssumme, sondern der ganze Liquidationserlös samt etwaigem Kapitalzuwachs in den OEEC-Raum transferiert werden kann. Im März 1959 erhielten, im Anschluß an die Konvertibilitätsmaßnahmen von Dezember 1958, Devisenausländer die Bewilligung, die Liquidationserlöse aus entweder in konvertierbarer Währung oder mit freien Schillingguthaben durchgeführten Kapitalanlagen jederzeit über den amtlichen Devisenmarkt zu repatriieren.

Anfang September 1958 wurden alle Sperrguthaben mit dem Stand per 30. August 1958 freigegeben, sofern die Konteninhaber ihren Sitz oder Wohnsitz in Ländern, mit denen der Zahlungsverkehr in freier oder

EZU-Währung abgewickelt wurde, beziehungsweise in Ägypten oder Spanien hatten. Im Januar 1959 wurde eine entsprechende Regelung für die bis Ende 1958 entstandenen Salden von Konteninhabern des freien Zahlungsraums oder in Ägypten, Griechenland, Spanien und der Türkei verfügt.

Bis zur Einführung der Konvertibilität war der Devisenhandel der Wiener Börse auf die Währungen der am europäischen Arbitrageverkehr beteiligten Länder beschränkt. Am 1. Januar 1959 wurde er auf US-Dollar, kanadische Dollar und portugiesische Escudos ausgedehnt. Vorher waren Geschäfte in diesen Währungen zu von der Österreichischen Nationalbank festgesetzten Kursen abgewickelt worden. Einen Monat darauf, also im Februar 1959, wurde an der Wiener Börse der Sortenhandel eröffnet.

In Finnland hat sich die devisenwirtschaftliche Lage in der Berichtszeit weiter gebessert, und so wurde die Devisenkontrolle ganz erheblich gelockert. Im April 1958 trat ein zwischen Finnland einerseits und den OEEC-Staaten (mit Ausnahme Frankreichs und der Türkei) andererseits geschlossenes neues multilaterales Abkommen in Kraft, welches das im Oktober 1957 unterzeichnete Abkommen ersetzte. Der neue Vertrag sichert der finnischen Ausfuhr nach den übrigen Vertragsländern die gleichen Rechte, die sich diese Länder untereinander auf Grund des Liberalisierungskodex der OEEC gewähren. Finnland wiederum hat sich verpflichtet, seine Einfuhr aus dem OEEC-Raum zu mindestens 80 Prozent ihres Umfangs von 1954 zu liberalisieren. Im Zahlungsverkehr konnte Finnland Fremdwährungsguthaben innerhalb des OEEC-Gebietes frei transferieren. Ende 1958 wurde diese Vereinbarung auf ein weiteres Jahr verlängert.

Am 1. Juli 1958 wurden die Bestimmungen über die Führung von Ausländerkonten in Finnland revidiert. Die laufenden Zahlungen wurden wie in anderen westeuropäischen Ländern den drei Bereichen der freien Konvertibilität, der beschränkten Konvertibilität und der bilateralen Verrechnung zugeordnet. Zum Zahlungsraum der beschränkten Konvertibilität gehörten, mit Ausnahme Frankreichs, alle OEEC-Länder, die sich am europäischen Devisenarbitrageverkehr zu beteiligen pflegten, sowie Argentinien. Ende 1958 folgte Finnland dem allgemeinen Beispiel in Europa und bezog in die Ausländerkonvertibilität sämtliche Devisenausländer des Zahlungsraums der beschränkten Konvertierbarkeit ein. Zugleich trat gegenüber dem Dollar an die Stelle der bis dahin in Kraft gewesenen festen Ankaufs- und Verkaufskurse von 319 und 321 Finnmark eine Marge von 0,75 Prozent beiderseits der Dollarparität. Die Kurse für europäische Valuten werden über den Dollarkurs dieser Valuten und der Finnmark errechnet.

Des weiteren wurde in der Berichtsperiode im September 1958 die ein Jahr vorher zusammen mit der Abwertung eingeführte Sonderexportabgabe aufgehoben und im März 1959 die Reisedevisenzuteilung für Deviseninländer verdoppelt; sie beträgt jetzt insgesamt 40 000 Finnmark bei Reisen nach den anderen skandinavischen Ländern und 80 000 Finnmark bei Reisen nach sonstigen Ländern.

Dank diesem liberaleren Kurs, der seit der Abwertung von 1957 eingehalten wird, konnte der Präsident der Bank von Finnland kürzlich feststellen, daß „die Beschränkungen des finnischen Handels- und Zahlungsverkehrs jetzt ungefähr dem durchschnittlichen Stand in den skandinavischen Ländern entsprechen“.

Nachdem nun die finnische Devisenpolitik in den letzten achtzehn Monaten im wesentlichen auf jene der meisten OEEC-Länder abgestimmt worden ist, verbleiben in Europa noch drei Länder (darunter zwei OEEC-Mitglieder), nämlich Island, Spanien und die Türkei, die 1958 das wirtschaftliche Ungleichgewicht und das System der multiplen Wechselkurse noch nicht überwinden konnten.

Im Mai 1959 wurde das Wechselkurssystem Islands in einer Weise geändert, die auf eine Abwertung hinauslief. Die Parität der isländischen Krone blieb unverändert bei 16,286 Kronen für den US-Dollar; aber der amtliche Ankaufs- und Verkaufskurs von 16,26 und 16,32 Kronen für den Dollar gilt jetzt nur noch für Transaktionen, die mit dem Betrieb des auf Island unterhaltenen amerikanischen Luftwaffenstützpunktes zusammenhängen. Für alle anderen Transaktionen hat die Krone einen geringeren Wert. Für Ausfuhrerlöse werden Prämien von 55, 70 und 80 Prozent gezahlt, während die Importe und andere Zahlungen in fremder Währung Zuschläge von 30 und 55 Prozent zu tragen haben. Die Devisenkurse liegen damit zwischen 16,32 und 32,64 Kronen je Dollar bei der Einfuhr und zwischen 16,26 und 29,27 Kronen bei der Ausfuhr. Dazu kommen noch Sonderabgaben von 22 bis 62 Prozent für eingeführte Luxusgüter.

In Spanien sind die Ankaufs- und Verkaufs-Grundkurse für den US-Dollar in der Berichtsperiode bei 42 und 42,27 Pesetas geblieben. Die effektiv gezahlten Kurse haben sich allerdings für vielerlei Transaktionen geändert. Im Oktober 1958 wurden zahlreiche Importe mit einer 25prozentigen Steuer belegt, und im Juli und August jenes Jahres wurden in den Geltungsbereich der Exportprämienzahlungen neue Warenpositionen einbezogen und die bestehenden Prämiensätze in einigen weiteren Fällen erhöht. Im April 1959 wurde der Wechselkurs für Spanienreisende aus den Vereinigten Staaten von 52 auf 56 Pesetas für den Dollar geändert.

In der Türkei wurde das Wechselkurssystem im August 1958 modifiziert. Bis dahin waren im Ausfuhrgeschäft Effektivkurse berechnet worden, die vom amtlichen Ankaufskurs von 2,80 türkischen Pfund je US-Dollar bis zu 5,60 Pfund für bestimmte Waren reichten, deren Exporteure in den Genuß einer Subvention von 100 Prozent kamen. Im Einfuhrgeschäft wurde bei sämtlichen Zahlungen eine 40prozentige Devisensteuer erhoben, doch hatten eingeführte Luxusgüter darüber hinaus noch Zusatzsteuern von bis zu 75 Prozent zu tragen, so daß die effektiv berechneten Kurse bei der Einfuhr zwischen 3,39 und 6,92 türkischen Pfund für den US-Dollar lagen.

Im Dienstleistungsverkehr reichten die Kurse vom amtlichen Ankaukurs, der für fast alle Devisenerlöse dieser Sparte galt, bis zu 5,75 Pfund.

Im neuen System gilt die alte amtliche Parität weiter, und dazu kommen Prämien und Zusatzabgaben, die im großen und ganzen die vorherigen an Höhe übertreffen. So wird bei sämtlichen Einfuhren, unsichtbaren Transaktionen, im Kapitalverkehr und bei rund 40 Prozent des Exports ein Kurs von 9 türkischen Pfund je Dollar zugrunde gelegt (amtliche Parität von 2,80 Pfund, dazu eine Abgabe bzw. Prämie von 6,20 Pfund für den Dollar). Daneben existiert für die Ausfuhr von Rosinen, Haselnüssen und Feigen ein Kurs von 5,60 Pfund (amtlicher Ankaukurs zuzüglich 100 Prozent Exportprämie) und für die Ausfuhr von Tabak, Chrom, Kupfer und Opium ein solcher von 4,90 Pfund (amtlicher Ankaukurs mit 75prozentiger Prämie). Im Ergebnis handelt es sich um eine Abwertung der Währung in Verbindung mit einer gewissen Vereinfachung des Kursgefüges, vor allem im Einfuhrgeschäft, für das nur noch ein einziger Kurs besteht.

* * *

Nachdem nun seit Dezember 1958 die Konvertibilität eingeführt und im Rahmen der OEEC sowohl für die Wareneinfuhr wie für den Dienstleistungsverkehr ein beträchtlicher Liberalisierungsgrad erreicht worden ist, wickelt sich der kommerzielle Verkehr der westlichen Länder Europas untereinander und mit der übrigen Welt auf relativ freier Basis ab. Im internationalen Kapitalverkehr freilich sind die gegenwärtig geltenden Devisenbestimmungen bedeutend weniger einheitlich, und in einer Reihe von Staaten werden internationale Kapitaltransaktionen, sei es von Devisenländern, sei es von Ausländern, noch in beträchtlichem Umfang restringiert.

Hinsichtlich der Reglementierung des Kapitalverkehrs von Devisenländern lassen sich die wichtigsten europäischen Länder praktisch in drei große Gruppen einteilen. In der ersten Ländergruppe mit der Benelux, der Bundesrepublik Deutschland, Italien und der Schweiz sind sowohl der Kapitalimport wie der Kapitalexport so gut wie von allen Beschränkungen freigestellt. In der Bundesrepublik und der Schweiz sind solche Transaktionen völlig frei und zu den amtlichen Wechselkursen durchführbar. In der Benelux kann Kapital ungehindert zu amtlichen oder nichtamtlichen Kursen eingeführt, aber nur zu den nichtamtlichen Kursen repatriiert werden. In Italien dürfen Devisenländer Kapital, dessen Anlage als „produktiv“ anerkannt wird, ohne jede Beschränkung über die amtlichen Devisenmärkte ein- oder ausführen; sonstige Kapitalanlagen können entweder über den amtlichen oder über den freien Devisenmarkt vorgenommen werden, aber der Transfer der Liquidationserlöse hat, wenn der Verkauf vor Ablauf von zwei Jahren vorgenommen wird, zu den nichtamtlichen Kursen zu erfolgen.

Gegen die Gruppe dieser Länder heben sich jene mit nach wie vor bestehender Bewirtschaftung des internationalen Kapitalverkehrs deutlich ab;

hierher sind Dänemark, Finnland, Norwegen und Schweden zu rechnen. In diesen Staaten darf zwar über ausländisches Kapital, wenn es sich bereits im Land befindet, innerhalb des Landes verfügt werden, aber die Grenzen darf solches Kapital nach beiden Richtungen nur mit besonderer Genehmigung passieren; allerdings wird dort, wo der Kapitalimport genehmigt wird, in der Regel auch die Bewilligung zum Rücktransfer zu den amtlichen Kursen erteilt.

Zwischen diesen beiden Extremen liegt die Gruppe der Länder Frankreich, Niederlande, Österreich und Vereinigtes Königreich. Hier ist ein Teil des Kapitalverkehrs freigegeben, während für andere Transaktionen dieser Art Einzelgenehmigungen erforderlich sind. In Frankreich darf Kapital zum Erwerb von Effekten oder Grundbesitz und für bestimmte Arten der Kreditgewährung ungehindert zu den amtlichen Kursen ins Land gebracht und auch wieder repatriert werden. In den Niederlanden, in Österreich und im Vereinigten Königreich kann Kapital zum Kauf von Wertpapieren und Grundvermögen frei importiert, aber, von unbedeutenden Ausnahmen abgesehen, nicht über die amtlichen Devisenmärkte rücktransferiert werden; nur in Österreich ist ein solcher Transfer für die Erlöse aus dem Verkauf österreichischer Wertpapiere möglich, die mit freier Währung oder durch Belastung eines freien Schilling-Kontos erworben wurden. In sämtlichen vier Ländern dieser Gruppe bedarf die Kapitaleinfuhr für Zwecke der Direktinvestition einer besonderen Genehmigung; wo diese erteilt wird, erhält der Investor in der Regel auch die Genehmigung zur Repatriierung über den amtlichen Devisenmarkt.

In sämtlichen zwölf genannten Ländern mit Ausnahme der Bundesrepublik, Frankreichs und der Schweiz gibt es noch spezielle Ausländerkapitalkonten. In der Belgisch-Luxemburgischen Wirtschaftsunion und in Italien dienen solche Konten auch zum Import von Auslandskapital (so daß ihnen also nicht nur der Liquidationserlös aus ausländischen Kapitalanlagen im Inland, sondern auch neu in das Land verbrachtes Auslandskapital gutgeschrieben werden darf), und über die Guthaben auf diesen Konten darf im Rahmen des Kapitalverkehrs völlig frei verfügt werden. In den übrigen sieben Ländern dagegen dienen die Kapitalkonten vornehmlich der Aufnahme von Ausländerguthaben, die nicht direkt rücktransferiert werden können, und zudem ist die Verwendung solcher Guthaben in verschiedenem Ausmaß beschränkt. In Belgien-Luxemburg, Italien und dem Vereinigten Königreich sind alle diesen Konten gutgeschriebenen Beträge untereinander frei transferierbar, während in den Niederlanden solche Überweisungen insofern beschränkt sind, als weder Guthaben von Konteninhabern des Nichtdollarraums auf Konten von Personen mit Wohnsitz im Dollarraum noch die Guthaben auf den sogenannten „nichtexportierbaren“ Konten untereinander übertragen werden dürfen. In Dänemark, Finnland, Norwegen, Österreich und Schweden werden die Kapitalkonten noch streng bilateral geführt.

Was die Freizügigkeit des internationalen Kapitalverkehrs von Devisenländern betrifft, so lassen sich die zwölf hier betrachteten Länder in zwei

Gruppen unterteilen. In Belgien-Luxemburg, der Bundesrepublik Deutschland und der Schweiz dürfen Deviseninländer Kapital einigermaßen ungehindert exportieren, wenn auch im Falle Belgien-Luxemburgs nur über den nicht-amtlichen Devisenmarkt. In allen anderen Ländern bedürfen Deviseninländer normalerweise für den Kapitalexport einer besonderen Genehmigung; genehmigungsfrei sind in den meisten Fällen nur Transaktionen in ausländischen Wertpapieren, bei denen Kauf und Verkauf sich ausgleichen. In den Niederlanden dürfen Inländer mit Devisenbeträgen, die aus dem Verkauf niederländischer Wertpapiere an Devisenausländer anfallen, ausländische Effekten erwerben. Anträge von Deviseninländern auf Genehmigung von Direktinvestitionen im Ausland werden in den meisten Ländern nach Möglichkeit positiv beschieden.

Wenn die Bestimmungen über den internationalen Kapitalverkehr für Devisenausländer und -inländer von Staat zu Staat einheitlicher werden sollen, so kann dies nur in der Weise geschehen, daß Länder, die in der Hinsicht noch an Beschränkungen festhalten, diese wegfällen lassen. Die starke Verbesserung der Devisenposition der europäischen Länder wird, sofern sie von Dauer ist, vermutlich ganz von allein zu einer erheblichen Liberalisierung des Kapitalverkehrs führen. Die Entwicklung tendiert unzweifelhaft in diese Richtung; allerdings darf man nicht übersehen, daß die Beschränkungen, denen die Einfuhr von Auslandskapital noch unterstellt ist, zum Teil nicht aus devisenpolitischen Gründen, sondern zum Schutz der betreffenden Länder vor einer in ihren Augen unerwünscht starken Kapitalüberfremdung oder Auslandskonkurrenz beibehalten werden.

Dennoch dürften, was die Beseitigung der Devisenkontrolle betrifft, die nächsten Schritte wohl im Bereich des Kapitalverkehrs von Devisenausländern erfolgen. Zunächst einmal könnten die Staaten, die die Kapitalkonten noch streng bilateral geregelt halten, die auf diesen Konten liegenden Beträge für alle Devisenausländer intertransferierbar machen. Eine solche Maßnahme gäbe den Inhabern mehr Möglichkeiten zum indirekten Rücktransfer ihres Kapitals und würde zugleich wahrscheinlich das Gesamtvolumen dieser Guthaben reduzieren, da, wenn andere Devisenausländer sie erwerben, dies in der Regel wohl zu dem Zweck geschieht, den Betrag im Inland auszugeben.

Die Abschaffung der bilateralen Kapitalkonten wäre freilich nur ein allererster Schritt. Wirkliche Liberalisierung des Kapitalverkehrs bedeutet zunächst, daß für Auslandskapital erweiterte Anlagemöglichkeiten im Inland geschaffen werden. Dazu müßte der Spielraum der Transaktionen ausgeweitet werden, für die Kapital frei importiert werden darf. Doch wird eine erhöhte Freizügigkeit der Kapitaleinfuhr allein noch nicht die Voraussetzungen dafür schaffen, daß der internationale Kapitalverkehr befriedigende Formen annimmt; in einigen Ländern, in denen diese Freizügigkeit in größerem oder geringerem Umfang bereits besteht, erwachsen dem ausländischen Anleger immer noch Risiken aus dem Umstand, daß ihm beim Rücktransfer seines Geldes der amtliche Devisenmarkt versperrt bleibt. Es ist daher wünschenswert, daß ausländisches Kapital dort, wo es über den amtlichen Markt ins

Land gebracht werden darf, auch wieder auf dem gleichen Wege zurückfließen kann.

Hinsichtlich der Ausfuhr von Inlandskapital bestünde zumindest in den Ländern, in denen es einen gesonderten Devisenmarkt für den Kapitalverkehr der Devisenausländer gibt, die — zum Beispiel in der Belgisch-Luxemburgischen Wirtschaftsunion bereits verwirklichte — Möglichkeit, diesen Markt auch dem Inland für Kapitalanlagen im Ausland zur Verfügung zu stellen. Doch auch hier wieder muß der Investor das Risiko des freien Kurses tragen, und deshalb ist auch für den Deviseninländer die Kapitalausfuhr erst dann wirklich frei, wenn er sie über den amtlichen Markt vornehmen kann. Welcher Methode nun immer die einzelnen Länder sich zuwenden mögen, fest steht jedenfalls, daß, würde man dem Kapital des In- und Auslands mehr Bewegungsfreiheit über die Grenzen hinweg zubilligen, dies nach dem Muster des bei den laufenden Zahlungen bereits erzielten Fortschritts dazu beitrüge, dem internationalen Zahlungsverkehr einen erweiterten Spielraum zu geben und ihm dadurch die Möglichkeit zu schaffen, den wechselnden Erfordernissen des Wirtschaftslebens noch besser zu entsprechen.

Die amtlichen Devisenkurse — Mitte Mai 1959¹

Land	Währung	Gramm Feingold	1 US-Dollar	1 Pfund Sterling	Bemerkungen
Europa					
Albanien	Lek	—	50,—	140,—	Am 11. Juli 1947 festgesetzte Kurse.
Belgien	Franken	,0177734	50,—	140,005 ²	IWF-Parität seit 22. September 1949.
Bulgarien	Lew	,130687	6,80	19,04	Am 12. Mai 1952 festgesetzte Kurse.
Dänemark	Krone	,128660	6,90714	19,3425 ²	IWF-Parität seit 18. September 1949.
Deutschland (BR)	DM	,211588	4,20	11,76 ²	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	,00180000	493,706	1 382,425 ²	IWF-Parität seit 29. Dezember 1958.
Griechenland	Drachme	—	30,—	84,—	Amtliche Kurse seit 1. Mai 1954.
Irland	Pfund	2,48828	,357143	1,—	IWF-Parität seit 14. Mai 1958.
Island	Krone	,0545676	16,2857	45,60	IWF-Parität seit 20. März 1950.
Italien	Lira	—	625,—	1 750,— ²	Keine IWF-Parität festgesetzt.
Jugoslawien	Dinar	,00296224	300,—	840,—	IWF-Parität seit 1. Januar 1952.
Luxemburg	Franken	,0177734	50,—	140,005 ²	IWF-Parität seit 22. September 1949.
Niederlande	Gulden	,233861	3,80	10,685 ²	IWF-Parität seit 21. September 1949.
Norwegen	Krone	,124414	7,14286	20,0075 ²	IWF-Parität seit 18. September 1949.
Österreich	Schilling	,0341796	26,—	72,805 ²	IWF-Parität seit 4. Mai 1953.
Polen	Zloty	,222168	4,—	11,20	Am 30. Okt. 1950 festgesetzte Kurse.
Portugal	Escudo	—	28,76	80,50625 ²	Am 21. Sept. 1949 festgesetzte Kurse.
Rumänien	Leu	,148112	6,—	16,80	Am 1. Febr. 1954 festgesetzte Kurse.
Schweden	Krone	,171783	5,17321	14,485 ²	IWF-Parität seit 5. November 1951.
Schweiz	Franken	,203226	4,37282	12,244375 ²	Amtliche Parität.
Sowjetunion	Rubel	,222168	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	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	1,—	IWF-Parität seit 18. September 1949.
Nordamerika					
Kanada	Dollar	—	°	°	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	Lempira	,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	—	11 895,—	33 278,—	Amtlicher Verkaufskurs seit Januar 1959.
Brasilien	Cruzeiro	,0480363	18,50	51,80	IWF-Parität seit 14. Juli 1948.
Chile	Peso	,00807883	110,—	308,—	IWF-Parität seit 5. Oktober 1953.

¹ Der Internationale Währungsfonds (IWF) gibt die Paritätswerte nur in Gramm Feingold und in US-Dollar an. Die Kurse in Pfund Sterling werden über die amtliche Parität von 2,80 Dollar für 1 Pfund errechnet; nur bei einigen europäischen Währungen wird der amtliche Sterling-Mittelkurs zugrunde gelegt. ² Amtlicher Mittelkurs. ³ Die Marktkurse Mitte Mai 1959 waren: 1 US-Dollar = 0,9634 kanadische Dollar und 1 Pfund Sterling = 2,70 kanadische Dollar.

Die amtlichen Devisenkurse — Mitte Mai 1959 (Fortsetzung)

Land	Währung	Gramm Feingold	1 US-Dollar	1 Pfund Sterling	Bemerkungen
Südamerika (Fortsetzung)					
Ecuador	Sucre	,0592447	15,—	42,—	IWF-Parität seit 1. Dezember 1950.
Kolumbien	Peso	,455733	1,94998	5,459944	IWF-Parität seit 17. Dezember 1948.
Paraguay	Guaraní	,0148112	60,—	168,—	IWF-Parität seit 1. März 1958.
Peru	Sol	—	—	1	Keine IWF-Parität festgesetzt.
Uruguay	Peso	—	1,519–2,10	4,25–5,88	Amtliche Ankaufs- und Verkauf-Grundkurse seit 15. September 1955.
Venezuela	Bolívar	,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 Rhodesien und Njassaland	Pfund	2,48828	,357143	1,—	IWF-Parität seit 18. September 1949.
Ghana	Pfund	2,48828	,357143	1,—	IWF-Parität seit 5. November 1958.
Liberia	Dollar	,888671	1,—	2,80	Seit 1. Januar 1944 mit dem US-Dollar paritätisch.
Libyen	Pfund	—	,357143	1,—	Amtliche Kurse seit 24. März 1952.
Marokko	Franken	—	420,18	1 176,50	Keine IWF-Parität festgesetzt.
Südafrikanische Union	Pfund	2,48828	,357143	1,—	IWF-Parität seit 18. September 1949.
Sudan	Pfund	2,55187	,348242	,975078	IWF-Parität seit 23. Juli 1958.
Tunesien	Dinar	—	,420	1,176	Keine IWF-Parität festgesetzt.
Asien					
Afghanistan	Afghani	—	20,—	56,—	Amtliche Grundkurse.
Birma	Kyat	,186621	4,7619	13 ¹ / ₂	IWF-Parität seit 7. August 1953.
Ceylon	Rupie	,186621	4,7619	13 ¹ / ₂	IWF-Parität seit 16. Januar 1952.
China	Yuan	—	2,46	6,893	Amtliche Kurse seit 1. März 1955.
Indien ²	Rupie	,186621	4,7619	13 ¹ / ₂	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	,0117316	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	Riel	,0253905	35,—	98,—	Amtliche Parität seit 26. März 1956.
Korea (Nord-)	Won	—	1,20	3,36	Über die Rubel-Parität berechnet (1 Won = 3,33 Rubel).
Korea (Süd-)	Hwan	—	500,—	1 400,—	Amtliche Kurse seit 15. August 1955.
Laos	Kip	—	80,—	224,—	Amtliche Parität seit 6. Oktober 1958.
Libanon	Pfund	,405512	2,19148	6,136144	IWF-Parität seit 29. Juli 1947.
Malaya	Dollar	,290298	3,061	8,571	Amtliche Parität seit 19. Sept. 1949.
Pakistan	Rupie	,186621	4,7619	13 ¹ / ₂	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.
Taiwan (Formosa)	Dollar	—	36,23	101,44	Basis-Mittelkurse seit 21. Nov. 1958.
Thailand	Baht	,0444335	20,—	56,—	Amtliche Parität seit 18. März 1955.
Vietnam (Nord-)	Dong	—	2,94	8,24	Über die Rubel-Parität berechnet (1 Dong = 1,36 Rubel).
Vietnam (Süd-)	Dollar	—	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 31. März 1959 waren: 24,70 Soles = 1 US-Dollar und 77,50 Soles = 1 Pfund Sterling.

² Einschließlich der portugiesischen Besitzungen in Indien.

VIII. Von der Europäischen Zahlungsunion zum Europäischen Währungsabkommen

Das Abkommen über die Gründung einer Europäischen Zahlungsunion wurde am 27. Dezember 1958 mit Geschäftsschluß beendet, und zugleich trat das Europäische Währungsabkommen in Kraft.

In den letzten Jahresberichten wurde die Entwicklung und die Tätigkeit der Europäischen Zahlungsunion von der Gründung im Juni 1950 bis zum März 1958 geschildert. Der erste Teil des vorliegenden Kapitels schließt diese Schilderung ab; er behandelt

1. die Verlängerung der Union über den 30. Juni 1958 hinaus;
2. die Operationen bis zum 27. Dezember 1958¹;
3. die Liquidation der Union am 27. Dezember 1958.

Der zweite Teil des Kapitels behandelt das Inkrafttreten des Europäischen Währungsabkommens sowie die ersten Operationen des Europäischen Fonds und des Multilateralen Systems des Zahlungsausgleichs.

Die Europäische Zahlungsunion

1. Die Verlängerung der Union über den 30. Juni 1958 hinaus

Am 27. Juni 1958 verlängerte der Rat der Organisation für Europäische Wirtschaftliche Zusammenarbeit die Union für die Zeit vom 1. Juli 1958 bis zum 30. Juni 1959; die Bestimmungen, wonach die Union jederzeit beendet werden konnte, sobald das Europäische Währungsabkommen in Kraft trat, wurden beibehalten. Der normale Mechanismus der Union blieb unverändert; jedoch wurde in einem Ratsbeschluß festgelegt, wie im Falle einer Liquidation die der Union und Frankreich 1958 gewährten Sonderdarlehen behandelt werden sollten. Es kamen einige neue Kreditfazilitäten zustande, und zwei Schuldnerländer leisteten freiwillige Rückzahlungen, doch im großen und ganzen arbeitete die Union weiter wie im Jahr vorher. Abgerechnet wurde weiterhin zu 75 Prozent in Gold und zu 25 Prozent durch Kreditgewährung.

Die im Juni 1956 festgesetzten Rallongen (Fazilitäten für die Abrechnung von Überschüssen und Defiziten außerhalb der Quoten) zweier Gläubigerländer, nämlich Belgiens und der Schweiz (100 Millionen bzw. 250 Millionen Dollar²), wurden unverändert auf ein weiteres Jahr verlängert;

¹ Dementsprechend ist in diesem Kapitel unter „Dezember 1958“ durchweg die Zeit vom 1. bis 27. Dezember 1958 zu verstehen.

² Der Einfachheit halber wird im Text dieses Kapitels bei Zahlenangaben durchweg die Bezeichnung „Dollar“ gebraucht, gleichviel ob es sich um US-Dollar, Gold, EZU-Rechnungseinheiten oder EWA-Rechnungseinheiten handelt.

für Deutschland* war im November 1956 eine betraglich unbegrenzte Rallonge festgesetzt worden, die ohne Änderung ebenfalls in Geltung belassen wurde.

Italien und Portugal leisteten im Juli 1958 der Union im Zusammenhang mit deren Verlängerung freiwillig Goldzahlungen, nachdem die daran geknüpfte Bedingung erfüllt war, daß alle Mitgliedsländer den Verlängerungsmodalitäten zustimmten. Italien zahlte 50 Millionen Dollar unmittelbar in Gold ein, und Portugal stellte 15 Millionen Dollar von dem Gold zur Verfügung, das es der Union schon vorher (über seine 75-Prozent-Verpflichtung hinaus) freiwillig gezahlt hatte. Das kumulative Rechnungsdefizit beider Länder wurde um das Vierfache des gezahlten Goldbetrages verringert.

Der Gesamtbetrag in Höhe von 65 Millionen Dollar wurde, wie aus der folgenden Tabelle hervorgeht, auf die kumulativen Gläubiger der Union im Verhältnis ihrer nach Abschluß der Operationen für Mai 1958 sich ergebenden Gesamtforderungen aufgeteilt. Die ordentliche Kreditforderung aller dieser Länder wurde dementsprechend um den Betrag der jeweiligen Rückzahlung und ihr kumulativer Rechnungsüberschuß um deren Vierfaches verringert.

EZU: Die bei Verlängerung der Union im Juli 1958 geleisteten Goldrückzahlungen Italiens und Portugals und ihre Verteilung auf die Gläubigerländer

Rückzahlungen von	Rückzahlungen an					Zusammen
	Belgien	Deutschland	Niederlande	Österreich	Schweden	
	Tausend Rechnungseinheiten					
Italien	6 380	39 627	3 792	44	157	50 000
Portugal . . .	1 914	11 888	1 138	13	47	15 000
Zusammen . .	8 294	51 515	4 930	57	204	65 000

Die Schuldnerallongen wurden beibehalten. Der Rat genehmigte die Verlängerung der von ihm im Februar 1958 festgesetzten französischen Rallonge von 400 Millionen Dollar bis zum Jahresende 1958. Diese Rallonge war mit der im Juni 1957 bewilligten Rallonge von 200 Millionen Dollar vereinigt worden, so daß Frankreich außerhalb der Quote zusätzliche Abrechnungsfazilitäten von 600 Millionen Dollar zur Verfügung standen. Daneben hatte Frankreich ein Sonderdarlehen von insgesamt 150 Millionen Dollar erhalten, die es zur Abgeltung seiner Goldabrechnungsverpflichtung innerhalb der 400-Millionen-Dollar-Rallonge verwenden konnte: 80 Millionen Dollar konnten bis Juni 1958 in Anspruch genommen werden; die verbleibenden 70 Millionen Dollar wurden vom Rat zur Verwendung im restlichen Teil des Kalenderjahres freigegeben.

* Unter „Deutschland“ ist in diesem Kapitel — entsprechend dem Text des Abkommens über die Gründung einer Europäischen Zahlungsunion und des Europäischen Währungsabkommens — stets die Bundesrepublik Deutschland zu verstehen.

Die Türkei erhielt über ihr nach Abschluß der Operationen für Juni 1958 sich ergebendes kumulatives Rechnungsdefizit hinaus zusätzliche Abrechnungsfazilitäten von 100 Millionen Dollar auf der normalen Abrechnungsbasis (75 Prozent in Gold und 25 Prozent Kredit); vor Dezember 1958 stand jedoch nur die Hälfte dieses Betrages zur Verfügung.

2. Die Operationen bis Dezember 1958

Dieser Abschnitt schildert in großen Zügen die Verrechnungen, das Abrechnungsverfahren und die Verwaltung der EZU-Mittel in den letzten Geschäftsmonaten.

A. DIE VERRECHNUNGEN

In den 102 Monaten von der Gründung der Union bis zu ihrer Beendigung erreichte die Summe der bilateralen Bruttoüberschüsse (und damit auch die gleich hohe Summe der bilateralen Bruttodefizite) den Gegenwert von 23,2 Milliarden Dollar in den einzelnen Währungen der Mitgliedsländer; hiervon waren 16,8 Milliarden Dollar, oder 73 Prozent, im Rahmen der Union verrechnet worden, so daß als kumulative Nettoüberschüsse (und -defizite) 6,4 Milliarden Dollar zur Abrechnung übrigblieben.

Die Angaben der Tabelle sind Monatszahlen. Die Nettoangaben enthalten nicht die Soll- und Habenzinsen; diese wurden mit den Nettopositionen jeweils im Juni und Dezember verrechnet (nur die Zinsen für Sonderdarlehen wurden in bar ausgezahlt).

Die Verrechnungen der EZU — Januar bis Dezember 1958*

Monat	Bilaterale Bruttoüber- schüsse (und -defizite)	durch bilateralen Ausgleich	Verrechnungen		Nettoüber- schüsse (und -defizite) ohne Zinsen
			auf Grund des kumulativen Prinzips	Insgesamt	
Millionen Rechnungseinheiten					
Gesamtbeiträge bis Dezember 1957 . .	20 725	8 952	6 269	15 222	5 503
1958 Januar	144	70	56	126	18
Februar	251	68	269	337	(-86)
März	190	80	68	148	41
April	162	71	35	106	56
Mai	236	91	22	113	123
Juni	206	74	37	111	95
Juli	206	87	39	126	81
August	134	65	24	89	45
September	165	67	17	83	82
Oktober	181	68	24	92	89
November	205	101	23	124	81
Dezember	418	134	33	167	251
Gesamtbeiträge bis Dezember 1958 . .	23 223	9 927	6 918	16 845	6 379

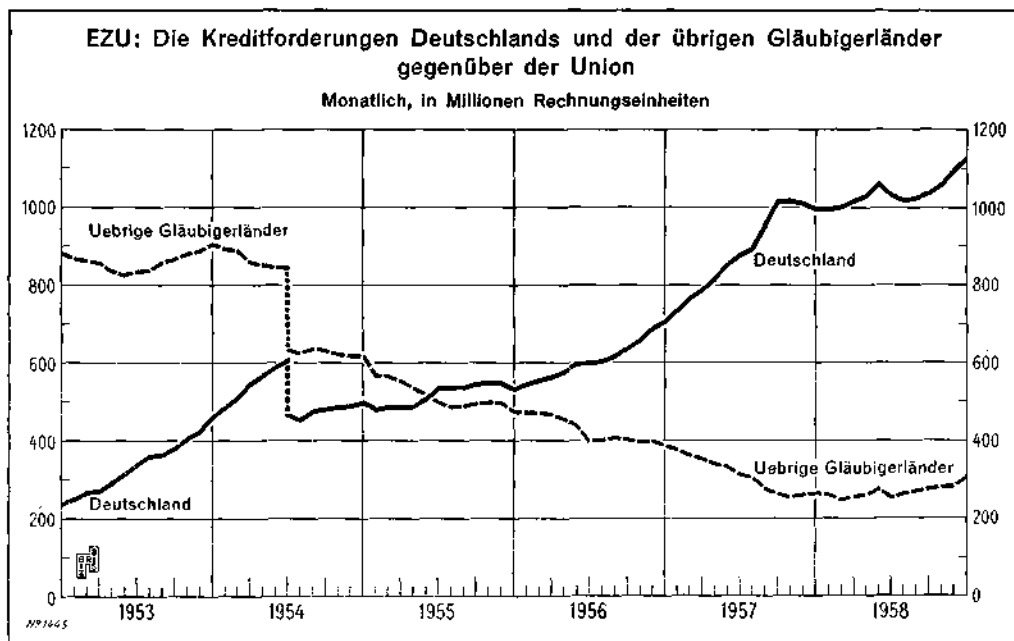
* Zahlen für weiter zurückliegende Zeiträume findet man in den vorhergehenden Jahresberichten, die auch ausführliche Fußnoten zu dieser und mancher anderen Tabelle enthalten.

Im Jahre 1958 waren die bilateralen Bruttoüberschüsse und -defizite durchschnittlich wesentlich geringer als 1957, wo sie ein besonders hohes Niveau erreicht hatten (nämlich 297 Millionen Dollar im Monatsdurchschnitt); sieht man von den Abschlußoperationen der Union im Dezember 1958 ab, so waren die 251 Millionen Dollar des Monats Februar das Jahresmaximum; der Monatsdurchschnitt lag bei 208 Millionen Dollar.

B. DAS ABRECHNUNGSVERFAHREN

Für sämtliche Abrechnungen innerhalb der Quoten und Rallongen wurde die Gold/Kredit-Basis von drei zu eins beibehalten, und die Schuldnerländer deckten Defizite, soweit diese sowohl die Quote wie die Rallonge überschritten, weiterhin voll in Gold. Die Tabellen auf der folgenden Seite veranschaulichen die Abrechnungen für 1958 auf kumulativer Basis (bei den Nettopositionen einschließlich der Zinszahlungen).

Die kumulativen Nettoüberschüsse und -defizite erhöhten sich 1958 um rund 910 Millionen Dollar; die kumulativen Rechnungsüberschüsse stiegen in der gleichen Zeit um ungefähr ein Viertel dieses Betrages (213 Millionen Dollar) und die kumulativen Rechnungsdefizite nur um ein Zehntel (81 Millionen Dollar). Die Differenz zwischen der Summe der Nettopositionen und jener der Rechnungspositionen ist per Saldo in der Hauptsache das Ergebnis der bilateralen Kreditrückzahlungen in Höhe von 188 Millionen Dollar: Damit nämlich die Rechnungspositionen weiterhin viermal so hoch blieben wie der Betrag des ordentlichen Kredits innerhalb der Union, wurden sie um das Vierfache der Rückzahlungssumme verringert. Daß die Rechnungsüberschüsse sich stärker erhöhten als die Rechnungsdefizite, geht vor allem darauf zurück, daß Frankreich 125 Millionen Dollar seines Defizits



von Dezember 1958 zu 100 Prozent in Gold begleichen mußte, da seine Quote und seine Rallongen erschöpft waren; dieser Teil des Defizits wurde vor Anwendung der Quoten gemäß Artikel 10 A abgerechnet und ließ das kumulative Rechnungsdefizit Frankreichs unberührt.

Die Abrechnungen der EZU — kumulative Überschüsse und Defizite
Januar bis Dezember 1958

GLÄUBIGER — kumulative Überschüsse

Monat	Kumulative Nettoüber- schüsse (ein- schließlich der Zinsen)	Nettoabnahme (—) oder -zunahme (+) infolge			Kumulative Rechnungs- über- schüsse	Abrechnung der kumulativen Rechnungsüberschüsse		
		Abrech- nungen vor Anwen- dung der Quoten und Berichti- gungen	allgemeiner Berichti- gungen	Abrech- nungen gemäß Artikel 10 A		Kredite innerhalb und außer- halb der Quoten	Gold	
							Effektive Zahlungen	Berichti- gungen
Millionen Rechnungseinheiten								
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	— 180	— 485	— 29	4 939	1 235	3 503	+ 202
April . . .	5 699	— 196	— 493	— 41	4 970	1 242	3 533	+ 194
Mai	5 822	— 196	— 495	— 57	5 074	1 269	3 614	+ 191
Juni	5 935	— 194	— 799	— 57	4 884	1 221	3 769	— 106
Juli	6 016	— 182	— 910	— 57	4 867	1 217	3 838	— 188
August . .	6 060	— 171	— 947	— 65	4 878	1 220	3 869	— 211
September	6 141	— 174	— 980	— 75	4 912	1 228	3 921	— 237
Oktober . .	6 219	— 179	— 983	— 88	4 969	1 242	3 971	— 244
November .	6 296	— 174	— 985	— 107	5 030	1 258	4 017	— 244
Dezember .	6 581	— 171	— 1 038	— 112	5 260	1 315	4 205	— 261

SCHULDNER — kumulative Defizite

Monat	Kumulative Netto- defizite (ein- schließlich der Zinsen)	Nettoabnahme (—) oder -zunahme (+) infolge			Kumulative Rechnungs- defizite	Abrechnung der kumulativen Rechnungsdefizite		
		Abrech- nungen vor Anwen- dung der Quoten und Berichti- gungen	allgemeiner Berichti- gungen	Abrech- nungen gemäß Artikel 10 A		Kredite innerhalb und außer- halb der Quoten	Gold	
							Effektive Zahlungen	Berichti- gungen
Millionen Rechnungseinheiten								
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
April . . .	5 693	— 548	— 254	— 254	4 636	1 023	3 180	+ 433
Mai	5 816	— 548	— 251	— 275	4 741	1 045	3 262	+ 435
Juni	5 927	— 546	— 556	— 280	4 545	1 011	3 396	+ 138
Juli	6 008	— 534	— 667	— 280	4 527	1 004	3 468	+ 56
August . .	6 053	— 523	— 701	— 290	4 539	1 007	3 497	+ 35
September	6 133	— 526	— 731	— 304	4 572	1 013	3 548	+ 12
Oktober . .	6 212	— 531	— 730	— 320	4 630	1 023	3 598	+ 9
November .	6 288	— 526	— 727	— 345	4 691	1 036	3 641	+ 14
Dezember .	6 572	— 524	— 779	— 475	4 794	1 117	3 679	— 2

**Die Veränderungen
der ordentlichen Kredite in der EZU
Juni 1954 bis Dezember 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 (netto)	553	553
Rückzahlungen der Union	130	—
Rückzahlungen Frankreichs, Italiens und Portugals	207	207
Zusammen	1 174	1 044
Neue Kredite (netto)	1 072	1 019
Dezember 1958 ausstehende Kredite		
Innerhalb der Quoten	598	941
Außerhalb der Quoten	727	177
Zusammen	1 315	1 117

Die Abrechnungen verliefen 1958 reibungslos; die übersteigerten Positionen des Spätsommers 1957 wurden, wenn man von den Abschlußoperationen im Dezember absieht, nicht mehr erreicht. Die auf den im Juni 1954 geschlossenen Tilgungsvereinbarungen beruhenden bilateralen Rückzahlungen, von denen im vorstehenden Absatz die Rede war, wurden fortgeführt und wirkten einer Ausdehnung des gesamten Kreditvolumens weiterhin entgegen. Vor Beginn dieser Sonderrückzahlungsaktion war die Kreditlage einigermaßen zugespitzt gewesen. Vier Gläubiger (Belgien,

Deutschland, Österreich und die Schweiz) hatten damals ihre Quoten überschritten, und zwar mit 27 Prozent aller der Union gewährten Kredite. Bei Beendigung der Union befand sich Deutschland als einziger Gläubiger außerhalb seiner Quote, allerdings mit 55 Prozent der gesamten der Union gewährten Kredite. Die ordentlichen Kreditforderungen Deutschlands erhöhten sich 1958 nur noch um 30 Millionen Dollar; seine gesamten Kreditforderungen (einschließlich der Sonderdarlehensforderungen von 100 Millionen Dollar) betrugen 1 127 Millionen Dollar. (Vergleiche das Diagramm auf Seite 230.)

Vor Juni 1954 bestanden keine Schuldnerallongen. Solche wurden später einer Reihe von Ländern eingeräumt; diejenigen Frankreichs und der Türkei waren im Dezember 1958 benützt. Bei Beendigung der Union entfielen 16 Prozent der gesamten Kreditforderungen der Union auf Rallongen.

Frankreich nahm 1958 seine gesamte, 400 Millionen Dollar betragende Erweiterungsallonge (siehe Seite 228) in Anspruch und verbrauchte auch das ganze Sonderdarlehen von 150 Millionen Dollar, das es erhalten hatte, um seiner Goldabrechnungsverpflichtung innerhalb der Rallonge nachkommen zu können: Die ersten 80 Millionen Dollar des Sonderdarlehens wurden in den Monaten Februar bis Mai 1958, die restlichen 70 Millionen Dollar in den Monaten August bis November 1958 in Anspruch genommen. Infolgedessen wurden in der gleichen Zeit auch die insgesamt 118 Millionen Dollar betragenden Sonderdarlehen, die andere Mitgliedsländer (Belgien, Deutschland,

Italien, Österreich und die Schweiz) der Union eingeräumt hatten, voll ausgenutzt. Die Differenz von 32 Millionen Dollar zwischen dem Sonderdarlehen der Union an Frankreich und der Summe aller der Union gewährten Sonderdarlehen gibt an, in welchem Ausmaß Frankreich Kredit aus den Gold- und Dollarbeständen der Union erhielt; sie stellt sozusagen den eigenen Beitrag der Union in der Operation dar.

EZU: Die Sonderdarlehen der Union und an die Union im Jahre 1958

Mitgliedsland	Gesamt- dar- lehen*	Darlehens-Inanspruchnahme in den Operationen von							
		Febr.	März	April	Mai	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.
Millionen Rechnungseinheiten									
Darlehen der Union an Frankreich	150,0	19,5	21,0	16,5	23,0	10,5	15,0	18,0	26,5
Darlehen an die Union von									
Belgien	5,5	0,7	0,8	0,6	0,8	0,4	0,6	0,7	1,0
Deutschland	100,0	13,0	14,0	11,0	15,3	7,0	10,0	12,0	17,7
Italien	5,0	0,7	0,7	0,6	0,8	0,4	0,5	0,6	0,9
Österreich	1,5	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,2	0,2	0,3
Schweiz	6,0	0,8	0,8	0,7	0,9	0,4	0,6	0,7	1,1
Insgesamt	119,0	15,3	16,5	13,0	18,1	8,3	11,8	14,2	20,8

* Voll in Anspruch genommen seit November 1958.

C. DIE VERWALTUNG DER EZU-MITTEL

Auch im neunten Geschäftsjahr der Union blieb Herr Dr. von Mangoldt Präsident ihres Direktoriums, das im Januar 1959 auf seiner 105. Sitzung den Bericht des Agenten über die Liquidation der Union genehmigte. 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 wurden. Dem Direktorium oblag die Verwaltung und Anlage der liquiden Mittel der Union, und es überprüfte periodisch die Zinssätze für die Kredite, die die Union empfing und gewährte. Auch 1959 trat das Direktorium noch zusammen, wenn dies nötig war, um EZU-Angelegenheiten zu erledigen, die sich im Anschluß an die Liquidation ergaben.

Die Zinssätze für ordentliche Kredite waren letztmals im Juli 1954 geändert worden; 3 ½ Prozent wurden von Frankreich für innerhalb der Rallonge von 600 Millionen Dollar beanspruchte Kredite sowie von der Türkei für Kredite innerhalb ihrer zusätzlichen Abrechnungsfazilitäten von 100 Millionen Dollar gezahlt. Die Sonderdarlehen sowohl der Mitgliedsländer wie der Union waren zu 4 ¼ Prozent verzinslich.

Die bis Dezember 1958 geleisteten Brutto-Zinszahlungen der Union beliefen sich auf 227,5 Millionen Dollar, ihre Zinseinnahmen auf 218,5

EZU: Die Zinssätze für die Kredite der Union und an die Union

Geschäftsjahr der Union (Juli bis Juni)	Zinsen von Schuldern 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
	1-12	13-24	Über 24			
	Monate Kreditdauer					
	Prozent pro Jahr					
1. Jahr (1950/51)	2	2%	2%	2%	2	2
2. Jahr (1951/52)	2%	2%	2%	2%	2	2
3. Jahr (1952/53)	2%	2%	3	2%	2%	2%
4. Jahr (1953/54)	2%	3	3%	—	2%	3
5. Jahr (1954/55)	2%	3	3%	—	2%	3
6. Jahr (1955/56)	2%	3	3%	3%	2%	3
7. Jahr (1956/57)	2%	3	3%	3%	2%	3
8. Jahr (1957/58)	2%	3	3%	{ 3% 4%	2%	{ 3 4%
9. Jahr (1958/59)	2%	3	3%	{ 3% 4%	2%	{ 3 4%

Millionen Dollar (ohne Zinsen für Sonderdarlehen); per Saldo zahlte die Union demnach 9 Millionen Dollar Zinsen. Die Zinsen wurden halbjährlich berechnet; die Last- oder Gutschrift bei den Nettositionen der Mitgliedsländer erfolgte im Juni und im Dezember. Das Zinsdefizit wurde durch die Einnahmen aus Anlagen der Union gedeckt.

Die meisten Kreditzinsen zahlte die Union per Saldo an Deutschland (107,7 Millionen Dollar); an nächster Stelle folgten Belgien (42,0 Millionen Dollar), die Niederlande (24,2 Millionen Dollar) und die Schweiz (18,7 Millionen Dollar). Auf der Seite der Schuldner zahlte das Vereinigte Königreich an Zinsen 83,4 Millionen Dollar und Frankreich 53,2 Millionen Dollar.

Die Gold- und Dollarbestände der Union blieben fast das ganze Jahr 1958 hindurch einigermaßen konstant. Bald nach Jahresbeginn stieg der Londoner Goldpreis, der seit dem Herbst 1956 unter dem Gegenwert von 35 Dollar je Unze Feingold gelegen hatte, auf über 35 Dollar je Unze. Damit entledigten sich die Schuldner ihrer Verbindlichkeiten gegenüber der Union vorteilhafter durch Zahlung in US-Dollar statt durch Zahlung in Gold. Daher änderte sich die Zusammensetzung der liquiden EZU-Mittel, indem die Dollarbestände in den ersten zwei Monaten des Jahres 1958 zu Lasten der Goldbestände zunahmen.

In den Monaten März bis November 1958 veränderten sich die Goldbestände nicht; hingegen schrumpften sie außerordentlich stark im Dezember, als die hohen Positionen in den Abschlußoperationen es erforderlich machten, den größten Teil des der Union gehörenden Goldes an die Gläubigerländer auszuzahlen. Die Goldbestände wurden nicht wieder ergänzt, da die Schuldner der Union alle ihre Verbindlichkeiten in US-Dollar abdeckten.

Die liquiden Mittel der EZU

Nach dem Wertstellungstag für die Operationen	Konto beim amerikanischen Schatzamt	Gold	US-Dollar	Insgesamt
Millionen US-Dollar				
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	438
Dezember	124	264	2	390
1957 Juni	124	209	53	386
Dezember	124	240	70	433
1958 März	124	126	196	445
Juni	124	126	181	431
September	124	126	181	431
Dezember	124	25	255	404

¹ Tiefststand.

² Höchststand.

Die gesamten Gold- und Dollarmittel der Union nahmen 1958 per Saldo um 29 Millionen Dollar ab. Auf der einen Seite erhielten Portugal und die Schweiz insgesamt 72 Millionen Dollar in Gold zurück, das sie zu einem früheren Zeitpunkt freiwillig gezahlt hatten, und mit 32 Millionen Dollar trug die Union aus ihren eigenen Beständen zu dem Sonderdarlehen an Frankreich bei; dem standen auf der anderen Seite nur 40 Millionen Dollar aus Sonderzahlungen Frankreichs, Portugals und der Türkei gegenüber, die die 75-Prozent-Grenze überschritten, sowie 35 Millionen Dollar, die Portugal und die Schweiz im Laufe des Jahres über ihre Verpflichtungen hinaus in Gold gezahlt hatten.

D. DIE LAGE DER UNION ENDE DEZEMBER 1958

In der folgenden Tabelle sind die Monatsausweise der Union in Jahres- und Quartalszahlen zusammengefaßt. Die als Anfangsbeträge festgesetzten Schenkungen waren nach dem ersten Geschäftsjahr der Union nicht mehr in Erscheinung getreten; von da an fanden 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 umfaßte.

**EZU: Zusammengefaßter Ausweis
von der Eröffnung (Juli 1950) bis Dezember 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	—	1 368
1954 März	500	—	1 181	1 681	272	—	1 408
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	—	1 038
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
Juni	431	—	1 126	1 557	272	—	1 284
September . . .	431	—	1 153	1 584	272	—	1 311
Dezember . . .	404	—	1 302	1 706	272	—	1 433

Ausweissumme, liquide Mittel und empfangene Kredite hatten im Juni 1954, vor den damals vereinbarten Berichtigungen und Sonderrückzahlungen, sämtlich einen sehr hohen Stand erreicht; von da an war bis zur Mitte des Jahres 1956 ein Rückgang, darauf jedoch ein erneuter stetiger Anstieg zu verzeichnen, und für die gewährten und empfangenen Kredite zusammen war im Dezember 1958 der Stand von Juni 1954 überschritten.

Die nächste Tabelle läßt die finanzielle Lage der Union nach Vornahme der Abschlußoperationen erkennen. In einem Querschnitt der Situation der Mitgliedsländer wird 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) veranschaulicht. Die „Abrechnungen gemäß Artikel 10 A“ sind Sonderdarlehen mit Ausnahme von 321 Millionen und 10 Millionen Dollar, die Frankreich bzw. Portugal zur Abrechnung von 100prozentig in Gold

EZU: Die kumulativen Positionen der Mitgliedsländer
Juli 1950 bis Dezember 1958

Mitglieds- land	Netto- positionen kumu- lative Über- schüsse (+) oder Defizite (-) des Landes	Wirkung der Abrechnungen vor Anwendung der Quoten und der Berichtigungen			Innerhalb der Union gedeckt			
		Abrech- nungen vor An- wendung der Quoten und Berichti- gungen	Allgemeine Berichti- gungen	Abrech- nungen gemäß Art. 10 A	Von der Union		Berichti- gungen der Gold- abrech- nung	Gesamt- betrag gleich dem Rech- nungs- über- schuß (+) oder -defizit (-) des Landes
					empfan- gener (+) oder gewährter (-) Kredit	effektiv gezahlter (+) oder empfan- gener (-) Gold- betrag		
Millionen Rechnungseinheiten								
Belgien . . .	+ 1 234	- 286	- 327	- 6	+ 154	+ 599	- 138	+ 615
Dänemark . .	- 272	- 5	+ 15	-	- 65	- 121	- 75	- 262
Deutschland	+ 4 581	+ 12	- 386	- 100	+ 1 027	+ 3 119	- 39	+ 4 107
Frankreich . .	- 2 953	+ 238	+ 305	+ 150 + 321	- 485	- 1 593	+ 139	- 1 939
Griechenland	- 317	+ 269	-	-	- 12	- 36	-	- 48
Island	- 44	+ 15	- 0	-	- 7	- 17	- 5	- 29
Italien	- 435	+ 43	+ 425	- 5	+ 7	- 246	+ 266	+ 28
Niederlande .	+ 581	+ 30	- 127	-	+ 121	+ 360	+ 3	+ 484
Norwegen . .	- 360	+ 60	- 49	-	- 87	- 144	- 117	- 348
Österreich . .	- 58	+ 125	- 45	- 2	+ 5	+ 42	- 26	+ 21
Portugal . . .	- 173	- 3	+ 20	+ 10	- 36	- 138	+ 29	- 146
Schweden . .	+ 146	+ 6	- 148	-	+ 1	+ 85	- 82	+ 4
Schweiz . . .	+ 39	-	- 80	- 6	- 12	- 39	+ 4	- 47
Türkei	- 481	+ 92	- 70	-	- 34	- 356	- 70	- 460
Vereinigtes Königreich	- 1 479	- 243	+ 207	-	- 379	- 988	- 148	- 1 515
Kumulative Gläubiger . .	+ 6 581	- 171	- 1 038	- 112	+ 1 315	+ 4 205	- 261	+ 5 260
Schuldner . .	- 6 572	+ 524	+ 779	+ 475	- 1 117	- 3 679	+ 2	- 4 794
Gesamtbe- träge (netto)	+ 9	+ 352	- 259	+ 363	+ 198	+ 527	- 259	+ 466

auszugleichenden Defiziten gezahlt hatten und die bei Fortbestehen der Union unter bestimmten Umständen hätten zurückerlangt werden können.

Portugal und die Schweiz, die ihre Rechnungsdefizite 100prozentig durch Goldzahlungen abgedeckt hatten, ohne dazu verpflichtet gewesen zu sein, verlangten die dergestalt gezahlten und noch ausstehenden Beträge in den Operationen des Abschlußmonats wieder zurück, so daß die Union diesen beiden Ländern in Höhe der Rückzahlungen (35 Millionen bzw. 12 Millionen Dollar) Kredit gewährte und entsprechende Schuldnerpositionen entstanden.

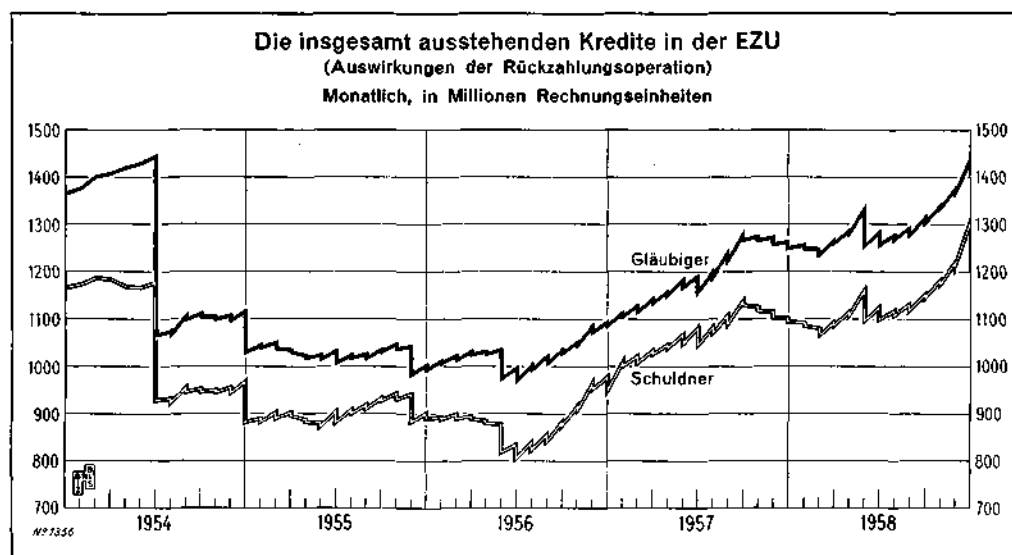
Hinsichtlich der bilateralen Rückzahlung und Tilgung wurden 1958 keine weiteren Vereinbarungen dieser Art mehr getroffen. In der folgenden Tabelle sind die Gesamtbeträge der im Rahmen der zweiundfünfzig Rückzahlungs- und Tilgungsvereinbarungen geregelten Forderungen und Schulden,

**EZU: Die bilateralen Tilgungsvereinbarungen
nach dem Stand von Ende Dezember 1958**

Gläubiger	Vertrags- summe	Empfan- gener Betrag	Aus- stehender Betrag	Schuldner	Vertrags- summe	Zurück- gezahlter Betrag	Aus- stehender Betrag
	Millionen	Rechnungseinheiten			Millionen	Rechnungseinheiten	
Belgien	281	189	92	Dänemark	130	90	40
Deutschland . . .	552	347	205	Frankreich	232	166	66
Niederlande . . .	194	130	63	Island	5	4	1
Österreich	33	19	14	Italien	268	159	109
Portugal	24	8	16	Norwegen	109	69	40
Schweden	88	66	22	Vereinigtes Königreich . . .	570	355	215
Schweiz	142	84	58				
Zusammen . . .	1 314	843	471	Zusammen . . .	1 314	843	471

die bereits getilgten Beträge (also die zurückgezahlten Kredite) und die Ende Dezember 1958 noch ausstehenden Beträge ausgewiesen; bei Geschäfts-
schluß waren 64 Prozent der gesamten Vertragssumme zurückgezahlt.

Ohne die Kreditrückzahlungen im Rahmen dieser seit Juli 1954 be-
stehenden Tilgungsvereinbarungen und andere seither durchgeführte Rück-
zahlungen hätten sich wesentlich höhere Kreditforderungen und -verbindlich-
keiten ergeben. Das nachstehende Diagramm und die Tabelle auf Seite 239
lassen klar erkennen, wie sehr diese Rückzahlungen das gesamte Kreditvolumen
eingedämmt haben, und ermöglichen einen Vergleich zwischen dem Verlauf
der bilateralen Rückzahlungen und der Gewährung und Inanspruchnahme
neuen Kredits seit Juni 1954. Die Tabelle erfaßt nur den ordentlichen
Kredit; sie enthält also nicht die 1958 eingeräumten Sonderdarlehen und,
auf der Seite der Schuldner, auch nicht die längerfristigen Darlehen an
Norwegen und die Türkei. Dagegen ist im Diagramm die Gesamtheit der
gewährten und in Anspruch genommenen Kredite berücksichtigt.



Das Diagramm zeigt, daß bis Mitte 1956 die bilateralen Kreditrückzahlungen höher waren als die neugewährten Kredite und daß dann die Tendenz ins Gegenteil umschlug, wobei aber die Entwicklung im letzten Quartal 1957 und in den ersten Monaten des Jahres 1958 einigermaßen im Gleichgewicht verlief.

In der gesamten Zeit von Juni 1954 bis Ende Dezember 1958 zahlten Dänemark, Italien, Norwegen und das Vereinigte Königreich sämtlich bilateral höhere Summen zurück, als sie im Zuge der Abrechnungen kreditiert erhielten — Italien sogar in solchem Ausmaß, daß es bei den Abschlußoperationen zu einem kumulativen Gläubiger der Union wurde. Bei den Gläubigern gewährte nur Deutschland mehr neuen Kredit, als

**EZU: Rückzahlungen ordentlicher Kredite sowie neuempfangene und neugewährte Kredite der Mitgliedsländer
Juni 1954 bis Dezember 1958**

1. SCHULDNER

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 Dezember 1958
Millionen Rechnungseinheiten				
Dänemark	98	90	58	65
Frankreich	312	296	468	485
Griechenland	—	—	12	12
Island	6	4	6	7
Italien	122	215	93	—
Norwegen	69	69	66	87
Portugal	—	15	51	36
Schweiz	—	—	12	12
Türkei	30	—	4	34
Vereinigtes Königreich	485	355	248	379
Insgesamt . . .	1 142	1 044	1 019	1 117

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 neugewährte Kredite	Gesamtbetrag der gewährten Kredite Dezember 1958
Millionen Rechnungseinheiten				
Belgien	217	235	171	154
Deutschland	604	539	962	1 027
Italien	—	(+ 5)*	1	7
Niederlande	207	173	87	121
Österreich	73	28	(— 39)	5
Portugal	30	12	(— 18)	—
Schweden	105	79	(— 25)	1
Schweiz	181	115	(— 67)	—
Insgesamt . . .	1 416	1 174	1 072	1 315

* Kreditneugewährung infolge bilateral geleisteter Rückzahlungsraten.

ihm zurückgezahlt wurde. Die Gläubigerpositionen Österreichs, Schwedens und der Schweiz verringerten sich sämtlich auf Grund von Defiziten im Rahmen der laufenden Operationen wie auch infolge bilateraler Rückzahlungen, die diese Länder erhielten. Portugal und die Schweiz waren 1958 Schuldner der Union (die Schweiz seit Februar); die Zahlungen im Rahmen der bilateralen Vereinbarungen, die diese Länder abgeschlossen hatten, als sie noch Gläubiger waren, wurden daher eingestellt.

In Anbetracht der im nächsten Abschnitt erwähnten, für die Zeit nach der Auflösung der Union getroffenen Rückzahlungsvereinbarungen kommt dem Alter der Kredite eine gewisse Bedeutung zu. Ungefähr die Hälfte der nach Vornahme der Abschlußoperationen der Union vorhandenen Kreditforderungen und -verbindlichkeiten war älter als drei Jahre. Im letzten Jahre blieben die Positionen der meisten Mitgliedsländer tendenziell konstant. Das hatte zur Folge, daß, um zunächst die Schuldnerseite zu

EZU: Dauer der ordentlichen Forderungen und Verbindlichkeiten

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	138	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 September	340	32	80	618	1 069
Dezember	263	135	54	628	1 080
1958 März	149	215	48	612	1 024
Juni	147	258	48	592	1 044
September	106	303	31	564	1 005
Dezember	151	200	135	549	1 035
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 September	382	94	57	702	1 235
Dezember	370	163	69	669	1 270
1958 März	249	232	80	669	1 231
Juni	230	271	74	693	1 268
September	77	340	93	708	1 218
Dezember	83	299	155	719	1 257

betrachten, die Kreditverbindlichkeiten im großen und ganzen einfach ein Jahr älter wurden. Daraus erklärt sich die Abnahme der bis zu einem Jahr ausstehenden und die Zunahme der ein bis drei Jahre alten Kredite. Die mehr als drei Jahre alten Verbindlichkeiten nahmen insgesamt vorwiegend deshalb ab, weil Italien das ganze Jahr hindurch stetig Kredit zurückzahlte.

Bei den Gläubigern machte sich die gleiche Tendenz bemerkbar. Die Summe der weniger als ein Jahr ausstehenden Kredite nahm entscheidend ab (wozu auch die Verringerung einzelner Gläubigerpositionen durch die Sonderrückzahlungen Italiens und Portugals beitrug), wohingegen die älteren Kredite insgesamt in etwa gleichem Maße anwuchsen. In diesem Zusammenhang sei daran erinnert, daß gemäß dem kumulativen Prinzip Kreditrückzahlungen — ob es sich nun um bilaterale Tilgungsraten, um Sonderrückzahlungen oder um Zahlungen auf Grund einer normalen Umkehrung der Position handelt — stets auf die letztentstandene Schuld angerechnet werden.

3. Die Liquidation der Union

Bei der Unterzeichnung des Europäischen Währungsabkommens war das Abkommen über die Gründung einer Europäischen Zahlungsunion durch eine Klausel des Inhalts ergänzt worden, daß die Europäische Zahlungsunion automatisch zu bestehen aufhören und an ihre Stelle das Europäische Währungsabkommen treten würde, wenn Mitgliedsländer, deren Quoten sich insgesamt auf mindestens 50 Prozent des Gesamtbetrages aller Quoten beliefen, ihre Absicht anzeigten, das Europäische Währungsabkommen anzuwenden. Am 27. Dezember 1958 gaben Belgien und Luxemburg, Deutschland, Frankreich, Italien, die Niederlande und das Vereinigte Königreich, deren Quoten zusammen 72 Prozent der Gesamtquoten ausmachten, dem Generalsekretär der OEEC bekannt, daß sie die Europäische Zahlungsunion zu beenden wünschten. Dementsprechend setzte der Generalsekretär alle Mitgliedsländer und den Agenten davon in Kenntnis, daß das Abkommen über die Gründung einer Europäischen Zahlungsunion am 27. Dezember 1958 mit Geschäftsschluß außer Kraft und an seine Stelle das Europäische Währungsabkommen trat. Wie in diesem Kapitel bereits erwähnt, endete die Schlußabrechnungsperiode der Union demgemäß an diesem Tage, und der Agent schritt nach Vornahme der für die diesbezüglichen Operationen erforderlichen Berechnungen zur Liquidation der Union.

Der Wertstellungstag für die Liquidationsoperationen war der 15. Januar 1959, und dementsprechend gingen die Berechnungen von einer auf diesen Stichtag erstellten Abschlußbilanz aus. Diese Bilanz enthält die abschließende Schuldner- oder Gläubigerposition für jedes Mitgliedsland nach Durchführung der Abschlußoperationen der Union.

Die Liquidationsberechnungen umfaßten zur Hauptsache zwei Phasen. Zunächst mußten durch entsprechende Berichtigungen und Operationen die Bilanzposten der Union in der Weise umgewandelt werden, daß den

EZU: Aktiva und Passiva bei Geschäftsschluß am 15. Januar 1959

Aktiva	Rechnungs- einheiten	Passiva	Rechnungs- einheiten
Liquide Mittel		Kapital	271 575 000,—
a) Zahlungsverpflichtung der USA	123 538 000,—		
b) Gold	24 853 501,46		
c) US-Dollar	255 301 783,68		
Ordentliche Kredite an		Ordentliche Kredite von	
Dänemark	65 496 000,—	Belgien	153 807 000,—
Frankreich	484 750 000,—	Deutschland	1 026 762 000,—
Griechenland	11 973 000,—	Italien	6 950 000,—
Island	7 192 000,—	Niederlande	120 977 000,—
Norwegen	87 098 000,—	Österreich	5 299 000,—
Portugal	36 437 000,—	Schweden	1 124 000,—
Schweiz	11 824 000,—		
Türkei	33 791 000,—		
Vereinigtes Königreich	378 858 000,—		
Sonderdarlehen an		Sonderdarlehen von	
Frankreich	150 000 000,—	Belgien	5 500 000,—
		Deutschland	100 000 000,—
		Italien	5 000 000,—
		Österreich	1 500 000,—
		Schweiz	6 000 000,—
Als Anfangsguthaben gewährte Darlehen an		Überschuß der Einnahmen über die Ausgaben in der Zeit vom 1. Juli 1950 bis 15. Januar 1959	1 621 280,14
Norwegen	10 000 000,—		
Türkei	25 000 000,—		
Zinsforderungen	5 704,—	Zinsverbindlichkeiten	2 709,—
Summe	1 706 117 989,14	Summe	1 706 117 989,14

Kreditforderungen auf der Aktivseite gleich hohe Kreditverbindlichkeiten auf der Passivseite gegenüberstanden; diese Kredite umfaßten sowohl die ordentlichen Kreditforderungen und -verbindlichkeiten der Union wie auch die der Union und Frankreich 1958 gewährten Sonderdarlehen. Danach mußten diese Forderungen und Verbindlichkeiten der Union in bilaterale Forderungen und Verbindlichkeiten der Mitgliedsländer untereinander umgewandelt werden.

Die erste Phase begann damit, daß an den Europäischen Fonds aus den Aktiva der Union jene 272 Millionen Dollar übertragen wurden, die das Kapital der Union ausmachten. Diese Summe umfaßte 113 Millionen Dollar aus den konvertierbaren Vermögenswerten der Union (25 Millionen Dollar in Gold und 88 Millionen in US-Dollar), ferner die Zahlungsverpflichtung der US-amerikanischen Regierung in Höhe von 124 Millionen Dollar und schließlich 35 Millionen Dollar an Forderungen auf Grund von Anfangsdarlehen, die zu Beginn der Union Norwegen und die Türkei erhalten hatten (10 und 25 Millionen Dollar).

Als nächstes wurde der Überschuß der Einnahmen der Union über ihre Ausgaben (1,6 Millionen Dollar) auf die Mitgliedsländer verteilt.

(Irland bekam ebenfalls einen Anteil, weil es, obwohl als Mitglied des Währungsgebiets des Vereinigten Königreichs nicht an den Abrechnungen beteiligt, das Abkommen mitunterzeichnet hatte.) Irland erhielt seinen Anteil in bar; die Anteile der übrigen Mitgliedsländer wurden mit den nach Vornahme der Abschlußoperationen verbliebenen Forderungen oder Verbindlichkeiten verrechnet.

Daraufhin wurden die nach Abzug des Unionskapitals verbliebenen konvertierbaren Vermögenswerte der Union (167 Millionen Dollar) auf die Länder verteilt, die nach den Abschlußoperationen Gläubiger der Union waren, und zwar im Verhältnis zum Betrage ihrer ordentlichen Kreditforderungen. Die Gläubiger erhielten ihre Anteile in US-Dollar bei entsprechender Verringerung ihrer Kreditforderung ausgezahlt.

Und schließlich mußten die Positionen der Gläubiger noch um einen weiteren Betrag berichtigt werden, damit ihre gesamten ordentlichen Kreditforderungen genauso hoch wurden wie die gesamten ordentlichen Kreditforderungen der Union. 32 Millionen Dollar des Sonderdarlehens der Union an Frankreich stammten aus eigenen Mitteln der Union (siehe Seite 233). Der gleiche Betrag fehlte demnach in der Summe der konvertierbaren

EZU: Liquidation — Berichtigung und Verringerung der ordentlichen Kredite der Mitgliedsländer

Mitgliedsland	Forderungen (+) oder Schulden (—) gegenüber der Union nach Vornahme der Abschlußoperationen	Verteilung des Überschusses der Einnahmen über die Ausgaben*	Forderungsverringerung (—) durch Verteilung konvertierbarer Vermögenswerte	Umwandlung ordentlichen Kredits in gesondert abzuwickelnde Forderungen gegenüber Frankreich	Verbleibender (in bilaterale Forderungen und Schulden umzuwandelnder) ordentlicher Kredit
Rechnungseinheiten					
Belgien	+ 153 807 000	+ 79 605	— 19 544 749	— 3 742 867	+ 130 598 989
Dänemark	— 85 496 000	+ 35 250	—	—	— 85 460 750
Deutschland	+ 1 026 782 000	+ 306 506	— 130 445 375	— 24 980 606	+ 871 642 525
Frankreich	— 484 750 000	+ 277 802	—	—	— 484 472 198
Griechenland	— 11 973 000	+ 82 093	—	—	— 11 890 907
Island	— 7 192 000	+ 1 983	—	—	— 7 190 017
Italien	+ 6 950 000	+ 166 485	— 903 847	— 173 089	+ 6 039 549
Niederlande	+ 120 977 000	+ 107 558	— 15 378 643	— 2 945 048	+ 102 760 867
Norwegen	— 87 096 000	+ 36 713	—	—	— 87 061 287
Österreich	+ 5 299 000	+ 69 431	— 681 831	— 130 572	+ 4 556 028
Portugal	— 36 437 000	+ 12 522	—	—	— 36 424 478
Schweden	+ 1 124 000	+ 19 711	— 145 260	— 27 816	+ 970 633
Schweiz	— 11 824 000	+ 332	—	—	— 11 823 668
Türkei	— 33 791 000	+ 23 710	—	—	— 33 767 290
Vereinigtes Königreich	— 378 858 000	+ 380 004	—	—	— 378 477 996
Alle Gläubiger . . .	+ 1 314 919 000	+ 749 296	— 167 099 705	— 32 000 000	+ 1 116 568 591
Alle Schuldner . . .	— 1 117 419 000	+ 850 409	—	—	— 1 116 568 591
Insgesamt netto . .	+ 197 500 000	+ 1 599 705	— 167 099 705	— 32 000 000	—

* Auch die in den Abschlußoperationen nicht abgerechneten Soll- und Habenzinstitute; ohne den an Irland in bar gezahlten Betrag von 18 580 Dollar.

Vermögenswerte der Union, die den Gläubigern als Liquidationsanteile zustanden. Infolgedessen hatte jeder Gläubiger gegenüber der Union eine Forderung in Höhe jenes Teiles der 32 Millionen Dollar, der ihm ausbezahlt worden wäre, wenn diese Summe sich bei der Auflösung der Union noch bei den liquiden Vermögenswerten der Union befunden hätte. Diese Forderungen gegenüber der Union mußten bei der Liquidation in Forderungen gegenüber Frankreich umgewandelt werden, die von den ordentlichen Krediten an die Union abzuziehen und gesondert zu behandeln waren, da für die Rückzahlung der Sonderdarlehen eine andere Regelung galt als für die Rückzahlung der ordentlichen Kredite.

Die Tabelle auf Seite 243 veranschaulicht, wie sich alle diese Berichtigungen und Operationen auf die ordentlichen Kreditforderungen und -verbindlichkeiten der einzelnen Mitgliedsländer ausgewirkt haben.

Die gesamten Aktiva und Passiva der Union wurden durch diese Berichtigungen und Operationen auf drei Gruppen von Kreditpositionen reduziert: die ordentlichen Kreditforderungen und -verbindlichkeiten gegenüber der Union; die Sonderdarlehensforderungen einzelner Mitgliedsländer gegenüber der Union und die entsprechende Verbindlichkeit Frankreichs; und schließlich das Frankreich aus eigenen Mitteln der Union gewährte Sonderdarlehen, das bei der Liquidation in Forderungen der Unionsgläubiger und entsprechende Verbindlichkeiten Frankreichs gegenüber diesen Gläubigern umgewandelt worden ist.

Die Kredite dieser drei Gruppen wurden sodann auf Grund einer in den Liquidationsbestimmungen des Abkommens enthaltenen Formel in bilaterale Guthaben und Schulden der Mitgliedsländer untereinander umgewandelt. Die Schuld jedes Schuldners und die Forderung jedes Gläubigers gegenüber der Union wurden unter alle übrigen Mitgliedsländer im Verhältnis ihrer Quoten aufgeteilt. Auf diese Weise erhielt jedes Mitglied gegenüber jedem anderen Mitglied in jeder der drei Gruppen zwei bilaterale Positionen, die, entweder summiert oder gegeneinander verrechnet, die endgültige Position zwischen den beiden Mitgliedern ergaben. Am Schluß hatte jedes Mitgliedsland gegenüber den anderen Mitgliedsländern drei Reihen von bilateralen Guthaben oder Schulden.

Die bilateralen Forderungen und Schulden, die sich in den beiden Sonderdarlehensgruppen ergaben, stellen insofern nur bedingte Verbindlichkeiten dar, als sie durch Rückzahlungen Frankreichs an die ehemaligen Gläubiger der Union abgegolten werden müssen. Frankreich soll das Sonderdarlehen von 150 Millionen Dollar ab Januar 1960 in Monatsraten von 5 Millionen Dollar zurückzahlen, wobei zuerst die Länder befriedigt werden, die der Union Sonderdarlehen gewährt hatten (118 Millionen Dollar), und danach die Gläubiger der Union im Verhältnis ihrer Ansprüche auf die restlichen 32 Millionen Dollar. Die nach diesem Plan geleisteten Rückzahlungen oder eventuelle, jederzeit mögliche Vorauszahlungen Frankreichs gehen direkt an die betreffenden Gläubiger, und dem Agenten obliegt es, allen anderen Mitgliedsländern bei jeder Zahlung Frankreichs mitzuteilen,

um welchen Betrag sich dadurch ihre Formalverbindlichkeiten verringert haben.

Dagegen sind die bilateralen Salden, die sich in der Gruppe der ordentlichen Kredite ergaben, echte bilaterale Forderungen und Verbindlichkeiten der Mitgliedsländer. Deutschland als der größte Gläubiger und Frankreich als der größte Schuldner haben Forderungen bzw. Verbindlichkeiten gegenüber allen anderen Mitgliedsländern. Die Summe der bilateralen Forderungen bzw. Verbindlichkeiten dieser beiden Länder ist genauso groß, wie vor der Bilateralisierung die Summe ihrer Forderungen bzw.

EZU: Liquidation — Ordentliche Kredite und Sonderdarlehen

1. Ordentliche Kredit- forderungen gegenüber der Union	Rechnungs- einheiten	Ordentliche Kredit- verbindlichkeiten gegen- über der Union	Rechnungs- einheiten
Belgien	130 598 989	Dänemark	65 460 750
Deutschland	871 642 525	Frankreich	484 472 198
Italien	6 039 549	Griechenland	11 890 907
Niederlande	102 760 867	Island	7 190 017
Österreich	4 556 028	Norwegen	87 061 287
Schweden	970 633	Portugal	36 424 478
		Schweiz	11 823 668
		Türkei	33 767 290
		Vereinigtes Königreich . . .	378 477 996
Insgesamt	1 116 568 591	Insgesamt	1 116 568 591
2. Sonderdarlehens- forderungen gegenüber der Union			
Belgien	5 500 000		
Deutschland	100 000 000		
Italien	5 000 000		
Österreich	1 500 000		
Schweiz	6 000 000		
Zusammen	118 000 000	Entsprechender Anteil am Sonderdarlehen der Union an Frankreich	118 000 000
3. Guthaben auf Grund Frankreich als Sonder- darlehen gewährter liquider Mittel der Union			
Belgien	3 742 867		
Deutschland	24 980 606		
Italien	173 089		
Niederlande	2 945 048		
Österreich	130 572		
Schweden	27 818	Entsprechender Anteil am Sonderdarlehen der Union an Frankreich	32 000 000
Zusammen	32 000 000		
Insgesamt	150 000 000	Insgesamt	150 000 000

EZU: Liquidation — Die ordentlichen Kredite nach der Bilateralisierung

Bilaterale Schulden von	Bilaterale Forderungen von															Summe der bilateralen Schulden
	Deutsch- land	Belgien- Luxem- burg	Nieder- lande	Öster- reich	Italien	Schwe- den	Schweiz	Griechen- land	Däne- mark	Verein. König- reich	Nor- wegen	Island	Portugal	Türkei	Frank- reich	
	Tausend Rechnungseinheiten															
Frankreich	167 386	58 320	54 253	8 732	24 659	30 437	27 670	3 759	14 545	76 229	12 424	849	3 603	1 604	—	494 472
Türkei	14 553	4 497	4 122	624	1 739	2 125	1 889	223	797	4 060	578	35	131	—	—	35 371
Portugal	19 068	5 356	4 643	690	1 899	2 296	1 992	194	607	2 916	287	10	—	—	—	40 156
Island	4 012	1 094	985	138	377	453	390	35	101	469	32	—	—	—	—	8 085
Norwegen	52 433	13 830	12 385	1 686	4 586	5 495	4 669	371	935	3 993	—	—	—	—	—	100 382
Vereinigtes Königreich	267 913	66 110	58 553	7 539	20 214	23 931	19 756	1 065	1 063	—	—	—	—	—	—	466 144
Dänemark	48 785	11 801	10 416	1 317	3 513	4 142	3 384	151	—	—	—	—	—	—	—	83 508
Griechenland	10 871	2 445	2 129	250	652	755	587	—	—	—	—	—	—	—	—	17 688
Schweiz	53 868	8 882	7 193	473	947	798	—	—	—	—	—	—	—	—	—	72 162
Schweden	54 426	8 088	6 347	269	330	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	69 451
Italien	42 278	5 920	4 554	123	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	52 876
Österreich	14 136	1 805	1 342	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	17 284
Niederlande	62 107	2 255	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	64 361
Belgien- Luxemburg	59 805	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	59 805
Deutschland	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Summe der bilateralen Forderungen	871 643	190 404	167 122	21 840	58 915	70 431	60 338	5 798	18 047	87 666	13 320	895	3 734	1 604	—	1 571 757

Verbindlichkeiten gegenüber der Union gewesen war. Andere Länder hingegen haben bilateral sowohl Schuldner- wie Gläubigerpositionen, so daß dann in den bilateralen Abkommen eines solchen Landes insgesamt Zahlungen vorgesehen sind, die das Ausmaß seiner Nettoforderungen oder -verbindlichkeiten gegenüber der Union in einigen Fällen wesentlich überschreiten. Schweden zum Beispiel, das gegenüber der Union eine Nettoforderung von knapp 1 Million Dollar aufwies, hatte nach der Umstellung Forderungen gegenüber neun Ländern in Höhe von 70 Millionen Dollar und Verbindlichkeiten gegenüber fünf Ländern in Höhe von 69 Millionen Dollar.

Wie aus der nebenstehenden Tabelle hervorgeht, entstanden 105 bilaterale Forderungen und Schulden. Die Schulden der Türkei sind auf Grund einer besonderen Regelung über den Europäischen Fonds zurückzuzahlen. Hinsichtlich aller übrigen bilateralen Beziehungen wurden, ausgenommen in zwei Fällen, bis Ende April 1959 zweiseitige Rückzahlungsabkommen geschlossen. Von dem in den Währungen der Gläubigerländer ausgedrückten Gesamtbetrag im Gegenwert von 1572 Millionen Dollar sind 950 Millionen in den Jahren 1959–61 zurückzuzahlen, und bis 1965, das heißt sieben Jahre nach Auflösung der Union, sollte der ganze Betrag zur Hauptsache getilgt sein.

Die Liquidationsrechnung, die in einem Bericht des Agenten an das Direktorium niedergelegt ist, wurde dem Rat der OEEC unterbreitet, der sie am 30. Januar 1959 genehmigte. Damit war sie auch von sämtlichen Mitgliedsländern als verbindlich anerkannt. Dementsprechend traten rückwirkend ab 15. Januar 1959 die geschilderten bilateralen Forderungen und Verbindlichkeiten an die Stelle der entsprechenden Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber der Union. Die Liquidation der Union war damit abgeschlossen.

Das Europäische Währungsabkommen

1. Das Inkrafttreten des Europäischen Währungsabkommens

Das Europäische Währungsabkommen trat unverzüglich nach Beendigung der Europäischen Zahlungsunion am 27. Dezember 1958 nach Geschäftsschluß in Kraft. Gemäß diesem im Frühjahr und Sommer 1955 ausgearbeiteten und am 5. August des gleichen Jahres unterzeichneten Abkommen sollten die Währungen der OEEC-Mitgliedsländer bis zu einem gewissen Grade konvertierbar gemacht werden, was dann auch, als das Abkommen — textlich unverändert — in Kraft trat, tatsächlich geschah. Einen Überblick über Zweck und Inhalt des Europäischen Währungsabkommens enthält der sechsundzwanzigste Jahresbericht der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich auf den Seiten 232 bis 235; das dort Gesagte sei im folgenden in großen Zügen wiederholt.

**EWA — Europäischer Fonds:
Maximale Beitragsverpflichtung der
Mitgliedsländer**

Mitgliedsländer	Betrag (Tausend Rechnungseinheiten)
Belgien	30 000
Dänemark	15 000
Deutschland	42 000
Frankreich	42 000
Griechenland	2 850
Island	1 000
Italien	15 000
Niederlande	30 000
Norwegen	15 000
Österreich	5 000
Portugal	5 000
Schweden	15 000
Schweiz	21 000
Türkei	3 000
Vereinigtes Königreich .	86 575
Zusammen . . .	328 425

Die beiden wesentlichen Einrichtungen des Abkommens sind der Europäische Fonds und das Multilaterale System des Zahlungsausgleichs.

Der Europäische Fonds hat ein Kapital von 600 Millionen Dollar (von denen 272 Millionen Dollar bereits aus den Mitteln der Europäischen Zahlungsunion übertragen sind, während die restlichen 328 Millionen Dollar von den Mitgliedsländern nach Maßgabe des Bedarfs eingefordert werden). Zweck des Fonds ist es, Mitgliedsländern kurzfristige Kredite (mit einer Laufzeit von höchstens zwei Jahren) zur Überwindung vorübergehender Zahlungsbilanzschwierigkeiten zur Verfügung zu stellen.

Wie auf Seite 242 erwähnt, bestehen die Vermögenswerte des Fonds aus den 272 Millionen Dollar, die ihm von der Europäischen Zahlungsunion überwiesen worden sind; darunter befinden sich 124 Millionen Dollar, die von der Regierung der Vereinigten Staaten bindend zugesagt wurden und auf die erst zurückgegriffen werden kann, nachdem die Mitgliedsländer (nach Maßgabe der nachstehend geschilderten Regelung) Beiträge eingezahlt haben.

Die Beiträge werden insoweit, als es notwendig ist, Kredite zu refinanzieren, in der in der Tabelle angegebenen Reihenfolge aufgerufen: zuerst 148 Millionen Dollar, die die Vertragsparteien insgesamt im Verhältnis zu ihrer jeweiligen Beitragsverpflichtung zu zahlen haben; daraufhin 247 Millionen Dollar, die zu gleichen Teilen vom Schatzamt der Vereinigten Staaten

EWA — Europäischer Fonds: Kapitaleinzahlungen

	Aus dem EZU-Kapital	Aus den Beiträgen der Mitglieder	Gesamt- einzahlung
	Tausend Rechnungseinheiten		
Anfangsübertragung aus dem EZU-Kapital . .	148 037	—	296 074
Aufruf nach Bedarf:			
Zahlungen auf Grund der Beitragsverpflichtungen der Mitglieder . . .	—	148 037	247 076
Zahlungen der US-Regierung und der Mitglieder (zu gleichen Teilen)	123 538	123 538	
Restliche Zahlungen auf Grund der Beitragsverpflichtungen der Mitglieder . . .	—	56 850	56 850
Insgesamt . . .	271 575	328 425	600 000

einerseits und den Vertragsparteien andererseits zu überweisen sind; und schließlich die dann noch ausstehenden Beitragsverpflichtungen der Mitgliedsländer im Betrage von insgesamt 57 Millionen Dollar (bis zu deren Höhe Beitragszahlungen zurückgestellt werden dürfen).

Das Multilaterale System des Zahlungsausgleichs ermöglicht es den Mitgliedsländern, auf Wunsch gewisse, genau umschriebene Forderungen und Schulden gegenüber anderen Vertragsparteien monatlich zu im voraus festgesetzten Bedingungen abzurechnen.

Eine automatische Kreditgewährung nach dem Muster der Europäischen Zahlungsunion ist für die Abrechnungen nicht vorgesehen, und alle (im Rahmen des Multilateralen Systems vom Fonds oder an den Fonds) geleisteten Zahlungen lauten auf US-Dollar. Außerdem werden die in Landeswährungen gemeldeten Salden nicht mehr zur Dollarparität, sondern zu Kursen abgerechnet, die sich nach der Art des Saldos richten.

Dieses neue Abrechnungsverfahren unterscheidet sich von demjenigen der EZU im wesentlichen dadurch, daß die am Monatsende sich ergebenden Salden normalerweise gar nicht in die monatliche Abrechnung eingebracht werden, während dies bei der Europäischen Zahlungsunion die Regel war; der allergrößte Teil der Transaktionen der Mitgliedsländer untereinander wird zu den jeweiligen Kursen über die Devisenmärkte abgewickelt, und nur sehr selten werden Beträge zur Abrechnung gemeldet.

Überhaupt werden nur gewisse, im Abkommen genau umschriebene Salden in die Abrechnung eingebracht: ausstehende Salden aus der Zwischenfinanzierung, ferner Salden aus bilateralen Zahlungsabkommen, die eine Kreditmarge vorsehen, und schließlich Guthaben, die eine Vertrags-

partei in der Währung eines anderen Mitgliedslandes besitzt, soweit sie beabsichtigt, diese Beträge in die Abrechnung einzubringen. Die (am Monatsende bestehenden) Salden der ersten und zweiten Gruppe müssen, die Salden der dritten Gruppe können — nach Ermessen des betreffenden Landes — in die Abrechnung eingebracht werden. Die Zwischenfinanzierung, ein wichtiger Bestandteil des EZU-Verfahrens, wurde in das neue Abkommen übernommen, ist aber hier strenger geregelt. Für jedes Mitgliedsland wurde eine in US-Dollar ausgedrückte Kreditgrenze festgesetzt, die es weder als Gläubiger noch als Schuldner aus der Zwischenfinanzierung überschreiten darf; jeder in Anspruch genommene

EWA: Die Höchstgrenzen der Zwischenfinanzierung

Mitgliedsland	Betrag (Tausend US-Dollar)
Belgien	20 000
Dänemark	12 000
Deutschland	30 000
Frankreich	32 000
Griechenland	7 500
Island	2 000
Italien	13 000
Niederlande	22 000
Norwegen	12 000
Österreich	5 000
Portugal	5 000
Schweden	16 000
Schweiz	15 000
Türkei	7 500
Vereinigtes Königreich .	64 000

Zwischenfinanzierungsbetrag muß dem Agenten notifiziert werden, der dafür zu sorgen hat, daß die Margen nicht überschritten werden.

Vom Abrechnungsverfahren wurde zwar in den ersten Monaten wenig Gebrauch gemacht, doch erfüllt es dennoch eine wichtige Funktion, indem es den ihm angeschlossenen Zentralbanken die Gewähr dafür bietet, daß sie ihre auf Währungen anderer Vertragsparteien lautenden Guthaben am Monatsende zu festen Kursen umtauschen können.

Das System des Zahlungsausgleichs ist zunächst auf ein Jahr, also bis Ende 1959, befristet und wird spätestens drei Monate vor Ablauf dieses Jahres daraufhin überprüft werden, ob und gegebenenfalls in welcher Form es verlängert werden soll. Der Europäische Fonds bleibt zunächst drei Jahre bestehen; spätestens drei Monate vor Ablauf des dritten Jahres wird man eine eingehende Untersuchung vornehmen, um zu entscheiden, unter welchen Bedingungen die Bestimmungen über den Fonds in Kraft bleiben können.

Bei Inkrafttreten des Europäischen Währungsabkommens notifizierten die Zentralbanken aller Mitgliedsländer die An- und Verkaufskurse für den US-Dollar, die sie zur Begrenzung der Schwankungen des Kurses ihrer Währungen festgesetzt hatten. Diese Kurse bilden die Grundlage für die im Abkommen vorgesehenen Berechnungen und Zahlungsausgleiche.

EWA: Die dem Agenten notifizierten An- und Verkaufskurse gegenüber dem US-Dollar

Mitgliedsland und Währung	Dollar- Ankaufskurs der Zentralbank	Dollar- Verkaufskurs der Zentralbank	Parität oder Mittelkurs	Marge der Ankaufs- (+) und Verkaufskurse (-)
	Einheiten der Landeswährung für 1 US-Dollar			Prozent der Parität
Belgien bfr	49,625	50,375	50,—	± 0,750
Dänemark dkr	6,8575	6,9575	6,90714	+ 0,719 — 0,729
Deutschland . . . DM	4,17	4,23	4,20	± 0,714
Frankreich ffr	4,90	4,974	4,937	± 0,749
Italien Lit.	620,50	629,50	625,—	± 0,720
Niederlande . . . hfl	3,77	3,83	3,80	± 0,789
Norwegen nkr	7,09	7,20	7,14286	+ 0,740 — 0,800
Österreich S	25,80	26,20	26,—	± 0,769
Portugal Esc	28,42	29,08	28,75	± 1,148
Schweden skr	5,1715	5,1750	5,17321	+ 0,033 — 0,035
Schweiz sfr	4,295	4,45	4,37282	+ 1,780 — 1,765
Vereinigtes Königreich*	2,82	2,76	2,80	± 0,714

* US-Dollar für 1 Pfund Sterling.

Anmerkung: Die Währungen Griechenlands, Islands und der Türkei werden von den Zentralbanken der anderen Mitgliedsländer nicht notiert, und infolgedessen entfällt für diese Länder die Verpflichtung zur Festsetzung von An- und Verkaufskursen.

Bilaterale Zahlungsabkommen, welche Kreditmargen vorsehen, wurden entsprechend den Bestimmungen des Europäischen Währungsabkommens der OEEC gemeldet. Die Salden aus solchen Abkommen werden bei den monatlichen Operationen des Multilateralen Systems in die Abrechnung einbezogen.

2. Die Tätigkeit im Rahmen des Europäischen Währungsabkommens

EUROPÄISCHER FONDS

Um Kredite des Europäischen Fonds suchten bei der OEEC Griechenland und die Türkei nach, und nachdem die Organisation die Lage dieser beiden Länder geprüft hatte, erhielten sie Goldkredite im Gegenwert von 15 Millionen bzw. 21,5 Millionen Dollar für die Zeit vom 16. Februar 1959 bis zum 15. Februar 1961. Beide Kredite wurden zu den gleichen Bedingungen gewährt: sie sind revolvingende Kredite; sie können jederzeit (mit siebentägiger Vorankündigung) in Anspruch genommen und jederzeit zurückgezahlt werden; die Zinsen für beanspruchten Kredit betragen $3\frac{1}{2}$ Prozent im Jahr und sind halbjährlich zahlbar; nicht beanspruchter Kredit unterliegt einer Bearbeitungsgebühr von $\frac{1}{4}$ Prozent jährlich; die Kredite sind in Gold in Anspruch zu nehmen und zurückzuzahlen; Zinsen und Bearbeitungsgebühren sind in Gold zu zahlen.

Nach den Bestimmungen des Abkommens dürfen die liquiden Vermögenswerte des Europäischen Fonds den Gegenwert von 100 Millionen Dollar nie unterschreiten; da die von der Europäischen Zahlungsunion übertragenen Gelder sich auf 113 Millionen Dollar beliefen und der Europäische Fonds bereits in den ersten Tagen seines Bestehens Kredite über insgesamt 36,5 Millionen Dollar gewährte, bestand kein Zweifel, daß die liquiden Mittel des Fonds ohne weiteres auf weniger als 100 Millionen Dollar abnehmen konnten, sobald die Kreditempfänger auf ihre Fazilitäten zurückgriffen, und daß dann die an den Europäischen Fonds zu leistenden Beiträge der Mitgliedsländer teilweise aufgerufen werden müßten.

DAS MULTILATERALE SYSTEM DES ZAHLUNGS AUSGLEICHS

Die erste Abrechnungsperiode des Multilateralen Systems endete am 31. Januar 1959; die darauffolgenden Abrechnungsperioden stimmen mit den Kalendermonaten überein. Bis Ende März 1959 fanden drei Abrechnungen statt; die Summe der in diesem Zeitraum abgerechneten bilateralen Forderungen und Schulden war gering. Einige Mitgliedsländer nahmen Zwischenfinanzierung in Anspruch, zahlten die betreffenden Beträge aber vor Monatsende zurück. Lediglich Salden auf Konten, die auf Grund bilateraler Zahlungsabkommen bestimmter Mitgliedsländer unterhalten werden, wurden in die Abrechnung eingebracht; diese Salden werden zu Kursen abgerechnet, die die beiden jeweiligen Vertragsparteien miteinander vereinbart haben. Nach dem geringen Umfang der Monat für Monat abgerechneten Beträge zu schließen, wickeln die Vertragsparteien ihre Transaktionen lieber über die Devisenmärkte ab.

Die Tätigkeit des Europäischen Fonds und des Multilateralen Systems des Zahlungsausgleichs wird unter dem Rat der OEEC durch ein Direktorium und durch die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich als Agent ausgeübt. Das Direktorium überwacht die täglichen Geschäfte; es wird, wie das Direktorium der Europäischen Zahlungsunion, von Fachleuten aus Mitgliedsländern gebildet. Bei Inkrafttreten des Europäischen Währungsabkommens wurden alle Mitglieder des Direktoriums der Europäischen Zahlungsunion in das neue Direktorium berufen. Sie traten in den ersten Monaten des Jahres 1959 somit in zweifacher Eigenschaft zusammen — als Organ, das die Auflösung der Europäischen Zahlungsunion überwachte, und als Gremium, das den Geschäften des Europäischen Fonds und des Systems des Zahlungsausgleichs vorstand. Dem Direktorium erstattet der Agent allmonatlich Bericht über die Operationen.

* * *

Die europäische Zahlungsunion, die im Juli 1950 auf zunächst zwei Jahre an die Stelle der Ziehungsrechts- und Verrechnungsabkommen der ersten Nachkriegsjahre getreten war, erwies sich dank ihrer Anpassungsfähigkeit als ein erfolgreiches Zahlungssystem, über das der größte Teil des europäischen und damit auch ein beträchtlicher Teil des gesamten internationalen Handels- und Finanzverkehrs abgerechnet wurde. Mit fortschreitender Lockerung der Devisenvorschriften in den letzten Jahren zeigte sich aber, daß die Europäische Zahlungsunion den Anforderungen nicht mehr gewachsen war, die sich bei einer allgemeinen Rückkehr zur Konvertibilität stellen würden. Im Hinblick auf den erwarteten Wechsel wurde das Europäische Währungsabkommen abgeschlossen, das seit dem Ende des vergangenen Jahres in Kraft ist. Die in den achteinhalb Jahren des Bestehens der Europäischen Zahlungsunion mit so großem Erfolg zustande gebrachte währungspolitische Zusammenarbeit in Europa ist damit nicht nur erhalten geblieben, sondern noch verstärkt worden.

IX. Die Geschäfte der Bank im Berichtsjahr

1. Die Tätigkeit der Bankabteilung

Die von den Buchprüfern bestätigte Bilanz vom 31. März 1959 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.

Erste Abteilung der Bilanz

Der Gesamtbetrag der ersten Abteilung der Bilanz vom 31. März 1959 beläuft sich auf 3 528 243 451 Goldfranken, gegenüber 2 232 349 461 Goldfranken am 31. März 1958.

Die folgende Tabelle veranschaulicht die Entwicklung der Bilanzsumme in den letzten fünf Geschäftsjahren.

BIZ: Die Summe in der ersten Bilanzabteilung

Geschäfts- jahr	Summe am Ende des Jahres	Veränderung
	Millionen Goldfranken	
1954/55	1 718	—
1955/56	1 757	+ 39
1956/57	2 181	+ 424
1957/58	2 232	+ 51
1958/59	3 528	+ 1 296

Wie in Anmerkung 1 zu den Monatsausweisen der Bank erwähnt, sind in diesen nicht enthalten: die für Rechnung von Zentralbanken und anderen Deponenten verwahrten Goldbestände, Wechsel und sonstigen Wertpapiere sowie die Vermögenswerte (Goldbestände, Bankguthaben, Wechsel und sonstige Wertpapiere), welche die Bank als Agent der Organisation für Europäische

Wirtschaftliche Zusammenarbeit (im Zusammenhang mit dem Europäischen Währungsabkommen), als durch Vertrag mit der Hohen Behörde der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl bestellter Pfandhalter und als Treuhänder oder Fiscal Agent internationaler Staatsanleihen unterhält.

Wie in der Bilanz vom 31. März 1958 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 Summe in der ersten Abteilung des Monatsausweises der Bank stieg in der Zeit vom 31. März 1958 bis 28. Februar 1959 ununterbrochen an, und zwar von 2 232,3 Millionen auf 3 797,3 Millionen Goldfranken, womit

BIZ: Die Pro-memoria-Konten b

Posten	31. März 1958	31. März 1959
	Millionen Goldfranken	
Goldbestände	538,5	457,5
Bankguthaben	47,2	28,3
Wechsel und sonstige Wertpapiere	1 088,7	918,6
Gesamtbetrag der außerhalb der Bilanz aufgeführten Posten . .	1 674,4	1 404,4

sie ihren höchsten Stand seit Bestehen der Bank erreicht hatte. Am 31. März 1959 war sie mit 3 528,2 Millionen Goldfranken etwas geringer.

Ende November 1958 überschritt die Ausweissumme mit einem Stand von 3 096,4 Millionen Goldfranken erstmals die 3-Milliarden-Grenze. Der höchste Monatszuwachs ergab sich im Dezember mit 436,3 Millionen, so daß die Summe am Ende dieses Monats auf 3 532,7 Millionen gestiegen war. Verursacht wurde der Zuwachs vorwiegend durch einen in die Bücher der Bank eingetragenen Kredit an eine Zentralbank, der im März wieder gelöscht wurde, was den Rückgang der Summe des Ausweises bewirkte.

ZUSAMMENSETZUNG DES MITTELAUFKOMMENS (Passiva)

A. Eigene Mittel

Das Stammkapital der Bank beträgt nach wie vor 500 000 000 Goldfranken, von denen 125 000 000 Goldfranken eingezahlt sind.

Die Reserven (Gesetzlicher und Allgemeiner Reservefonds) erhöhten sich von 21,7 Millionen Goldfranken am 31. März 1958 auf 22,1 Millionen am 31. März 1959. Die im Geschäftsjahr durchgeführten Operationen (vergleiche weiter unten Punkt 5 „Die finanziellen Ergebnisse“) ergaben in der Gewinn- und Verlust-Rechnung, die neben dem Gewinn des am 31. März 1959 abgeschlossenen Geschäftsjahres den Gewinnvortrag aus dem Vorjahr umfaßt, einen Gewinn von 17,3 Millionen Goldfranken gegenüber 15,7 Millionen Goldfranken im Vorjahr. Die Rückstellung für Unvorhergesehenes wurde von 143,5 Millionen Goldfranken am 31. März 1958 auf 156,5 Millionen am 31. März 1959 aufgestockt. Unter Verschiedenes waren am Anfang des Geschäftsjahres 17,0 Millionen Goldfranken, an dessen Ende hingegen 19,2 Millionen ausgewiesen.

Somit beliefen sich die eigenen Mittel der Bank Ende März 1959 auf zusammen 340 Millionen Goldfranken, also auf rund 10 Prozent der Bilanzsumme gleichen Datums und auf fast 11 Prozent der Einlagensumme (3 188 Millionen Goldfranken).

Die folgende Tabelle veranschaulicht den Entwicklungsverlauf dieser beiden Passivakategorien in den letzten fünf Geschäftsjahren.

Stand am Ende des Geschäftsjahres	Eigene Mittel	Einlagen	Zusammen
	Millionen Goldfranken		
1954/55	286	1 432	1 718
1955/56	294	1 463	1 757
1956/57	305	1 876	2 181
1957/58	323	1 909	2 232
1958/59	340	3 188	3 528

B. Einlagen

Im folgenden werden die von der Bank hereingenommenen Einlagen kurz nach Herkunft, Art und Laufzeit analysiert.

1. Herkunft

Einleger	31. März 1957	31. März 1958	31. März 1959	Veränderung im Geschäftsjahr 1958/59
	Millionen Goldfranken			
Zentralbanken	1 541,9	1 411,9	2 573,2	+ 1 161,3
Andere Einleger	334,3	497,6	615,0	+ 117,4
Zusammen	1 876,2	1 909,5	3 188,2	+ 1 278,7

Der obenstehende Vergleich läßt erkennen, daß fast die gesamte im Geschäftsjahr 1958/59 verzeichnete Erhöhung in der Bilanz auf einer Zunahme der Einlagen der Zentralbanken beruht.

2. Art

Einlagenart	31. März 1957	31. März 1958	31. März 1959	Veränderung im Geschäftsjahr 1958/59
	Millionen Goldfranken			
Gold	626,8	554,0	1 439,7	+ 885,7
Währungen	1 249,4	1 355,5	1 748,5	+ 393,0
Zusammen	1 876,2	1 909,5	3 188,2	+ 1 278,7

Die auf Goldgewicht lautenden Einlagen erhöhten sich im Geschäftsjahr um 885,7 Millionen Goldfranken oder 160 Prozent, während die auf Währungen lautenden Einlagen um 393 Millionen oder 29 Prozent anstiegen.

Berücksichtigt man auch die Swapgeschäfte gegen Währungen, so haben sich die Goldeinlagen um 1 073,7 Millionen und die Währungseinlagen um 205,0 Millionen Goldfranken erhöht.

3. Laufzeit

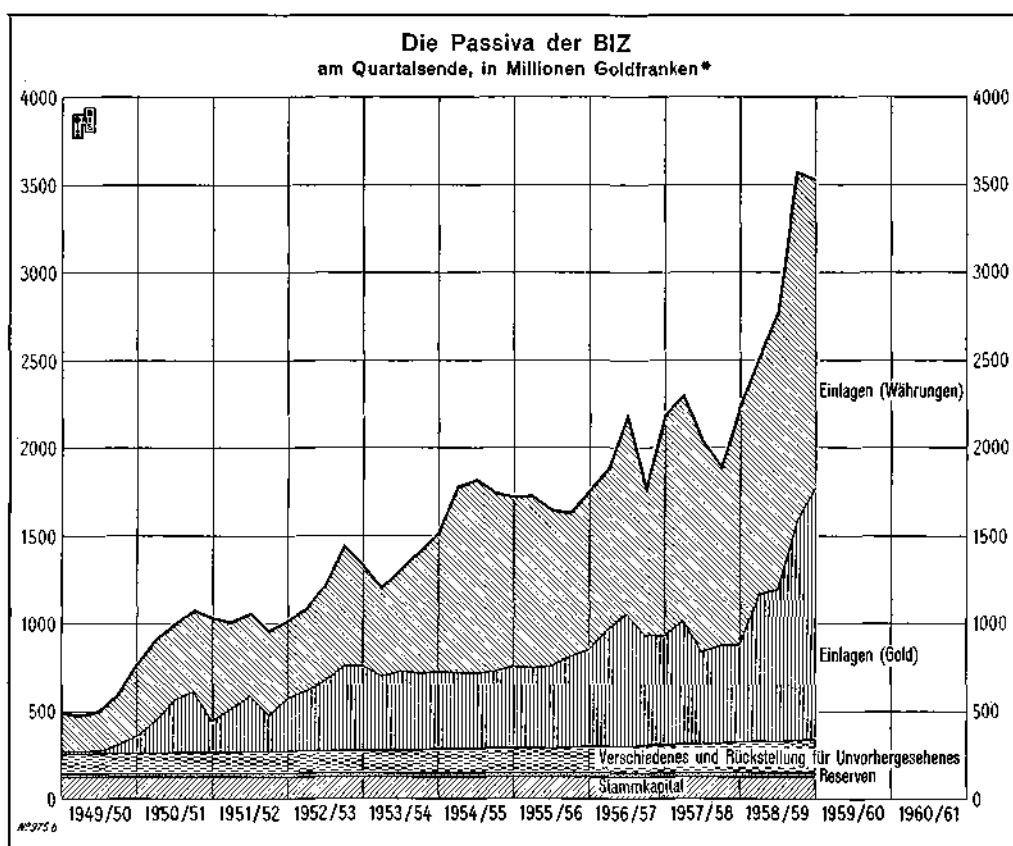
In der nachstehenden Tabelle sind die auf Goldgewicht lautenden Einlagen und die Einlagen in Währungen nach ihrer Laufzeit gegliedert.

Gold- und Währungseinlagen bei der BIZ
(Zentralbanken und andere Einleger)

Laufzeit	Goldeinlagen			Währungseinlagen		
	31. März 1958	31. März 1959	Unterschied	31. März 1958	31. März 1959	Unterschied
Millionen Goldfranken						
Auf Sicht	21,3	713,5	+ 692,2	71,6	61,5	— 10,1
Höchstens 3 Monate	406,1	601,0	+ 194,9	947,3	1 179,8	+ 232,5
3 bis 6 Monate	126,6	125,2	— 1,4	204,2	383,4	+ 179,2
6 bis 9 Monate	—	—	—	95,0	15,4	— 79,6
9 bis 12 Monate	—	—	—	1,4	1,4	—
Mehr als 1 Jahr	—	—	—	36,0	107,0	+ 71,0
Zusammen . . .	554,0	1 439,7	+ 885,7	1 355,5	1 748,5	+ 393,0

Sichteinlagen. Der Betrag der auf Währungen lautenden Sichteinlagen hat sich leicht verringert; demgegenüber entfielen auf die auf Goldgewicht lautenden Sichteinlagen mehr als drei Viertel der — wie gesagt beträchtlichen — Ausweitung der Goldeinlagensumme. Am 31. März 1959 lautete fast die Hälfte der gesamten Goldeinlagen auf Sicht.

Termineinlagen. Die Entwicklung der Termineinlagen nahm einen gänzlich anderen Verlauf. Zwar haben sich auch hier die Goldeinlagen



* Ohne die mit der Ausführung der Haager Vereinbarungen zusammenhängenden Verbindlichkeiten.

stark erhöht. Noch stärker jedoch — nämlich um über 400 Millionen Goldfranken — stiegen die Währungseinlagen mit einer Laufzeit von höchstens drei Monaten sowie von drei bis sechs Monaten.

Der Rückgang des Standes der Einlagen mit sechs- bis neunmonatiger Laufzeit wurde fast völlig durch die Erhöhung der auf mehr als ein Jahr befristeten Einlagen ausgeglichen, deren Summe jetzt einige Bedeutung erlangt hat.

Diese Doppelentwicklung ist für die Bank überaus günstig, denn es sind die Termineinlagen, die es der Bank ermöglichen, sich ihren Korrespondenten bei Bedarf mit entsprechenden Transaktionen zur Verfügung zu stellen und die Operationen, die sie an den Märkten durchführt, vielfältiger zu gestalten.

MITTELVERWENDUNG (Aktiva)

A. Art

Die Aufteilung der verfügbaren Mittel der Bank auf Gold- und Währungswerte wurde bereits besprochen. Im folgenden sollen nun die entsprechenden Aktivwerte in gleicher Weise aufgegliedert werden. Sowohl das Prinzip der Risikoverteilung wie auch der internationale Charakter der Bank lassen es geboten erscheinen, die Aktiva (Gold und Währungen) geographisch und hinsichtlich ihrer Anlage zu streuen.

Barmittel und Anlagen der BIZ

Kategorie	31. März 1958	31. März 1959	Unterschied
	Millionen Goldfranken		
Gold	634,9	1 302,5	+ 667,6
Währungen	1 527,8	2 156,2	+ 628,4
Zusammen	2 162,7	3 458,7	+ 1 296,0

Die Aufteilung der Barmittel auf Gold und Währungen veranschaulicht die folgende Tabelle.

Die Barmittel der BIZ

Kategorie	31. März 1958	31. März 1959	Unterschied
	Millionen Goldfranken		
Gold	559,3	1 159,4	+ 600,1
Währungen	76,9	70,8	— 6,1
Zusammen	636,2	1 229,2	+ 594,0

Daraus ergibt sich, daß ein großer Teil des hereingenommenen Goldes als Barbestand gehalten wurde, der als Basis für die Goldgeschäfte der Bank (Ankauf und Verkauf, Kassa- und Termintransaktionen, Übertragungen, Tauschoperationen, Kredite usw.) diente.

Die Anlagen der BIZ

Kategorie	31. März 1958	31. März 1959	Unterschied
	Millionen Goldfranken		
Gold	76,6	144,1	+ 67,5
Währungen	1 450,9	2 085,4	+ 634,5
Zusammen	1 527,5	2 229,5	+ 702,0

Die Anlagen in Gold erreichten ihren höchsten Stand im Geschäftsjahr — 177,7 Millionen Goldfranken — am 31. August 1958; auf ihrem niedrigsten Stand hatten sie sich am 31. März 1958 befunden. Der Betrag der auf Währungen lautenden Anlagen war ebenfalls am niedrigsten zu Beginn des Geschäftsjahres; der höchste Stand — 2 510,7 Millionen — wurde am 28. Februar 1959 verzeichnet.

Wie dargelegt, sind die auf Goldgewicht lautenden Einlagen, die die Bank im Laufe des Geschäftsjahres hereinnahm, um 886 Millionen Goldfranken angestiegen. Die Erhöhung der entsprechenden Aktivposten war etwas geringer, doch hängt deren Veränderung auch von den Terminoperationen ab, die in Form von An- oder Verkäufen, Swapgeschäften und auch Optionen durchgeführt werden. Die Summe dieser Transaktionen stieg im Laufe des Geschäftsjahres beträchtlich an.

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.

Die Goldposition der BIZ

Monatsende	Kassaposition				Saldo der Termin- geschäfte	Gesamter Netto- Gold- bestand
	Gold in Barren und Münzen	Goldkredite und sonstige Goldaktiva	Auf Goldgewicht lautende Einlagen	Saldo der Goldaktiva		
	Millionen Goldfranken					
1958 März	558	77 (Min.)	— 554 (Min.)	81	+ 174	255
Mai	776	111	— 762	125 (Max.)	+ 135 (Min.)	260
Juli	510 (Min.)	162	— 783	— 111	+ 362	251 (Min.)
August	524	178 (Max.)	— 917	— 115	+ 374	259
November . .	730	85	— 1 093	— 278 (Min.)	+ 546 (Max.)	268
Dezember. . .	1 037	85	— 1 249	— 127	+ 412	285 (Max.)
1959 März	1 158 (Max.)	144	— 1 440 (Max.)	— 138	+ 419	281

Diese Tabelle läßt die wachsende Bedeutung der Goldtermingeschäfte erkennen. Während zum Beispiel am 31. März 1958 an per Termin gekauftem Gold 388 Millionen Goldfranken ausstanden und die eigenen Terminverkäufe der Bank 214 Millionen betrugen (so daß sich der in der Tabelle verzeichnete Saldo von 174 Millionen ergab), betrugen am 30. November die entsprechenden Terminpositionen 840 Millionen und 294 Millionen (mit einem Saldo von 546 Millionen) und am Ende des Geschäftsjahres 765 Millionen und 346 Millionen (mit einem Saldo von 419 Millionen).

Die Summe des in Barren und Münzen gehaltenen Goldes war fast das ganze Jahr hindurch niedriger als die Summe der hereingenommenen Goldeinlagen (das Gegenteil war — in übrigens sehr bescheidenem Umfang — nur am Beginn des Geschäftsjahres und am 31. Mai 1958 der Fall). Berücksichtigt man aber auch die Goldanlagen und den Saldo der Goldtermingeschäfte, so war der gesamte Netto-Goldbestand praktisch genauso groß wie der Betrag der eigenen disponiblen Mittel der Bank.

B. Laufzeit

I. Sichtwerte

Hierzu rechnen die Barmittel (in Gold und in Währungen) und die Sichtanlagen, also die rediskontierbaren Wechsel und der Posten „Verschiedene Wechsel, jederzeit remobilisierbar“.

Barmittel. Am 31. März 1959 bestritt die Summe der Barmittel 34,8 Prozent, also mehr als ein Drittel der gesamten Bilanzsumme in der ersten Abteilung, gegenüber einer Quote von 28,4 Prozent ein Jahr vorher.

a) Der Posten „Gold in Barren und Münzen“ (tatsächlich handelte es sich hierbei am Ende des Geschäftsjahres ausschließlich um Barrengold) stand in der Bilanz vom 31. März 1958 mit 558,3 Millionen Goldfranken zu Buch. Seinen tiefsten Stand erreichte er mit 509,9 Millionen am 31. Juli. Danach stieg er fast ununterbrochen bis auf 1 158,4 Millionen am 31. März 1959 und damit auf den höchsten Stand des Geschäftsjahres an. Der Zuwachs gegenüber dem Ergebnis der Vorjahresbilanz betrug 600,1 Millionen Goldfranken.

b) Der Kassenbestand und die Bankguthaben auf Sicht veränderten sich insgesamt nicht wesentlich. Ende März 1958 war in dieser Rubrik der Bilanz ein Betrag von 76,9 Millionen Goldfranken ausgewiesen; das Minimum wurde am 31. August mit 50,3 Millionen und das Maximum am 31. Dezember mit 80,5 Millionen erreicht; am Ende des Geschäftsjahres belief sich der Betrag auf 70,9 Millionen Goldfranken.

Die durchschnittliche Höhe dieses Postens betrug im Geschäftsjahr 1958/59 etwa 60 Millionen Goldfranken, verglichen mit einem Durchschnitt von 56 Millionen im Vorjahr; diese Steigerung ist in Anbetracht der starken Erhöhung der Bilanzsumme als normal zu bezeichnen.

Am 31. März 1959 bestanden 83 Prozent der Währungsaktiva der Bank aus Dollar und 16 Prozent aus Schweizer Franken. Die entsprechenden Zahlen der Vorjahresbilanz waren 85 und 11 Prozent.

Sichtanlagen. a) Der Bestand an rediskontierbaren Wechseln unterlag im Geschäftsjahr beträchtlichen Schwankungen. Die nachstehende Tabelle enthält die höchsten und die niedrigsten Zahlen des Geschäftsjahres für die Posten Handelswechsel und Bankakzepte und Schatzwechsel.

Das Volumen der — durchweg auf Dollar lautenden — Bankakzepte wurde fortlaufend bis auf einen schließlich sehr niedrigen Stand reduziert.

BIZ: Bestand an rediskontierbaren Wechseln

Monatsende	Handelswechsel und Bankakzepte	Schatzwechsel	Insgesamt
	Millionen Goldfranken		
1958 März	167,6	392,1	559,7
April	168,5 (Max.)	229,5	398,0
Mai	83,8	207,3 (Min.)	291,1 (Min.)
1959 Januar	31,7	1 030,4 (Max.)	1 062,1 (Max.)
März	22,2 (Min.)	823,7	845,9

Was das Schatzwechselportefeuille der Bank betrifft, so bestand dieses am 31. März 1959 zu 98 Prozent aus US-Papieren.

b) In der — relativ unbedeutenden — Rubrik „Verschiedene Wechsel, jederzeit remobilisierbar“ waren nur kleinere Veränderungen zu verzeichnen. Der Gesamtbetrag dieses Postens belief sich am Beginn des Geschäftsjahres auf 30,4 Millionen Goldfranken und erreichte am 30. April seinen höchsten Stand — 30,7 Millionen. Der niedrigste Stand ergab sich mit 18,7 Millionen am 30. September. Am Ende des Geschäftsjahres wurden 22,9 Millionen ausgewiesen, wobei es sich ausschließlich um Dollarpapiere handelte.

Der Gesamtbestand an Barmitteln und Sichtanlagen, also die Summe der bisher analysierten Aktivposten, stellte sich damit am Beginn des Geschäftsjahres auf 1 225,4 Millionen Goldfranken, um dann mäßig bis auf seinen tiefsten Punkt — 1 084,5 Millionen am 31. Juli — zurückzugehen und anschließend bis zum Maximum — 2 149,8 Millionen am 28. Februar 1959 — zu steigen; am Ende des Geschäftsjahres stand er mit 2 098,0 Millionen zu Buch.

Damit bestritten die Sichtwerte insgesamt 59,4 Prozent der Aktiva in der ersten Abteilung der Bilanz, verglichen mit 54,9 Prozent ein Jahr vorher. Die von der Bank hereingenommenen Sichteinlagen erhöhten ihren Bilanzsummenanteil in dieser Zeit von 4,2 auf 22 Prozent.

II. Terminanlagen

Die Einlagen auf Zeit und Darlehen veränderten sich im Geschäftsjahr erheblich. Am 31. März 1958 hatten sie 303,2 Millionen Goldfranken betragen; im weiteren Verlauf des Geschäftsjahres hielten sie sich beständig oberhalb dieses Niveaus. Ihren höchsten Stand erreichten sie mit 801,8 Millionen am 28. Februar 1959, um anschließend bis auf 522,3 Millionen am Ende des Geschäftsjahres abzusinken. Die Bank hat ihren Korrespondenten auch im abgelaufenen Geschäftsjahr wieder recht beträchtliche Mittel zur Verfügung gestellt. Daneben streute sie ihre Anlagen mit Zustimmung der betreffenden Zentralbanken und manchmal sogar auf deren Anregung hin über einen umfassenderen Bereich.

Diese Operationen wurden, da die Bank auf eine ausgeglichene Devisenposition bedacht ist, größtenteils in Form von Swaps abgewickelt.

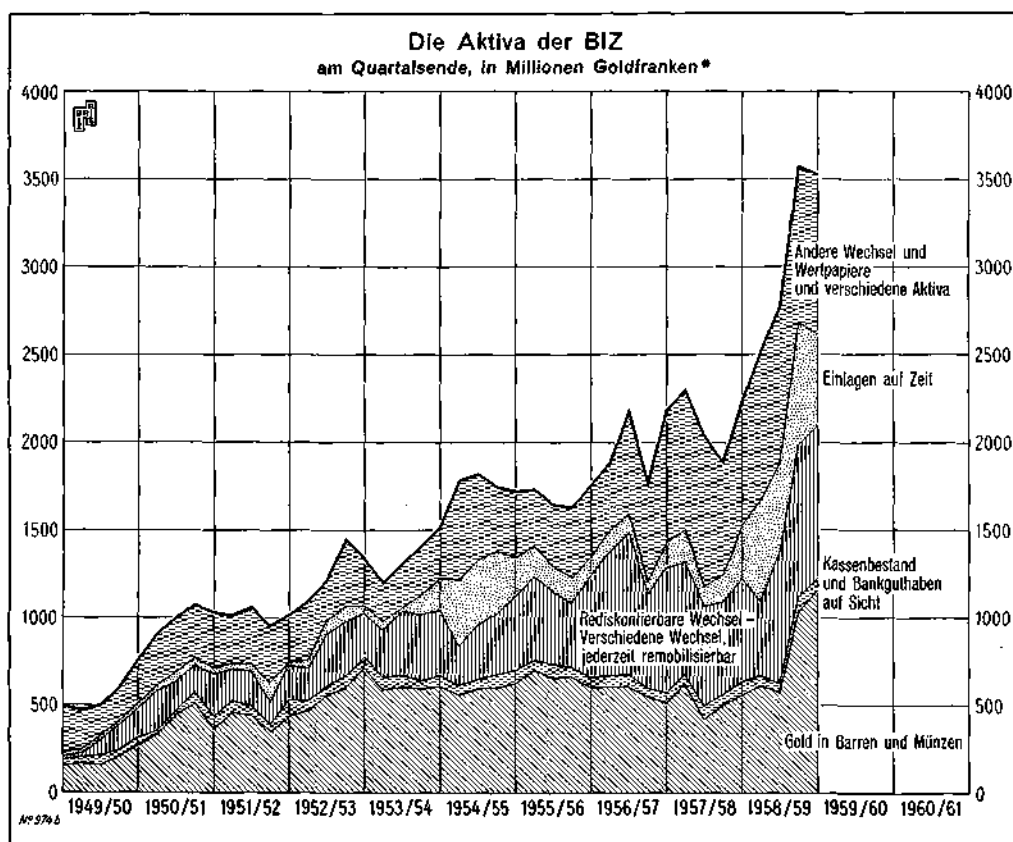
In der Rubrik „Andere Wechsel und Wertpapiere“ fielen der niedrigste Stand (634,2 Millionen Goldfranken) und der höchste (838,4 Millionen) mit Anfang und Ende des Geschäftsjahres zusammen. Die dazwischenliegenden Veränderungen waren nicht sehr beträchtlich.

In der folgenden Tabelle sind die gesamten Terminanlagen, nach Laufzeiten gegliedert, für Anfang und Ende des Geschäftsjahres zusammengestellt.

BIZ: Einlagen auf Zeit und Darlehen sowie andere Wechsel und Wertpapiere

Laufzeit	31. März 1958	31. März 1959	Unterschied
	Millionen Goldfranken		
Höchstens 3 Monate	642,8	918,3	+ 275,5
3 bis 6 Monate	128,3	97,6	— 30,7
6 bis 9 Monate	38,2	39,5	+ 1,3
9 bis 12 Monate	81,2	106,9	+ 25,7
Mehr als 1 Jahr	46,9	198,4	+ 151,5
Zusammen	937,4	1 360,7	+ 423,3

Der größte Teil des Zuwachses entfällt, wie ersichtlich, auf die Anlagen mit einer Laufzeit von höchstens drei Monaten, so daß sich also



* Erste Abteilung des Monatsausweises.

die Liquiditätsposition der Bank weiter verbessert hat. Daneben sind auch, während die Veränderungen bei den Anlagen mit einer Laufzeit von drei bis zwölf Monaten einander fast völlig aufhoben, die binnen mehr als Jahresfrist fällig werdenden Anlagen — wobei die durchschnittliche Laufzeit dieser Forderungen kaum länger ist als ein Jahr — ziemlich bedeutend gestiegen. Hierbei handelte es sich ausschließlich um auf Währungen lautende Anlagen (deren Entsprechung mehr als zur Hälfte aus ebenfalls auf Währungen lautenden Einlagen mit einer Laufzeit von mehr als einem Jahr bestand) in Form von Wechseln, die zwar nicht ganz so liquide sind wie die obenerwähnten jederzeit remobilisierbaren Wechsel, die aber dennoch ohne weiteres an einem umfassenden Markt wiederverkauft werden können.

TRANSAKTIONEN: Volumen — Vergleiche

Das gesamte Volumen der Geschäfte, die die Bank im Berichtsjahr abgewickelt hat, war kleiner als im Vorjahr, wo es einen außergewöhnlich hohen Stand zu verzeichnen gehabt hatte.

Das Geschäftsvolumen der BIZ

Geschäftsjahr	Millionen Goldfranken
1956/57	45 448
1957/58	59 170
1958/59	47 811

Diese Entwicklung beruht auf einer vermehrten Stabilität sowohl der der Bank zur Verfügung stehenden Mittel wie der Verwendung dieser Mittel. Auch verlor die Bank, nachdem die Europäische Zahlungsunion durch das Europäische Währungsabkommen ersetzt worden war, ein beträchtliches Volumen an kurzfristigen Operationen,

die sich aus den monatlichen EZU-Abrechnungen ergeben hatten. Und schließlich büßte die Bank auch durch die Rückkehr der meisten europäischen Währungen zur Ausländerkonvertibilität einen gewissen Kreis von Geschäften ein, in die sie vorher eingeschaltet gewesen war.

Goldgeschäfte

1. Geschäftsvolumen. Aus den gleichen Gründen schrumpfte, wie sich aus der nachstehenden Tabelle ergibt, auch das Volumen der Goldtransaktionen der Bank gegenüber dem vorangegangenen Geschäftsjahr um etwa ein Fünftel.

Das Volumen der Goldgeschäfte der BIZ

Geschäftsjahr	Millionen Goldfranken
1956/57	7 004
1957/58	10 848
1958/59	8 716

In diesem Bereich haben die Terminoperationen allmählich größere Bedeutung erlangt als die Kassageschäfte, wo im Berichtsjahr einseitige Markttendenzen oft die Geschäftsmöglichkeiten der Bank einengten.

2. Golddepots. Die (in der Bilanz nicht aufgeführten) Golddepots der Bank befanden sich an sechs verschiedenen europäischen Plätzen (London, Paris, Bern, Basel, Amsterdam und Lissabon) und in zwei außereuropäischen

Zentren (New York und Ottawa). Die Veränderungen zwischen den einzelnen Plätzen waren im Geschäftsjahr fast ohne Bedeutung; das gleiche galt für effektive Goldtransporte, die in zunehmendem Maße durch Tauschtransaktionen ersetzt werden.

Devisengeschäfte

Im Gegensatz zu dem, was oben über das gesamte Geschäftsvolumen der Bank gesagt worden ist, haben parallel zur Ausweitung ihrer Goldtermingeschäfte auch die Devisentransaktionen ständig an Umfang gewonnen.

Der Zuwachs entfiel dabei sowohl auf Kassa- wie auf Termingeschäfte sowie auf Swaptransaktionen mit Währungen, welche die Möglichkeit geben, eine ausgeglichene Devisenposition innezuhalten und dabei doch — mit Zustimmung der betreffenden Zentralbanken oder sogar auf ihre Anregung hin — in manchmal erheblichem Umfang durch entsprechende Verteilung der Anlagen an den verschiedenen Plätzen Arbitragegeschäfte durchzuführen.

Diese kurzfristigen Transfersgeschäfte, die mit dem internationalen Charakter der Bank in Einklang stehen, geben die Möglichkeit, nicht nur zum Zinsausgleich von Markt zu Markt beizutragen, sondern auch die für die betreffenden Währungen verantwortlichen Zentralbanken in ihrer Politik der Kreditbeschränkung beziehungsweise Kreditlockerung zu unterstützen.

Die finanziellen Ergebnisse des Geschäftsjahres sind am Schluß des vorliegenden Berichts zusammengestellt. Im großen und ganzen können diese Ergebnisse angesichts der hohen Liquidität, die die Bank auf Grund der ihr übertragenen Aufgaben innehält, als befriedigend bezeichnet werden. Überdies wird der Bank die Durchführung ihrer Aufgaben auch durch die beträchtliche Ausweitung des Volumens und die Verlängerung der Laufzeit der von ihr hereingenommenen Einlagen erleichtert. Zu verdanken ist dies dem Umstand, daß die Bank, im Sinne ihrer Gründer und auf dem von ihnen vorgesehenen Spezialgebiet wirkend, immer intensiver mit den Zentralbanken zusammenarbeitet.

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	Konversionsschuldverschreibungen	Fundierungsschuldverschreibungen
Amerikanische	\$	43 433 000	8 107 000
Belgische	£	567 600	153 400
Britische	£	7 861 300	2 122 600
Französische	£	1 872 800	484 100
Niederländische	£	397 800	83 500
Schwedische	skr	14 209 000	—
Schweizerische	£	1 108 100	112 900
Schweizerische	sfr	8 193 000	409 000

Internationale Anleihe des Deutschen Reichs 1930
(Young-Anleihe)

Ausgabe	Währung	Konversionsschuldverschreibungen*	Fundierungsschuldverschreibungen*
Amerikanische	\$	54 720 000	8 858 000
Belgische	bfr	196 174 000	44 024 000
Britische	£	17 088 700	4 074 900
Deutsche	DM	10 613 000	347 000
Französische	ffr	44 225 000 000	9 740 100 000
Niederländische	hfl	15 354 000	634 000
Schwedische	skr	92 616 000	6 004 000
Schweizerische	sfr	58 192 000	1 398 000

* Die angegebenen Beträge sind auf Grund der am 15. Mai 1959 geltenden Einlösungswerte berechnet.

Die Bereinigung und der Umtausch der alten Schuldverschreibungen können mit Ausnahme der deutschen und niederländischen Ausgaben als beendet betrachtet werden.

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 Zahlungen für den Zinsendienst im Gegenwert von rund 16,8 Millionen Goldfranken für die Dawes-Anleihe und von rund 38,7 Millionen Goldfranken für die Young-Anleihe ordnungsgemäß erhalten. Diese Beträge werden an die Zahlungsagenten für die einzelnen Ausgaben der Anleihen verteilt. Der Tilgungsdienst ist im Laufe des Jahres 1958 für die Dawes-Anleihe wie auch für die Young-Anleihe aufgenommen worden. Bei beiden Anleihen wurde die Tilgung für das Rechnungsjahr 1958/59 durch Käufe von Schuldverschreibungen bewirkt, so daß im Jahre 1959 keine Auslosungen stattfinden.

Bei der Internationalen Bundesanleihe der Republik Österreich 1930 belaufen sich die Gesamtbeträge der anerkannten Schuldverschreibungen der

amerikanischen, der britisch-niederländischen und der schweizerischen Ausgabe auf 1 672 000 Dollar, 1 014 000 Pfund Sterling und 7 101 000 Schweizer Franken.

Im Falle der britisch-niederländischen und der schweizerischen Ausgabe kann die Anerkennung der alten Schuldverschreibungen als beendet angesehen werden; bei der amerikanischen Ausgabe läuft die Frist noch bis zum 31. Dezember 1960, da das Regelungsangebot erst im Jahre 1957 veröffentlicht worden ist.

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 1,8 Millionen Goldfranken zur Weiterleitung an die Zahlungsagenten erhalten. Ebenso hat sie die ersten monatlichen Ratenzahlungen für den Tilgungsdienst empfangen.

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; ihr Gesamtbetrag erreichte im Geschäftsjahr den Gegenwert von rund 0,4 Millionen Goldfranken (4,1 Millionen Goldfranken seit Beginn der Zahlungen im Jahre 1954). Der letzte dieser Zinsscheine soll am 1. Juli 1962 eingelöst werden, doch ist den Inhabern die Möglichkeit ihrer 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 Juni 1958 eine weitere Anleihe in den Vereinigten Staaten von Amerika begeben; diese Anleihe umfaßt eine mittelfristige Teilausgabe von 15 Millionen Dollar in Form von 4½prozentigen Inhaberbonds mit Laufzeiten von drei, vier und fünf Jahren und einen langfristigen Abschnitt von 35 Millionen Dollar in Form von 5prozentigen Obligationen mit zwanzigjähriger Laufzeit. Mit dieser Anleihe erreichte der Gesamtbetrag der von der Hohen Behörde abgeschlossenen Anleihen den Gegenwert von rund 660 Millionen Goldfranken, wovon bis zum 31. März 1959 rund 11 Millionen Goldfranken zurückgezahlt waren. In der Tabelle auf der folgenden Seite sind diese Anleihen im einzelnen aufgeführt.

Bis auf einen kleinen Betrag, der kurzfristig angelegt wurde, sind die Erlöse dieser Anleihen von der Hohen Behörde zu Krediten in den Mitgliedsländern der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl verwendet worden.

Wie in den früheren 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

Ge- sicherte Zah- lungs- verspre- chen der Hohen Behörde, Serie	Jahr der Aus- gabe	Land der Ausgabe	Anleihegläubiger bzw. Form der Anleihe	Anleihebetrag		Zins- satz %	Lauf- zeit in Jahren
				insgesamt	davon noch nicht getilgt		
1	1954	Vereinigte Staaten von Amerika	Regierung der Ver- einigten Staaten von Amerika	\$ 100 000 000	97 100 000	3 1/2	25
2	1955	Belgien	Caisse Générale d'Epargne et de Retraite, Brüssel	bfr 200 000 000	195 000 000	3 1/2	27
3	1955	Bundes- republik Deutsch- land	Rheinische Girozentrale und Provinzialbank, Düsseldorf	DM 25 000 000	23 835 000	3 1/2	26
			Landesbank für West- falen Girozentrale, Münster	DM 25 000 000	23 835 000	3 1/2	26
4	1955	Luxemburg	Caisse d'Epargne de l'Etat, Luxemburg	bfr 20 000 000 lfr 5 000 000	19 500 000 4 875 000	3 1/2	27
5	1956	Saarland	Landesbank und Giro- zentrale Saar, Saar- brücken	lfr 350 000 000	339 150 000	4 1/2	21
6	1956	Schweiz	Kapitalmarktemission	str 50 000 000	50 000 000	4 1/2	18
7	1957	Vereinigte Staaten von Amerika	Kapitalmarktemission	\$ 25 000 000	25 000 000	5 1/2	18
8			Kapitalmarktemission	\$ 7 000 000	7 000 000	5	3-5
9	1957	Luxemburg	Verschiedene Banken	\$ 3 000 000	3 000 000	5	3-5
10			Etablissement d'Assu- rance contre la Vieillesse et l'Invalidité, Luxemburg	lfr 100 000 000	100 000 000	5 1/2	25
11	1958	Vereinigte Staaten von Amerika	Kapitalmarktemission	\$ 35 000 000	35 000 000	5	20
12			Kapitalmarktemission	\$ 15 000 000	15 000 000	4 1/2	3-5

sie sich bereit erklärt, die Sicherheiten zu verwahren, die das gemeinsame Pfand zugunsten aller gegenwärtigen und zukünftigen Anleihegläubiger der Hohen Behörde bilden.

Im Berichtsjahr 1958/59 hat die Bank Zinsen und Provisionen im Gegenwert von rund 27 Millionen Goldfranken entgegengenommen und ausgezahlt. Die im gleichen Zeitraum empfangenen und gezahlten Tilgungsbeträge beliefen sich auf den Gegenwert von etwa 10 Millionen Goldfranken.

4. Die Bank als Agent der Organisation für Europäische Wirtschaftliche Zusammenarbeit (Europäische Zahlungsunion und Europäisches Währungsabkommen)

Gründung und Tätigkeit der Europäischen Zahlungsunion sind in den letzten Jahresberichten der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich geschildert worden; Kapitel VIII des vorliegenden Berichtes behandelt die Operationen in den letzten Monaten des Bestehens der Europäischen Zahlungsunion, deren Beendigung und Liquidation sowie das Anlaufen des Europäischen Währungsabkommens.

Die Bank war in bezug auf die Europäische Zahlungsunion weiterhin gemäß den früher getroffenen Vereinbarungen als Agent der Organisation für Europäische Wirtschaftliche Zusammenarbeit tätig. Hinsichtlich des Europäischen Währungsabkommens übernahm sie die Funktion des Agenten im Rahmen der mit der Organisation bei Unterzeichnung des Abkommens im Jahre 1955 vereinbarten Regelung.

Die Auslagen der Bank als Agent der Organisation beliefen sich in den zwölf Monaten bis März 1959 auf 571 835 Goldfranken; diesen Betrag hat die Organisation, wie in der Gewinn- und Verlust-Rechnung für das am 31. März 1959 abgelaufene Geschäftsjahr ausgewiesen, ordnungsgemäß erstattet.

5. Die finanziellen Ergebnisse

Die Rechnungen für das am 31. März 1959 abgelaufene neunundzwanzigste Geschäftsjahr schließen — vor der Zuweisung an die Rückstellung für Unvorhergesehenes — mit einem Überschuß von 22 550 894 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 19 317 738 Goldfranken.

Der Nettogewinn aus Zinsen, Diskont und Provisionen war wiederum 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.

Für die Bilanz vom 31. März 1959 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 in Anbetracht der gestiegenen Bilanzsumme notwendig ist, von dem Überschuß des am 31. März 1959 abgelaufenen Geschäftsjahres 13 Millionen Goldfranken der Rückstellung für Unvorhergesehenes zuzuführen. Diese Rückstellung erhöht sich dadurch auf 156 500 000 Goldfranken.

Der Reingewinn dieses Jahres beträgt somit nach der obenerwähnten Entnahme 9 550 894 Goldfranken. Nach der in den Statuten vorgeschriebenen Zuweisung von 5 Prozent, das sind 477 545 Goldfranken, an den Gesetzlichen Reservefonds stehen einschließlich des vorgetragenen Restbetrages aus dem Vorjahr in Höhe von 7 706 579 Goldfranken insgesamt 16 779 928 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 — 9 279 928 Goldfranken — auf neue Rechnung vorgetragen wird. Die vorgeschlagene Dividende von 37,50 Goldfranken je Aktie entspricht 6 Prozent des eingezahlten Grundkapitals und ist genauso hoch wie die Dividende des vorangegangenen Geschäftsjahres.

Die Bücher der Bank und ihre neunundzwanzigste 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

Am 1. Juli 1958 übernahm Herr Dr. M. W. Holtrop, Präsident der Bank der Niederlande, von Herrn Maurice Frère die Ämter des Präsidenten der Bank und des Vorsitzenden ihres Verwaltungsrats, nachdem ihn der Verwaltungsrat in seiner Sitzung vom 12. Mai 1958 offiziell in diese beiden Ämter berufen hatte.

In seiner Sitzung vom 10. November 1958 wählte der Verwaltungsrat Sir Otto Niemeyer mit Wirkung vom 9. Dezember 1958 auf weitere drei Jahre zum Stellvertretenden Vorsitzenden des Verwaltungsrats.

Herr Blessing und Herr Dr. Brinckmann wurden, da ihre Amtszeit am 31. März beziehungsweise am 31. Mai 1959 abließ, gemäß Artikel 28 Ziffer 2 Absatz 3 der Statuten von den Ex-officio-Mitgliedern in der Sitzung vom 8. März 1959 auf weitere drei Jahre in den Verwaltungsrat berufen.

Herr Dr. Walter Schwegler, Präsident des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank, wurde, da seine Amtszeit am 31. März 1959 abließ, in der Verwaltungsratssitzung vom 9. März 1959 gemäß Artikel 28 Ziffer 3 der Statuten auf weitere drei Jahre bis zum 31. März 1962 in den Verwaltungsrat gewählt.

Im März 1959 ernannte Herr Baumgartner, Präsident der Bank von Frankreich, Herrn Julien Koszul anstelle von Herrn Jean Bolgert offiziell zu seinem Stellvertreter.

Herr Roger Auboin legte seine Ämter als Generaldirektor der Bank und Stellvertreter des Präsidenten am 30. September 1958 nieder und trat in den Ruhestand. In der Sitzung des Verwaltungsrats vom 22. September 1958 dankten der Vorsitzende und die übrigen Verwaltungsratsmitglieder Herrn Auboin mit herzlichen Worten der Anerkennung für alles, was er in seiner zwanzigjährigen Amtszeit im Dienste der Bank an Hervorragendem geleistet hatte, und ganz besonders für seine Verdienste im Rahmen der Bemühungen, die dazu führten, daß die Bank in den schwierigen ersten

Nachkriegsjahren wieder ihre alte Geltung zu erringen und daß sie ihre Geschäftstätigkeit in so beachtlichem Umfang auszubauen vermochte.

Das Amt des Generaldirektors übernahm am 1. Oktober 1958 Herr Guillaume Guindey, nachdem ihn der Verwaltungsrat in seiner Sitzung vom 11. November 1957 offiziell auf diesen Posten berufen hatte.

Am 1. Januar 1959 wurde Herr Malcolm Parker, Vize-Direktor der Verwaltungsabteilung, zum Beigeordneten Direktor (Verwaltung) ernannt.

Ein schwerer Verlust traf die Bank, als am 12. Januar 1959 unerwartet Herr Dr. Sjoerd G. Binnerts verschied, der seit Dezember 1950 als Beigeordneter Direktor der Bank angehörte — anfangs in der Bankabteilung und seit 1953 auch als Leiter des neugeschaffenen Anleihedienstes im Rahmen des Generalsekretariats, wo sein Wirken außerordentlich geschätzt wurde. Der Vorsitzende des Verwaltungsrats gedachte in der Sitzung vom 9. Februar 1959 des Verstorbenen mit warmen Worten der Anerkennung.

Schlußbemerkungen

Die in diesem Bericht vorgelegte Konjunkturanalyse läßt erkennen, daß im vergangenen Jahr die Entwicklung in Europa und in den Vereinigten Staaten sowie auch in den einzelnen europäischen Ländern durchaus nicht immer einheitlich verlaufen ist. Doch darf man hierüber nicht die Ähnlichkeiten übersehen, die sich ergeben, wenn man die Trends über längere Zeit hinweg verfolgt.

Die europäische Wirtschaft steht in ihrer Nachkriegsentwicklung jetzt am Beginn einer neuen Phase, deren Problematik für die meisten westlichen Länder Europas und darüber hinaus auch für die Vereinigten Staaten und Kanada im wesentlichen die gleiche ist.

In den Jahren unmittelbar nach dem Kriege hatte sich die durch Zahlungsbilanzüberschüsse, Währungskonvertibilität und relativ reichliche, der Nachfrage meistenteils vollauf genügende Produktionskapazitäten gekennzeichnete Lage in den Vereinigten Staaten und in Kanada grundlegend von derjenigen in Europa unterschieden, und auch in Europa selber hoben sich die Verhältnisse je nach dem Grad der durch den Krieg verursachten Zerstörung und Verarmung und dem in den einzelnen Staaten zuweilen stark divergierenden wirtschaftspolitischen Kurs von Land zu Land deutlich gegeneinander ab.

So gesellten sich zu den grundlegenden Unterschieden der Wirtschaftspolitik in den westlichen und den östlichen Ländern, welche das — sämtlichen Wirtschaftssystemen gemeinsame — Ziel des Wachstums auf ihre besondere Weise anstrebten, noch die Unterschiede, die innerhalb des westlichen Bereichs hinsichtlich der Verwendung des Sozialprodukts und der entsprechenden Wirkungen auf Preise und Zahlungsbilanzen bestanden.

Demgegenüber haben sich heute die innerhalb des westlichen Europas sowie zwischen diesem und Nordamerika vorhandenen Unterschiede weitgehend verwischt, während für die östlichen Länder die wirtschaftliche Problematik selbst bei gleichen ökonomischen Grundgegebenheiten nach wie vor ihre besonderen Aspekte hat.

Die westlichen Länder Europas arbeiten jetzt fast allesamt entschieden auf die völlige Liberalisierung des internationalen Handels- und Zahlungsverkehrs hin. Sie haben ihre Produktionskapazität meist in einem Umfang erweitert, der ihnen ohne große Schwierigkeiten die Erhöhung des Lebensstandards der Bevölkerung gegenüber der Vorkriegszeit um real 25 bis 30 Prozent gestattete und der sie zu einer wirtschaftlichen Macht von wachsender Bedeutung hat werden lassen. Das Problem der Zahlungsbilanz hat für sie, nachdem sie nun fast alle ihren Außenhandel saniert und ihre Währungsreserven aufgefüllt haben, an Dringlichkeit verloren. In erster Linie beschäftigt sie jetzt das Ziel, ein befriedigendes Expansionstempo zu gewährleisten, ohne

dabei Gefahr zu laufen, daß sich infolge einer produktivitätsmäßig nicht genügend untermauerten Lohnsteigerung oder einer allzu defizitären Gestaltung der öffentlichen Finanzen das Geld erneut entwertet.

Mit genau diesen Fragen haben sich derzeit auch die zuständigen Stellen in den Vereinigten Staaten und in Kanada zu befassen. Die Zahlungsbilanzüberschüsse haben für Nordamerika aufgehört, problematisch zu sein; man kann ihm nicht mehr vorwerfen, das Monopol für die Goldreserven der westlichen Welt zu besitzen. Es sieht sich vielmehr vor die Aufgabe gestellt, dafür zu sorgen, daß seiner Volkswirtschaft trotz zu rasch steigenden Lohnforderungen und überhöhten Gewinnwünschen der preisliche Anschluß an den Auslandsmärkten erhalten bleibt, und es muß auch die schwierige Aufgabe bewältigen, die defizitäre öffentliche Finanzgebarung auf dem schmalen Grat zwischen Inflation und Beeinträchtigung der privatwirtschaftlichen Investitionstätigkeit zu halten.

Wenn die Gemeinsamkeit der Probleme ein Zeichen der Zusammengehörigkeit ist, so haben die Länder des westlichen Europas und Nordamerikas selten so sehr zusammengehört wie in dieser Zeit.

Betrachtet man die konkreten außenwirtschaftlichen Probleme des westlichen Europas und Nordamerikas etwas eingehender, so muß auf die drei folgenden Punkte hingewiesen werden.

1. Die Liberalisierung des Welthandels

Bei ihrem Bemühen, das Wirtschaftswachstum mit Preisstabilität zu verbinden, können die westlichen Länder Europas in Anbetracht ihrer wirtschaftspolitisch durchweg liberalen Grundhaltung nicht darauf verzichten, ihren Binnenmarkt der Konkurrenz des Auslands zu öffnen.

Nun bestehen aber, von den zolltariflichen Beschränkungen ganz abgesehen, noch zahlreiche administrative Einfuhrhemmnisse. Selbst wenn man die Agrarprodukte ausklammert, ist der Handel der europäischen Länder untereinander noch längst nicht völlig liberalisiert, und die Einfuhr aus dem Dollarraum wird durch die Kontingentierung nach wie vor diskriminiert, obwohl sich dies devisenwirtschaftlich in keiner Weise mehr rechtfertigen läßt.

Ein neuer Vorstoß in diesem Bereich ist unerläßlich. Mit wenigen — besonders im Agrarsektor vertretbaren — Ausnahmen sollte die administrative Einfuhrbeschränkung jetzt möglichst schnell abgebaut werden.

Darüber dürfen die europäischen Länder aber nicht die Notwendigkeit von Zollsenkungen übersehen, denn jede Zollsenkung ist eine Garantie gegen steigende Preise.

Auch Amerika wird vermutlich den Wettbewerb aus dem Ausland unumwunden bejahen müssen, wenn es das Wachstum seiner Volkswirtschaft von inflatorischen Tendenzen freihalten will. Die Vereinigten Staaten sind sich seit dem Kriege darüber im klaren, daß ihre Gläubigerstellung sie zu einer

entgegenkommenden Zollpolitik verpflichtet; daneben liegt aber heute eine derartige Politik noch eindeutiger als früher auch in ihrem eigenen Interesse. Es wäre bedauerlich, wenn sich die Vereinigten Staaten unter dem Druck von innen her zu Einfuhrbeschränkungen oder Zollerhöhungen entschlossen, statt, wie vielmehr zu wünschen ist, die Beseitigung von Handelsschranken, die den Wettbewerb aus dem Ausland behindern könnten, weiterhin voranzutreiben und mit allem Nachdruck auf eine Senkung der Zölle hinzuarbeiten.

2. Förderung des internationalen Kapitalverkehrs

In den westlichen Ländern Europas wird insgesamt wieder ein hohes Sparaufkommen erzielt. Zudem macht sich in diesen Ländern nunmehr der Abschluß des Wiederaufbaus in einer relativen Verringerung des eigenen Investitionsbedarfs bemerkbar. Somit sollten sie hinfert eigentlich in der Lage sein, in wachsendem Umfang Kapital an die übrige Welt und insbesondere an die Länder und Gebiete abzugeben, deren eigene Sparkraft weder den Erfordernissen noch den bei ihnen vorhandenen Möglichkeiten ökonomisch vertretbarer Kapitalanlagen entspricht. Dabei ist zu bemerken, daß einige europäische Länder bereits aus alter Tradition einen erheblichen Teil ihrer Ersparnis weniger entwickelten Gebieten zur Verfügung stellen und hieran selbst in der ersten Nachkriegszeit festhielten, obwohl sie damals selber einen sehr hohen ungedeckten Kapitalbedarf hatten.

Unabhängig davon, in welcher Form die Kapitalhilfe den Entwicklungsgebieten gewährt wird (Leistungen von Privaten, Staaten oder internationalen Institutionen), ist es jetzt an der Zeit, eine aktivere Beteiligung des westlichen Europas an diesen Leistungen ins Auge zu fassen.

3. Internationaler Zahlungsverkehr

Die sehr beträchtliche Ausweitung des Welthandels seit dem Kriege bedingte natürlich eine Vergrößerung des Volumens der im internationalen Verkehr verwendbaren Zahlungsmittel. Nichts deutet darauf hin, daß an solchen Mitteln Mangel herrscht, insbesondere da nun die Quoten beim Internationalen Währungsfonds aufgestockt werden.

Die Zunahme der internationalen Liquidität beruhte nicht allein auf einer Erhöhung der Währungsgoldbestände; auch Landeswährungen, vor allem die Dollar- und die Sterlingvaluta, wurden weitgehend zur Reservenhaltung herangezogen. Die gegenüber dem Ausland bestehenden Dollarverbindlichkeiten der Vereinigten Staaten und Sterlingverbindlichkeiten des Vereinigten Königreichs bestreiten gegenwärtig 26 bzw. 16 Prozent der internationalen Zahlungsmittel der gesamten Welt ohne die Sowjetunion.

Wenn ein so erheblicher Teil der internationalen Gesamtliquidität auf Auslandsverbindlichkeiten der Vereinigten Staaten und des Vereinigten Königreichs entfällt, so ist ein reibungsloser Ablauf im internationalen Zahlungsverkehr nur dann möglich, wenn die Wirtschafts- und Währungspolitik dieser

beiden Länder darauf hinzielt, daß die Kaufkraft ihrer Währung und damit im In- und Ausland das in sie gesetzte Vertrauen erhalten bleibt.

Im — äußerst wünschenswerten — Falle einer weiteren Expansion des Welthandels wird es unter Umständen notwendig werden, den Umfang der Währungsreserven der Welt dem gestiegenen Zahlungsmittelbedarf anzupassen. Auf das dann vielleicht zutage tretende Problem, wie dies am besten zu geschehen habe, werden die zuständigen Stellen rechtzeitig ihr Augenmerk zu richten haben.

Grundsätzlich ist jedoch zu bedenken, daß internationale Liquidität Zahlungsbilanzdefizite nur kurzfristig auszugleichen vermag. Niemals wird ein Land durch eine Erhöhung der Liquidität die Notwendigkeit umgehen können, für eine gesunde Wirtschaftsentwicklung zu sorgen, welche die unerläßliche Voraussetzung eines echten monetären Gleichgewichts gegenüber dem Ausland ist.

Ergebenst vorgelegt

GUILLAUME GUINDEY

Generaldirektor

BILANZ UND GEWINN- UND VERLUST-RECHNUNG
VOM 31. MÄRZ 1959

BILANZ VOM

AKTIVA

IN GOLDFRANKEN (ZU 0,290 322 58...

		%
Gold in Barren und Münzen	1 158 369 669	32,8
Kassenbestand und Bankguthaben auf Sicht	70 853 703	2,0
Rediskontierbare Wechsel		
Handelswechsel und Bankakzepte	22 224 238	0,6
Schatzwechsel	823 650 582	23,3
	845 874 820	
Verschiedene Wechsel, jederzeit remobilisierbar ...	22 909 824	0,7
Einlagen auf Zeit und Darlehen		
bis zu höchstens 3 Monaten	504 313 208	14,3
von 3 bis 6 Monaten	16 577 829	0,5
von 6 bis 9 Monaten	1 417 131	0,0
	522 308 168	
Andere Wechsel und Wertpapiere		
Gold		
bis zu höchstens 3 Monaten	44 704 342	1,3
von 3 bis 6 Monaten	61 699 433	1,8
von 6 bis 9 Monaten	34 233 194	1,0
von 9 bis 12 Monaten	3 457 522	0,1
Währungen		
bis zu höchstens 3 Monaten	369 240 988	10,5
von 3 bis 6 Monaten	19 318 142	0,6
von 6 bis 9 Monaten	3 869 246	0,1
von 9 bis 12 Monaten	103 437 677	2,9
von mehr als einem Jahr	198 445 344	5,6
	838 405 888	
Verschiedene Aktiva	1 230 155	0,0
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	1,9
	<u>3 528 243 451</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 Reichsbank 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)	418 428 498	
b. Guthaben, Wechsel und sonstige Wertpapiere, die von der Bank für Rechnung Dritter verwaltet oder verwahrt werden:		
Goldbestände	457 469 019	
Bankguthaben	28 285 862	
Wechsel und sonstige Wertpapiere	918 637 284	

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 1959 Vorbehalten des Wertes der in Deutschland angelegten Gelder erklären wir, daß nach unserer Ansicht obige aufführen, ordnungsmäßig aufgestellt sind und in Verbindung mit den dazugehörigen Anmerkungen ein wahrheits-uns gegebenen Erklärungen darstellt und durch die Bücher der Bank ausgewiesen wird.

ZÜRICH, den 5. Mai 1959

31. MÄRZ 1959

GRAMM FEINGOLD — Art. 5 DER SATZUNG)

PASSIVA

			%
Stammkapital			
Genehmigt und begeben 200 000 Aktien von je 2 500 Goldfranken 500 000 000			
mit 25%iger Einzahlung	125 000 000	3,6	
Reserven			
Gesetzlicher Reservefonds	8 786 100		
Allgemeiner Reservefonds	13 342 650		
	22 128 750	0,6	
Einlagen (Gold)			
Zentralbanken:			
von 3 bis 6 Monaten	117 917 454	3,4	
bis zu höchstens 3 Monaten	561 274 988	15,9	
Sichteinlagen	588 387 889	16,7	
Andere Einleger:			
von 3 bis 6 Monaten	7 223 540	0,2	
bis zu höchstens 3 Monaten	39 722 370	1,1	
Sichteinlagen	125 125 278	3,6	
	1 439 651 519		
Einlagen (Währungen)			
Zentralbanken:			
von mehr als einem Jahr	107 019 547	3,0	
von 9 bis 12 Monaten	1 416 414	0,0	
von 6 bis 9 Monaten	18 454 752	0,4	
von 3 bis 6 Monaten	230 114 150	6,5	
bis zu höchstens 3 Monaten	911 509 913	25,8	
Sichteinlagen	40 074 916	1,1	
Andere Einleger:			
von 3 bis 6 Monaten	153 290 121	4,4	
bis zu höchstens 3 Monaten	268 251 506	7,6	
Sichteinlagen	21 409 045	0,6	
	1 748 539 364		
Verschiedenes	19 166 345	0,6	
Gewinn- und Verlust-Rechnung			
Vortrag aus dem am 31. März 1958 abgeschlossenen			
Geschäftsjahr	7 706 579		
Gewinn für das am 31. März 1959 abgeschlossene			
Geschäftsjahr	9 550 894		
	17 257 473	0,5	
Rückstellung für Unvorhergesehenes	156 500 000	4,4	
	3 528 243 451	100	

Vereinbarungen von 1930

Langfristige Einlagen			
Einlagen der Gläubiger-Regierungen auf dem Treuhänder-Annuitäten-			
konto (siehe Anmerkung 3)	182 606 250		
Einlage der Deutschen Regierung	76 303 125		
	228 909 375		
Eigene Mittel verwendet in Ausführung der Vereinbarungen			
(siehe oben)			
	68 291 223		
	297 200 598		

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 genehmten 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

PRICE WATERHOUSE & Co.

GEWINN- UND VERLUST-RECHNUNG

für das am 31. März 1959 abgeschlossene Geschäftsjahr

		Goldfranken
Reineinnahmen aus der Anlage des Eigenkapitals und der Einlagen	...	26 776 157
Gebühren als Treuhänder usw.	...	634 065
		<u>27 410 222</u>
Verwaltungskosten:		
Verwaltungsrat — Bezüge und Reisekosten	...	228 453
Direktion und Personal — Gehälter, Pensionsbeiträge und Reisekosten	...	4 352 617
Miete, Versicherung, Heizung, Stromverbrauch	...	35 012
Erneuerung und Ausbesserung der Gebäude und der Geschäftsausstattung	...	73 834
Bürobedarf, Bücher, Zeitungen und Zeitschriften, Druckkosten	...	329 872
Telefon-, Telegramm- und Postgebühren	...	158 367
Ausgaben für Sachverständige (Buchprüfer, Dolmetscher, National-ökonomien usw.)	...	54 835
Kantonale Steuer	...	35 279
Verschiedenes	...	162 894
		<u>5 431 163</u>
Abzüglich: erstattungsfähige Auslagen der Bank als Agent der Organisation für Europäische Wirtschaftliche Zusammenarbeit (EZU/EWA)	...	571 835
		<u>4 859 328</u>
		22 550 894
Der Verwaltungsrat hat entschieden, daß es notwendig ist, der Rückstellung für Unvorhergesehenes zuzuweisen...	...	13 000 000
REINGEWINN für das am 31. März 1959 abgeschlossene Geschäftsjahr	...	9 550 894
Zuweisung an den Gesetzlichen Reservefonds — 5% von 9 550 894	...	477 545
		<u>9 073 349</u>
Vortrag aus dem Vorjahr	...	7 706 579
		<u>16 779 928</u>
37,50 Goldfranken Dividende je Aktie gemäß Empfehlung des Verwaltungsrats an die für den 8. Juni 1959 einberufene Generalversammlung	...	7 500 000
Vortrag	...	<u>9 279 928</u>

VERWALTUNGSRAT

Dr. M. W. Holtrop, Amsterdam	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
The Rt. Hon. Cameron F. Cobbold, London
Henri Deroy, Paris
Maurice Frère, Brüssel
Dr. Donato Menichella, Rom
Dr. W. Schwegler, Zürich
Prof. P. Stoppani, Rom
Per Åsbrink, Stockholm.

Stellvertreter

Pierre Calvet, Paris, oder
Julien Koszul, Paris
Dr. Paride Formentini, Rom
J. M. Stevens, London, oder
J. St. J. Rootham, London
Cecil de Strycker, Brüssel

DIREKTION

Guillaume Guindeg	Generaldirektor
Baron van Zeeland	Erster Direktor, Leiter der Bankabteilung
Frederick G. Conolly	Direktor
Dr. Alberto Ferrari	Generalsekretär, Leiter des Generalsekretariats
Dr. H. H. Mandel	Direktor

D. H. Macdonald	Beigeordneter Direktor
Georges Royot	Beigeordneter Direktor
Henri Guisan	Rechtsberater
Malcolm Parker	Beigeordneter Direktor (Verwaltung)
Dr. Antonio Rainoni	Vize-Direktor für Forschungsfragen
Jan Knap	Vize-Direktor