

BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGS AUSGLEICH

DREISSIGSTER JAHRESBERICHT

1. APRIL 1959 — 31. MÄRZ 1960

BASEL

13. Juni 1960

INHALTSVERZEICHNIS

	Seite
Einleitung	1
I. Die wirtschaftliche und monetäre Entwicklung	3
<p>Allgemeiner Überblick über das Jahr 1959 (S. 3), Wachstumsraten des Brutto-sozialprodukts (S. 3), Beschäftigung und Produktivität (S. 5), Faktoren der Konjunkturerholung: Vorrats- und Anlageinvestition (S. 6), privater Verbrauch (S. 6), Konjunkturpolitik des Staates (S. 7), Geldvolumen und Umlaufgeschwindigkeit (S. 8), Bankkredit an den privaten und den öffentlichen Sektor (S. 9), Bankenliquidität (S. 11), Geld- und Kapitalmarktsätze (S. 13), Kapitalmarktemissionen (S. 14), Verlagerung von den Schuldverschreibungen zu den Aktien (S. 15); Veränderung von Preisen und Löhnen (S. 16), Außenhandel nach Ländergruppen (S. 19), Gold- und kurzfristige Dollarbestände (S. 21), US-Zahlungsbilanz (S. 22), Konflikt zwischen binnen- und außenwirtschaftlichen Wirkungen der Kreditpolitik (S. 24), die wirtschaftlichen Aussichten für 1960 (S. 25)</p>	
II. Entstehung und Verwendung des Sozialprodukts	27
<p>Wachstumsraten des Brutto-sozialprodukts 1949-53 und 1954-58 (S. 27), Wachstum und Geldwertstabilität (S. 29), Wachstumsvergleich USA/OEEC (S. 30), Zuwanderung von Arbeitskräften in die Verarbeitungswirtschaft (S. 33), Industrie-Produktion nach Sektoren (S. 33), Teuerungsfaktoren (S. 34), Stahlpreise (S. 35), Einfuhr von Maschinen und Transportausrüstungen (S. 37), Dämpfung der Konjunkturschwankungen durch Preisstabilität (S. 38), Investitions- und Exportnachfrage (S. 39), Wachstumsraten in Osteuropa (S. 41), Einkommen und Ausgaben in: den USA (S. 43), dem Vereinigten Königreich (S. 46), Frankreich (S. 49), der Bundesrepublik Deutschland (S. 52), den Niederlanden (S. 54), Italien (S. 56), Österreich und den nordeuropäischen Ländern (S. 59), Jugoslawien (S. 59)</p>	
III. Geld, Kredit und Kapitalmärkte	62
<p>Private Kreditnachfrage in den USA und im westlichen Europa (S. 62), Veränderung der Geldmenge und -umlaufgeschwindigkeit (S. 62), Devisenzustrom und Bankenliquidität (S. 65), Staatsfinanzen (S. 67), Diskontsätze (S. 68), Aktien- und Obligationenrenditen (S. 68), geld- und kreditpolitische Entwicklung in: den USA (S. 71), dem Vereinigten Königreich (S. 76), Frankreich (S. 80), der Bundesrepublik Deutschland (S. 83), den Niederlanden (S. 85), Belgien (S. 87), Italien (S. 88), der Schweiz (S. 89), Österreich (S. 90), Norwegen (S. 91), Schweden (S. 93), Dänemark (S. 95), Finnland (S. 96), Jugoslawien (S. 96)</p>	
IV. Inlandpreise und Weltmarktpreise	99
<p>Stabile Preise im ganzen (S. 99), Löhne und Verdienste (S. 99), Kosten je Arbeitskraft und Stunde (S. 101), Preise und Produktivität (S. 101), Lohnpolitik der Niederlande (S. 101), Verbraucherpreise (S. 102), Großhandelspreise (S. 104), Frachtraten (S. 105), Weltmarktpreise (S. 106), Erzeugung und Preise von Grundstoffen (S. 107)</p>	
V. Der internationale Handels- und Zahlungsverkehr	114
<p>Welthandelsumsatz (S. 114), Volumen und Einheitswerte des Außenhandels von Industrie- und Nichtindustrieländern (S. 115), europäische Außenhandelsräume (S. 116), handelspolitische Maßnahmen der EWG (S. 117), Außenhandel</p>	

des chinesisch-sowjetischen Bereichs (S. 119), Wirtschaftshilfe an Entwicklungsgebiete (S. 120), privater Export langfristigen Kapitals (S. 121), Außenhandel und Zahlungsbilanz in folgenden Ländern: USA (S. 122), OEEC-Raum (S. 125), Vereinigtes Königreich (S. 126), Frankreich (S. 129), Bundesrepublik Deutschland (S. 131), Belgien-Luxemburg (S. 134), Niederlande (S. 135), Italien (S. 135), Österreich (S. 136), Schweiz (S. 136), Dänemark (S. 137), Finnland (S. 137), Norwegen (S. 137), Schweden (S. 137), Portugal, Spanien, Jugoslawien, Griechenland, Türkei, Island und Irland (S. 138); EWG und EFTA, OEEC- und Dollar-Liberalisierung (S. 138), GATT (S. 140)

VI. Gold, Währungsreserven und Devisenwirtschaft 141

Die wichtigsten Veränderungen 1959 (S. 141), Goldgewinnung in Südafrika und anderen Ländern (S. 142), der Goldpreis (S. 145), Goldreserven in den USA (S. 146), gesamte Gold- und Dollarbestände außerhalb der Nicht-USA (S. 146), kurzfristige Dollarverbindlichkeiten (S. 149), Währungsreserven in: westeuropäischen Ländern (S. 150), Frankreich (S. 152), Spanien (S. 152), Dänemark, Finnland, Norwegen (S. 152), Italien (S. 152), Österreich (S. 153), der Bundesrepublik Deutschland (S. 153), den Niederlanden (S. 154), Schweden (S. 155), der Schweiz (S. 155), Belgien (S. 155), dem Vereinigten Königreich (S. 155); Sterlingguthaben des Auslands (S. 156); Erhöhung der IWF-Quoten und der gesamten IWF-Mittel (S. 157), Festigkeit der europäischen Währungen gegenüber dem US-Dollar (S. 158), Wechselkurse in: dem Vereinigten Königreich (S. 159), der Schweiz (S. 160), Kanada (S. 161); Devisenterminmärkte (S. 163), Devisenkurse und -bestimmungen in: Spanien (S. 164), Island (S. 165), der Türkei (S. 165), Griechenland (S. 166), dem Vereinigten Königreich (S. 166), Frankreich (S. 166), Italien (S. 166), den Niederlanden (S. 167), Österreich (S. 167), Finnland (S. 168), Dänemark (S. 168), Indonesien (S. 169), Marokko (S. 169), Lateinamerika (S. 169); Adäquanz der Reserven (S. 171)

VII. Das Europäische Währungsabkommen 175

Abkommensänderungen (S. 175), EWA-Operationen (S. 177), Geschäftsführung des Europäischen Fonds und des Multilateralen Zahlungsausgleichsystems (S. 182)

VIII. Die Geschäfte der Bank im Berichtsjahr 184

Die Tätigkeit der Bankabteilung (S. 184), Bilanzsumme (S. 184), Zusammensetzung des Mittelaufkommens (S. 185), Mittelverwendung (S. 187), Geschäftsvolumen (S. 191), die Bank als: Treuhänder und Agent für internationale Staatsanleihen (S. 192), Pfandhalter auf Grund des Pfandvertrages mit der Hohen Behörde der Montanunion (S. 195), Agent der OEEC, Europäisches Währungseinkommen (S. 196); die finanziellen Ergebnisse (S. 196), Veränderungen im Verwaltungsrat (S. 197)

Schlußbemerkungen 199

* * *

Bilanz vom 31. März 1960 und Gewinn- und Verlust-Rechnung für das am 31. März 1960 abgeschlossene Geschäftsjahr.

VERZEICHNIS DER TABELLEN UND DIAGRAMME

(♦ : Diagramm)

	Seite
I. Die wirtschaftliche und monetäre Entwicklung	
Bruttosozialprodukt und Industrieproduktion	4
Bruttosozialprodukt, Beschäftigung und Produktivität	5
Das Bruttosozialprodukt und seine Bestandteile	7
Einlagen- und Kreditvolumen der Geschäftsbanken♦	10
Kapitalmarktmissionen des privaten Sektors	15
Aktienkurse	16
Preise und Löhne♦	17
Welthandelsumsätze♦	20
Gold- und kurzfristige Dollarbestände der Welt	21
Für 1960 erwartete Anlageinvestition	25
II. Entstehung und Verwendung des Sozialprodukts	
Die jährliche Expansion des Bruttosozialprodukts	27
Anlageinvestition in Verarbeitungs- und Bauwirtschaft und Industrieproduktion♦	28
Investition, Beschäftigung, Preise und Wachstumsraten	32
Indizes der Produktion typischer Industriesektoren	33
Die Stahlpreise	36
Preisindizes in einzelnen Ausgabenkategorien	37
Die Erzeugung von Produktions- und Verbrauchsgütern	40
Die Wachstumsraten in Osteuropa	42
Vereinigte Staaten:	
Die Verwendung des Sozialprodukts	44
Investition und Ersparnis der Aktiengesellschaften	45
Die öffentlichen Einnahmen und Ausgaben	45
Vereinigtes Königreich:	
Expansions- und Kontraktionsfaktoren	47
Die Staatsfinanzen	48
Ersparnis und Investition	49
Frankreich:	
Expansions- und Kontraktionsfaktoren	50
Ersparnis und Investition	51
Die Staatsfinanzen	51
Bundesrepublik Deutschland:	
Expansions- und Kontraktionsfaktoren	53
Kassenmäßige Entwicklung des Bundeshaushalts	53
Ersparnis und Investition	54
Niederlande:	
Expansions- und Kontraktionsfaktoren	55
Ersparnis und Investition	56
Italien: Das Sozialprodukt	57
Dänemark, Finnland, Norwegen, Österreich und Schweden:	
Expansions- und Kontraktionsfaktoren	58
Jugoslawien:	
Expansions- und Kontraktionsfaktoren	59
Ersparnis und Investition	60
III. Geld, Kredit und Kapitalmärkte	
Geldvolumen und Bruttosozialprodukt	63
Geld- und Kapitalmarktsätze♦	64
Auslands- und Inlandsaktiva ausgewählter Zentralbanken♦	66

	Seite
Amtliche Diskontsätze	69
Aktien- und Obligationenrenditen♦	70
Vereinigte Staaten:	
Veränderung des Geldvermögens	71
Finanzvorgänge bei Verbrauchern und Aktiengesellschaften♦	73
Vereinigtes Königreich:	
Die Geldvermögensbildung♦	77
Monatsausweisposten der Londoner Clearingbanken	79
Frankreich: Veränderung des Geldvermögens	80
Deutschland (BR): Die Geldvermögensbildung und ihre Finanzierung	83
Niederlande: Veränderung des Geldvermögens	86
Belgien: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens	87
Italien: Der Strom neuen Geldvermögens	89
Schweiz: Bilanzfiguren einer Gruppe von 62 Banken	90
Österreich: Posten aus dem zusammengefaßten Bankenausweis	91
Norwegen: Ersparnis und Investition	92
Schweden: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens	93
Dänemark: Zentralbanktransaktionen	95
Finnland: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens	96
Jugoslawien: Veränderung des Geldvermögens	97

IV. Inlandpreise und Weltmarktpreise

Nominal- und Reallöhne und Verdienste	100
Verbraucherpreise	102
Großhandelspreise	105
Seetransportvolumen und Schiffstonnage	106
Die internationalen Preise von Rohstoffen	107
Schätzungen der Weltproduktion von Rohstoffen	108
Die Erzeugung von fünf Grundstoffen in den Hauptlieferländern	109
Die Veränderung wichtiger Grundstoffpreise	111

V. Der internationale Handels- und Zahlungsverkehr

Der Welthandelsumsatz	114
Der Außenhandel von Industrie- und Nichtindustrieländern	115
Elemente der Welthandelsausweitung	115
Europäische Handelsräume	116
Außenhandel♦	118
Außenhandel der Länder des chinesisch-sowjetischen Bereichs	119
Chinesisch-sowjetische und US-Wirtschaftshilfe	120
Nettoexport langfristigen Privatkapitals	121
Vereinigte Staaten:	
Die Struktur der Einfuhr	122
Zahlungsbilanz	124
OEEC-Länder: Zahlungsbilanz	126
Vereinigtes Königreich:	
Zahlungsbilanz	127
Einfuhrwert und Einfuhrvolumen	128
Gebiet des französischen Frankens: Zahlungsbilanz	130
Bundesrepublik Deutschland:	
Zahlungsbilanz	132
Wertpapiertransaktionen mit dem Ausland	133
Kurzfristige Kapitaleistungen im Verkehr mit dem Ausland	134

VI. Gold, Währungsreserven und Devisenwirtschaft

Die Goldgewinnung der Welt	143
Herkunft und Verwendung des Goldes (Schätzung)	144
Der Dollarpreis für Gold in London♦	145
Gold- und kurzfristige Dollarbestände	147
Vereinigte Staaten:	
Kurzfristige Auslandsverbindlichkeiten	149
Kurzfristige Auslandsverbindlichkeiten und US-Schatzwechselzins♦	150
Europäische Länder:	
Reservenposition	151
Gold- und Devisenbestände♦	153
Vereinigtes Königreich:	
Die Sterlings Guthaben des Auslands	156
Sterlingkurse in New York♦	159
Der Dollarkurs des Schweizer Frankens♦	161
Der Kurs des kanadischen Dollars in New York♦	162
Dollarkurse in Lateinamerika	170
Die amtlichen Devisenkurse	173

VII. Das Europäische Währungsabkommen

Die Beitragsverpflichtungen gegenüber dem Europäischen Fonds	176
An- und Verkaufskurse gegenüber dem US-Dollar	177
Kredite des Europäischen Fonds	178
Die Inanspruchnahme der gewährten Kredite	178
Reihenfolge der Einzahlungen auf das Kapital des Europäischen Fonds	179
Beitragszahlungen an den Europäischen Fonds	180
Zahlungen im Rahmen des Multilateralen Zahlungsausgleichsystems	181
Zusammengefaßter Ausweis des Europäischen Fonds	183

VIII. Die Geschäfte der Bank im Berichtsjahr

Die Summe in der ersten Bilanzabteilung	184
Die Pro-memoria-Konten	185
Eigene Mittel und Einlagen	185
Herkunft und Art der Einlagen	186
Die Passiva♦	187
Barmittel und Anlagen	188
Die Goldposition	188
Bestand an rediskontierbaren Wechseln	189
Einlagen auf Zeit und Darlehen sowie andere Wechsel und Wertpapiere	190
Die Aktiva♦	191
Das Geschäftsvolumen	191
Das Volumen der Goldgeschäfte	192
Das Volumen der Devisengeschäfte	192
Deutsche Äußere Anleihe 1924	193
Internationale Anleihe des Deutschen Reichs 1930	193
Internationale Bundesanleihe der Republik Österreich 1930	194
Anleihen der Hohen Behörde der Montanunion	195

DREISSIGSTER JAHRESBERICHT

AN DIE ORDENTLICHE GENERALVERSAMMLUNG DER
BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGSAusGLEICH

in Basel am 13. Juni 1960

Meine Herren,

Hiermit beehre ich mich, den Bericht der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich über ihr dreißigstes Geschäftsjahr vorzulegen, das die Zeit vom 1. April 1959 bis zum 31. März 1960 umfaßt. Seine finanziellen Ergebnisse werden im Zusammenhang mit einer Besprechung der Bilanz vom 31. März 1960 in Kapitel VIII ausführlich behandelt.

Das dreißigste Geschäftsjahr schloß mit einem Überschuß von 29 064 716 Goldfranken, gegenüber 22 550 894 Goldfranken im Jahr vorher. Nach Zuweisung von 13 000 000 Goldfranken an die Rückstellung für Unvorhergesehenes und von 750 000 Goldfranken an die Rückstellung für außerordentliche Verwaltungskosten steht ein Reingewinn von 15 314 716 Goldfranken zur Verfügung, gegenüber 9 550 894 Goldfranken für das vorangegangene Geschäftsjahr.

Der Verwaltungsrat empfiehlt der heutigen Generalversammlung, wie letztes Jahr die Verteilung einer Dividende von 37,50 Goldfranken je Aktie zu beschließen. In Anbetracht der sehr günstigen Ergebnisse des abgelaufenen Geschäftsjahres schlägt der Verwaltungsrat ferner vor, in diesem Jahr ausnahmsweise eine Pauschalsumme von 8,5 Millionen Goldfranken zur Verringerung des Betrages der nicht-erklärten kumulativen Dividende zu verwenden. Diese Summe ergibt eine außerordentliche Ausschüttung von 42,50 Goldfranken je Aktie. Hiermit erreicht die Gesamtausschüttung in diesem Jahr 80 Goldfranken, die mit 114,30 Schweizer Franken je Aktie zahlbar sind.

In Kapitel I des vorliegenden Berichts ist die wirtschaftliche und monetäre Entwicklung im Jahre 1959 und in den ersten Monaten des Jahres 1960 zusammenfassend dargestellt. Die anschließenden Kapitel behandeln die Entstehung und Verwendung des Sozialprodukts in verschiedenen westeuropäischen Ländern und in den Vereinigten Staaten sowie die Entwicklung in folgenden Bereichen: Geld

und Kredit, Inland- und Weltmarktpreise, internationaler Handels- und Zahlungsverkehr, Goldproduktion und Währungsreserven sowie Devisenkurse und -bestimmungen. Kapitel VII ist der ersten Geschäftsperiode des Europäischen Währungsabkommens und Kapitel VIII der Tätigkeit der Bank, den finanziellen Ergebnissen des Geschäftsjahres und den Funktionen gewidmet, 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

Die westlichen Industrieländer boten 1959 in vieler Hinsicht ein ungewöhnlich günstiges ökonomisches Bild. Die Volkswirtschaften expandierten fast allenthalben schneller als 1958 und nicht selten sogar schneller als im Durchschnitt der Jahre 1955 bis 1958; das Preisniveau wies in den einzelnen Ländern trotz meist stark anziehender Konjunktur nur geringfügige Erhöhungen auf; und die europäischen Zahlungsbilanzen blieben allesamt von Schwierigkeiten verschont. Ein — freilich allzuoft übertrieben wichtig genommenes — Negativum war in diesem Bild die weitere Verschlechterung der US-amerikanischen Zahlungsbilanzlage, die jedoch im letzten Viertel des Jahres 1959 und im ersten Quartal 1960 wieder Anzeichen der Besserung erkennen ließ.

Obgleich also im vergangenen Jahr der wirtschaftliche Fortschritt im großen und ganzen ruhig und harmonisch war, deutete in den ersten Monaten des Jahres 1960 doch einiges auf eine etwas weniger problemlose Zukunft hin. In Europa weckte die Beschleunigung des Booms im Verein mit den in einigen Ländern für 1960 angekündigten massiven Lohnforderungen die Befürchtung, es könne zu einer Teuerung kommen; in vielen Ländern schritt daher gegen Ende 1959 und in den ersten Monaten des Jahres 1960 die Geld- und Kreditpolitik gegen eine Konjunkturüberhitzung ein. 1958 hatten die zuständigen Stellen vor der Aufgabe gestanden, die Konjunktur aus der Flaute herauszubringen und wieder zu beleben; und 1959 wurde dieses Ziel tatsächlich erreicht. Demgegenüber dürfte 1960 erneut ein Kampf durchzufechten sein, der schon wiederholt geführt werden mußte, nämlich der Kampf gegen Teuerungstendenzen, in dessen Verlauf nicht das Bestreben erlahmen darf, eine befriedigende Wachstumsrate zu erzielen. In den Vereinigten Staaten scheint die Expansion in den ersten Monaten des Jahres 1960 zum Stillstand gekommen zu sein, und noch läßt sich nicht absehen, ob die Flaute vorübergehender Natur ist oder nicht.

Während in den Vereinigten Staaten die Wirtschaftstätigkeit sich im April 1958 zu erholen begonnen hatte, dauerte die Konjunkturstockung in den meisten europäischen Volkswirtschaften bis zum Ende jenes Jahres; nachdem dann aber Anfang 1959 der Aufschwung eingesetzt hatte, ergaben sich beim Brutto-sozialprodukt Zuwachsraten, die in sieben der zwölf in der Tabelle erfaßten westlichen Länder den Durchschnitt des Zeitraums 1955–58 erreichten oder überschritten, obgleich sie fast ausnahmslos hinter der sehr beträchtlichen Expansion von 1955 zurückblieben. Vergleicht man lediglich die Industrieproduktion (letztes Quartal 1959 gegenüber entsprechendem Vorjahresquartal), so erscheint der Fortschritt für 1959 noch eindrucklicher: die Zuwachsrate war nicht nur durchweg wesentlich höher als im Mittel der Jahre 1955 bis 1958, sondern in fünf von elf Ländern auch höher als jene von 1955. Daß die Vereinigten Staaten scheinbar nicht hierzu gehören, geht auf den Stahlstreik und seine Auswirkungen zurück. In der Zeit vom zweiten Viertel des Jahres 1958 bis zum entsprechenden Quartal 1959 ist die industrielle Erzeugung um nicht weniger

als 21,7 Prozent angewachsen (1955: 13,6 Prozent). Die in amtlichen und privaten Publikationen so oft geäußerte Meinung, die westlichen Länder könnten die früher erzielten Wachstumsraten nicht mehr erreichen, scheint sich als irrig herausgestellt zu haben. Aus noch darzulegenden Gründen waren 1959 die Verhältnisse jedoch außergewöhnlich günstig; das in diesem Jahr erzielte Expansions-tempo darf daher nicht ohne weiteres in die Zukunft projiziert werden.

Die Ausweitung des Bruttosozialprodukts und der Industrieproduktion

	Bruttosozialprodukt (zu konstanten Preisen)			Industrieproduktion ¹		
	1955	1959	Durchschnitt 1955-58	1955	1959	Durchschnitt 1955-58
	Prozent					
Belgien	3,3	1,5	2,3	10,3	9,2	1,2
Deutschland (BR)	11,5	5,7	6,7	13,6	10,7	6,9
Frankreich	6,0	2,1	4,7	9,7	11,1	7,6
Italien	6,7	6,6	5,4	7,2	15,2	6,7
Niederlande	9,3	5,2	4,2	4,5	9,6	2,6
Norwegen	2,3	3,8	2,7	7,5	5,3	3,5
Österreich	11,0	3,8	6,3	13,5	8,9	5,7
Schweden	4,1	4,6	2,9	4,3	7,9	2,4
Schweiz	6,2	5,0	4,4	.	.	.
Vereinigtes Königreich . .	3,0	3,2	1,6	5,1	9,4	0,9
Kanada	8,6	3,5	4,4	10,8	8,4	3,5
Vereinigte Staaten	8,2	6,8	2,5	14,2	6,1 ²	3,3
Japan	9,3	13,0	7,8	11,8	30,8	11,8
Jugoslawien	11,0	18	8,6	16,5	13,3	13,5
Ostdeutschland ³	8,2	(8)	7,6	7,7	12,0	8,2
Polen ³	8,9	5	8,7	11,4	9,0	10,0
Sowjetunion ³	11,9	8	9,6	12,4	11,0	10,8
Tschechoslowakei ³	10,6	5	8,0	10,9	10,9	10,4

¹ Zuwachs von viertem zu viertem Quartal; nur bei den östlichen Ländern Zuwachs von Jahr zu Jahr.
² Vom zweiten Quartal 1958 bis zum zweiten Quartal 1959, also vor dem Stahlstreik, betrug der Zuwachs 21,7 Prozent.
³ In den ersten drei Spalten Veränderung des Volkseinkommens, nicht des Bruttosozialprodukts.

Die in der Tabelle enthaltenen Zahlen für die osteuropäischen Länder (einschließlich der Sowjetunion) beziehen sich nicht auf das Bruttosozialprodukt, sondern auf das Volkseinkommen. Nimmt man jedoch an, daß sich — auf kürzere Sicht — Bruttosozialprodukt und Volkseinkommen zu annähernd gleichen Sätzen verändern, so ergibt sich aus der Tabelle, daß in drei östlichen Ländern, nämlich in der Sowjetunion, in Jugoslawien und in Ostdeutschland, das Bruttosozialprodukt bzw. das Volkseinkommen 1959 eine höhere Zuwachsrates aufwies als in irgendeinem der westlichen Länder, während das Expansionstempo in Polen und in der Tschechoslowakei unter demjenigen der Vereinigten Staaten lag. Im Bereich der Industrieproduktion allein läßt sich der Fortschritt, den die westlichen Länder 1959 erzielten, vielfach durchaus mit demjenigen messen, den im gleichen Jahr die Sowjetunion und die anderen östlichen Länder beim Vergleich der Jahresergebnisse zu verzeichnen hatten. Zwei grundlegende Unterschiede scheinen die beiden Ländergruppen voneinander

abzuheben: erstens war im Durchschnitt der letzten Jahre das Wachstum, als Expansion des Volkseinkommens verstanden, in Osteuropa stärker als im Westen, während Japan mit einem durchschnittlichen Jahreszuwachs, der für den Zeitraum 1955–58 etwa 8 Prozent beim Bruttosozialprodukt und 12 Prozent bei der industriellen Erzeugung beträgt, den Vergleich mit den osteuropäischen Ländern bestehen kann; und zweitens liegt bei drei der fünf osteuropäischen Länder die Expansionsrate von 1959 unter dem in den Jahren 1955 bis 1958 durchschnittlich erzielten Satz, wohingegen für acht der (unter Einschluß Japans) dreizehn westlichen Länder der Tabelle das Umgekehrte gilt. Verfolgt man die Wachstumsraten über einen längeren Zeitraum, so zeigt sich in der Tat, daß sie in den meisten osteuropäischen Ländern tendenziell abnehmen (siehe Kapitel II).

Die Ausweitung der volkswirtschaftlichen Produktion hängt ab von der Zunahme der Zahl der Erwerbstätigen, von der Zahl der geleisteten Arbeitsstunden, der Investition je Beschäftigten, dem technischen Fortschritt und, besonders bei wiederansteigender Konjunktur, von der besseren Ausnutzung der vorhandenen Produktionskapazität. Die letzten drei Faktoren zusammen erhöhen die Produktivität der Arbeitskraft.

Wie sich aus der nachstehenden Tabelle ergibt, stieg 1959 in den erfaßten Staaten die Beschäftigung viel schwächer als das Bruttosozialprodukt, so daß ihre Ausweitung nur einen Teil des Zuwachses bedingt haben kann; der Rest muß einem Anwachsen der Arbeitsproduktivität zugeschrieben werden. Diese hat in der Tat zugenommen, und zwar schneller als in den vorangegangenen Jahren. Das ist zur Hauptsache die Folge früherer Investitionen. Allem Anschein nach ist die Nettoinvestition je Erwerbstätigen mehrere Jahre hindurch positiv gewesen, der Produktionsprozeß also weiterhin kapitalintensiver geworden, was zusammen mit dem ständigen technischen Fortschritt die Voraussetzungen für eine Produktivitätssteigerung schuf. Da jedoch die Erzeugung in Westeuropa 1958 nur verhältnismäßig wenig zunahm und in den Vereinigten Staaten bis April 1958 sogar abnahm, wurden die wesentlichen Früchte jener Investitionen von Europa erst 1959 und von den Vereinigten Staaten ab Mai 1958 geerntet, so daß von da an die Produktivität stärker stieg, als es der Fall gewesen wäre, wenn jene Investitionen sich über die Jahre hinweg gleichmäßig ausgewirkt hätten. Dies und die intensivere Inanspruchnahme der

Veränderung von Bruttosozialprodukt, Beschäftigung und Produktivität

	Bruttosozialprodukt (zu konstanten Preisen)			Beschäftigung			Arbeitsproduktivität		
	1957	1958	1959	1957	1958	1959	1957	1958	1959
	Prozent								
Deutschland (BR)	+5,4	+2,8	+5,7	+2,3	+0,9	+1,6	+3,1	+1,9	+4,1
Frankreich . . .	+6,1	+1,3	+2,1	+0,5	+0,6	±0,0	+5,6	+0,7	+2,1
Vereinigtes Königreich . .	+1,4	+0,1	+3,2	+0,4	-0,7	+0,1	+1,0	+0,7	+3,1
Vereinigte Staaten	+1,8	-2,3	+6,8	+0,5	-1,6	+2,5	+1,4	-0,7	+4,1

Arbeitskraft im konjunkturellen Aufschwung sind die Gründe dafür, daß 1959 in den meisten Ländern die Produktivität sich stärker erhöhte als in den beiden vorangegangenen Jahren und die Erzeugung prozentual schneller anwuchs als im Durchschnitt dieser Jahre.

Die Produktivitätszahlen sind natürlich nicht sehr exakt. Man darf ihnen als solchen daher kein allzu großes Gewicht beimessen. Nun ist aber für den vorliegenden Zusammenhang ohnehin nur die in ihnen zum Ausdruck kommende Tendenz von Bedeutung, und diese wird durch präzisere Berechnungen bestätigt, die in einigen der erfaßten Länder für die Industrie insgesamt oder für einzelne ihrer Zweige angestellt worden sind.

Es waren also in Westeuropa Anfang 1959 und in den Vereinigten Staaten zu Beginn des Frühjahrs 1958 die Voraussetzungen für eine rasche Produktionsausweitung sehr günstig, die jedoch erst noch eines Impulses von der Nachfrageseite her bedurfte. Dieser Impuls kam nicht in allen Ländern aus der gleichen Richtung. Unter den verschiedenen Ausgabenkategorien scheint die Lagerbildung den Konjunkturaufschwung nicht ausgelöst zu haben, obwohl sie, sobald er einmal in Gang gekommen war, ein wichtiger Faktor wurde. In den Vereinigten Staaten wurden die Vorräte bis zum dritten Quartal 1958 verringert, während die Erzeugung im Mai jenes Jahres anzusteigen begonnen hatte. Sobald aber wieder neue Vorräte angelegt wurden, trug dies wesentlich dazu bei, daß die effektive Gesamtnachfrage sich erhöhte. Trotz der durch den Stahlstreik verursachten vorübergehenden Lagerdesinvestition im dritten Quartal 1959 ergab sich für das gesamte Jahr ein Zuwachs von fast 5 Milliarden Dollar gegenüber einem Rückgang von etwa 4 Milliarden Dollar 1958, so daß an der kaufkräftigen Gesamtnachfrage aus dieser Quelle nahezu 9 Milliarden Dollar mehr beteiligt waren als im Vorjahr. Auch im Vereinigten Königreich gewann die — saisonbereinigte — Vorratsbildung, nachdem sie im ersten Halbjahr 1959 minimal gewesen war, erst im zweiten Halbjahr an Schwung. In der Bundesrepublik Deutschland blieb sie in den ersten beiden Vierteln des Jahres 1959 ebenfalls unter dem Vorjahresdurchschnitt, und erst für die zweite Jahreshälfte galt das Gegenteil.

Auch die private Anlageinvestition war in den meisten Ländern nicht die Ursache des Aufschwungs. Sie entwickelte sich erst spät und auch dann in einigen wenigen Ländern, selbst wenn man das Jahr in seiner Gesamtheit betrachtet, relativ schwächer als die Summe der Ausgaben aller Kategorien zusammen. In den Vereinigten Staaten erholte sie sich erst im letzten Viertel des Jahres 1958. Im Vereinigten Königreich stieg sie nach dem Rückgang vom ersten Quartal 1959 ein wenig an, doch hatte sie im letzten Quartal des Jahres immer noch nicht den entsprechenden Vorjahresstand erreicht. Auch in der Bundesrepublik ging sie, nachdem sie das ganze Jahr 1958 hindurch zugenommen hatte, Anfang 1959 ein wenig zurück und übertraf erst im dritten Viertel des Jahres wieder das Ergebnis des letzten Quartals von 1958.

In den Ländern, in denen die Investition in Vorräten und Anlagen nur zögernd in Gang kam, war die Konjunkturbelebung meist wesentlich der Steigerung des privaten Verbrauchs zu verdanken — so in den Vereinigten Staaten,

im Vereinigten Königreich, in Italien und in einigen wenigen weiteren Ländern. Verschiedene sonstige Faktoren trugen, wenn auch nicht im gleichen Maße, in den Anfangsstadien zur Steigerung der wirksamen Gesamtnachfrage bei: in der Bundesrepublik der Wohnungsbau; in Italien, Frankreich, der Bundesrepublik und den Niederlanden die Ausfuhr; und in fast allen Ländern spielten auch vermehrte Ausgaben der öffentlichen Hand eine wichtige Rolle. (Zahlenangaben über die Bestandteile des Bruttosozialprodukts findet man in Kapitel II.)

Was über die Auslösefaktoren des Konjunkturaufschwungs gesagt wurde, hat Gültigkeit, obwohl für das gesamte Jahr 1959 die private Vorrats- und Anlageinvestition in den meisten Ländern schneller zugenommen hat als die wirksame Nachfrage im ganzen. Normalerweise steigen nämlich, wenn die inländischen privaten und öffentlichen Verbraucher oder ausländische Kunden mehr nachfragen, die Investitionen, sobald sie überhaupt zu reagieren begonnen haben, überproportional schnell, was wiederum die Verbrauchernachfrage belebt und dadurch zur kumulativen Aufwärtsbewegung beiträgt.

Der Staat beeinflusste diese günstige Entwicklung der Konjunktur in den meisten Ländern erheblich. Die kräftigste und unmittelbarste Wirkung ging von

Veränderungen des Bruttosozialprodukts und seiner Bestandteile zu jeweiligen Preisen

	Jahr	Privater	Öffentlicher	Gesamtinvestition (brutto)	Ausfuhr von Gütern und Leistungen	Einfuhr von Gütern und Leistungen (Zunahme -)	Bruttosozialprodukt
		Verbrauch					
Prozent							
Belgien	1958	- 1,7	6,7	- 7,7	- 2,5	7,9	- 0,2
	1959	1,9	5,0	3,8	3,7	- 5,1	2,2
Dänemark	1958	4,2	9,1	- 3,7	3,7	1,5	4,4
	1959	10,5	5,4	19,5	7,6	- 15,4	9,6
Deutschland (BR)	1958	7,3	10,5	2,1	4,7	- 4,3	6,4
	1959	6,0	10,8	10,5	11,6	- 13,7	7,5
Finnland	1958	2,0	9,8	5,1	13,0	- 2,7	6,2
	1959	7,3	6,9	10,3	7,7	- 14,0	6,9
Frankreich	1958	12,4	8,2	15,5	17,4	- 8,8	13,6
	1959	8,3	10,6	0,6	19,4	- 2,9	9,4
Italien	1958	3,8	13,1	1,6	4,0	8,7	6,4
	1959	4,1	8,0	7,0	11,2	- 4,1	6,2
Niederlande	1958	2,7	- 1,3	- 15,5	0,8	10,7	3,0
	1959	4,3	0,6	11,7	9,8	- 9,3	6,0
Norwegen	1958	3,3	5,6	6,7	- 9,5	0,6	1,0
	1959	5,6	9,4	0,4	5,6	- 1,7	5,7
Österreich	1958	4,9	5,2	- 2,1	- 1,2	4,0	4,0
	1959	6,4	5,5	7,5	8,3	- 9,7	6,2
Schweden	1958	6,4	8,4	- 0,2	- 4,0	2,5	4,2
	1959	4,1	9,2	4,3	4,0	- 0,4	5,6
Schweiz	1958	1,8	2,6	- 5,8	1,3	9,8	3,7
	1959	.	.	.	.	.	4,5
Vereinigtes Königreich	1958	5,1	3,5	- 1,0	- 2,5	5,0	4,3
	1959	4,0	6,4	5,6	1,0	- 5,1	3,7
Vereinigte Staaten	1958	2,9	7,4	- 17,6	- 13,7	0,0	- 0,2
	1959	6,3	5,4	29,5	0,9	- 10,8	8,6

der Erhöhung des öffentlichen Verbrauchs aus, die nicht selten relativ stärker war als diejenige der Gesamtausgaben. Doch ganz abgesehen von solchen direkten Beiträgen hatte der Staat auch beim Anschwellen von einigen der übrigen Ausgabenströme seine Hand im Spiel. Hier ist an erster Stelle das Vereinigte Königreich zu nennen, wo die Aufhebung der Teilzahlungsbeschränkungen und dann die budgetären Maßnahmen von April 1959 den Verbrauch erheblich anregten. Es lassen sich noch weitere Beispiele anführen. In der Bundesrepublik begünstigte die Zentralbankpolitik, die während beträchtlicher Zeit auf eine Senkung des langfristigen Zinssatzes gerichtet gewesen war, unzweifelhaft den Wohnungsbau und die private Anlageinvestition. In Frankreich wirkten sich die Exporterfolge, die dem Ende 1958 in Angriff genommenen Stabilisierungsprogramm zu verdanken waren, hemmend auf Tendenzen aus, die immer noch fast das ganze Jahr 1959 hindurch die Wachstumsrate insgesamt zurückgehen ließen. Und in den meisten Ländern erhielt die Expansion generell dadurch Auftrieb, daß die Zentralbanken die längste Zeit des Jahres 1959 hindurch einen reichlichen Strom von Bankkredit und ein niedrigeres Niveau der kurz- und langfristigen Zinssätze zuließen. Die einzige größere Ausnahme bildeten in dieser Hinsicht die Vereinigten Staaten, in denen das Zinsniveau 1959 über demjenigen von 1958 lag. Hier, wo die Konjunktur sich so viel früher zu erholen begonnen hatte als in Europa, war bereits um die Mitte des Jahres 1959 eingetreten, was die meisten europäischen Länder erst im letzten Viertel des Jahres erfuhren — nämlich die Notwendigkeit geld- und kreditpolitischer Maßnahmen zur Verhinderung von Überhitzungserscheinungen und inflatorischen Tendenzen.

Die Ausweitung der effektiven Gesamtnachfrage wurde 1959 in fast allen Ländern aus einer Expansion des Geldvolumens gespeist, die prozentual stärker war als diejenige des Bruttosozialprodukts, so daß das Verhältnis von Geldmenge zu Bruttosozialprodukt sich erhöhte (siehe die Tabelle in Kapitel III, Seite 63) beziehungsweise — was auf dasselbe hinausläuft — die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes sich verringerte. Eine solche Verlangsamung der Zirkulation war zu erwarten, insoweit die Expansion des Geldvolumens von einem Zahlungsbilanzüberschuß herrührte; in diesem Fall gehörte die Erhöhung der Geldmenge zu den Ursachen des Zinsrückgangs, womit die Korrelation zwischen diesem und der Umlaufverlangsamung wenigstens teilweise erklärt ist.

In den Vereinigten Staaten dagegen, wo die Geldmenge sich nicht so schnell ausweitete wie das Bruttosozialprodukt, ihre Zirkulation sich also beschleunigte, zog das Zinsniveau an; und der Kausalzusammenhang war höchstwahrscheinlich umgekehrt; die Zinssteigerung ließ das Geld schneller umlaufen; insoweit sich dabei freilich das Verhältnis von Sicht- zu Termineinlagen zugunsten der zweitgenannten verschob, stieg mit der Umlaufbeschleunigung natürlich die effektive Nachfrage nicht.

Eine gewisse Bestätigung des genannten Zusammenhangs kann auch darin gesehen werden, daß in fast allen Ländern die Umlaufgeschwindigkeit des Bargeldes allein praktisch konstant geblieben ist. Die Veränderung des Umlauftempo der Gesamtmenge beruhte auf der Veränderung der Giralgeldzirkulation. Inaktives Geld wird in der Regel nicht in bar gehalten, sondern es liegt auf

Konten; mit anderen Worten: der Einfluß von Zinsänderungen auf die Ausgabe-freudigkeit der Geldbesitzer wird sich normalerweise eher beim Buch- als beim Bargeld bemerkbar machen.

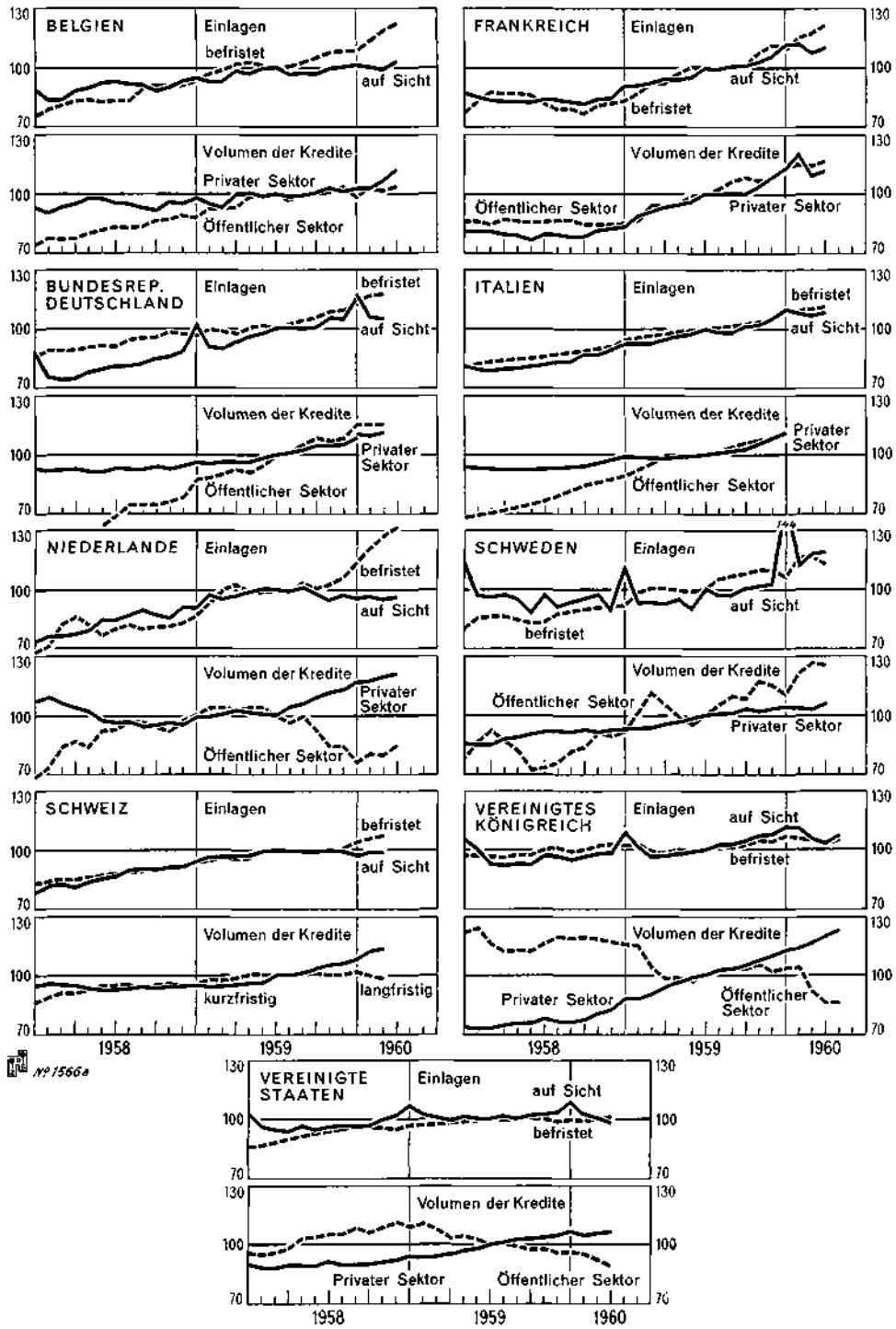
In sämtlichen Ländern nahm der private Sektor der Volkswirtschaft im Zuge des Aufschwungs in erheblichem Umfang Bankkredite vorwiegend zur Vorratsbildung, für den Wohnungsbau und in einer Reihe von Fällen zum Erwerb langlebiger Verbrauchsgüter auf. In einigen Ländern wurde die Ausweitung des Bankkredits an den privaten Sektor größtenteils durch eine Verringerung der Bankforderungen gegenüber der öffentlichen Hand ermöglicht; in anderen schlug sich fast die gesamte Bankkreditausweitung in einer entsprechenden Erhöhung des Einlagenvolumens auf der Passivseite der Bilanz nieder.

In den Vereinigten Staaten expandierte der Kredit der Geschäftsbanken an den privaten Sektor 1959 um 12,6 Milliarden Dollar und somit um 12,8 Prozent, wohingegen das Volumen der Kredite an den öffentlichen Sektor um nicht ganz 7,5 Milliarden Dollar (11,2 Prozent) schrumpfte — ein Rückgang, der mit demjenigen der gesamten Wertpapieranlagen der Kreditinstitute identisch ist, da sich deren Portefeuille an sonstigen Papieren nicht nennenswert veränderte. Die Termineinlagen erhöhten sich um über 2 Milliarden Dollar und die übrigen längerfristigen Mittel (einschließlich des Eigenkapitals der Banken) um fast 3,5 Milliarden Dollar, so daß die Sichteinlagen praktisch konstant blieben. Die Expansion des Bankkredits hat also die Geldmenge nicht aufgebläht.

Im Vereinigten Königreich erweiterte sich von Ende 1958 bis Ende 1959 bei den Londoner Clearingbanken das Kreditvolumen um 692 Millionen Pfund Sterling und damit um etwa ein Drittel des Volumens vom 31. Dezember 1958; das ist der größte Zuwachs aller Nachkriegsjahre. Die Wertpapieranlagen der Banken gingen um 392 Millionen Pfund oder um 19 Prozent zurück, während die Einlagensumme um 468 Millionen Pfund (6,5 Prozent) stieg. Hinter der ganz außergewöhnlichen Bankkreditexpansion blieb der relative Einlagenzuwachs weit zurück. Die öffentlichen Stellen erwarben die von den Banken abgegebenen Titel zu einem erheblichen Teil mit Erlösen aus der Emission von Schatzwechseln, die meist bei Nichtbanken untergebracht wurden. In diesen beiden Ländern haben somit — zum Teil temporäre — Sparakte in Form von unmittelbar oder über Kapitalsammelstellen des Nichtbankensektors vorgenommenen Staatspapierkäufen oder (in den Vereinigten Staaten) in Form einer Erhöhung der Terminguthaben eine beträchtliche Ausweitung des Volumens der dem privaten Sektor gewährten Bankkredite ermöglicht. Mit anderen Worten: Ersparnisse bestritten indirekt einen großen Teil der Kreditexpansion, die infolgedessen den Geldumlauf nicht oder, im Vergleich zur Kreditexpansion, nur wenig anschwellen ließ.

Auch in den Niederlanden nahm der Kredit der Banken an den privaten Sektor zu und an den öffentlichen Sektor ab, wobei aber die Abnahme mit 740 Millionen holländischen Gulden weit über die Zunahme — 590 Millionen Gulden — hinausging. Dazu erhöhte sich die Einlagensumme um 870 Millionen Gulden, von denen reichlich die Hälfte auf Termineinlagen entfiel. Damit bedarf ein Betrag von mehr als 1 Milliarde Gulden der Erklärung. Dieser Betrag wurde

Einlagen- und Kreditvolumen der Geschäftsbanken Monatliche Indexwerte, Juni 1959 = 100



hauptsächlich im Ausland angelegt. Die Erhöhung der Auslandsanlagen nahm also mehr als die gesamte Menge der bei den Banken angesammelten liquiden Mittel erster und zweiter Ordnung in Anspruch.

In Belgien, der Bundesrepublik, Frankreich, Italien, Schweden und einigen anderen Ländern weitete sich neben dem Bankkredit an den privaten Sektor gleichzeitig — im Gegensatz zur Entwicklung in den obengenannten Ländern — auch der Bankkredit an den öffentlichen Sektor aus. In der Bundesrepublik erhöhten die Kreditinstitute (wie in den Niederlanden) dazu auch ihre Auslandsforderungen. Der Expansion dieser Aktiva standen zum einen Teil ein Zuwachs bei den befristeten Einlagen und zum anderen Teil eine — von Land zu Land verschieden starke — Ausweitung der Geldmenge in Form von Sichteinlagen gegenüber. In diesen Ländern erhöhte sich dann das Verhältnis von Geldvolumen zu Bruttosozialprodukt; eine Verlangsamung des Geldumlaufs hat also weitgehend den inflatorischen Effekt aufgefangen, den die Geldvermehrung sonst hätte haben können.

An der kräftigen Kreditexpansion war der Kredit an die Industrie verhältnismäßig wenig beteiligt. Dieser stieg in den untersuchten Ländern bedeutend schwächer als der Kredit an andere Sektoren. Im Vereinigten Königreich zum Beispiel erhöhte sich das Volumen der Kredite an die verarbeitende Industrie von Februar 1959 bis Februar 1960 um 18 Prozent, die Menge der Teilzahlungsdarlehen für Hauskäufe dagegen um 114 Prozent und die Summe der Personalkredite und der Darlehen an freiberuflich Tätige um 46 Prozent. In den Vereinigten Staaten expandierte die Kreditgewährung sämtlicher versicherten Geschäftsbanken an Industrie und Handel um vielleicht 10 Prozent und der Hypothekarkredit um 11 Prozent; doch den höchsten Ausweitungssatz, nämlich 17 Prozent, hatte der direkt oder über entsprechende Finanzierungsgesellschaften gewährte Konsumkredit zu verzeichnen. In der Bundesrepublik expandierte der lang- und kurzfristige Kredit sämtlicher Banken an die Industrie um nicht ganz 9 Prozent, der Hypothekarkredit dagegen um 20 Prozent und der Kredit an den Handel um 15 Prozent. Ähnlich verlief die Entwicklung in einigen anderen Ländern.

Die Diskrepanz der Entwicklung in den einzelnen Ländern erklärt sich weitgehend aus der unterschiedlichen Liquidität ihres Bankenapparats. In den Vereinigten Staaten erhöhte das Bundesreservesystem, auf restriktivem Kurs, den Diskontsatz von einem „Minimum“ von $1\frac{3}{4}$ Prozent im Sommer 1958 auf schließlich 4 Prozent im September 1959; es folgte damit der Bewegung des Schatzwechselsatzes, der selber wieder von der Politik des Bundesreservesystems beeinflußt wird. Die Reserven der Mitgliedsbanken blieben das Jahr über praktisch konstant, doch mußten die Banken sich zunehmend beim Bundesreservesystem refinanzieren, so daß ihre Nettoverschuldung (Verschuldung beim Bundesreservesystem abzüglich der Überschußreserven), die sich Ende 1958 auf 134 Millionen Dollar beziffert hatte, im Laufe des Jahres auf 464 Millionen Dollar anstieg. Die Knappheit der Banken an Reservegeld bewirkte in Verbindung mit dem steigenden Diskontsatz, daß sie sich, wenn sie dem erhöhten Bedarf an Bankkrediten nachkommen wollten, die hierfür benötigten Mittel nur durch den Verkauf von Wertpapieren beschaffen konnten.

Im Vereinigten Königreich wurde die Bankrate, nachdem sie 1959 unverändert 4 Prozent betragen hatte, im Januar 1960 auf 5 Prozent angehoben. Die Clearingbanken erhöhten ihre Aktiva — und damit auch ihre Einlagensumme — im vollen Maße dessen, was ihre liquiden Mittel gestatteten. Diese stiegen um 135 Millionen Pfund Sterling, was es den Banken zusammen mit einer leichten Verringerung des Liquiditätssatzes von 34,6 auf 34,3 Prozent ermöglichte, ihr Passivgeschäft um 6,5 Prozent auszuweiten. Doch reichte der Spielraum, der den Banken zur Erhöhung ihrer Aktiva zur Verfügung stand, nicht aus, um die Nachfrage nach Bankkredit zu befriedigen, so daß sie in großem Umfang Wertpapiere verkaufen mußten.

In den anderen Ländern waren die Banken fast das ganze Jahr hindurch sehr flüssig, und der amtliche Diskontsatz wurde in den meisten Fällen gesenkt; erst im letzten Viertel des Jahres schlugen in einigen der Länder diese Tendenzen in ihr Gegenteil um. Als Beispiel mögen Frankreich und die Bundesrepublik dienen. In Frankreich entspricht die Liquidität der Kreditinstitute, da sie kaum Barmittel bei der Zentralbank unterhalten, am ehesten ihren dort vorhandenen Refinanzierungsfazilitäten. Diese nun konnten sie, hauptsächlich dank dem Zahlungsbilanzüberschuß und dem damit verbundenen Mittelzufluß, von 1,75 Milliarden Neuen Franken* Ende 1958 auf 6,44 Milliarden im August 1959 erhöhen; danach ergab sich ein Rückgang, doch am Jahresende waren die gesamten Kreditfazilitäten der Banken immer noch beträchtlich höher als Ende 1958. Gleichzeitig unterstützte die Bank von Frankreich diese Entwicklung, indem sie den Diskontsatz in zwei Etappen von $4\frac{1}{2}$ Prozent im Oktober 1958 auf 4 Prozent im April 1959 und zudem auch die Ausnahmesätze für Zentralbankkredite jenseits der Plafonds in drei Etappen ganz erheblich senkte. Und seit der im Februar 1959 erfolgten Aufhebung der Plafonds für die Kreditgewährung der Banken konnten diese ungehindert ihre vermehrte Liquidität zu einer Kreditexpansion und damit zur Schöpfung neuer Einlagen heranziehen.

In der Bundesrepublik Deutschland waren die Kreditinstitute bis Ende 1958 überaus liquide gewesen. Ihre Zentralbankverschuldung, die sie in den Jahren zuvor im Zuge des aus dem Zahlungsbilanzüberschuß resultierenden Mittelzuflusses ständig verringert hatten, war das ganze Jahr 1959 hindurch niedrig geblieben, und die Banken hatten ganz beträchtlich ihre Auslandaktiva erhöhen können, die sich jederzeit in Zentralbankguthaben umwandeln ließen. Die breite Barmittelbasis ermöglichte zusammen mit dem geringen Umfang der Zentralbankverschuldung eine rasche Ausweitung des Kredit- und Einlagenvolumens. Bis zum Herbst sah die Zentralbank keinen Grund, hiergegen etwas zu unternehmen; sie unterstützte die Expansion sogar, indem sie im Januar 1959 den Diskontsatz auf $2\frac{3}{4}$ Prozent senkte. Im September jedoch gab sie, da die Expansion des Bankkredits zu weit zu gehen schien, durch Erhöhung des Diskontsatzes von $2\frac{3}{4}$ auf 3 Prozent ein erstes Warnzeichen, dem dann, als die Expansion

* Im vorliegenden Bericht werden alle Beträge in französischer Währung, um sie vergleichbar zu machen, in Neuen Franken angegeben, gleichviel ob die Angabe sich auf die Zeit vor oder nach der französischen Währungsumstellung bezieht. Entsprechend bedeutet auch das ohne Zusatz verwendete Wort „Franken“ im Zusammenhang mit Frankreich stets Neue Franken, sofern nicht ausdrücklich das Gegenteil gesagt wird.

sich nicht verlangsamte, einschneidendere Maßnahmen folgten: im Oktober und dann erneut Anfang Juni 1960 eine weitere Heraufsetzung des Diskonts auf 4 bzw. 5 Prozent und in vier Etappen eine Erhöhung der Mindestreservesätze, die damit am 1. Juni 1960 einen Stand von 20,2 Prozent für Sichtverbindlichkeiten der größten Institute an Bankplätzen erreichten. Dazu wurden noch die Rediskont-Kontingente der Banken gesenkt.

Wie in Frankreich und der Bundesrepublik war es auch in Italien der Überschuß in der Zahlungsbilanz, der die Banken liquidisierte und ihnen damit die Ausweitung ihrer Kredite sowohl an den Staat wie an den privaten Sektor ermöglichte. In anderen Ländern, in denen sich ebenfalls die Kreditexpansion in einem Einlagenzuwachs niederschlug, ging die günstige Liquiditätslage auf die verschiedensten Ursachen zurück; immer aber war sie es, die es den Banken gestattete, ihren Privatkredit auszuweiten, ohne ihre Wertpapierbestände angreifen zu müssen.

Die Unterschiedlichkeit der Entwicklung im Geld- und Kreditwesen der einzelnen oben erörterten Länder kann als ein Zeichen der Wirksamkeit der Geldpolitik gewertet werden. Unter dem restriktiven Druck des Bundesreservesystems konnte das Einlagenvolumen nicht in dem Maße expandieren wie der Kredit; vielmehr mußten die Banken Wertpapiere verkaufen. Im Vereinigten Königreich hatte die verhältnismäßig geringe Menge der den Banken angebotenen Schatzwechsel eine ähnliche Wirkung. In anderen Ländern hingegen, in denen die Zentralbanken in dem Bestreben, die monetäre Nachfrage anzuregen, nichts dagegen unternahmen oder sogar dazu beitrugen, daß der Bankenapparat flüssiger wurde, ging die Ausweitung des Bankkredits mit einer mehr oder minder gleich großen Expansion der Bankeinlagen einher.

Die Unterschiedlichkeit der Bankenliquidität in den einzelnen Ländern erklärt weitgehend auch die Entwicklungsdivergenzen bei den kurzfristigen Zinssätzen (siehe das Diagramm auf Seite 64). In den Vereinigten Staaten ließ die Knappheit an Reservemitteln zusammen mit einer Erhöhung des staatlichen Angebots an Schatzwechseln deren Verzinsung in die Höhe schnellen. Im Vereinigten Königreich blieb der Schatzwechselsatz, nach einem jähen Rückgang im Jahre 1958, im Jahr darauf die längste Zeit mehr oder minder konstant. In der Bundesrepublik und den Niederlanden — beides Länder mit hochliquidem Bankenapparat — war der Schatzwechseldiskont im Verlauf des Jahres meist rückläufig; erst als die Zentralbank einen restriktiven Kurs einschlug, begann er wieder anzusteigen. In den übrigen Ländern dieser Kategorie, in denen die Schatzwechsel keine Rolle spielen, zeigte sich die Wirkung der Bankenliquidität auf die kurzfristigen Sätze im Rückgang etwa der Tagesgeldverzinsung. Infolge dieser Entwicklungsdivergenzen entfernten sich die Sätze an den einzelnen Geldmärkten, nachdem sie Ende 1958 verhältnismäßig eng beieinander gelegen hatten, im Berichtsjahr wieder stärker voneinander, was sich auf die internationalen Bewegungen kurzfristigen Kapitals auswirkte.

Die langfristigen Sätze, deren Veränderungen im Vergleich zu denjenigen der Geldmarktsätze schwach sind, jedoch im allgemeinen wegen der Möglichkeit der Arbitrage zwischen Geld- und Kapitalmarkt in die gleiche Richtung

weisen wie diese, stiegen in den Vereinigten Staaten an und blieben im Vereinigten Königreich einigermaßen konstant, während sie sich in Frankreich, der Bundesrepublik und Italien beträchtlich ermäßigten. Am stärksten waren sie freilich 1958 zurückgegangen, doch in allen drei Ländern setzte sich dieser Rückgang, wenn auch mit Unterbrechungen, mindestens bis Mitte 1959 und in Frankreich bis zum Jahresende fort. In der Bundesrepublik ließ die restriktive Geld- und Kreditpolitik in Verbindung mit der konjunkturellen Erhitzung die Sätze gegen Jahresende wieder steigen, während in Italien eine vorübergehende Erhöhung im Zusammenhang mit der Begebung einer großen Staatsanleihe um die Jahresmitte zu verzeichnen war.

In keinem der Berichtsländer — mit Ausnahme der Vereinigten Staaten ganz kurz am Jahresende — stieg der Geld- über den Kapitalmarktsatz. In den Vereinigten Staaten war die Zinsbegrenzung für langfristige Staatsanleihen, indem sie den Staat zwang, auf den kurzfristigen Markt auszuweichen, vielleicht einer der Faktoren, die den kurzfristigen Satz auf und sogar über das Niveau des Zinses für langfristiges Kapital hinauftrieben. Wie das Diagramm auf Seite 64 zeigt, lassen sich hinsichtlich der Verzinsung langfristiger Staatsschulden jetzt drei Schichten von Ländern unterscheiden; zur ersten gehören Belgien, die Bundesrepublik, Frankreich, Italien und das Vereinigte Königreich mit Sätzen zwischen 5 und 6½ Prozent, zur zweiten die Vereinigten Staaten, Schweden und die Niederlande mit Sätzen zwischen 4 und 4½ Prozent, und die dritte schließlich wird von der Schweiz gebildet, wo der Satz immer noch nicht viel mehr als 3 Prozent beträgt. Der Tendenz nach scheinen sich die Kapitalmarktsätze allmählich einander genähert zu haben, und in Anbetracht der devisenrechtlichen Erleichterungen im internationalen Kapitalverkehr dürfte sich diese Tendenz vielleicht auch weiterhin bemerkbar machen.

Während der Privatsektor insgesamt gesehen 1959 seine Verschuldung gegenüber den Banken allenthalben stark erhöhte, war das Ausmaß, in dem der Sektor der Gesellschaften den Kapitalmarkt in Anspruch nahm, von Land zu Land sehr verschieden. In den Vereinigten Staaten, der Bundesrepublik, Italien und den Niederlanden war das Emissionsvolumen der Wirtschaft kleiner als 1958. An diesem Ergebnis war die in diesen Ländern eingetretene Erhöhung der Gewinne der emissionsfähigen Gesellschaften nicht unbeteiligt — zumindest nach der Entwicklung in den Vereinigten Staaten zu schließen, wo die Aktiengesellschaften aus ihren nach Abzug der Steuern verbliebenen Gewinnen 4,6 Milliarden Dollar mehr als im Vorjahr für die Selbstfinanzierung einbehalten konnten. In anderen Ländern wiederum (Belgien, Frankreich, Vereinigtes Königreich) war der Wertpapierabsatz der Kapitalgesellschaften 1959 erheblich größer als 1958.

Ein Vergleich zwischen der Ersparnisbildung der Gesellschaften und ihren Investitionen zu dem Zweck, den Gründen der Emissionsausweitung auf die Spur zu kommen, ist nur für das Vereinigte Königreich möglich. Hier übertraf die Ersparnisbildung der Gesellschaften deren Inlandsinvestitionen um fast 400 Millionen Pfund Sterling. Daß trotz diesem Überschuß, der denjenigen von

Kapitalmarktemissionen des privaten Sektors¹

	Jahr	Aktien	Schuld- verschreibun- gen	Zusammen	Prozentualer Anteil der Aktien am Gesamt- betrag
		Millionen* Einheiten der Landeswährung			
Belgien	1958	3 430	2 080	5 510	62
	1959	3 750	3 310	7 060	53
Deutschland (BR)	1958	1 140	1 880	3 020	38
	1959	1 260	1 330	2 590	49
Frankreich	1958	1 960	920	2 880	68
	1959	3 230	1 810	5 040	64
Italien	1958	340	440	780	44
	1959	330	380	710	46
Niederlande	1958	30 ²	240	270 ²	.
	1959	90	160	250	36
Norwegen	1958	140	180	320	44
	1959	160	330	490	33
Schweden	1958	150	60	210	71
	1959	190	40	230	83
Vereinigtes Königreich . . .	1958	90	100	190	50
	1959	280	120	400	70
Vereinigte Staaten	1958	1 900	9 100	11 000	17
	1959	2 550	7 090	9 640	26

* Bei Italien Milliarden.

¹ Auch Finanzinstitute. ² Ohne eine Emission der Royal Dutch Petroleum Company über 867 Millionen holländische Gulden; ungefähr ein Viertel dieses Betrages wurde vom niederländischen Kapitalmarkt aufgenommen.

1958 noch übertraf, die Emissionstätigkeit zunahm, läßt sich kaum ausreichend damit erklären, daß Emissionen inländischer Gesellschaften praktisch von Beschränkungen freigestellt wurden; der Grund ist vielmehr darin zu suchen, daß entweder die Investitionen im Ausland sich erhöheten oder jene Ersparnis sich nicht gleichmäßig auf die investierenden Gesellschaften verteilte.

Von Land zu Land einigermaßen einheitlich war dagegen die relative Verlagerung von den Schuldverschreibungen zu den Aktien. In sämtlichen Ländern mit Ausnahme Belgiens, Frankreichs und Norwegens bestritt der Aktienabsatz einen größeren Teil der Gesamtemissionen als im Jahr vorher. Bei den Niederlanden wird das Ergebnis für 1958 durch die in jenem Jahr aufgelegte Aktienemission der Royal Dutch Petroleum Company verzerrt; man sollte hier also mit 1957 vergleichen. Damals waren auf den Aktienabsatz 13,5 Prozent entfallen, gegenüber 36 Prozent 1959. Der Zug zu den Aktien war unzweifelhaft durch den außerordentlichen Anstieg ihrer Kurse verursacht. Diese erhöheten sich in sämtlichen Ländern, für die statistisches Material vorliegt, in einem Maße, das die durchschnittliche Aktienrendite — teils bereits 1958 — unter die Rendite für Industrieobligationen drückte.

Ins richtige Licht gesetzt wird die Aktienhausse der Jahre 1958 und 1959 vielleicht am besten durch einen Vergleich mit dem Kursanstieg, den die Aktien in den Vereinigten Staaten in der berühmten Spekulationszeit verzeichneten, die im September 1929 zu Ende gegangen war: In den beiden letzten Jahren jener Periode war der Index der Aktienkurse um 76 Prozent gestiegen. Allerdings werden Aktienkäufe heute viel weniger als damals aus kurzfristigen Krediten finanziert, so daß unter diesem Gesichtspunkt Aktienhausse an

Aktienkurse

	1958	1959	1960
	Dezember	Dezember	März
	Indezahlen (Dezember 1957 = 100)		
Deutschland (BR)	151	259	267
Frankreich	86	140	130
Italien	116	188	192
Niederlande	142	203	200
Schweden	116	166	150
Schweiz	120	156	154
Vereinigtes Königreich	128	189	181
Vereinigte Staaten	133	146	136

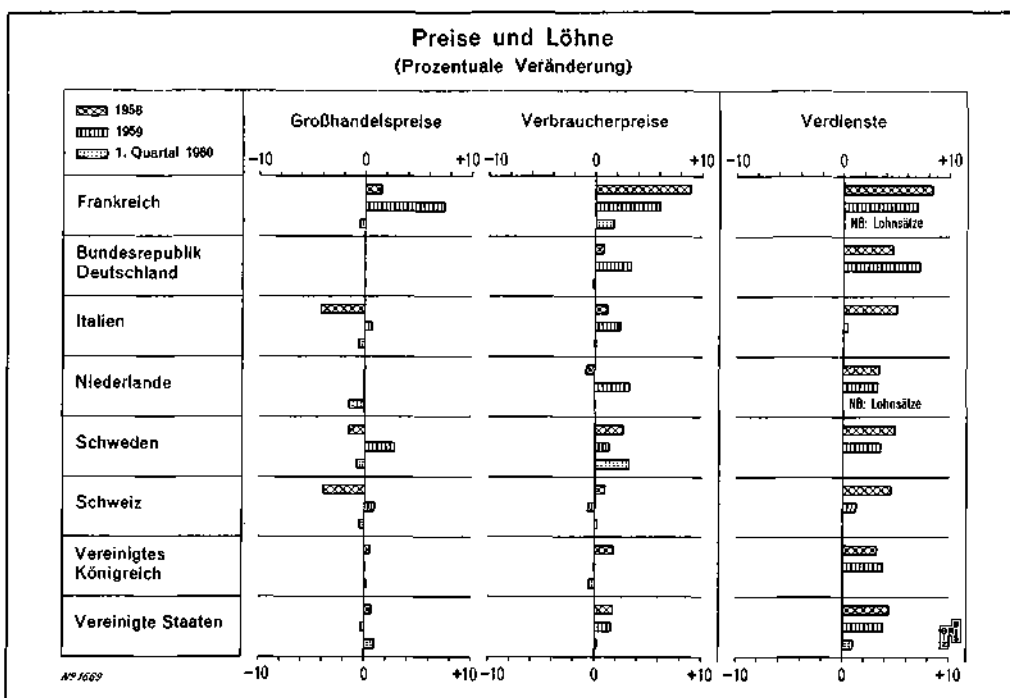
„Gefährlichkeit“ eingeübt haben. Zu dem Kursauftrieb der Jahre 1958–59 trugen mehrere Faktoren bei. Auf der Angebotsseite ist jahrelang nur wenig neues Material an die Börse gekommen. (In den Vereinigten Staaten beispielsweise steht einem Aktienemissionsvolumen von 1,9 Milliarden Dollar für 1958 und von 2,5 Milliarden für 1959 ein solches von 3 Milliarden für 1928 und von nicht weniger als 6 Milliarden für 1929 gegenüber — Zahlen, die, wenn sie mit heutigen

Ergebnissen vergleichbar sein sollen, in Anbetracht der Veränderung des Preisniveaus noch fast verdoppelt werden müssen.) Auf der Nachfrageseite wurden dem Aktienmarkt durch die ständig steigende Popularität der Investmentgesellschaften Mittel zugeleitet, die, da sie aus den unteren Einkommensgruppen stammten, vorher anders angelegt worden waren; und übertriebene Befürchtungen, das Geld könne sich weiter entwerten, leisteten, indem sie die Anleger zu den Aktien drängten, ihren eigenen Beitrag zu deren Hausse. Die im ersten Viertel des Jahres 1960 an einigen der wichtigsten Märkte eingetretene Abschwächung war ohne Zweifel eine nötige und gesunde Korrektur.

* * *

Der konjunkturelle Aufschwung ließ das Preisniveau tendenziell steigen, jedoch in einem bislang noch nicht beunruhigenden Ausmaß. Während 1957 und 1958 die Großhandelspreise in vielen Ländern sogar gefallen waren (vergleiche die Tabellen in Kapitel IV), trat 1959 an die Stelle der Minuszeichen das Pluszeichen (nur in Irland, Spanien und den Vereinigten Staaten wurde eine Vorjahreserhöhung durch einen geringfügigen Rückgang abgelöst). In den meisten Ländern war die Steigerung freilich sehr mäßig, wenn man von Frankreich absieht, wo infolge der die Einfuhr verteuernenden und gleichzeitig eine Reihe von Verbilligungsvorrichtungen aufhebenden Maßnahmen von Ende 1958 die Großhandelspreise um durchschnittlich 7,4 Prozent anzogen. Auch die Verbraucherpreise stiegen 1959 in den meisten Ländern der Tabelle auf Seite 102 — die Ausnahmen sind Irland, Island, die Schweiz und das Vereinigte Königreich —, jedoch in der Mehrzahl der Fälle nicht so stark wie 1958. In drei Fällen, in denen die Verbraucherpreise sich stärker erhöhten als im Vorjahr, war dies die Folge entweder einer außergewöhnlichen Steigerung der Nahrungsmittelpreise (Bundesrepublik und Niederlande) oder einer weiteren Anhebung der reglementierten Mieten (Italien).

Die nominalen Stundenlohnsätze und -verdienste erhöhten sich 1959 — also in einem Boomjahr — ebenfalls nicht so stark wie während der relativen Stagnation des Vorjahres. Eine der wenigen Ausnahmen ist die Bundesrepublik, in der die Stundenverdienste, trotz wie in den anderen Ländern abgeschwächter



Steigerung der Stundenlohnsätze, stärker zunehmen als im Jahr vorher, und zwar ganz eindeutig deshalb, weil die Verkürzung der Normalarbeitszeit den Anteil der Überstundenbezahlung in den Stundenverdiensten steigen ließ und weil der Arbeitskräftemangel die Arbeitgeber dazu veranlaßte, in Konkurrenz miteinander die Differenz zwischen den tatsächlich gezahlten und den tarifvertraglich vereinbarten Löhnen zu erhöhen.

Wenn 1959 die Lohnsteigerung trotz beginnender Hochkonjunktur hinter dem Vorjahresmaß zurückblieb, so vor allem aus zwei Gründen. Zunächst einmal hatte die 1958 in den meisten Ländern gegebene relative Beständigkeit des Index der Lebenshaltungskosten die Preis-Lohn-Spirale unterbrochen: es bestand kein Anlaß, die Lohnsätze wegen verteuerter Lebenshaltung zu erhöhen. Daneben ließ vielleicht — absolute Gewißheit ist hier nicht zu erlangen — auch der verhältnismäßig große Umfang der Arbeitslosigkeit von 1958 die in den Lohnverhandlungen des Jahres 1959 aufgestellten Forderungen in den meisten Ländern mäßiger ausfallen.

Erfahrungsgemäß ist die Hochkonjunktur stets mit einem gewissen Anziehen des Preisniveaus verbunden; die jetzige macht hiervon keine Ausnahme. So gesehen braucht die bescheidene Preissteigerung des Jahres 1959 und des ersten Quartals 1960 einstweilen nicht unnötig zu beunruhigen. Nun haben aber die hochkonjunkturbedingten Teuerungen eine vor dem Kriege unbekannte Eigenschaft angenommen, die ihre Gefährlichkeit wesentlich erhöht: sie werden niemals, selbst in der Rezession nicht, in nennenswertem Umfang durch Gegenbewegungen kompensiert. Legt man ihnen nichts in den Weg, so ergibt sich daher, wie es sich in letzter Zeit bestätigt hat, auf längere Sicht das

Bild steigender Preise in der Hochkonjunktur bei bestenfalls gleichbleibenden statt wie früher sinkenden Preisen in der Stagnation, und die allgemeine Preistendenz ist nach oben gerichtet. Während also die zuständigen Stellen früher dem boombedingten Steigen des Preisniveaus in der Gewißheit der späteren Tendenzumkehr einigermaßen gleichmütig hatten zusehen können, stehen sie jetzt viel stärker unter dem Zwang, schon mit beginnender konjunktureller Erhitzung Gegenmaßnahmen zu ergreifen, wenn das Preisniveau auf die Dauer stabil bleiben soll.

Die für die Stagnationen der Nachkriegszeit charakteristische Einseitigkeit der Preisbewegung liegt einesteiis in der mangelnden Anpassungsfähigkeit des Lohnniveaus nach unten und andernteils im Verhalten der Anbieter begründet, die in monopolistischer oder quasimonopolistischer Position ihre Preise bei nachlassender Nachfrage nicht herabsetzen — allgemeiner ausgedrückt: der Grund ist die monopolistische Durchsetzung des Marktes sowohl für Arbeit wie für Güter. Dies soll nicht heißen, daß die Preise einzelner Waren heutzutage niemals sinken; wenn sie jedoch sinken, dann wegen rationalisierungsbedingter Kosteneinsparungen mit entsprechender Steigerung der Arbeitsproduktivität, kaum jemals aber wegen einer Abschwächung der Nachfrage.

Der Geldentwertung im konjunkturellen Aufschwung Einhalt zu gebieten, ist also nicht nur wichtiger, sondern auch schwieriger geworden. Es ist heute allgemein anerkannt, daß sich der „traditionellen“ Ursache der Geldentwertung — ein aus dem privaten oder dem öffentlichen Sektor beziehungsweise aus beiden herrührendes Übermaß an Gesamtnachfrage — nach dem Kriege zwei neue Teuerungsgründe beigesellt haben. Der erste ist ein über die Erhöhung der durchschnittlichen Produktivität hinausgehender autonomer Lohnschub. Der zweite ist die Konzentration der Nachfrage in einem einzigen Sektor — zum Beispiel bei den Kapitalgütern —, durch die eben hier eine Lohnsteigerung ausgelöst werden kann, die dann auf andere Branchen übergreift und vielleicht auch die Preise von Gütern wie etwa Stahl in die Höhe treibt, so daß in jenen Branchen die Preise selbst ohne Nachfragesteigerung einfach wegen der höheren Kosten ebenfalls angehoben werden — eine Möglichkeit, auf die in den Publikationen des Gemeinsamen Wirtschaftsausschusses des US-Kongresses mehrfach mit Recht hingewiesen worden ist.

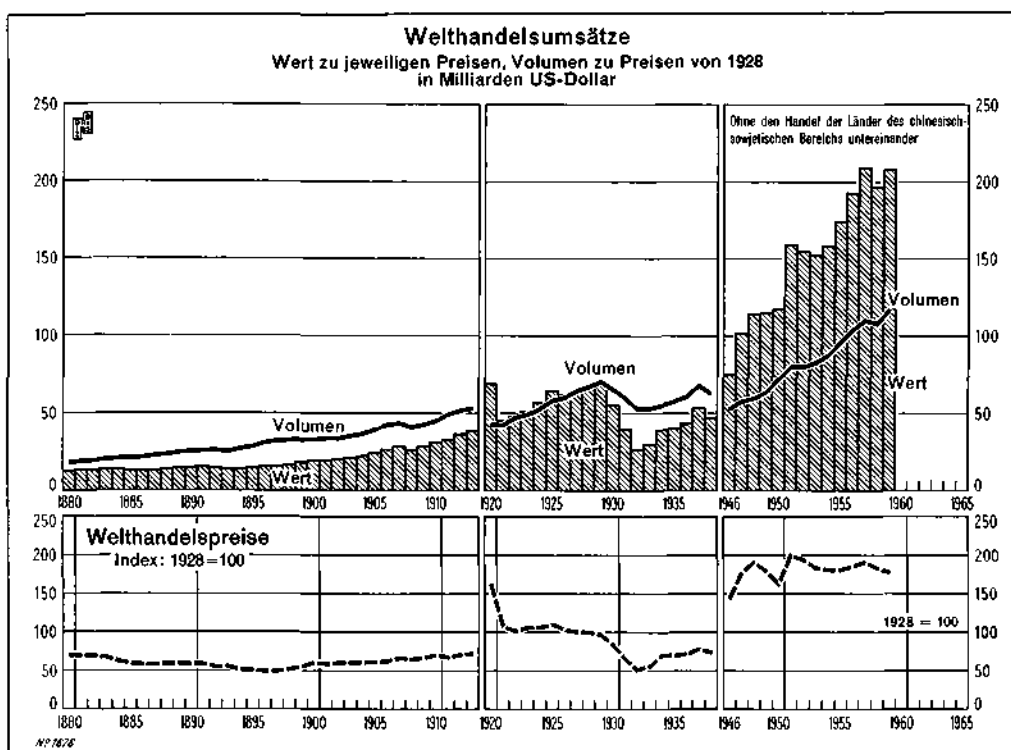
Sofern die Wirtschaft nicht so flüssig ist, daß Investitionen aus dem Liquiditätsüberhang finanziert werden können, ist die Geld- und Kreditpolitik durchaus imstande, mit einer Überexpansion der Gesamtnachfrage fertig zu werden, die im privaten Sektor dadurch entsteht, daß mehr investiert als gespart wird. Genau dies ist die „klassische“ Situation, die sich geld- und kreditpolitisch zur Zufriedenheit bewältigen läßt und mit der sich die älteren einschlägigen Standardwerke ausschließlich befassen. Viel schwieriger wird für die Zentralbank die Aufgabe schon dann, wenn öffentliche Stellen durch übermäßige Ausgaben, zum Beispiel für Investitionen, den inflatorischen Prozeß wesentlich vorantreiben, weil unter diesen Umständen die Zentralbank, wenn sie den Boom und den mit ihm einhergehenden Preisauftrieb dämpfen will, ihren restriktiven Kurs viel nachhaltiger verfolgen muß, als es sonst nötig gewesen wäre. Die Finanzpolitik muß auf die Geld- und Kreditpolitik abgestimmt sein, wenn diese nicht überlastet werden soll.

Am schwersten aber wird es der Zentralbank gemacht, wenn übermäßigen Lohnforderungen entsprochen wird oder wenn Lohn- und sonstige Kosten-erhöhungen von einem Sektor, in dem die Nachfrageballung sie tragbar macht, auf andere Sektoren übergreifen, in denen sie zu Preissteigerungen führen. In diesem Fall wird die Finanz- oder die Geld- und Kreditpolitik die Teuerung kaum ohne Beeinträchtigung des Beschäftigungsstandes und vielleicht sogar überhaupt nicht zum Stillstand bringen können, wie am Beispiel der letzten Rezession in den Vereinigten Staaten zu sehen ist. Dies beruht wiederum auf der Stärke der in der heutigen Wirtschaft vorhandenen monopolistischen Kräfte, die steigende Stückkosten erfahrungsgemäß unabhängig vom Nachfragestand in steigenden Preisen weiterzugeben tendieren. In den gegebenen Verhältnissen gehören zu den wichtigsten Voraussetzungen der Preisstabilität eine verantwortungsbewußte, an der Steigerung der durchschnittlichen Produktivität orientierte Lohnpolitik und zum andern auch eine zurückhaltende Preisgestaltung, die am besten bei stärkerem in- und ausländischem Wettbewerb gewährleistet wäre. Nach alledem wäre es naiv, von der Geld- und Kreditpolitik zu erwarten, sie allein könne das Preisniveau konstant halten. Mit ihr müssen vielmehr die Finanzpolitik, die Lohnpolitik sowie die Preispolitik der Unternehmen harmonisch zusammenwirken, wenn inflatorische Tendenzen verhindert werden sollen. Demgegenüber legen die für 1960 angekündigten Lohnforderungen und die Investitionspolitik der öffentlichen Stellen einiger Länder leider die Befürchtung nahe, daß die in Europa für 1958 und in gewissem Maße auch für 1959 charakteristische Preisstabilität erneut in Gefahr geraten könnte.

* * *

Die Konjunkturbelebung in den westlichen Industrieländern hat den Welthandelsumsatz (ohne den Handel der östlichen Länder untereinander) um 5,5 Prozent anschwellen lassen. Damit hat er aber, nachdem er 1958 wegen des geringeren Anteils der Frachten an den Einfuhrzahlen um 6 Prozent zurückgegangen war, noch nicht wieder das Ausmaß von 1957 erreicht. Die Ausfuhr allein war 1959 allerdings größer als 1957. Der Handelsverkehr der westlichen Industrieländer untereinander und mit der übrigen Welt expandierte überdurchschnittlich, nämlich um 7,6 Prozent — das ist etwas mehr als die Ausweitung des Handels von Europa und Nordamerika, wenn man jeden dieser beiden Räume gesondert betrachtet —, der Außenhandel der nichtindustrialisierten Länder dagegen nur um 0,7 Prozent.

Am bemerkenswertesten hat sich hierbei jedoch der Handel der sechs EWG-Länder miteinander entwickelt: er wuchs um nicht weniger als 19 Prozent, während die Ausfuhr dieser Ländergruppe nach dritten Ländern um 7,5 Prozent zunahm und die entsprechende Einfuhr sogar ein wenig schrumpfte. Lediglich mit einmaligen Sonderfaktoren — wie der Abwertung des französischen Frankens — läßt sich die außerordentlich starke Ausweitung des EWG-internen Außenhandels nicht ausreichend erklären. Als Grund kann man auch nicht anführen, die Sechs hätten die Länder außerhalb der Wirtschaftsgemeinschaft diskriminiert, denn dies war 1959 praktisch kaum der Fall. Es muß vielmehr angenommen werden, daß die Exporteure in Vorwegnahme der für 1960 und



danach vorgesehenen Zollsenkungen sich eifrig an den Märkten der benachbarten EWG-Länder umgetan und ihre Verbindungen zu Kunden an diesen Märkten ausgebaut haben. Die Schaffung des Gemeinsamen Marktes hat sich unverkennbar auf die Handelsströme innerhalb Europas auszuwirken begonnen, obwohl die Diskriminierung praktisch noch keine Rolle gespielt hat.

Der Außenhandel der östlichen Länder läßt sich immer noch längst nicht mit demjenigen vergleichbarer westlicher Länder messen, obgleich er sich beträchtlich schneller ausweitet. Der sowjetische Außenhandelsumsatz war 1959 mit 10,5 Milliarden Dollar ungefähr so groß wie der französische, halb so groß wie der britische und nur ein Drittel so groß wie der US-amerikanische. Ostdeutschland und die Tschechoslowakei lagen 1959 auf gleicher Höhe mit der Schweiz, aber Polen und Ungarn noch beträchtlich darunter. Hingegen wies der Außenhandel der östlichen Länder viel höhere Wachstumsraten auf als derjenige im Westen. In Polen expandierte er 1959 um 12 Prozent, in der Tschechoslowakei und in Ostdeutschland um etwa 15 Prozent, in Ungarn um 19 Prozent, in der Sowjetunion um 22 Prozent und in Bulgarien um nicht weniger als 42 Prozent. Für drei Länder liegen genaue Zahlen für den Handelsverkehr mit Ostblockländern einerseits und sonstigen Ländern andererseits vor. Am Außenhandel der Tschechoslowakei, Ungarns und Polens war der Westen mit 29 bzw. 33 und 38 Prozent beteiligt. Das sind nur wenig geringere Anteile als 1958, so daß der Handel zumindest dieser drei Länder mit dem Westen sich praktisch im gleichen Tempo ausgeweitet hat wie mit den übrigen Ostblockländern.

* * *

Im Bereich des internationalen Finanzverkehrs beherrschten 1959 zwei Probleme die Diskussion: das Defizit in der Zahlungsbilanz der Vereinigten Staaten sowie in einigen Ländern der — erst gegen Jahresende entstandene und auch dann noch nicht allzu besorgniserregende — Konflikt zwischen den geld- und kreditpolitischen Erfordernissen der Binnenwirtschaft und Rücksichten auf die Zahlungsbilanz.

Die nicht den Vereinigten Staaten gehörenden Bestände an Gold und kurzfristigen Dollarwerten einschließlich derjenigen der internationalen Finanzinstitutionen erhöhten sich 1959 um 5,1 Milliarden Dollar beziehungsweise um 5,7 Milliarden, wenn man die Bestände des gleichen Besitzerkreises an längerfristigen US-Staatspapieren dazurechnet. (In beiden Zahlen sind die Dollarbestände der Sowjetunion, der übrigen osteuropäischen Länder und Kontinentalchinas, nicht aber die Goldbestände dieser Staaten enthalten.) Dies ist der größte jährliche Zuwachs der Nachkriegszeit. Von jenen 5,1 Milliarden Dollar, um die sich die Bestände an Gold und kurzfristigen Dollarwerten insgesamt erhöhten, erhielt der Internationale Währungsfonds durch Rückzahlungen und neue Subskriptionsleistungen von Mitgliedsländern mehr als die Hälfte.

Westeuropa allein erwarb in seinem Zahlungsverkehr mit dem Ausland 1,6 Milliarden Dollar; das ist verglichen mit 1958 wenig, aber immer noch viel im Vergleich zu den Ergebnissen davorliegender Jahre; der Zuwachs wäre erheblich größer gewesen, wenn nicht 1,3 Milliarden Dollar durch die erwähnten Subskriptionsleistungen an den Internationalen Währungsfonds, durch Rückzahlungen Frankreichs an den Fonds und des Vereinigten Königreichs an den Fonds und die Export-Import-Bank sowie durch die von der Bundesrepublik vorgenommene vorzeitige Tilgung US-amerikanischer Auslandshilfe abgeflossen wären.

Die Struktur des Zuwachses bei den Gold- und kurzfristigen Dollarreserven der übrigen Welt hat sich in zweifacher Hinsicht verändert. Sein Dollargehalt erhöhte sich von 24 Prozent 1958 auf 63 Prozent 1959; und während 1958

Gold- und kurzfristige Dollarbestände der Welt

	Ende 1958	Ende 1959	Veränderung	
			1958	1959
Millionen US-Dollar				
Westeuropa*	21 321	22 922	+ 3 688	+ 1 601
<i>darunter</i>				
Deutschland (BR)	4 394	4 624	+ 295	+ 230
Frankreich	1 282	1 945	+ 347	+ 663
Italien	2 207	3 118	+ 676	+ 911
Vereinigtes Königreich . .	3 723	3 471	+ 848	— 252
Sonstige Länder (ohne USA) .	11 242	12 024	+ 310	+ 782
Internationale Institutionen . .	2 876	5 565	+ 179	+ 2 689
Zusammen	35 439	40 511	+ 4 177	+ 5 072
Goldbestände der USA	20 582	19 507	— 2 275	— 1 075

* Einschließlich der Überseegebiete.

der Dollarzuwachs in Guthabenform größer gewesen war als der gesamte Dollarzuwachs, erhöhten sich 1959 umgekehrt die Bestände an Schatz- und Handelswechseln stärker als die Dollarbestände insgesamt. Beide Umschichtungen hatten zumindest teilweise die gleiche Ursache: die gute Verzinsung, die 1959 in New York für Schatz- und Handelswechsel geboten wurde.

Will man sich ein Bild davon machen, inwieweit das Defizit in der Zahlungsbilanz der Vereinigten Staaten an der 5,7 Milliarden Dollar betragenden Erhöhung der Gold- und Dollarbestände der übrigen Welt beteiligt war, so muß man die Gold- und Dollarsubskriptionen der Vereinigten Staaten an den Internationalen Währungsfonds und die Erweiterung des Goldvorrates aus der Goldgewinnung und anderen Quellen — hauptsächlich Verkäufen der Sowjetunion — abziehen. Die Subskriptionen der Vereinigten Staaten an den Fonds und das „neue“ Gold betragen zusammen etwa 2,2 Milliarden Dollar, so daß als Leistung der Vereinigten Staaten an die übrige Welt ein Saldo von 3,5 Milliarden Dollar verbleibt. In der US-amerikanischen Zahlungsbilanzstatistik erscheint das Defizit mit 3,7 Milliarden Dollar; die Differenz erklärt sich daraus, daß in der erstgenannten Zahl die Veränderung der Verbindlichkeiten von Unternehmen des Nichtfinanzsektors und bestimmter amerikanischer Staatsstellen nicht enthalten ist.

Das Gesamtdefizit in der amerikanischen Zahlungsbilanz ergab sich sowohl aus dem Leistungs- wie aus dem Kapitalverkehr. Der erstgenannte schloß mit einem Manko von 0,9 Milliarden Dollar ab, gegenüber einem Überschuß von 1,5 Milliarden 1958. An Kapital und unentgeltlichen Staatsleistungen floß ein geringerer Betrag ins Ausland als im Jahr vorher, wohingegen sich der Kapitalimport verstärkte, so daß per Saldo an Kapital nur 2,8 Milliarden Dollar exportiert wurden (1958: 4,9 Milliarden). Da 1959 jedoch auch in der laufenden Rechnung Gelder abströmten, während sich 1958 ein erheblicher Überschuß ergeben hatte, erhöhte sich der Fehlbetrag in der gesamten Zahlungsbilanz von 3,4 Milliarden Dollar 1958 auf 3,7 Milliarden 1959. Die Verschlechterung des Abschlusses der Leistungsbilanz war 1958 weitgehend auf einen Rückgang der Warenausfuhr, 1959 dagegen ausschließlich auf eine — 2,4 Milliarden Dollar betragende — Erhöhung der Wareneinfuhr zurückzuführen. Am stärksten stieg der Import gewerblicher Verbrauchsgüter (besonders von Kraftwagen), einiger Rohstoffe und — hauptsächlich wegen des Stahlstreiks — von Stahl.

Die Verschlechterung der amerikanischen Handelsbilanz wird gemeinhin auf zweierlei Weise erklärt. Die eine Erklärung besagt: Solange die europäische Wirtschaft sich noch nicht vollständig von den Kriegsfolgen erholt hatte, waren die Vereinigten Staaten für Europa der einzige Lieferant vieler hier dringend benötigter Güter, wohingegen Europa angesichts seines ungesättigten Inlandbedarfs den Vereinigten Staaten viel weniger anzubieten hatte. Damals hatten die Vereinigten Staaten gegenüber Europa keinen Preis-, aber einen Produktionsvorsprung, und infolgedessen schloß ihre Leistungsbilanz mit hohen Überschüssen ab, die mit kommerziellem oder unentgeltlichem US-Kapital — und gelegentlich auch aus den europäischen Gold- und Dollarbeständen — bezahlt wurden. Sobald dann aber Europa wieder auf eigenen Füßen stand, begann sich

die Situation zu wandeln. Es wurde von Lieferungen aus den Vereinigten Staaten unabhängiger, und zugleich vermochte es seine Aktivität an den Auslandsmärkten zu steigern; damit verbesserten sich zwangsläufig seine Zahlungsbilanz und der Stand seiner Devisenreserven — was wünschenswert und notwendig war.

Mit dieser Theorie läßt sich die neuerdings festzustellende Verschlechterungstendenz der US-amerikanischen Zahlungsbilanz sicher zu einem guten Teil erklären; doch ist sie — ganz abgesehen davon, daß es ein wenig willkürlich ist, die Nachkriegserholung Europas (dank deren es von den Vereinigten Staaten unabhängiger werden konnte) als erst mit dem Jahre 1958 abgeschlossen zu betrachten — nicht sehr gut mit den Ergebnissen von 1959 in Einklang zu bringen, nämlich damit, daß in diesem Jahr die Ausfuhr der Vereinigten Staaten den Stand von 1958 hielt, während ihre Einfuhr, vor allem aus Europa, trotz dort steigender Inlandsnachfrage erheblich zunahm. Offenbar steckt hinter diesem Problem mehr, als sich allein mit strukturellen Veränderungen erklären läßt.

Die zweite Erklärung postuliert, daß die Wettbewerbsfähigkeit der US-Wirtschaft abnehme, was statistisch sehr schwer, wenn nicht gar unmöglich zu belegen ist, es sei denn, man betrachte es als durch die Erhöhung der europäischen Ausfuhr nach den Vereinigten Staaten und die Verringerung des amerikanischen Anteils an der Ausfuhr nach dritten Ländern ausreichend erwiesen. Im vorliegenden Zusammenhang soll dieses komplizierte Problem nicht eingehender erörtert werden (weitere diesbezügliche Betrachtungen befinden sich in Kapitel II); es genüge hier der Hinweis, daß die Behauptung, die US-Wirtschaft sei auf der ganzen Linie wettbewerbsschwächer geworden, sich nicht rechtfertigen läßt, daß aber Anlaß besteht anzunehmen, die europäische Industrie könne in bestimmten Zweigen wie der Produktion von Automobilen, elektrischen Ausrüstungen, Stahl und einigen Maschinenkategorien zu besseren Bedingungen anbieten als die Industrie der Vereinigten Staaten. Aber man hat heute ebensowenig Grund zu der Vermutung, das Defizit in der US-Zahlungsbilanz der letzten beiden Jahre sei der Beginn eines chronischen Dollarüberflusses, wie man früher Grund hatte, aus den Überschüssen des amerikanischen Zahlungsverkehrs mit dem Ausland auf eine chronische Dollarlücke zu schließen. In der Tat wies die Zahlungsbilanz der Vereinigten Staaten im letzten Quartal 1959 und im ersten Quartal 1960 deutliche Anzeichen der Verbesserung auf.

Gegenwärtig ist der gesamte Goldvorrat der Vereinigten Staaten nicht mehr viel höher als die Summe der kurzfristigen Dollarbestände der übrigen Länder (ohne diejenigen des Internationalen Währungsfonds), und in vielleicht nicht allzu ferner Zeit wird auch dieser Vorsprung verlorengegangen sein — eine Situation, in der sich mutatis mutandis lange Zeit auch das Vereinigte Königreich befunden hat. Die hierüber verschiedentlich empfundene Beunruhigung ist jedoch ganz unbegründet, solange für die ausländischen Besitzer von Dollar kein Anreiz besteht, sie in größeren Mengen in Gold umzutauschen, wozu sie sich etwa veranlaßt fühlen könnten, wenn mit einer Goldpreisänderung zu rechnen wäre, was aber von amtlicher amerikanischer Seite stets entschieden verneint

worden ist, so daß es hier außer Betracht bleiben kann. Hingegen wäre denkbar, daß im Zuge einer Veränderung der internationalen Zinsstruktur in dem Sinne, daß die Geldmarktsätze in Europa wesentlich über diejenigen in den Vereinigten Staaten steigen, die europäischen Banken ihre Dollaraktiva gegen Landeswährung an ihre jeweilige Zentralbank verkaufen, die diesen Reservenzuwachs dann satzungsgemäß oder zwecks Aufrechterhaltung eines traditionellen Verhältnisses zwischen Gold- und Dollarbeständen ganz oder teilweise in Gold anlegt, wodurch der Goldvorrat der Vereinigten Staaten unter das als tragbar angesehene Maß schrumpfen könnte. Um derartiges zu verhindern, sollte ein größeres Zinsgefälle zwischen den Vereinigten Staaten und Europa künftig vermieden werden. Es ist dies ein treffendes Beispiel für den obenerwähnten Konflikt zwischen den geld- und kreditpolitischen Erfordernissen der Binnenwirtschaft und Zahlungsbilanzermäßigungen.

Dieser Konflikt zwischen beabsichtigten binnenwirtschaftlichen und unbeabsichtigten außenwirtschaftlichen Wirkungen der Zinspolitik war in der Berichtszeit in einigen Ländern bereits tatsächlich vorhanden, wenn auch nur in bescheidenem Umfang. Das beste Beispiel bietet vielleicht die Bundesrepublik im letzten Quartal 1959. Die Bundesbank erhöhte ihren Diskontsatz am 4. September von $2\frac{3}{4}$ auf 3 Prozent und dann erneut am 23. Oktober auf 4 Prozent — erklärtermaßen, um die inländische Kreditexpansion zu dämpfen. Diese zweite Diskonterhöhung konnte, wie der Bundesbank durchaus bewußt war, die Banken zum Abzug von Auslandguthaben veranlassen und wieder einen Zufluß kurzfristigen Auslandsgeldes bewirken, was keinesfalls in ihrer Absicht lag, da sie eine erneute Devisenakkumulation zu vermeiden trachtete — nicht nur, weil eine solche Akkumulation auf Kritik aus dem Ausland stoßen, sondern auch, weil sie die Liquidität des Bankenapparates gerade dann erhöhen mußte, als es dem Noteninstitut darauf ankam, diese zu verringern. In der Tat verkauften die Kreditinstitute im November und Dezember — zum Teil vielleicht im Hinblick auf den Jahresabschluß — der Bundesbank Devisen im Betrage von 736 Millionen Deutschen Mark, und an ausländischem Geld flossen den Banken weitere 570 Millionen Deutsche Mark zu, womit der in jenen beiden Monaten bei der Bundesbank zu verzeichnende Dollarzuwachs von 1,6 Milliarden Deutschen Mark zum größeren Teil erklärt ist. Diese Episode ging allerdings, insbesondere da die Zinssätze in anderen Ländern ebenfalls zu steigen begannen, bald zu Ende. Immerhin befand sich aber, da die Bundesbank der Repatriierung deutscher beziehungsweise Einfuhr ausländischer Gelder nicht neuen Vorschub leisten wollte, unter den einschneidenden Restriktionsmaßnahmen vom Februar 1960 keine Diskonterhöhung; solche Restriktionsmaßnahmen beeinflussen freilich das Niveau der Marktsätze auch bei „Diskontstillstand“. Anfang Juni 1960 sah sich die Bundesbank unter dem Druck der konjunkturellen Entwicklung dann aber doch veranlaßt, den Diskont auf 5 Prozent zu erhöhen.

Es läßt sich nie leicht entscheiden, ob die binnenwirtschaftlichen Ziele der Geld- und Kreditpolitik den Vorrang vor Zahlungsbilanzermäßigungen haben sollen; in Ländern, in denen der Außenhandel eine verhältnismäßig geringe Rolle spielt, gehen im Konfliktfall die binnenwirtschaftlichen Erfordernisse im allgemeinen den außenwirtschaftlichen Aspekten der Geld- und Kreditpolitik

vor, wohingegen in Ländern, in denen der Außenhandel im Verhältnis zum Bruttosozialprodukt größere Bedeutung hat, die Zahlungsbilanz stärker im Vordergrund der Erwägungen steht. Bezeichnenderweise wurde der belgische Diskontsatz Ende 1959 nicht zur Dämpfung der Inlandsnachfrage, sondern zur Eindämmung des Abflusses von kurzfristigem Geld erhöht. Auf alle Fälle ist es seit Einführung der Konvertibilität eindeutig viel wichtiger als vorher, daß die einzelnen Volkswirtschaften gleichen Schritt halten, damit sich solche Konflikte möglichst nicht entwickeln können; es hat sich also die Notwendigkeit erhöht, auf diesem Gebiet international zusammenzuarbeiten.

Im ersten Quartal 1960 wurden die wirtschaftlichen Aussichten für den Rest des Jahres von Praktikern und Theoretikern im großen und ganzen optimistisch beurteilt. Die von der privaten Industrie geplanten Ausgaben für Produktionsanlagen und die Anfang 1960 von amtlicher Seite bekanntgegebenen diesbezüglichen Ausgabenvoraussagen lassen Zuwachsraten erwarten, die erheblich über denjenigen des Jahres 1959 liegen. Für die Vereinigten Staaten beruht die Zahl in der Tabelle auf den von der Wirtschaft dem Office of Business Economics und der Securities and Exchange Commission als geplant gemeldeten Investitionen und für das Vereinigte Königreich auf den vom Handelsministerium eingeholten Angaben eines repräsentativen Querschnitts von Unternehmen; die Zahl für die Niederlande entstammt dem Zentralen Wirtschaftsplan für 1960 und in ähnlicher Weise diejenige für Schweden dem Nationalbudget für das gleiche Jahr, während der Zahl für Belgien eine Vorausschätzung der OEEC und derjenigen für Frankreich eine der provisorischen volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für 1959 entnommene Vorhersage zugrunde liegt.

Für 1960 erwartete Anlageinvestition

	Prozentuale Erhöhung gegenüber der tatsächlichen Investition von 1959
Belgien	10,2
Frankreich	8,5
Niederlande	14,0
Schweden	12,8
Vereinigtes Königreich	16,0
Vereinigte Staaten . .	14,0

Soweit Vorausschätzungen des Bruttosozialprodukts verfügbar sind, liegen sie für 1960 ebenfalls über den Ergebnissen von 1959, und zwar in Belgien um 3,5 Prozent, in Frankreich um 5 Prozent, in den Niederlanden um 8 Prozent und in Schweden um 4 Prozent. In den Vereinigten Staaten erwarteten die Produzenten für 1960 eine Umsatzerhöhung von 8 Prozent und der Handel eine solche von 5 Prozent. Die Ausweitung des Bruttosozialprodukts von 1960 gegenüber demjenigen von 1959 würde den Vorausschätzungen ungefähr entsprechen, wenn der Produktionsstand des ersten Quartals 1960 erhalten bleibt. Zahlen dieser Art sind natürlich nicht als Exaktangaben verwendbar, denn schon oft sind Investitionspläne revidiert worden und Voraussagen falsch gewesen. Aus ihnen spricht jedoch der Anfang 1960 in der Wirtschaft und bei den öffentlichen Stellen vorhandene Optimismus, der schon an sich die wirtschaftliche Entwicklung in der allernächsten Zukunft stark beeinflussen wird.

Dennoch sind die Zahlen eher zu hoch gegriffen. Zwar gab es in den ersten Monaten des Jahres 1960 natürlich Faktoren, die der Investition sehr förderlich

waren und auf denen die optimistischen Investitionspläne beruhten. An solchen Faktoren seien insbesondere genannt: das ungewöhnlich hohe Gewinnniveau von 1959, das die Investitionsneigung gesteigert haben dürfte; die Erwartung ähnlicher Gewinne und entsprechender Möglichkeiten der Selbstfinanzierung für 1960; und schließlich die hohe Liquidität, über die die Unternehmen Anfang 1960 verfügten (siehe Kapitel III). Jedoch werden die Gewinne und damit die Möglichkeiten der Selbstfinanzierung vielleicht durch Lohnsteigerungen beschnitten werden; zudem könnten die Erhöhung des Zinsniveaus — zumindest in den europäischen Ländern — und die zunehmende Erschwerung der Bankkreditgewährung (beides im Zuge der monetären Restriktionspolitik, zu der die meisten europäischen Länder gegen Ende 1959 übergingen) die Unternehmen veranlassen, ihre Investitionspläne von Anfang 1960 zu reduzieren. Allerdings wird sicherlich genug übrigbleiben, um zu bewirken, daß die effektive Gesamtnachfrage von der Investitionsseite her stimuliert wird. Mit einem weiteren Impuls, und zwar von der Verbrauchsseite her, dürfte insofern zu rechnen sein, als die für 1960 zu erwartenden Lohnerhöhungen die Konsumausgaben steigen lassen werden.

Wenn die vermehrten Investitions- und Verbrauchsausgaben nicht zu inflatorischen Preissteigerungen führen sollen, muß vermieden werden, daß sie über das nach dem Konjunkturaufschwung von 1959 auf der Angebotsseite noch verbliebene Expansionspotential hinausgehen. Die Befürchtung, dies könne 1960 der Fall sein, begann gegen Ende 1959 in den meisten europäischen Ländern und noch viel früher in den Vereinigten Staaten die Geld- und Kreditpolitik zu beeinflussen und machte sich für das Fiskaljahr 1960 auch in der Finanzpolitik einer ganzen Anzahl von Ländern bemerkbar, die ihr Budget eher vorsichtig gestalteten. Der restriktive Kurs setzte im großen und ganzen diesmal etwas zeitiger ein als in früheren Konjunkturaufschwüngen, was vielleicht die Expansionsbewegung glätten und einen eventuellen späteren Rückschlag mildern wird.

II. Entstehung und Verwendung des Sozialprodukts

Im letzten Jahresbericht ist die 1958 im westlichen Europa eingetretene Verlangsamung des Wirtschaftswachstums Faktoren sowohl konjunktureller wie struktureller Art zugeschrieben worden. Die hierauf gegründeten Erwartungen sind nun durch den raschen Fortschritt im Jahre 1959, der bislang auch im laufenden Jahr angehalten hat, etwas übertroffen worden. Im Zuge ihres Aufschwungs haben offenbar die westeuropäischen Volkswirtschaften die Stockung von 1958 überwunden und auch die Früchte der im Investitionsboom der Jahre 1955 bis 1957 neuentstandenen Produktionskapazität geerntet.

Das umstehende Diagramm veranschaulicht, wie sich seit 1957 die Produktionskurve der Investitionskurve genähert hat. Dank dem steilen Wiederanstieg der Erzeugung wird das Ergebnis für die Jahre 1956 bis 1960 wesentlich über jenen 3,2 Prozent liegen, die 1956 von der OEEC als jährliche Erhöhung des Bruttosozialprodukts vorausgesagt worden sind. Die Wachstumsrate für den gesamten OEEC-Bereich, die sich in den beiden Jahren 1954 und 1955 auf 5,5 Prozent belaufen hatte, betrug für die Dreijahresperiode 1956-58 fast 3½ Prozent und stieg 1959 auf 4 Prozent.

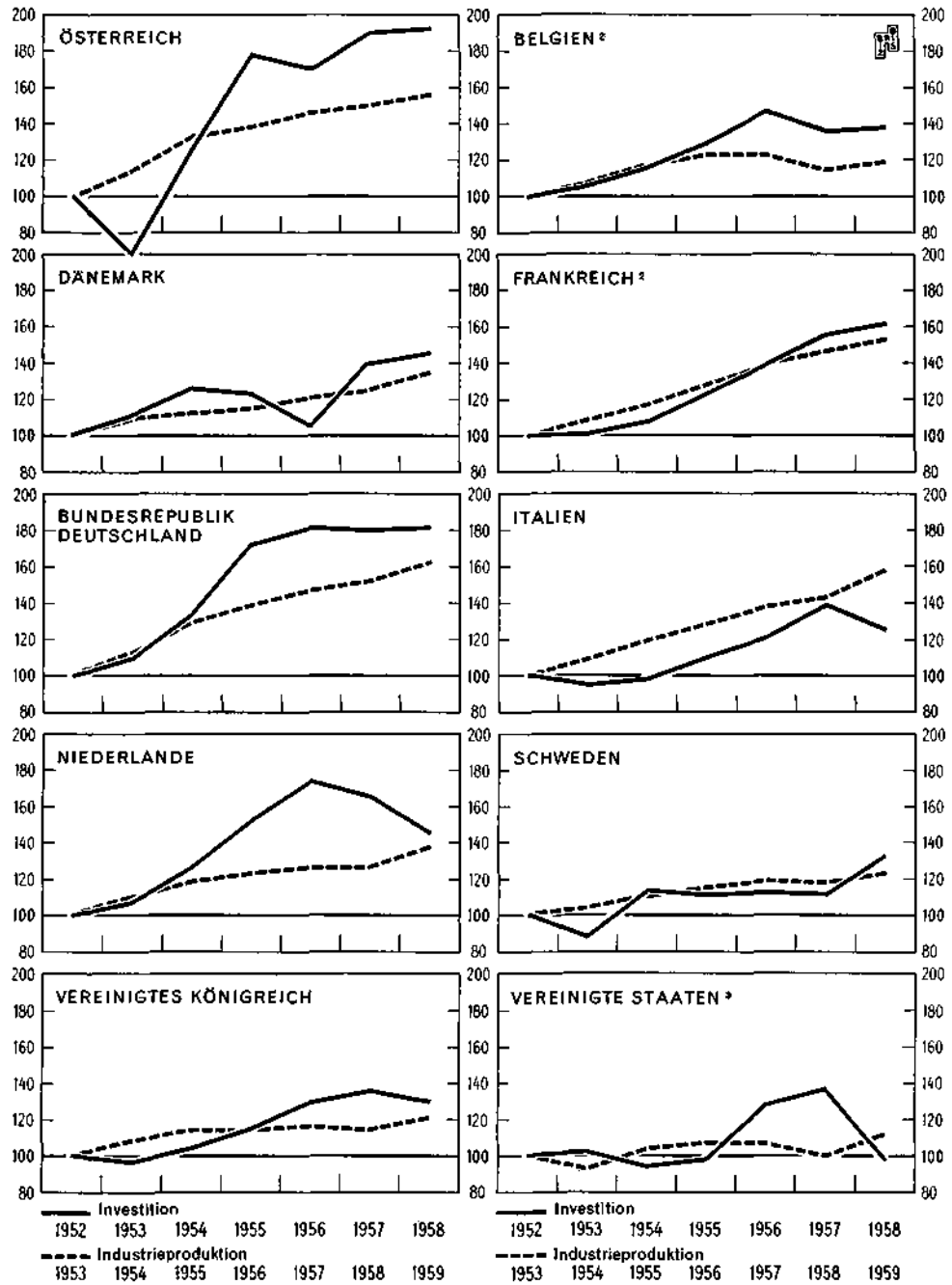
Das Wachstumstempo war im vergangenen Jahrzehnt im Bereich der jetzigen Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft bedeutend höher als im übrigen OEEC-Bereich, obgleich sich auch innerhalb dieser beiden Gruppen starke Gegensätze von Land zu Land ergaben; zum Beispiel ist in Österreich die Expansion dreimal so schnell gewesen wie in Belgien. 1959 jedoch entwickelten sich die beiden Räume, da sich die Konjunktur im Vereinigten Königreich und

Die jährliche Expansionsrate des Bruttosozialprodukts

	Nominal		Real	
	1949-53	1954-58	1949-53	1954-58
	Prozent			
Belgien	5,4	4,9	3,7	2,6
Deutschland (BR)	14,1*	9,3	11,4*	6,8
Frankreich	16,6	9,6	6,6	4,8
Italien	9,6	7,3	6,2	5,3
Niederlande	9,8	8,5	4,1	4,8
Dänemark	8,7	5,3	3,7	2,3
Norwegen	10,5	7,0	4,6	3,2
Österreich	21,8	10,3	8,8	7,1
Schweden	9,1	6,7	3,2	3,4
Schweiz	4,6	6,1	3,4	4,7
Vereinigtes Königreich	7,3	6,1	2,6	2,2
OEEC-Länder zusammen	11,1	8,1	5,7	4,3
Vereinigte Staaten	7,1	3,9	4,7	1,6

* 1950-53.

**Bruttoanlageinvestition in Verarbeitungs- und Bauwirtschaft (Volumenindex 1952 = 100)
und Industrieproduktion (Index 1953 = 100)¹**



¹ Die Kurve der Industrieproduktion ist um ein Jahr verschoben, das heißt: der Wert für 1953 ist bei 1952 eingezeichnet, usw. ² Ausrüstungsinvestition. ³ Investition nur der Verarbeitungswirtschaft.

in Skandinavien kräftig belebte und die Expansion in Frankreich sich an das gesündere Klima der neuen monetären Ära anpaßte, fast wieder mit gleicher Geschwindigkeit. Im Verhältnis zur Wirtschaftstätigkeit vor dem Kriege haben die EWG-Länder, die in ihrer Gesamtheit von den Kriegszerstörungen härter getroffen worden waren, ihren Aufholprozeß abgeschlossen und gegenüber dem übrigen OEEC-Bereich einen Vorsprung errungen.

Der wirtschaftliche Aufschwung ist seit dem Kriege durch eine anhaltend rege Nachfrage gefördert worden, die in den ersten Nachkriegsjahren aus der Verbindung von Wiederaufbaubedarf mit kriegsbedingtem Liquiditätsüberhang resultierte und auch damit zusammenhing, daß die Wirtschaftspolitik die ganze Periode hindurch auf einen hohen Beschäftigungsgrad abzielte. Die Auswirkungen einer derartig intensiven Inlandsnachfrage auf die Zahlungsbilanz wurden durch den kräftigen Dollarzustrom kompensiert, der den amerikanischen Investitions- und Staatsausgaben im Ausland sowie der stufenweisen, aber kräftigen Senkung der amerikanischen Zölle zu verdanken war. Die Ausnahmefälle eines weniger hohen Beschäftigungsstandes waren sowohl konjunkturell wie strukturell bedingt. Konjunkturelle Schwankungen wurden hauptsächlich durch das Auf und Ab der Anlage- und der Vorratsinvestition verursacht. Verschärft wurden sie zeitweise durch Befürchtungen, es könne zum Krieg kommen, und sonstige Wandlungen des politischen Klimas, die dazu führten, daß sich auf den Zyklus auch noch die Veränderungen der Verteidigungsausgaben auswirkten. Die beiden hauptsächlich Beschäftigungsflauten struktureller Art betrafen schrumpfende Wirtschaftszweige und unterentwickelte Gebiete. Die Abwanderung von Arbeitskräften aus dem Kohlenbergbau, der Textilindustrie und der Landwirtschaft sowie aus den überbevölkerten Gebieten Südeuropas war zu schwach, als daß sie der strukturellen Arbeitslosigkeit hätte abhelfen können. In den mittleren und höheren Altersgruppen gibt es immer noch Arbeitskräfte, denen es an der Beweglichkeit und den Eignungen fehlt, die für eine Eingliederung in den Arbeitsprozeß erforderlich wären.

Bei so reger Nachfrage bestand unablässig die Gefahr einer Teuerung. Zur Zeit haben die westeuropäischen Volkswirtschaften wieder einmal fast die Grenzen ihrer Kapazität erreicht, und man ist sich jetzt allgemein darüber einig, daß Staat und Zentralbank das Nachfragevolumen in Schranken halten müssen. Die Verhältnisse am Arbeitsmarkt, die erneute Investitionswelle und die Erhöhung der Auftragsbestände deuten alle darauf hin, daß die Kapazität überfordert zu werden beginnt. Das hat sich jedoch nicht besonders nachteilig auf die Zahlungsbilanz oder auf die Preise ausgewirkt. (Die in einigen Ländern in der zweiten Hälfte des Jahres 1959 und zu Beginn des laufenden Jahres eingetretene Teuerung blieb weitgehend auf Nahrungsmittel und bestimmte gelenkte Preise beschränkt.) Dies rechtfertigt den Schluß, daß Westeuropa alle seine bisherigen Bestrebungen übertroffen hat, einen hohen Beschäftigungsstand zu erreichen und dabei doch gesunde Geldverhältnisse zu bewahren und außenwirtschaftlich solvent zu bleiben.

Für die Vereinigten Staaten hat sich die Aufgabe, dies alles in einem zu erreichen, in letzter Zeit als ein nicht ganz so leicht zu lösendes Problem herausgestellt, das im Mittelpunkt der wirtschaftspolitischen Diskussion steht. Es ist kürzlich unter seinen vielfältigen Aspekten vom Gemeinsamen Wirtschaftsausschuß

des Kongresses gründlich untersucht worden, wobei insbesondere die mangelnde Anpassungsfähigkeit der Preise und Löhne nach unten hervorgehoben wurde, die ihnen eine im längeren Zeitverlauf steigende Tendenz verleihe. Deren Neigungswinkel stehe in Beziehung zu strukturellen und konjunkturellen Nachfrageumschichtungen, die das Lohn- und Preisniveau der Gesamtwirtschaft oder einzelner Sektoren in den Aufwärtssog bringen, sowie zu dem — in der Stahl- und Automobilindustrie besonders starken — Druck, den die Sozialpartner am Arbeitsmarkt ausüben. Auch Veränderungen der öffentlichen Ausgaben bestimmter Kategorien werden als wichtige Ursache von Störungen und daraus folgenden inflatorischen Tendenzen aufgezeigt. Diese Labilität der Nachfrage habe im Verein mit dem Versuch einer geld- und kreditpolitischen Bekämpfung der inflatorischen Kräfte zur Unterbeschäftigung von Kapital und Arbeit geführt und das Wachstum verzögert. Es wird dann eine wirtschaftspolitische Neuorientierung in dem Sinne befürwortet, daß die Aufgabe der Nachfrage-dämpfung teilweise vom Zentralbanksystem auf die öffentlichen Stellen zu übertragen und die wirtschaftliche Machtstellung der Wirtschaftsgruppen durch gesetzliche Maßnahmen und Importerleichterungen einzudämmen sei. Wie gut nun auch immer diese Analyse auf die Verhältnisse in den Vereinigten Staaten passen mag, so sind doch die in ihr hervorgehobenen inflatorischen Kräfte in Westeuropa allem Anschein nach weniger intensiv am Werke gewesen. Aus der Betrachtung der Entstehung und Verwendung des Sozialprodukts wird sich in gewissem Umfang ergeben, inwiefern sich die Entwicklung in den beiden Räumen voneinander unterscheidet. Wenn dabei Westeuropa als wirtschaftliche Einheit behandelt wird, so aus zwei Gründen. Erstens einmal zeigen die Konjunkturschwankungen infolge der im Rahmen der OEEC vorgenommenen Koordinierung bestimmter Bereiche der Wirtschaftspolitik sowie wegen der Ausweitung des Handelsverkehrs der europäischen Länder untereinander die Tendenz, über die Staatsgrenzen hinauszugreifen. Und zweitens ist in der Wirtschaft der Vereinigten Staaten infolge ihres größeren Umfangs viel eher die Möglichkeit gegeben, daß sich Schwankungen von Landesteil zu Landesteil kompensieren, als in den einzelnen westeuropäischen Ländern.

Hinsichtlich der Verwendung des Sozialprodukts unterscheidet sich die Lage in Westeuropa insgesamt von derjenigen in den Vereinigten Staaten zum einen durch relativ stärkere Inlandsinvestitionen und Exporte und zum andern durch relativ schwächere Verteidigungsausgaben. In den Vereinigten Staaten dürfte, nach dem Zinsniveau des vergangenen Jahrzehnts zu schließen, der Investition trotz ihrer relativ geringen Höhe kaum jemals längere Zeit das nötige Kapital gefehlt haben. Daraus ließe sich folgern, daß in den Vereinigten Staaten die Investitionsmöglichkeiten vielleicht geringer waren als in Westeuropa, nachdem im Kriege die Kapazität schneller ausgeweitet worden und auch der technische Fortschritt rascher gewesen war. Zudem nahmen US-Industrien, die für den Export produzieren, bestimmte Investitionen, die im Inland möglich gewesen wären, nicht hier, sondern im Ausland vor, weil sie auf diese Weise billigere Arbeitskräfte bekamen und sich den Zutritt zu den betreffenden Märkten erleichterten.

Es ist darauf hingewiesen worden, daß der Verteidigungsaufwand das Wachstum nicht nur wegen seines Umfangs, sondern auch wegen seiner Labilität

behindere, denn Fluktuationen der öffentlichen Nachfrage nach langlebigen Gütern würden tendenziell zu Unsicherheit und Schwankungen in der Investitionsplanung, zeitweise zur Nachfrageinflation und auf lange Sicht zu verminderter Kapazitätsausnutzung führen. In den Vereinigten Staaten stiegen die Rüstungsausgaben sprunghaft von 14,4 Milliarden Dollar 1950 (5,0 Prozent des Sozialprodukts) auf 49,3 Milliarden Dollar 1953 (13,4 Prozent), um dann wieder auf 40,2 Milliarden 1955 (10,1 Prozent) abzusinken. In Westeuropa veränderten sich die entsprechenden Rüstungsquoten in den gleichen Jahren von 4,8 auf 6,2 und dann auf 5,0 Prozent (6,8 Milliarden, 12,0 Milliarden und 11,2 Milliarden Dollar); das heißt: die erste — und für Amerika hauptsächlich — Fluktuation (1950 bis 1953) war in den Vereinigten Staaten etwa sechsmal und die zweite (1953 bis 1955) dreimal so groß wie im westlichen Europa. Auch die dem Sputnik folgende Rüstungswelle war in den Vereinigten Staaten ausgeprägter. In diesen Veränderungen kommt aber die destabilisierende Wirkung der Beschaffungsaktionen der Rüstungsstellen nicht einmal voll zum Ausdruck, da sich bei den Aufträgen stärkere Ballungen zu ergeben pflegen als bei den Zahlungen. Neben diesen Primäreffekten geht von Rüstungsauftragswellen dann noch die Tendenz zu zusätzlicher Nachfrage nach speziell benötigten Produktionsvorrichtungen und damit zur Verschärfung der Schwankungen bei der Produktion langlebiger Güter und bei der Anlageinvestition aus. In der Tat waren diese Schwankungen in der Periode 1950–58 in den Vereinigten Staaten viel vehementer als in Westeuropa. Ein weiterer Fluktuationsfaktor war die starke Veränderlichkeit der Nachfrage nach Automobilen. In Westeuropa war die Kapazität der Autoindustrie im allgemeinen voll ausgenutzt. In den Vereinigten Staaten, wo die Autonachfrage wegen der höheren Bedarfsättigung nicht mehr so schnell expandieren kann, hat die Gesamtnachfrage seit dem Boom von 1955 beträchtlich geschwankt und nicht mit der Produktionskapazität Schritt gehalten. Daneben spielte auch die zunehmende Bevorzugung ausländischer Wagen eine Rolle. Ähnliches galt für Haushaltmaschinen und andere langlebige Verbrauchsgüter. In Westeuropa war die im Zuge des Wirtschaftswachstums neuentstandene Nachfrage so stark, daß die Ausweitung der Gesamtnachfrage nach solchen Gütern keine Unterbrechungen erfuhr. Die Ausgaben für langlebige Verbrauchsgüter erhöhten sich im OEEC-Gebiet, mit jährlichen Steigerungen von 0,5 Milliarden (1952) bis 1,4 Milliarden Dollar (1955), kontinuierlich von 6,3 Milliarden Dollar 1950 (4,5 Prozent des Sozialprodukts) auf 14,9 Milliarden 1958 (5,4 Prozent). In den Vereinigten Staaten veränderte sich die gleiche Ausgabenkategorie in Wellen; in einem Jahr (1955) beispielsweise erweiterte sie sich um über 6 Milliarden Dollar, und insgesamt hatte sie ebenso viele jährliche Kontraktionen wie Ausweitungen zu verzeichnen. Bei aller unverkennbaren Korrelation zum Nationalprodukt verringerte sie sich doch von 8,6 Prozent des Bruttosozialprodukts im Jahre 1950 auf 6,6 Prozent 1952, erholte sich dann wieder auf 8,1 Prozent 1955 und sank bis 1958 abermals — auf 6,5 Prozent — ab.

Der Unterschied der Konjunktorempfindlichkeit der beiden Wirtschaftsräume läßt sich an der Veränderlichkeit des Sozialprodukts ablesen. Im Falle der Vereinigten Staaten beträgt für die Jahre 1950 bis 1958 die durchschnittliche Abweichung von der Trendlinie 2,6 Prozent des Bruttosozialprodukts zu jeweiligen

und 2,3 Prozent des Bruttosozialprodukts zu konstanten Preisen. Für Westeuropa betragen die entsprechenden Sätze 1,6 und 1,0 Prozent, so daß die Expansionspausen von 1952/53 und 1958 lediglich als Oberflächenkräuselung eines kontinuierlich anschwellenden Einkommenstroms zu werten sind. Bei der Industrieproduktion ergibt sich allerdings für Frankreich eine höhere Variabilität als für das übrige westliche Europa — das Signum einer Politik, die dem inflatorischen Auftrieb seinen Lauf ließ und dann von Zeit zu Zeit plötzlich auf die Bremsen treten mußte.

**Investition, Beschäftigung, Preise und Wachstumsraten
in verschiedenen Ländern**

	Anteil der Bruttoinlandsinvestition am Bruttosozialprodukt		Jährliche Veränderung					
			der Erwerbstätigenzahl in der Verarbeitungswirtschaft		der Preise (wie zur Preisbereinigung des Sozialprodukts verwendet)		des realen Bruttosozialprodukts	
	1950-58	1959	1951-58	1959	1951-58	1959	1951-58	1959
Prozent								
Belgien	15,8	17,0	0,2	- 4,7	2,6	1,2	2,8	1,5
Deutschland (BR)	23,2	24,0	5,1	0,4	3,4	1,7	7,5	5,7
Frankreich	18,3	18,6	0,6	- 2,3	6,8	7,2	4,4	2,1
Italien	20,6	21,3	2,1	2,4	2,8	- 0,4	5,6	6,6
Niederlande	23,9	24,5	1,4	1,9	3,7	1,2	4,6	5,2
Dänemark	18,8	19,1	0,5	5,1	3,7	4,8	2,3	4,6
Norwegen	30,6	28,5	0,5	0,0	4,5	1,4	4,0	3,8
Österreich	22,8	22,3	2,2	- 0,4	5,9	2,3	6,2	3,8
Schweden	20,9	20,2	- 0,1	- 0,6	5,5	0,9	2,8	4,6
Vereinigtes Königreich	15,2	16,7	0,6	3,0	4,8	0,5	2,1	3,2
Vereinigte Staaten	17,5	17,9	0,4	4,4	2,7	1,6	2,9	6,8
Japan	27,8	30,0	4,5	8,0	4,4	1,7	7,6	13,0
EWG-Länder	20,4	.	.	.	4,5	.	5,4	(4,1)
Sonstige OEEC-Länder	17,1	.	.	.	5,0	.	2,9	(4,0)
OEEC-Länder	19,0	.	.	.	4,7	.	4,3	(4,0)

Die Unterschiedlichkeit der Wachstumsraten war nicht allein durch die Investitionstätigkeit bedingt. Doch läßt sich diese wirtschaftspolitisch leichter beeinflussen als Bevölkerungsbewegungen und quantitativ leichter erfassen als der Produktionsfaktor Disposition. Die Bedeutung des Bevölkerungsfaktors veranschaulicht der für die fünfziger Jahre angestellte Vergleich des Wachstumstempos, der Investitionsraten und der Erhöhung der Erwerbspersonenzahl in einer Reihe von Industrieländern. Die aus den Investitions- und Beschäftigungszahlen errechnete hypothetische Expansionslinie kommt den tatsächlichen Wachstumsraten sehr nahe. Größere Abweichungen sind nur für Norwegen und die Niederlande festzustellen, wo die tatsächliche Expansion erheblich unter dem Erwartungswert lag. Diese unterdurchschnittliche Kapitalproduktivität scheint auf die Investitionsstruktur und auf Veränderungen der Faktorkombination zurückzuführen zu sein. In Norwegen entfiel ein großer Teil der Gesamtinvestition auf Wirtschaftszweige mit hohem Kapitalkoeffizienten: Wohnungsbau, Energieversorgung, Transportwesen und Grundmetallindustrie. Außerdem verringerte die Stagnation der Erwerbspersonenzahl in der Verarbeitungswirtschaft den Wirkungsgrad der Faktorkombination, da, bei gleichbleibendem Stand des technischen Wissens,

mit dem einseitigen Ausbau des Faktors Kapital der Kapitalkoeffizient ungünstiger zu werden pflegt. In den Niederlanden entfiel ein beträchtlicher Teil der Investition auf den Wohnungsbau und sonstige Bauten, auf die Landgewinnung und die Vorratsbildung.

Die größten Wachstumsraten ergaben sich dort, wo Arbeitskräfte in erheblichem Umfang in die Verarbeitungswirtschaft zuwanderten. In dieser erhöhte sich die Erwerbstätigenzahl von 1950 bis 1959 um annähernd 50 Prozent in Japan und der Bundesrepublik und um 20 Prozent in Italien und Österreich. In eben diesen Ländern war dann auch die Abwanderung von Arbeitskräften aus der Landwirtschaft am stärksten. Die Zahl der in der Landwirtschaft Beschäftigten verringerte sich von 1950 bis 1958 um rund 1,2 Millionen (23 Prozent) in der Bundesrepublik, um fast 2 Millionen (10 Prozent) in Japan und um 600 000 (9 Prozent) in Italien. In Österreich ging in der Landwirtschaft die Gesamtzahl der Erwerbspersonen um 6 Prozent und die Zahl der versicherten Unselbständigen um fast 30 Prozent zurück. Im Gegensatz zu dem für die meisten westeuropäischen Länder und Japan charakteristischen Zug der Arbeitskraft von Sektoren mit geringer zu solchen mit hoher Produktivität kam es in den Vereinigten Staaten zu einer relativen Ausweitung in Sektoren mit niedriger oder nur langsam ansteigender Produktivität (öffentlicher Dienst, Finanzwesen, Handel und andere Dienstleistungen). Innerhalb der Verarbeitungswirtschaft verschob sich in beträchtlichem Umfang das Verhältnis von Hand- zu Kopfarbeitern zugunsten der zweitgenannten.

Analysiert zu werden verdient, inwieweit internationale Unterschiede der Wachstumsraten mit der Industriestruktur zusammenhängen. In fast ganz Westeuropa hat sich die industrielle Tätigkeit in den fünfziger Jahren im großen und ganzen nach dem gleichen Schema entwickelt. Am stärksten expandierten die chemische Industrie und der Maschinenbau. In einzelnen Ländern (Italien, Norwegen und Schweden) standen an erster Stelle Stahl und sonstige Basismetalle, die aber auch in den meisten übrigen Ländern sehr expansiv waren. In den Vereinigten Staaten ähnelte in den fünfziger Jahren die Entwicklung derjenigen in Europa insofern, als die meiste Dynamik von der chemischen Industrie und vom Maschinenbau entfaltet wurde; im Gegensatz zu Europa jedoch schnitten Stahl und andere Grundmetalle mit am schwächsten ab. Indessen haben Unterschiede der Industriestruktur, also die Gewichte, die in den einzelnen Ländern den dynamischsten Wirtschaftszweigen innerhalb der industriellen Gesamterzeugung zukommen,

Indizes der Produktion typischer Industriesektoren im Oktober 1959

	Chemie	Metalle	Bergbau	Textilien
Indexzahlen (1950 = 100)				
Deutschland (BR) . . .	291	315	140	177
Frankreich	263	216	173	116
Italien	332	231	267	145
Vereinigtes Königreich	177	158	102	97
Vereinigte Staaten . .	165	159	111	107

die Gesamtexpansionsraten nur ganz geringfügig mitbestimmt. Vergleicht man die Produktionsindizes der beiden expansivsten und zweier zurückbleibender Sektoren in den drei großen kontinentaleuropäischen Ländern mit den entsprechenden Indizes der Vereinigten Staaten, so wird deutlich, daß die erstgenannten in den letzten Jahren weniger einer günstigeren Industriestruktur zufolge als vielmehr ganz generell schneller expandiert haben.

Die Tabelle auf Seite 32 veranschaulicht auch die Veränderung der Preise in den einzelnen Ländern. Die Betrachtung der Zahlen und eine statistische Analyse lassen keinen eindeutigen Zusammenhang zwischen diesen Preisveränderungen und dem Wirtschaftswachstum erkennen. Ein Versuch, über das Vorhandensein eines solchen Zusammenhangs dadurch Klarheit zu gewinnen, daß für denselben Zeitraum ein größerer Querschnitt von Ländern, einschließlich nichtindustrialisierter, herangezogen wurde, hat ergeben, daß zwischen der Erhöhung des Preisniveaus und dem Wirtschaftswachstum keine oder höchstens eine negative Korrelation besteht. Ob Vollbeschäftigung ohne Gefährdung des Geldwerts erreicht werden kann, bestimmt sich nach dem Verhältnis der Lohnbewegungen zu dem Produktivitätszuwachs, der in jedem Land mit dem jeweils verfügbaren Potential an Arbeit, Kapital und technischem Wissen erreichbar ist. Wo die Produktionsfaktoren eine hohe Produktivitätssteigerung bewirken, verträgt sich anhaltendes Wachstum durchaus mit konstanten oder sogar sinkenden Preisen. Wo die Lohnerhöhungen über die möglichen Produktivitätszuwächse hinausgehen, läßt sich unter Umständen, da die Verschiebung des Verhältnisses von Gewinnen zu Löhnen zugunsten der zweitgenannten sowohl die Möglichkeit wie den Wunsch zur Investition beeinträchtigen könnte, bei Vollbeschäftigung der Produktionsfaktoren das Preisniveau nicht konstant halten.

Stellt man das soeben Gesagte in Rechnung, so vermag man die unterschiedlichen Preisbewegungen in den einzelnen europäischen Ländern ohne weiteres aus der starken Unterschiedlichkeit des Verhältnisses zwischen Lohn- und Produktivitätsveränderungen zu erklären. In Ländern wie dem Vereinigten Königreich und Schweden, wo eine starke Arbeiterbewegung, eine schon zu Beginn der Periode weitgehende Beschäftigung der Faktoren Arbeit und Kapital und eine fast stationäre Bevölkerung zusammenkamen, sind die Preise kräftiger gestiegen als in der Bundesrepublik und in Italien, wo die Arbeiterbewegung weniger straff organisiert, die Kapazität weniger gut ausgenutzt und das Angebot an Arbeitskräften wegen der natürlichen und der Wanderungs-Bewegung der Bevölkerung im Steigen begriffen war. In anderen Ländern, so in Frankreich und Österreich, passen die Ergebnisse nicht ganz in den aufgezeigten Rahmen. Es hat den Anschein, als wäre in diesen beiden Ländern die Expansion in dem Umfang, wie sie stattfand, auch bei einer geringeren als der tatsächlich eingetretenen Teuerung möglich gewesen. Für einzelne Länder läßt sich das Problem der Kaufkraftverringering auch nicht ausschließlich auf die Konstellation der Produktionsfaktoren (Arbeit, Kapital und technisches Wissen) und das Kräftespiel der Sozialpartner zurückführen. Von Bedeutung waren in mehreren Fällen der aus der Kriegszeit in die letzten vierziger Jahre hinein übernommene Geldüberhang, der wie ein Teuerungsreservoir wirkte, sowie die Neigung zu einer Politik des billigen Geldes. Im Laufe der Zeit verloren diese Faktoren dann allerdings im Zuge der

allmählichen Normalisierung der Liquidität sowie der allgemeinen Rückkehr zu aktiverer Beherrschung der Geld- und Kreditvorgänge an Bedeutung; die Analyse mit Hilfe der zuerst genannten Faktoren scheint daher besonders auf die heutigen Verhältnisse zugeschnitten zu sein. Der Hinweis auf die Bedeutung der Relation zwischen Lohn- und Produktivitätssteigerungen für das Problem der Geldentwertung und des Wirtschaftswachstums darf jedoch nicht dazu verführen, die Wechselbeziehung zwischen beiden als gegeben hinzunehmen und bei ungünstiger Relation die Geldentwertung für den unvermeidlichen Preis des Wirtschaftswachstums zu halten, denn jeder der beiden Vorgänge läßt sich wirtschaftspolitisch beeinflussen, und zwar durch flexiblen, marktorientierten Faktoreinsatz, durch Belohnung von Unternehmergeist und schöpferischer Leistung sowie durch Förderung des die Leistung steigernden in- und ausländischen Wettbewerbs — in Verbindung mit dem Bemühen, erzieherisch darauf hinzuwirken, daß bei den Lohnverhandlungen mehr auf die grundlegenden Realitäten des Wirtschaftslebens Bedacht genommen wird.

* * *

In den Vereinigten Staaten haben die Nachfrageinflation, die Kosteninflation und monopolistische Machtstellungen gemeinsam, wenn auch in von Sektor zu Sektor wechselndem Zusammenspiel, an der Preissteigerung offenbar wesentlich mitgewirkt. Welche der Faktoren in den einzelnen Branchen am Werke waren, läßt sich an der relativen Veränderung der Preise, der Löhne, der Gewinne und der Kapazitätsausnutzung ablesen. Die Teuerungsspitze bildeten, insbesondere seit 1953, sowohl der Preis- wie der Lohnentwicklung nach die Kapitalgüterindustrie (vor allem Stahl) und die Dienstleistungen. Die Automobilindustrie war eine der ersten, die automatische Teuerungszuschläge gewährten. Die Stahlgesellschaften ließen sich 1952 ein umfassendes „Paket“ abhandeln. In der Hochkonjunktur von 1955/56 verpflichteten sich diese beiden Wirtschaftszweige in langfristigen Verträgen zu jährlichen Lohnaufbesserungen, womit ein Maßstab für andere Sektoren gesetzt war. Die inflatorische Natur solcher Abmachungen spiegelte sich in den darauffolgenden Preisbewegungen wider.

In Westeuropa stiegen die Preise für Kohle, Eisen und Stahl während des Koreabooms kräftiger als in den Vereinigten Staaten, dafür aber seit 1953 nicht mehr so stark wie dort. Von 1953 bis 1959 haben sich die Stahlpreise, wie man der Tabelle entnehmen kann, um folgende Prozentsätze verändert: + 42 in Frankreich, + 26 in den Vereinigten Staaten, + 9 in der Bundesrepublik und Belgien und - 10 in Italien und dem Vereinigten Königreich. In der ganzen Periode 1950-59 erhöhten sich in den Vereinigten Staaten die Stahlpreise um 66 Prozent, dagegen die Preise insgesamt (nach Maßgabe der zur Preisbereinigung des Bruttosozialprodukts verwendeten Zahlen) um nur 24 Prozent und die Großhandelspreise um 16 Prozent. Ähnlich ist die Stellung der drei Indizes zueinander im Falle Belgiens, der Bundesrepublik und Frankreichs, wobei sich aber in den beiden erstgenannten Ländern die Steigerung weitgehend auf die Jahre vor 1953 konzentrierte. In Frankreich wirkten sich die Abwertungen der Jahre 1957 und 1958 auf die Preise der — weitgehend exportierten — Grundstoffe wie Stahl offensichtlich schneller aus als auf die Preise im ganzen, aber das Dollaräquivalent

Die Stahlpreise im Verhältnis zum Preisniveau

	Belgien	Deutsch- land (BR)	Frankreich	Italien	Vereinigtes Königreich	Vereinigte Staaten
	Indezahlen (1950 = 100)					
Großhandelspreise: 1959	109	124	161	105	133	116
Preisindex (wie zur Preisbereini- gung des Bruttosozialprodukts verwendet): 1958	122	129	169	124	145	124
Stahlpreisindex: 1953	128	177	166	112	152	132
1959	139	193	236*	101	136	166
	US-Dollar je Langtonne					
Durchschnittlicher Stahlpreis 1959	98,9	105,9	106,6	139,6	117,9	129,0

* Bei Dollar-Preisen: 168.

des französischen Preises lag 1959 nur wenig über seinem Stand von 1953. Im Vereinigten Königreich blieben die Stahlpreise hinter der allgemeinen Preistendenz zurück; in Italien sind sie, nach der Zollsenkung und der Erweiterung billig produzierender Kapazität, seit dem Koreaboom zum Weltniveau hin auf den Stand von 1950 abgesunken.

Da die Stahlpreise seit 1953 in den großen westeuropäischen Erzeugerländern mit der Steigerung in den Vereinigten Staaten nicht Schritt gehalten haben, liegen sie jetzt (mit Ausnahme der italienischen) wesentlich unter dem dortigen Niveau. Ein derart ausgeprägtes Preisgefälle engt die Möglichkeit ein, in Zeiten wie den jetzigen, wo zwar die westeuropäische, aber nicht die US-amerikanische Stahlkapazität ausgelastet ist, auf dem Wege des Außenhandels zu einer einheitlicheren Kapazitätsausnutzung zu kommen. Die von Land zu Land bestehenden Divergenzen der Stahlpreisentwicklung lassen sich weitgehend mit unterschiedlichen Lohn- und Produktivitätsveränderungen erklären. In der seit 1953 wahrnehmbaren Entwicklungsstruktur wird offenbar das eine Extrem von den Vereinigten Staaten, das andere von Italien gebildet. In den Vereinigten Staaten stiegen in den Jahren 1953 bis 1958 die Löhne in der Stahlindustrie um 31 (in der gesamten Verarbeitungsindustrie um 15) Prozent, die Produktivität dagegen nur um 5 (in der gesamten Verarbeitungsindustrie um 11) Prozent. In Italien erhöhte sich in den Jahren 1953 bis 1959 (Oktober) die Produktivität der Stahlindustrie um 100, das Lohnniveau aber um nur 30 Prozent. Auch in den übrigen europäischen Ländern war in der Stahlindustrie die Relation von Nominallohn- zu Produktivitätsveränderungen günstiger als in den Vereinigten Staaten.

Stahl ist ein wichtiger Kostenfaktor sowohl für den Maschinenbau wie auch bei der Erzeugung langlebiger Verbrauchsgüter. In beiden Güterkategorien entwickelten sich die Preise in den fünfziger Jahren ähnlich wie bei Stahl. Sowohl die langlebigen Verbrauchs- wie die Investitionsgüter verteuerten sich in Westeuropa in den Jahren 1950 bis 1953 zwei- bis dreimal so stark, danach aber nicht einmal halb so stark wie in den Vereinigten Staaten. Betrachtet man die ganze Periode, so verteuerten sich in Westeuropa die dauerhaften Konsumgüter weniger als Lebensmittel und Bekleidung sowie die Investitionsgüter weniger als das Bauen,

während für die Vereinigten Staaten das Gegenteil gilt. Aus diesen Vergleichen läßt sich versuchsweise folgern, daß die Produktivitätssteigerung bei der Herstellung von langlebigen Konsumgütern und Investitionsgütern in Westeuropa erheblicher gewesen und in größerem Umfang in Form absoluter oder relativer Preissenkungen weitergegeben worden ist. Auf der anderen Seite haben die Nahrungsmittelpreise (teils wegen der Erhöhung der Handelsspannen) die Lebenshaltungskosten in Westeuropa stärker aufgebläht als in den Vereinigten Staaten.

Preisindizes in einzelnen Ausgabenkategorien

Ausgabenkategorie		1950	1958
		Indexzahlen (1953 = 100)	
Privater Verbrauch			
Lebensmittel	Vereinigte Staaten	91	106
	OEEC-Raum	85	113
Bekleidung	Vereinigte Staaten	94	103
	OEEC-Raum	91	105
Langlebige Güter	Vereinigte Staaten	96	107
	OEEC-Raum	85	104
Bruttoanlageinvestition			
Wohnungsbau	Vereinigte Staaten	89	110
	OEEC-Raum	80	118
Sonstige Bauten	Vereinigte Staaten	85	117
	OEEC-Raum	79	116
Investitionsgüter	Vereinigte Staaten	90	120
	OEEC-Raum	79	109
Bruttosozialprodukt*	Vereinigte Staaten	90	112
	OEEC-Raum	83	114

* Einschließlich nicht gesondert ausgewiesener Kategorien, nämlich öffentlicher Verbrauch, Vorratsveränderung und Nettoausfuhr.

Die günstige Entwicklung der Preise für dauerhafte Konsumgüter in Europa beruhte nicht zuletzt auf der Gewinnerhöhung und der raschen Nachfrageausweitung. Ein zusätzlicher Faktor war wohl der Wettbewerb aus dem Ausland, der in Westeuropa seit einigen Jahren gegeben war, während er in den Vereinigten Staaten erst in letzter Zeit eine wichtige Rolle zu spielen begonnen hat. Die westeuropäischen Importquoten, die seit jeher viel größer waren als diejenige der Vereinigten Staaten, haben sich in den fünfziger Jahren weiter erhöht. Besonders ausgeprägt war die Erhöhung der Außenhandelsquote im Maschinenbau, der selber rasch expandierte. Somit wurden über den Außenhandel in Investitionsgütern die westeuropäischen Volkswirtschaften zunehmend integriert, was sich in wachsender Arbeitsteilung, international gleichläufigerer Preisentwicklung und raschem Umsichgreifen der Konjunkturschwankungen niederschlug.

Der Anteil der Einfuhr von Maschinen und Transportausrüstungen am Bruttosozialprodukt erhöhte sich in den Jahren 1950 bis 1959 (Januar bis Juni) folgendermaßen: in den Niederlanden von 4,1 auf 7,2 Prozent, in Schweden von 3,6 auf 5,7, in Belgien von 2,8 auf 5,5, in der Schweiz von 2,4 auf 5,0, in Italien von 1,0 auf 1,4, in der Bundesrepublik Deutschland von 0,2 auf 1,2, in

Frankreich von 1,1 auf 1,2 und im Vereinigten Königreich von 0,5 auf 1,1 Prozent. Die Quoten für 1959 sind in sämtlichen Fällen mindestens dreimal so groß wie diejenige der Maschineneinfuhr in die Vereinigten Staaten (0,3 Prozent). Nach einer Analyse des National Institute of Economic and Social Research in London betrug 1958 der Anteil der Einfuhr am Gesamtaufwand für Maschinen und Transportmaterial nicht weniger als 62 Prozent in den Niederlanden, 55 Prozent in Belgien und 61 Prozent in Schweden. In Österreich belief er sich auf 38 und in der Schweiz auf 31 Prozent. Die Quoten für die vier größten europäischen Länder lagen in der Nähe von 10 Prozent, und diejenige für die Vereinigten Staaten betrug 3 Prozent.

Dieser vergleichenden Analyse der Entwicklung in den Vereinigten Staaten und Westeuropa in den fünfziger Jahren läßt sich vor allem entnehmen, daß eine stabile Entwicklung der Nachfrage — sowohl insgesamt wie in ihren wichtigsten Elementen — der Expansion förderlich ist. Politisch bedingte Schwankungen der öffentlichen Ausgaben und der Wandel der Verbrauchsgewohnheiten haben sowohl direkt wie auch indirekt durch ihre Auswirkungen auf die Investitionsnachfrage destabilisierend gewirkt. Derartige Schwankungen sind zwar durch kompensatorische Maßnahmen der Finanzpolitik sowie durch Einflußnahme auf empfindliche Kategorien der Konsumnachfrage gemildert worden, doch ist zu bezweifeln, ob sie sich ganz ausschalten lassen werden, da der Verbesserung des wirtschaftspolitischen Instrumentariums die Tendenz der Konsumwahl gegenübersteht, mit zunehmender Befriedigung der Grundbedürfnisse labiler zu werden.

Preisstabilität wirkt sich tendenziell dämpfend auf die Schwankungen der konjunkturrempfindlichsten Nachfragekategorien aus. Die Nachfrage in den von den grundlegenden Konsumgewohnheiten und den langfristigen Entwicklungsnotwendigkeiten vorgezeichneten Bahnen zu halten, ist bei stabilen Preisen leichter als bei mäßiger Teuerung, wobei erst noch zu fragen ist, ob sich diese überhaupt in maßvollen Grenzen halten läßt. Die Wirtschaftspolitik steht damit wiederum vor dem Problem, auf Verhältnisse hinarbeiten, in denen ein befriedigender Beschäftigungsstand zusammen mit stabilen Preisen möglich ist. Im westlichen Europa waren im vergangenen Jahr solche Verhältnisse im großen und ganzen gegeben, und keine Veränderung des monetären Klimas könnte den Volkswirtschaften dieses Raumes jetzt, da sie mit voller Kapazität produzieren, auf längere Zeit oder in nennenswertem Umfang noch zusätzliche Leistungen entlocken. In den Vereinigten Staaten ist die Wirtschaft ebenfalls gut beschäftigt, und die Lösung des Problems, diesen Zustand bei gleichzeitig stabilen Preisen beizubehalten, dürfte dadurch erleichtert werden, daß man sich neuerdings der Gefahren einer Kosteninflation und einer unausgeglichene Zahlungsbilanzlage bewußt ist, was sich auf sämtlichen Ebenen zwangsläufig auf die für die Lohn- und Preisbildung wesentlichen Entscheidungen auswirken wird.

Die vorstehende Analyse beleuchtet auch einige der Faktoren, die für die Veränderung der Wettbewerbsposition Westeuropas und der Vereinigten Staaten von Bedeutung sind. Der in den Jahren 1953 bis 1958 eingetretene allmähliche Preisanstieg war im Vergleich zu den Vereinigten Staaten in Westeuropa zwar insgesamt etwas kräftiger, dafür aber nicht so stark bei Investitions- und sonstigen

langlebigen Gütern, also in einem für den Export entscheidend wichtigen Bereich, in welchem zudem die westeuropäische Ausfuhr am nachhaltigsten von der allmählichen Wiederherstellung einer ausreichenden materiellen und finanziellen Versorgungsbasis profitiert hat. Der Export langfristigen Kapitals aus den Vereinigten Staaten geht zu einem beträchtlichen Teil nach entwickelten Ländern. Selbst wenn man annimmt, daß die den Entwicklungsländern im Rahmen der Militärhilfe, der unentgeltlichen Staatsleistungen und des Kapitalexports zur Verfügung gestellten Dollarbeträge einen entsprechenden Überschuß der US-amerikanischen Ausfuhr in diese Länder nach sich ziehen, bleibt also das Problem, wie die Vereinigten Staaten ihre Kapitalausfuhr nach entwickelten Ländern ausgleichen, das heißt, wie sie im Verkehr mit diesen gegen die Konkurrenz der dortigen Industrie einen äquivalenten Ausfuhrüberschuß erzielen sollen.

* * *

Die Preisniveaus waren 1959 fast allenthalben in bemerkenswertem Umfang stabil. Eine der Hauptstützen der Stabilität war die Steigerung der Arbeitsproduktivität, die vermehrten Spielraum für Lohnerhöhungen ließ und damit das Problem der Lohn-Preis-Spirale in gewissem Grade entschärfte. Die Richtung der Nachfrage und die damit einhergehende industrielle Entwicklungsstruktur wichen 1959 nicht von dem Schema für die vergangene Dekade ab. Den Vereinigten Staaten und Westeuropa gemeinsam war die Ausweitung der Ausgaben für den Wohnungsbau. Die Stahl- und die Autoindustrie waren weiterhin Sorgenquellen in den Vereinigten Staaten, hingegen in Europa (zusammen mit der chemischen Industrie) das dynamischste Element der Produktion und Investition. Es besteht sogar eine gewisse Gefahr, daß in der Autoindustrie die derzeitige Investitionswelle die voraussichtliche Nachfrageausweitung überspülen wird, da der Straßenbau nicht mit dem an sich möglichen Verkehrsanstieg Schritt hält und alle Hersteller offensichtlich mit wachsenden Marktanteilen rechnen. In Westeuropa ging auch von anderen Zweigen der Herstellung langlebiger Verbrauchsgüter dank zunehmender Massenproduktion weiterhin eine günstige Wirkung auf die Preis- und Konjunkturentwicklung aus. Von dieser Seite her sind auch für die Zukunft starke Impulse auf die Gesamtnachfrage zu erwarten, da (nach einer Untersuchung des Londoner National Institute of Economic and Social Research) die je Kopf der Bevölkerung vorhandenen Bestände an solchen Gütern in Westeuropa nur — je nach Produkt — ein Viertel bis ein Sechstel so hoch sind wie in den Vereinigten Staaten.

Doch auch die Produktion kurzlebiger Güter hat sich im vergangenen Jahr kräftig ausgeweitet, wobei insbesondere die Textilindustrie die Flaute überwand. Die für den Konjunkturaufschwung charakteristische Verlagerung von den Verbrauchs- zu den Investitionsgütern kommt in den nach großen Wirtschaftsgruppen getrennten Produktionsindizes der folgenden Tabelle nicht klar zum Ausdruck. Am stärksten war die Expansion im allgemeinen im Sektor der Produktionsgüter, der insofern eine Mittelstellung zwischen den beiden anderen Kategorien einnimmt, als zu ihm die Grundstoffe und Halbwaren — wie Chemikalien, Stahl, Zement und Erdölzeugnisse — gehören, die sowohl in die

Die Industrieproduktion

	Güterkategorie	1958	1959	1958	1959
		Durchschnitt		Dezember	
		Indexpzahlen (1953 = 100)			
Belgien	Produktionsgüter	124	128	118	132
	Verbrauchsgüter	112	119	114	121
Dänemark	Investitionsgüter	128	138	123	141
	Verbrauchsgüter	119	130	117	131
Deutschland (BR)	Investitionsgüter	177	191	184	216
	Grundstoffe	153	172	148	180
	Verbrauchsgüter	137	146	134	157
Frankreich	Metallerzeugnisse	166	176	177	201
	Grundmetalle	158	158	156	181
	Chemikalien	177	195	185	230
	Textilien	117	107	105	128
Italien	Investitionsgüter	147	157	149	178
	Produktionsgüter	163	185	180	196
	Verbrauchsgüter	126	141	129	153
Norwegen	Investitionsgüter	129	129	122	127
	Verbrauchsgüter	119	126	121	127
Schweden	Investitionsgüter	114	118	119	132
	Verbrauchsgüter	113	117	120	132
Vereinigtes Königreich	Metallerzeugnisse	123	132	129	142
	Grundmetalle	109	114	96	121
	Chemikalien	123	138	126	143
	Textilien	88	90	77	88
	Nahrungsmittel	112	115	111	115

Investitions- als auch in die Konsumgüterproduktion eingehen. In dem starken Wachstum dieses Sektors spiegeln sich in erster Linie die zunehmende Bedeutung der Kunststoffe sowie die Hochkonjunktur in der Autoindustrie und im Bauwesen wider. Die verfügbaren Unterlagen über Auftragsbestände und Investitionspläne lassen vermuten, daß die Gewichtsverschiebung zu den Investitionsgütern hin sich im laufenden Jahr intensivieren könnte. Die Suche der Wirtschaft nach Bauplätzen, Arbeitskräften und Transportmöglichkeiten für die neuen Produktionsstätten wirft für die zuständigen öffentlichen Stellen insofern ein Problem auf, als sie bestrebt sein müssen, die sozialen und wirtschaftlichen Kosten der Wirtschaftsballungen zu verringern; zugleich gibt sie ihnen aber auch die Chance, durch die Ansiedlung von Industrie in weniger entwickelten Landesteilen dort die Unterbeschäftigung und Armut zu überwinden.

Klarer kommt der Investitionsog in der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung zum Ausdruck. Als die beiden expansivsten Elemente der Gesamtnachfrage traten 1959 die durch erhöhte Gewinnmargen gesteigerte und teilweise aus ihnen gespeiste Investitionsnachfrage und die Exportnachfrage in den Vordergrund. Diese hat sich, besonders im Verkehr der Industrieländer untereinander, stark erweitert. Doch muß man ihre Rolle bei der Einkommensbildung mit Vorsicht beurteilen. Insoweit die Exportausweitung durch einen Importzuwachs ausgeglichen wird, entsteht kein zusätzlicher Einkommenstrom. Für die Einkommensbildung ist offensichtlich der Saldo des Auslandverkehrs entscheidend.

Andererseits darf man über dieser rein quantitativen Betrachtung nicht übersehen, daß eine ausgeglichene Expansion des Außenhandels dem Wachstum auf grundlegendere Weise förderlich ist — zum Beispiel, indem sie die Möglichkeit gibt, die Kapazität der Industrieländer zur Verarbeitung eingeführter Rohstoffe einzusetzen, und indem sie durch Wettbewerb und Arbeitsteilung die Leistung erhöht.

Die nachstehend sowie im folgenden Kapitel vorgenommene Analyse der Entwicklung in einer Reihe von Ländern macht ein im vergangenen Jahr für ganz Westeuropa charakteristisches Merkmal der Phase der „Expansion bei stabilem Geldwert“ deutlich. Das Wachstum schlug sich in geringeren Stückkosten der Produzenten und in höheren Einnahmen des Staates nieder. Die Relation zwischen Preisen und Kosten und das Steueraufkommen veränderten sich dergestalt, daß die den Produzenten und dem Staat zufließenden Einkommenströme stärker anschwellen als das persönliche Einkommen. Die höheren Gewinne wurden dank vermehrten Investitionen weitgehend im Ausgabenstrom belassen. Die Steigerung der Einnahmen des Staates dämpfte dessen Kreditaufnahme, und selbst in den Fällen, in denen der Staat seine Bankschuld effektiv verringerte, kamen die dadurch neutralisierten Gelder wieder in die Zirkulation, da (manchmal unter dem Einfluß sinkender Zinssätze) sowohl die Produzenten wie der Sektor der privaten Haushalte (dieser zwecks Anschaffung von Wohnhäusern und sonstigen langlebigen Gütern) bereitwillig Kredit aufnahmen und auch Exportüberschüsse erzielt wurden.

* * *

Die Gründe, warum beim statistischen Vergleich räumlich und zeitlich auseinanderliegender Ergebnisse äußerste Vorsicht geboten ist, sind bekannt. Ganz besonderes Gewicht erhalten sie dann, wenn es sich um Angaben aus Ländern mit gesellschaftlich, politisch und wirtschaftlich unterschiedlichem Gefüge und in divergierenden Entwicklungsstadien handelt, wie es beim Vergleich der Wachstumsraten von industriell gereiften Volkswirtschaften und solchen im Anfangsstadium ihrer Entwicklung oder von westlichen Ländern einerseits — insbesondere den Vereinigten Staaten und Westeuropa — und osteuropäischen andererseits der Fall ist. Vergleiche der zweitgenannten Art werden zusätzlich durch Methodenunterschiede bei der Erfassung des Volkseinkommens kompliziert, das in den östlichen Ländern den größten Teil der Dienstleistungen nicht umfaßt.

Ohne Zweifel haben die osteuropäischen Länder seit dem Kriege sehr hohe Raten des Wirtschaftswachstums erzielt, wie aus der folgenden Zusammenstellung zu ersehen ist, in welcher die Länder nach einer nördlichen und einer südlichen Gruppe geordnet sind; diese Unterteilung entspricht annähernd der Trennungslinie zwischen den Staaten, die unmittelbar nach dem Kriege bereits verhältnismäßig weitgehend industrialisiert waren (nördliche Gruppe), und denjenigen mit vorwiegend agrarischen und handwerklichen Betriebsformen (südliche Gruppe). Der Tabelle lassen sich die nachstehenden Folgerungen entnehmen.

Die Wachstumsraten in Osteuropa
Jährliche Durchschnitte

	1949-53	1954-56	1957-59	1959-65 (Plan)
	Prozent			
Ostdeutschland	10,3 ¹	5,6	8,0	6,8
Polen	9,8 ²	9,1	6,1	6,4
Sowjetunion	14,1	11,8	7,7	7,2
Tschechoslowakei	9,2	6,8	6,8	6,9
Bulgarien	11,4	4,0	14,1	.
Jugoslawien	2,4	5,5	12,7	11,0 ³
Rumänien	18,5	4,2	11,3	.
Ungarn	11,9 ⁴	5,5 ⁵	7,0 ⁵	6,0

¹ 1951-53. ² 1950-53. ³ 1961-65. ⁴ 1955-57. ⁵ 1958-59.

1. Innerhalb der gesamten Gruppe der osteuropäischen Länder stellt man ganz unterschiedliche Wachstumsraten fest; in der Periode 1957-59 variierte die durchschnittliche jährliche Expansion von 6,1 Prozent (Polen) bis 14,1 Prozent (Bulgarien).
2. In der Regel haben die vorwiegend agrarischen Länder wie Bulgarien, Jugoslawien und Rumänien, in denen rund zwei Drittel der erwerbsfähigen Bevölkerung in der Land- und Forstwirtschaft tätig sind, in den letzten drei Jahren am schnellsten expandiert (um 11 bis 14 Prozent, gegenüber 6 bis 8 Prozent in den stärker industrialisierten Ländern).
3. Nach den ersten fünf bis sieben Nachkriegsjahren mit ihren außergewöhnlich hohen Wachstumsraten ließ die Expansion Anzeichen einer Verlangsamung erkennen, und die Planzahlen scheinen, soweit sie bekannt sind, dieser Abflachung Rechnung zu tragen. Eine bemerkenswerte Ausnahme von dieser Tendenz der Expansionsabschwächung ist Jugoslawien, dessen Wirtschaft in den ersten Nachkriegsjahren mit großen Schwierigkeiten zu kämpfen hatte, so daß sie sich erst 1953 rascher auszuweiten begann (mit Rückschlägen 1956 und 1958). Die Verlangsamung des Wachstums ist in den Industrieländern augenfälliger als in den Agrarländern; diese weisen für die letzten drei Jahre sehr hohe Durchschnittsraten auf. Allerdings erklärt sich das Tempo dieser Expansion zum Teil aus dem verhältnismäßig schwachen Wachstum, das in diesen Ländern in der Periode 1954-56 zu verzeichnen gewesen war.

Zwar sind Expansionssätze von mehr als 10 Prozent jährlich in der Geschichte der jetzt industrialisierten Länder des Westens ziemlich selten; gleichwohl haben diese Länder früher Raten erzielt, die nach heutigen Maßstäben als relativ hoch zu gelten hätten: In den Vereinigten Staaten beispielsweise lag die reale Wachstumsrate im neunzehnten Jahrhundert mehrere Jahrzehnte lang bei durchschnittlich rund 5 Prozent, und die schwedische Volkswirtschaft expandierte insbesondere in den Jahren 1869 bis 1873 um durchschnittlich mehr als 9 Prozent jährlich. Ferner erreichte in der Zeit nach dem letzten Kriege, um

nur einige wenige Beispiele zu nennen, die Bundesrepublik Deutschland in den Jahren 1949 bis 1953 eine durchschnittliche Wachstumsrate von 11,4 Prozent jährlich, Österreich in der gleichen Periode eine solche von 8,8 Prozent und Japan in den Jahren 1953 bis 1959 eine solche von 7,5 Prozent; und bei den weniger entwickelten Ländern sei auf Venezuela, Island und Griechenland hingewiesen, die in der Periode 1953–58 durchschnittliche Wachstumsraten von 10,1 bzw. 7,4 und 7,3 Prozent erzielten.

Die Ansicht, daß in den Frühphasen der wirtschaftlichen Entwicklung und der Kapitalbildung eine raschere Expansion als in den späteren Stadien möglich und oft auch tatsächlich anzutreffen sei, läßt sich anhand von Statistiken für eine kleine Anzahl westlicher Industrieländer belegen, und offenbar wird sie durch die in letzter Zeit veröffentlichten Angaben über die osteuropäischen Volkswirtschaften ebenfalls bestätigt. Die von dort gemeldeten höheren Raten sind teilweise sicherlich der Entschlossenheit zuzuschreiben, an den Lebensstandard westlicher Länder heranzukommen, aber zweifellos werden solche Leistungen dadurch erleichtert, daß der späte Übergang von vorwiegend agrarischer und handwerklicher Betätigung zur modernen hochindustrialisierten und arbeitsteiligen Wirtschaft es diesen Ländern ermöglicht, sich den ganzen Erfahrung- und Wissensschatz anderer Länder zunutze zu machen und dadurch die eigene Expansion zu beschleunigen und zugleich zu verlängern. Ebenfalls beschleunigend wirkt sich auf die wirtschaftliche Entwicklung in den Ländern, in denen sie sich noch im Anfangsstadium befindet, heutzutage aus, daß sie jetzt viel kontinuierlicher verläuft als zur Zeit der frühkapitalistischen Industrialisierung, so daß die durchschnittliche Wachstumsrate in diesen Ländern nicht mehr so niedrig ist wie früher in den nunmehr gereiften Volkswirtschaften.

* * *

In den Vereinigten Staaten stand die Entwicklung der Einkommen und der Ausgaben 1959 vom zweiten Quartal an stark unter dem Einfluß zunächst der Erwartung und dann des tatsächlichen Ausbruchs eines Streiks in der Stahlindustrie, der am 15. Juli begann und am 7. November endete. Die Vorräte an Stahl und Stahlwaren wurden im zweiten Jahresviertel aufgestockt und in der zweiten Jahreshälfte aufgebraucht; im Verein mit einer Erhöhung der Stahleinfuhr und einer Schrumpfung der Stahlausfuhr dämpfte dies die Auswirkungen des Streiks auf die Stahlverbraucher. Dennoch kam es im vierten Quartal zu Produktionsdrosselungen und -einstellungen. Obgleich die durch den Streik verursachten Störungen den wirtschaftlichen Grundtrend etwas überdeckten, war dieser doch eindeutig aufwärtsgerichtet. Die in den Anfangsstadien des Aufschwungs hohe Rate des Wohnungsbaus mit der nachfolgenden Abschwächung, die an die Stelle der Vorratsverringerung tretende Lagerauffüllung, die Erholung des Absatzes langlebiger Güter und das Zurückbleiben der Anlageinvestitionsausweitung waren typische Aufschwungsmerkmale. Daneben ist festzuhalten, daß die Gewinne der Aktiengesellschaften sich erhöhten, der Bundeshaushalt allmählich von der Defizit- in die Überschußzone kam und der Nettokapitalexport sich verringerte.

Vereinigte Staaten: Die Verwendung des Sozialprodukts*

Ausgabenkategorie	Zunahme bzw. Abnahme (—)		Volumen 1959
	1958	1959	
	Milliarden Dollar		
Privater Verbrauch	8,2	18,6	311,6
<i>darunter: langlebige Güter</i>	— 2,7	5,4	43,0
Private Bruttoinlandsinvestition	— 11,7	16,2	71,1
<i>davon: Wohnungsbau</i>	1,0	4,2	22,2
<i>Anlageinvestition</i>	— 6,9	3,5	44,1
<i>Vorratsinvestition</i>	— 5,8	8,6	4,8
Öffentlicher Verbrauch	6,4	5,0	97,6
Inlandsausgaben zusammen	2,9	39,8	480,3
Nettoausfuhr	— 3,7	— 2,0	— 0,8
Bruttosozialprodukt	— 0,8	37,8	479,5

* Die Definitionen der Sozialproduktgrößen der amtlichen US-Statistik, auf der diese und die beiden nächsten Tabellen beruhen, unterscheiden sich in wichtigen Punkten von den Definitionen, die die OEEC in ihrem Standardsystem der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung verwendet. Die folgende Gegenüberstellung von Zahlen aus dem Jahre 1958 läßt das Ausmaß des Unterschieds für die beiden Kategorien erkennen, in denen er am größten ist (in Milliarden Dollar):

	US-Statistik	OEEC-Statistik
Private Bruttoinlandsinvestition	54,9	
Bruttoinlandsinvestition		69,9
Persönlicher Verbrauch langlebiger Güter	37,6	
Privater Verbrauch langlebiger Güter		28,9

Das Bruttosozialprodukt erhöhte sich um 8,6 Prozent auf 480 Milliarden Dollar (um 6,8 Prozent bei Zugrundelegung konstanter Preise). An dieser Steigerung hatten alle Einkommenskategorien, mit Ausnahme der landwirtschaftlichen, ihren Anteil. Die Verwendung des Sozialprodukts unterschied sich 1959 von derjenigen des Jahres 1958 am stärksten hinsichtlich der privaten Inlandsinvestition, deren Quote sich von 12,4 auf 14,8 Prozent erhöhte, was hauptsächlich auf die Wiederauffüllung der Lagervorräte zurückzuführen war; die Quote des privaten Verbrauchs verringerte sich von 66,3 auf 65,0 Prozent und diejenige des öffentlichen Verbrauchs von 21,0 auf 20,4 Prozent. Der Exportsaldo von 0,3 Prozent des Sozialprodukts, der sich 1958 ergeben hatte, wurde im Jahr darauf von einem Importsaldo von 0,2 Prozent abgelöst.

Die persönlichen Einkommen erhöhten sich von 359,0 Milliarden Dollar 1958 auf 380,2 Milliarden 1959, von denen 82 Prozent ausgegeben, 12 Prozent als Steuern abgeführt und 6 Prozent gespart wurden. Gegenüber dem Vorjahr ging die Sparquote leicht zurück, was hauptsächlich an der gesteigerten Anschaffung von langlebigen Verbrauchsgütern lag. Die Quote der Ausgaben für dauerhafte Verbrauchsgüter ist gegenwärtig in den Vereinigten Staaten noch beträchtlich höher als in Westeuropa, wohingegen die Erweiterung (im Unterschied zur Erneuerung) des Bestandes an solchen Gütern in den Vereinigten Staaten und in Europa zu ziemlich gleichen Sätzen am Bruttosozialprodukt beteiligt gewesen zu sein scheint. Die gesamte private Bruttoinlandsinvestition — 71 Milliarden Dollar — wurde zu zwei Dritteln aus Ersparnissen der privaten Wirtschaft und zu einem Drittel aus Ersparnissen der Haushalte finanziert. Der öffentliche Sektor verbesserte zwar den Saldo seiner Einnahmen- und Ausgabenrechnung um 7,7 Milliarden, konnte jedoch die private Investition nicht mitfinanzieren, da die Rechnung immer noch mit einem Fehlbetrag von 3 Milliarden

Dollar abschloß (der jedoch nicht ohne weiteres als negative Ersparnis gewertet werden darf, da die Staatsausgaben ja auch die Aufwendungen für Bauzwecke umfassen).

Vereinigte Staaten: Investition und Ersparnis der Aktiengesellschaften

	1957	1958	1959
	Milliarden Dollar		
Investition			
Anlagen (brutto)	32,7	26,4	27,0
Vorräte	2,7	— 4,4	3,0
Gesamte Bruttoinvestition . .	35,4	22,0	30,0
Abschreibungen (—)	— 18,7	— 19,6	— 20,5
Gesamte Nettoinvestition . .	16,7	2,4	9,5
Ersparnis			
Gewinne nach Abzug der Steuern .	20,7	18,5	23,9
Dividendenausschüttungen (—) . .	— 12,5	— 12,4	— 13,2
Einbehaltene Gewinne	8,2	6,1	10,7
Netto-Geldvermögensbildung . .	— 8,5	3,7	1,2

Die Finanzvorgänge in der privaten Wirtschaft waren weitgehend von den beiden konjunkturrempfindlichsten Sozialproduktgrößen bestimmt, nämlich von den Gewinnen und den Vorratsveränderungen. Die im Sektor der Aktiengesellschaften festzustellende Bruttoinvestitionsausweitung von 8 Milliarden Dollar entfiel zu über neun Zehnteln auf die Vorräte, wo die im Vorjahr eingetretene Bestandsverringerung wieder durch eine Bestandsvermehrung abgelöst wurde.

Vereinigte Staaten: Die öffentlichen Einnahmen und Ausgaben

	1957			1958			1959		
	Bund	Einzelstaaten und Gemeinden	Zusammen	Bund	Einzelstaaten und Gemeinden	Zusammen	Bund	Einzelstaaten und Gemeinden	Zusammen
Milliarden Dollar									
Einnahmen									
Steuern	69,7	32,3	102,0	65,9	33,8	99,7	73,9	36,9	110,8
Sozialversicherungsbeiträge	12,2	2,3	14,5	12,5	2,7	15,2	14,9	3,0	17,9
Transferzahlungen	—	4,1	4,1	—	5,4	5,4	—	6,5	6,5
Gesamteinnahmen	81,9	38,7	120,6	78,4	41,9	120,3	88,8	46,4	135,2
Ausgaben									
Erwerb von Gütern und Leistungen	49,4	36,8	86,2	52,2	40,5	92,7	53,5	44,1	97,6
Transferzahlungen und unentgeltliche Leistungen	21,5	4,1	25,6	26,6	4,5	31,1	28,3	4,8	33,1
Sonstige Ausgaben	8,6	— 1,3	7,3	8,6	— 1,5	7,1	9,1	— 1,6	7,5
Gesamtausgaben	79,5	39,6	119,1	87,4	43,5	130,9	90,9	47,3	138,2
Überschuß oder Fehlbetrag (—)	2,4	— 1,0	1,4	— 9,1	— 1,6	— 10,7	— 2,1	— 0,9	— 3,0

Die Gewinne der Aktiengesellschaften stiegen um 10,5 Milliarden Dollar; mehr als die Hälfte dieses Betrages floß jedoch als Steuern und Dividenden ab, so daß zur Finanzierung zusätzlicher Investitionen nur 4,6 Milliarden Dollar verblieben. Infolgedessen verringerte sich die 3,7 Milliarden Dollar betragende Geldvermögensbildung von 1958 im Jahr danach auf 1,2 Milliarden Dollar. Die Abschreibungen, die hauptsächlichste und am wenigsten veränderliche betriebsinterne Quelle der Finanzierung der Bruttoinvestition, nahmen weiter zu.

Die Einkommensexpansion hatte zur Folge, daß die Ergebnisse der öffentlichen Haushalte trotz steigenden Ausgaben vor allem der Gemeinden als Konjunkturbremse wirkten. Die rasche Zunahme der Transferzahlungen in den drei in der Tabelle erfaßten Jahren entspricht dem langfristigen Trend. Die Quote des persönlichen Einkommens aus Transferzahlungen (Leistungen aus der Alters- und Lebensversicherung, öffentliche Arbeitslosengelder, Zahlungen an Kriegsteilnehmer usw.) erhöhte sich von 3,6 Prozent 1937/38 auf 7,0 Prozent 1959.

Im Vereinigten Königreich stieg das reale Bruttoinlandsprodukt, nachdem es sich 1958 nicht erhöht hatte, 1959 um 710 Millionen Pfund Sterling oder 3 Prozent. Die industrielle Erzeugung erweiterte sich trotz rückläufigem Schiffs- sowie Bergbau um etwa 6 Prozent beim Vergleich der Jahresergebnisse beziehungsweise um fast 10 Prozent, wenn man das letzte Quartal 1959 mit dem letzten Quartal 1958 vergleicht. Am stärksten expandierten die chemische Industrie und der Fahrzeugbau, doch den Hauptbeitrag zum Anstieg des Gesamtindex leisteten der Maschinenbau und die Elektrobranche. Die Erwerbstätigenzahl, die 1958 abgenommen hatte, erhöhte sich 1959 wieder, jedoch — bei Betrachtung der Jahresergebnisse — nur sehr mäßig, so daß die industrielle Produktivität der Arbeitskraft fast ebenso stark zunahm wie die Produktion (zum Teil deshalb, weil länger gearbeitet wurde); infolgedessen blieben die Großhandels- und die Verbraucherpreise trotz der — bescheidenen — Erhöhung der Stundenverdienste praktisch konstant, und sowohl die Gewinne der Gesellschaften wie auch das verfügbare persönliche Einkommen stiegen erheblich, und zwar das zweitgenannte um fast 5 Prozent, woraus (bei einer Erhöhung der Sparquote von 7,8 auf 8,5 Prozent) eine nahezu gleich große Expansion der Verbraucherausgaben resultierte. Großenteils entfiel der Ausgabenzuwachs auf Käufe langlebiger Güter, deren Trend seit der Aufhebung der Teilzahlungsbeschränkungen gegen Ende 1958 aufwärtsgerichtet war.

Der öffentliche Verbrauch stieg 1959, nachdem er in den fünf davorliegenden Jahren durchschnittlich zurückgegangen war, real um $2\frac{1}{2}$ Prozent an, da sich die Ausgaben der Zentralregierung insbesondere für die militärische Forschungs- und Entwicklungsarbeit sowie der kommunalen Stellen für das Erziehungswesen erhöhten. Die Brutto-Anlagekapitalbildung stieg 1959 um über 5 Prozent, also schneller als das Bruttoinlandsprodukt. Mehr als die Hälfte des Zuwachses entfiel auf den öffentlichen Sektor, und hier wieder insbesondere auf Investitionen außerhalb des Wohnungsbaus. Für den privaten Sektor galt das Gegenteil. Hier wurde in betrieblichen Anlagen sogar weniger investiert als im Vorjahr, während der Wohnungsbau um volle 25 Prozent expandierte. Die Vorratsbildung war

Vereinigtes Königreich: Expansions- und Kontraktionsfaktoren
(zu Preisen von 1959)

	Zunahme bzw. Abnahme (—)			Volumen 1959
	1954-58 Jahres- durchschnitt	1958	1959	
Millionen Pfund Sterling				
Elemente der Nachfrage				
Verbrauch: privat	380	340	570	15 570
öffentlich	— 56	— 20	100	3 960
Zusammen	324	320	670	19 530
Investition: Anlagen im Inland brutto	140	20	190	3 650
Vorräte	—	— 160	70	210
Zusammen	140	— 140	260	3 860
Ausfuhr von Gütern und Leistungen .	154	— 160	110	4 540
Gesamtnachfrage	618	20	1 040	27 930
Elemente des Angebots				
Bruttoinlandsprodukt	462	—	710	23 410
Einfuhr von Gütern und Leistungen .	156	20	330	4 520
Gesamtangebot	618	20	1 040	27 930

1959 nach einem Rückgang im Vorjahr wieder expansiv, woran hauptsächlich Kohle und Halberzeugnisse der Verarbeitungsindustrie beteiligt waren, während die Fertigwarenbestände sogar schrumpften. Das Volumen der Ausfuhr von Gütern und Leistungen weitete sich 1959 leicht aus und kompensierte damit einen Teil des 1958 verzeichneten Rückgangs. Den 1 040 Millionen Pfund Sterling, um die 1959 die Nachfrage insgesamt stieg, standen eine Erhöhung der Inlandserzeugung um 710 Millionen und eine Zunahme der Einfuhr von Gütern und Leistungen um 330 Millionen gegenüber.

Betrachtet man die Globalergebnisse von 1959 im Lichte der kredit- und finanzpolitischen Maßnahmen vom Herbst 1958 bzw. vom Frühjahr 1959, so läßt sich feststellen, daß das damals gesetzte Ziel, eine kontinuierliche Expansion in die Wege zu leiten und zugleich die Lebenshaltungskosten stabil zu halten, erreicht worden ist, obgleich der Beitrag der Staatsausgaben zur gesamten Inlandsnachfrage nicht so überaus hoch ausfiel wie veranschlagt. Als der Haushaltsplan für das Fiskaljahr 1959/60 vorgelegt wurde, war in ihm ein Globaldefizit von 721 Millionen Pfund vorgesehen, während sich dann in Wirklichkeit, da sich im Vergleich zu den Planziffern der Überschuß „über dem Strich“ stark erhöhte und das Passivum „unter dem Strich“ verringerte, ein Gesamtfehlbetrag von 314 Millionen Pfund ergab; das ist nicht einmal die Hälfte des Voranschlags, aber immer noch fast doppelt soviel wie das Manko, mit dem der Vorjahreshaushalt abgeschlossen hatte. Im Haushaltvoranschlag für 1960/61 ist das Gesamtdefizit fast gleich hoch wie das tatsächliche Ergebnis von 1959/60.

In der Volkseinkommensrechnung (nach Kalenderjahren und zu jeweiligen Preisen) war die gesamte Bruttoersparnis mit 4 000 Millionen Pfund Sterling

Die Staatsfinanzen des Vereinigten Königreichs

	Haushaltjahr			
	1958/59	1959/60		1960/61
	Tatsächliche Ergebnisse	Voranschlag		
	Millionen Pfund Sterling			
„Über dem Strich“				
Einnahmen				
Einnahmen aus direkten Steuern	3 016	3 010	2 856	3 273
Einnahmen aus indirekten Steuern	2 191	2 282	2 150	2 409
Sonstige Einnahmen	273	338	319	298
Zusammen	5 480	5 630	5 325	5 980
Ausgaben				
Ausgaben für zivile Zwecke ¹	2 849	2 998	2 962	3 299
Verteidigung	1 468	1 504	1 533	1 608
Bedienung der fundierten Schuld ²	786	742	728	769
Zusammen	5 103	5 244	5 223	5 676
Überschuß „über dem Strich“	+ 377	+ 386	+ 102	+ 304
„Unter dem Strich“				
Nettozahlungen				
Kredite an Kommunalbehörden ³	— 52	— 55	— 55	— 56
Kredite an den Coal Board und sonstige staatliche Industrien	411	489	533	465
Sonstige Zahlungen	200	266	345	213
Gesamte Nettozahlungen „unter dem Strich“	559	700	823	622
Gesamtdefizit (—)	— 182	— 314	— 721	— 318

¹ Im Voranschlag für 1960/61 auch 90 Millionen Pfund zur Abdeckung des Defizits der Britischen Transportkommission. ² Auch Tilgungszahlungen: 38 Millionen Pfund 1958/59, 39 Millionen Pfund 1959/60 und 40 Millionen Pfund im Voranschlag für 1960/61. ³ Minuszeichen: Rückzahlung.

1959 genauso groß wie im Vorjahr; gemessen am Bruttosozialprodukt ging sie jedoch von 20 auf 19 Prozent zurück. Die gesamte Bruttoinlandsinvestition erhöhte sich um über 200 Millionen Pfund, und die Nettoanlagen im Ausland verringerten sich von dem sehr hohen Stand des Jahres 1958 — 350 Millionen Pfund — im Jahr danach auf 150 Millionen. Im Sektor der Einzelpersonen und der Gesellschaften zusammen waren die nach Abzug der Abschreibungen verbliebenen Mittel für die Sach- und Geldvermögensbildung 1959 um etwa 250 Millionen Pfund höher als im Vorjahr. (Diese Zahlen sind mit erheblicher Vorsicht aufzunehmen, da der ungeklärte Restposten 1958 und 1959 sehr erheblich war und zudem in den beiden Jahren verschiedene Vorzeichen trug; vergleiche Fußnote 1 zur Tabelle auf Seite 49.) Bei den öffentlichen Wirtschaftsbetrieben, der Zentralregierung und den kommunalen Haushalten zusammengenommen waren die investierbaren Mittel hingegen nicht mehr ganz so hoch wie 1958, und da die gesamte inländische Sachvermögensbildung dieser drei Sektoren 1959 das Vorjahresmaß überstieg, erhöhte sich ihr Finanzierungsdefizit um 100 Millionen auf fast 600 Millionen Pfund. Im Bereich der privaten Sektoren schlug sich die Erhöhung der Bruttoersparnis der Gesellschaften fast ausschließlich in einer

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

	Jahr	Sektor					Zusammen ¹
		Einzel- personen	Gesell- schaften	Öffent- liche Wirt- schafts- betriebe	Zentral- regierung	Kom- munale Haushalte	
		Millionen Pfund Sterling					
Investierbare Mittel							
Bruttoersparnis ²	1958	1 100	1 750	170	670	190	4 000
	1959	1 260	1 860	200	600	200	4 000
Abschreibungen (—)	1958	— 410	— 750	— 380	— 160	— 200	—1 900
	1959	— 420	— 760	— 390	— 160	— 200	—1 930
Nettoersparnis	1958	690	1 000	— 210	510	— 10	2 100
	1959	840	1 100	— 190	440	—	2 080
Verwendung der investierbaren Mittel							
Netto-Sachvermögens- bildung im Inland (—)	1958	— 300	— 690	— 340	— 90	— 340	—1 760
	1959	— 410	— 690	— 380	— 90	— 360	—1 930
Netto-Geldvermögens- bildung ³	1958	390	310	— 550	420	— 350	350 ⁴
	1959	430	410	— 570	350	— 360	150 ⁴

¹ Einschließlich eines ungeklärten Restpostens von +120 Millionen Pfund 1958 und von -120 Millionen Pfund 1959. Unterschiede in den Summen durch Runden der Zahlen. ² Unter Berücksichtigung der Lagerwertveränderungen, Vermögensübertragungen, Kapitalsteuerzahlungen und der vorübergehenden Inanspruchnahme von Steuer-, Dividenden- und Zinsreserven. ³ Nettoerwerb von Forderungen zuzüglich der Nettoanlagen im Ausland. ⁴ Nettoanlagen im Ausland (= Saldo der Leistungsbilanz).

entsprechend gesteigerten Geldvermögensbildung nieder, wohingegen der Sektor der Einzelpersonen seinen Ersparniszuwachs größtenteils in Sachvermögen anlegte.

Der Einfluß der Maßnahmen, die 1958 und 1959 zur Gesundung des Geldwesens in Frankreich ergriffen wurden, war in sämtlichen Wirtschaftssektoren zu spüren. Die Gefahr einer unaufhaltsamen Preisinflation und eines Produktionszusammenbruchs aus Devisenmangel wurde ohne nennenswerte Rezessionswirkungen, wenn auch unter Inkaufnahme einer vorübergehenden Verlangsamung des Wachstums, gebannt.

In der Tat hat das reale Bruttosozialprodukt sowohl 1958 wie 1959 weiter zugenommen; 1959 betrug es 258 Milliarden Neue Franken. Die Industrieproduktion weitete sich, nachdem sie in den zwölf Monaten vom zweiten Quartal 1958 bis zum ersten Quartal 1959 leicht zurückgegangen war, wieder aus und erreichte für 1959 insgesamt einen Stand, der um mehr als 6 Prozent über dem Vorjahresergebnis lag. Diese Expansion war einer Erhöhung mehr der effektiven Arbeitszeit als der Erwerbstätigenzahl zuzuschreiben, so daß die Erzeugung je Arbeitskraft beträchtlich angestiegen ist. Die Erhöhung der Arbeitsverdienste wurde jedoch fast gänzlich durch eine Steigerung der Verbraucherpreise aufgesogen; realiter stieg 1959 der persönliche Verbrauch um noch nicht einmal 1 Prozent.

Frankreich: Expansions- und Kontraktionsfaktoren
(zu Preisen von 1959)

	Zunahme bzw. Abnahme (—)			Volumen 1959
	1954-58 Jahres- durchschnitt	1958	1959	
	Millionen Neue Franken			
Elemente der Nachfrage				
Verbrauch: privat	6 600	400	1 600	170 400
öffentlich	900	— 1 400	1 000	36 400
Zusammen	7 500	— 1 000	2 600	206 800
Investition: Anlagen im Inland brutto	3 100	700	200	45 700
Vorräte	700	600	— 2 600	2 300
Zusammen	3 800	1 300	— 2 400	48 000
Ausfuhr von Gütern und Leistungen .	1 600	1 300	4 000	38 700
Gesamtnachfrage	12 900	1 600	4 200	293 500
Elemente des Angebots				
Bruttosozialprodukt	11 300	3 200	5 300	257 900
Einfuhr von Gütern und Leistungen .	1 600	— 1 600	— 1 100	35 600
Gesamtangebot	12 900	1 600	4 200	293 500

Der öffentliche Verbrauch, der 1958 abgenommen hatte, erhöhte sich 1959 um 1 000 Millionen Neue Franken — das sind fast 3 Prozent —, was dazu führte, daß die Veränderung der gesamten Verbrauchernachfrage wieder positiv wurde und gegenüber derjenigen des Vorjahres um 3 600 Millionen Franken differierte. Ein ähnlicher Wechsel war bei den Investitionsausgaben zu verzeichnen, die, nachdem sie 1958 um 1 300 Millionen Franken zugenommen hatten, 1959 um 2 400 Millionen abnahmen, wobei die Veränderung der Vorzeichen einzig und allein auf den Wandel bei der Vorratsbildung zurückzuführen ist. Die Bruttoanlageinvestition ist nur um einen geringen Betrag angewachsen, der auf den öffentlichen Sektor entfiel. Der Rückgang der Lagerinvestition beeinflusste das Einfuhrvolumen, das um 1 100 Millionen Franken schrumpfte, während die Ausfuhr unter der fördernden Wirkung eines realistischeren Wechselkurses und der Drosselung der Inlandsnachfrage viel stärker zunahm als 1958 und die französische Einfuhr reichlich deckte.

Die Untergliederung der Spar- und Investitionstätigkeit nach Sektoren läßt erkennen, daß die Wiederherstellung des Vertrauens in die Währung die erwarteten Ergebnisse zeitigte. Im Sektor der privaten Haushalte wurde der größte Teil des zusätzlichen Nominaleinkommens gespart und zur Geldvermögensbildung verwendet, während die Sachvermögensbildung (vor allem Wohnungsbau) etwas zurückging. Die Nettoersparnis der Unternehmen wird auf einen leicht verringerten Betrag geschätzt, doch nahm die Nettoinvestition dieses Sektors noch stärker ab, so daß sein finanzielles Defizit von 11,7 auf 9,0 Milliarden Franken schrumpfte. Im Sektor der öffentlichen Haushalte wiederum ergab sich anstelle

Frankreich: Ersparnis, Investition und Veränderung des Geldvermögens der Sektoren

	Jahr	Private Haushalte	Unternehmen	Öffentliche Haushalte	Finanzinstitute ¹	Zusammen
		Millionen Neue Franken				
Nettoersparnis ²	1958	9 880	7 280	4 300	2 870	24 330
	1959	11 740	6 590	5 360	2 830	26 520
Netto-Sachvermögensbildung	1958	- 5 070	- 18 970	- 4 490	- 90	- 28 620
	1959	- 4 900	- 15 560	- 4 980	- 100	- 25 540
Netto-Geldvermögensbildung	1958	4 810	- 11 690	- 190	2 780	- 4 290 ³
	1959	6 840	- 8 970	380	2 730	+ 980 ³

¹ Bank von Frankreich, Banken, öffentliche Kreditinstitute und Versicherungsgesellschaften. ² Einschließlich Netto-Vermögensübertragungen. ³ Erhöhung der Verbindlichkeiten oder Verringerung der Forderungen gegenüber dem übrigen Frankengebiet und dem Ausland.

des geringen finanziellen Defizits von 1958 im Jahr darauf ein Überschuß; dieser Sektor hat also aus den laufenden Einnahmen mehr als seine gesamten laufenden und außerordentlichen Ausgaben bestritten. Daneben nahm der Staat weiterhin hohe Kredite zur Finanzierung seiner Darlehensgewährung an die Staats- und die Privatwirtschaft sowie an die Überseegebiete auf (siehe Kapitel III).

Die Ergebnisse in der Haushaltrechnung der Zentralregierung kamen 1959 dem Voranschlag recht nahe. Nach den vorläufigen Angaben schloß sie mit einem Defizit von 6 300 Millionen Neuen Franken ab, wobei sich sowohl die Ausgaben wie die Einnahmen gegenüber dem Vorjahr um etwa 14 Prozent erhöht haben. Die gesamten Kapitalausgaben sind dabei jedoch relativ stärker gestiegen als die laufenden Ausgaben und das Defizit.

Die Staatsfinanzen Frankreichs

	1958	1959 (vorläufig)	1960 (Voranschlag)
	Millionen Neue Franken		
Ausgaben			
Zivile Ausgaben	34 900	39 450	40 050
Verteidigung	15 100	16 150	16 550
Investition und Wiederaufbau	6 600	8 250	7 250
Sonderbudgets und Sonstiges	900	1 750	1 800
Zusammen	57 500	65 600	65 650
Einnahmen	61 850	59 300	59 400
Defizit (-)	- 5 650	- 6 300	- 6 250

Im Voranschlag für 1960 entsprechen sämtliche drei Hauptposten praktisch den Ergebnissen für 1959. Innerhalb des gegenüber dem Vorjahresresultat unveränderten Gesamtansatzes für die Ausgaben sind allerdings eine Erhöhung der laufenden Ausgaben und — entgegen der in den letzten Jahren vorherrschenden Tendenz — eine Verringerung der Investitionen veranschlagt.

Das Bruttosozialprodukt der Bundesrepublik Deutschland (ohne Saarland und Berlin) war 1959 mit 244,4 Milliarden Deutschen Mark um 7,5 Prozent größer als 1958. Der reale Zuwachs betrug 5,7 Prozent, gegenüber nur 2,8 Prozent im Jahr vorher. Wie in anderen europäischen Ländern wurde zu Beginn des Frühjahrs 1959 im Zuge der wachsenden Inlands- und Auslandsnachfrage zu Konsum- wie Investitionszwecken die Expansion wieder lebhafter.

Die industrielle Erzeugung des gesamten Jahres 1959 übertraf die Vorjahresproduktion um 7,7 Prozent (1958: 3,0 Prozent); vergleicht man jedoch die Jahresendzahlen, so ergibt sich eine Steigerung von 14 Prozent. Die Erzeugung der Grundstoff- und Produktionsgüter- sowie der Investitionsgüterindustrie (zu der auch der Fahrzeugbau gerechnet wird) expandierte überdurchschnittlich stark, während auf der anderen Seite die Erhöhung der Textilproduktion am weitesten zurückblieb und der Bergbau (wegen der Lage in der Kohlewirtschaft) sogar weniger erzeugte als im Vorjahr. Der Wohnungsbau hatte 1959, nachdem er zwei Jahre hintereinander zurückgegangen war, wieder einen eindrucksvollen Zuwachs zu verzeichnen; die Zahl der fertiggestellten Wohnungen kam mit 555 000 fast an das Rekordergebnis des Jahres 1956 heran, und dieses wurde sogar übertroffen, wenn man die Zahl nicht der Wohnungen, sondern der Wohnräume miteinander vergleicht. Die durchschnittliche Beschäftigtenzahl nahm 1959 viel stärker zu als im Vorjahr. In der Industrie allerdings war die Erhöhung nur geringfügig, und zudem wurde sie durch einen weiteren Rückgang der Zahl der geleisteten Arbeiterstunden kompensiert, der allerdings nicht an das Vorjahresausmaß heranreichte. Die Produktionsleistung je Erwerbstätigen stieg um über 4 Prozent in der gesamten Volkswirtschaft und um fast 8 Prozent in der Industrie allein. Infolgedessen und zum Teil auch auf Grund einer weiteren Verbilligung der Einfuhr erhöhten sich in der Industrie die Lohnsätze im Durchschnitt des Jahres um etwa 5 Prozent, ohne daß hierdurch eine Preissteigerung ausgelöst wurde. Ein anderes Bild ergäbe sich bei Betrachtung der Entwicklung im Jahresverlauf, da die zunehmende Auslastung von Kapital und Arbeit, die schlechten Ernteergebnisse und der wachsende Druck der Nachfrage aus dem In- und Ausland zu bestimmten Anspannungstendenzen insbesondere am Arbeitsmarkt und im Bereich der Warenpreise führten.

Unter den verschiedenen Kategorien der Gesamtnachfrage ist im allgemeinen der Verbrauch, und zwar sowohl zu jeweiligen Preisen als auch (wie es in der nachstehenden Tabelle geschieht) zu konstanten Preisen berechnet, die stabilste und auch die größte. In der Bundesrepublik entfielen 1959 auf ihn fast drei Fünftel der Gesamtnachfrage, und mit jedem Verbrauchsanstieg um 1 Prozent würde diese um 1,5 bis 2 Milliarden Deutsche Mark zunehmen. Der hohe derzeitige Stand des Konsums und seine relativ gleichmäßige Ausweitung sind besonders klar im privaten Sektor erkennbar. Hier stieg er 1959 um 6,4 Milliarden Deutsche Mark, das heißt stärker als 1958, aber nicht so stark wie in den fünf Jahren 1954 bis 1958; immerhin bestritt der Zuwachs aber fast die Hälfte der realen Erhöhung des gesamten Bruttosozialprodukts. Der Staatsverbrauch erhöhte sich (hauptsächlich infolge der Steigerung der Verteidigungsausgaben einschließlich der Ausgaben für Rüstungseinfuhren) gegenüber 1958 um 3 Milliarden Deutsche Mark und somit um fast 10 Prozent, und auch sein Anteil am Bruttosozialprodukt nahm zu.

Bundesrepublik Deutschland: Expansions- und Kontraktionsfaktoren
(zu Preisen von 1959)

	Zunahme bzw. Abnahme (—)			Volumen 1959
	1954-58 Jahres- durchschnitt	1958	1959	
	Milliarden Deutsche Mark			
Elemente der Nachfrage				
Verbrauch: privat	7,6	5,8	6,4	142,9
öffentlich	1,1	2,0	3,0	33,8
Zusammen	8,7	7,8	9,4	176,7
Investition: Anlagen im Inland brutto	3,6	2,5	5,3	56,2
Vorräte	0,2	— 2,2	— 0,6	2,5
Zusammen	3,8	0,3	4,7	58,7
Ausfuhr von Gütern und Leistungen .	5,6	2,6	7,4	62,0
Gesamtnachfrage	18,0	10,7	21,5	297,4
Elemente des Angebots				
Bruttosozialprodukt	12,9	6,5	13,7	244,4
Einfuhr von Gütern und Leistungen .	5,1	4,2	7,8	53,0
Gesamtangebot	18,0	10,7	21,5	297,4

Die effektiven Haushaltsausgaben der Bundesregierung im Kalenderjahr 1959 stiegen um 7,5 auf 39,3 Milliarden Deutsche Mark; diese Zahlen sind höher als diejenigen der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung, weil in ihnen auch die Transferleistungen und Investitionsaufwendungen inbegriffen sind. Die Kassenlage schloß 1959 mit einem Fehlbetrag von 5,3 Milliarden Deutschen Mark ab (verglichen mit einem Defizit von nur 0,4 Milliarden 1958). Das lag nicht nur am erhöhten (zum Teil in Fremdwährung gezahlten) Verteidigungsaufwand, sondern auch an einer Reihe von einmaligen Sonderzahlungen an das Ausland (siehe Kapitel V) und an der Steigerung der Kapitalausgaben des Bundes.

Bundesrepublik Deutschland:
Kassenmäßige Entwicklung des Bundeshaushalts

	Kalenderjahr			
	1956	1957	1958	1959
	Millionen Deutsche Mark			
Kasseneingänge	28 450	29 500	31 400	34 000
Kassenausgänge	27 250	31 850	31 800	39 300
Überschuß oder Fehlbetrag (—) .	1 200	— 2 350	— 400	— 5 300

Die reale Bruttoanlageinvestition im Inland stieg 1959 um 5,3 Milliarden Deutsche Mark — das sind über 10 Prozent — und damit mehr als doppelt so stark wie im Vorjahr; gegenüber dem Durchschnitt für die Jahre 1954 bis 1958 war der Zuwachs um fast 50 Prozent größer. Die Vorratsbildung — 2,5 Milliarden

Deutsche Mark — blieb 1959 unter dem Vorjahresstand, was vor allem an dem kräftigen Rückgang im ersten Halbjahr lag, während sie sich in der zweiten Jahreshälfte wieder merklich erholte. Die Ausfuhr von Gütern und Leistungen nahm 1959 im Sog einer nach der Abschwächung von 1958 wieder expansiven Auslandsnachfrage um 7,4 Milliarden Deutsche Mark (zu Preisen von 1959) und damit um über 13 Prozent zu. An der Exportkonjunktur hatten zwar fast alle Wirtschaftszweige ihren Anteil, doch stieg der Auslandsumsatz im Durchschnitt nicht schneller als der Inlandsumsatz, so daß die Exportquote der Industrie (15 Prozent 1958) sich nicht veränderte. Der Nettobeitrag des Außenhandels zum westdeutschen Bruttosozialprodukt (also die Differenz zwischen der Ausfuhr und der Einfuhr von Gütern und Leistungen) war 1959 mit 9 Milliarden Deutschen Mark genauso hoch wie im Vorjahr.

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

	Jahr	Private Haushalte ¹	Unternehmen	Öffentliche Haushalte	Zusammen
		Milliarden Deutsche Mark			
Investierbare Mittel					
Bruttoersparnis ²	1958	13,5	33,9	11,6	59,0
	1959	15,0	33,6	15,5	64,1
Abschreibungen (—)	1958	—	— 19,0	— 0,8	— 19,8
	1959	—	— 19,8	— 0,9	— 20,7
Nettoersparnis	1958	13,5	14,9	10,8	39,2
	1959	15,0	13,8	14,6	43,4
Verwendung der investierbaren Mittel					
Netto-Sachvermögensbildung im Inland (—)	1958	—	— 27,0	— 6,3	— 33,3
	1959	—	— 30,4	— 7,6	— 38,0
Netto-Geldvermögensbildung	1958	13,5	— 12,1	4,5	5,9 ³
	1959	15,0	— 16,6	7,0	5,4 ³

¹ Die privaten Haushalte gelten als solche, insoweit sie sparen, hingegen als Unternehmen, insoweit sie Sachvermögen bilden (zum Beispiel Wohnungseigentum erwerben). ² Einschließlich der Netto-Vermögensübertragungen. ³ Nettoanlagen im Ausland (= Saldo der Leistungsbilanz ohne die Bilanz der unentgeltlichen Leistungen an Berlin und das Ausland).

Zum Ersparniszuwachs trugen 1959 die privaten und die öffentlichen Haushalte bei; er wurde in seiner vollen Höhe für die Ausweitung der privaten und der öffentlichen Investition im Inland beansprucht. Der Erhöhung des Finanzierungsüberschusses der privaten und der öffentlichen Haushalte stand dabei eine noch stärkere Zunahme des Finanzierungsdefizits der Unternehmen gegenüber. Die Netto-Geldvermögensbildung der öffentlichen Stellen vergrößerte sich trotz gesteigerten Investitionsausgaben, so daß ihr Verhalten es weiterhin gestattete, den Nettoerwerb von Auslandsforderungen ohne entsprechende Liquidisierung der Binnenwirtschaft zu finanzieren.

In den Niederlanden belebte sich die Wirtschaftstätigkeit zu Beginn des Jahres 1959 zusehends, wie am Gesamtindex der industriellen Erzeugung abgelesen werden kann, der Ende Juni um 8 und Ende Dezember um 12½ Prozent

über seinem entsprechenden Vorjahresstand lag. Am stärksten war die Expansion bei Metallerzeugnissen und am schwächsten bei Lebensmitteln. Im Zuge der zunehmenden Beschäftigung gab es ab Mai mehr offene Stellen als Arbeitslose, und in bestimmten Branchen, besonders in der metallverarbeitenden Industrie, wurden erneut gelernte und ungelernte Arbeitskräfte knapp. Die Zahl der in der Industrie Beschäftigten erhöhte sich jedoch viel weniger als die Produktion; die Arbeitsproduktivität stieg somit um volle 8 Prozent bei einer Lohnzunahme von etwa 2 Prozent, so daß für 1960-61 reichlich Platz für Lohnerhöhungen im Rahmen der neuen, in der zweiten Hälfte 1959 getroffenen Vereinbarungen über die Lohnfestsetzung bleibt.

Das Bruttosozialprodukt stieg 1959 um rund 6 Prozent zu jeweiligen Preisen und um 5 Prozent zu konstanten Preisen. Diese Wachstumsrate ist dreimal so groß wie diejenige von 1958 und auch größer als das durchschnittliche Expansionstempo in den fünf Jahren 1954 bis 1958.

Die Verbrauchsnachfrage weitete sich 1959 aus — jedoch gemessen an der Gesamtnachfragesteigerung nur wenig —, und zwar ausschließlich im privaten Sektor (vorwiegend bei langlebigen Gütern), während sich der öffentliche Verbrauch eher etwas verringerte. Der Konjunkturauftrieb beruhte hauptsächlich auf der Investitions- und der Exportnachfrage. Die Vorrats- und die Bruttoanlageinvestition stiegen 1959 gegenüber dem Vorjahr, in dem sich beide um je etwa 0,8 Milliarden Gulden verringert hatten, zusammen um fast 1,1 Milliarden Gulden. Bei der Anlageinvestition entfiel der größte Teil des Zuwachses auf Ausrüstungsgüter und nicht Wohnzwecken dienende Bauten. Die Ausfuhr von

Niederlande: Expansions- und Kontraktionsfaktoren
(zu Preisen von 1959)

	Zunahme bzw. Abnahme (—)			Volumen 1959
	1954-58 Jahres- durchschnitt	1958	1959	
	Millionen Gulden			
Elemente der Nachfrage				
Verbrauch: privat	860	210	730	22 080
öffentlich	100	— 160	— 10	5 270
Zusammen	960	50	720	27 350
Investition: Anlagen im Inland brutto	380	— 810	600	8 720
Vorräte	90	— 600	480	730
Zusammen	470	— 1 610	1 080	9 450
Ausfuhr von Gütern und Leistungen	1 160	1 290	2 040	19 990
Gesamtnachfrage	2 590	— 270	3 840	56 790
Elemente des Angebots				
Bruttosozialprodukt	1 470	550	1 670	38 640
Einfuhr von Gütern und Leistungen	1 120	— 820	1 970	18 150
Gesamtangebot	2 590	— 270	3 840	56 790

Gütern und Leistungen nahm absolut sogar noch stärker zu, prozentual jedoch ungefähr genauso stark wie die Investition. Die gesamte Ausfuhr umfaßte mit 20 Milliarden Gulden reichlich die Hälfte des Bruttosozialprodukts. Der Erhöhung der Gesamtnachfrage um 3,8 Milliarden Gulden standen 1959 eine Steigerung des Bruttosozialprodukts um 5 Prozent und eine Einfuhrausweitung von 12 Prozent gegenüber. Aus der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung ergibt sich, daß der bereits beträchtliche Exportüberschuß von 1958 im Jahr darauf noch übertroffen wurde. Daß trotz ansteigender Wirtschaftstätigkeit und zunehmendem Aktivsaldo in der Leistungsbilanz das Preisniveau stabil geblieben ist, war der Steigerung der Inlandsersparnis zu verdanken.

Niederlande: Ersparnis, Investition und Veränderung des Geldvermögens der Sektoren

	Jahr	Zentralregierung	Kommunale Stellen	Kapitalsammelstellen ¹	Privater Sektor	Zusammen
		Millionen Gulden				
Nettoersparnis ²	1958	490	— 1 040	2 470	4 570	6 490
	1959	1 090	— 970	2 900	4 890	7 910
Netto-Sachvermögensbildung (—)	1958	— 410	— 680	—	— 3 810	— 4 900
	1959	— 470	— 800	—	— 4 800	— 6 070
Netto-Geldvermögensbildung auf Verpflichtungsbasis . . .	1958	80	— 1 720	2 470	760	1 590
	1959	620	— 1 770	2 900	90	1 840

¹ Sparkassen, Lebensversicherungsgesellschaften, Pensionskassen, Sozialversicherungsträger. ² Einschließlich der Netto-Vermögensübertragungen (mit Ausnahme derjenigen an das Ausland sowie für 1958 einer Rückzahlung der kommunalen Stellen an die Zentralregierung).

Einen erheblichen Beitrag zum Ersparniszuwachs des Jahres 1959 leisteten die öffentlichen Stellen: Die kommunalen Haushalte konnten ihr Sparmanko (die Vermögensübertragungen eingerechnet) etwas verringern, und die Nettoersparnis der Zentralregierung war mehr als doppelt so groß wie im Vorjahr. Insgesamt verbesserte sich das Ergebnis im öffentlichen Sektor um 670 Millionen Gulden, während der Ersparniszuwachs gegenüber dem Vorjahr im privaten Sektor (einschließlich der Kapitalsammelstellen) 750 Millionen Gulden betrug, so daß sich die Gesamtverbesserung auf 1 420 Millionen Gulden stellte. Da die Inlandsinvestition nicht ganz so stark zunahm wie die Ersparnis, ergab sich 1959 für die niederländische Volkswirtschaft insgesamt ein höherer finanzieller Überschuß als im Vorjahr.

In Italien wurde der — auch jetzt noch anhaltende — Konjunkturaufschwung in der zweiten Jahreshälfte kräftiger. Betrachtet man die Jahresergebnisse, so expandierte das Sozialprodukt real um 6,6 Prozent und die Industrieproduktion um 11 Prozent. Die zweitgenannte hat sich seit Juli 1959 monatlich um 2 Prozent erhöht und damit zu Beginn des Frühjahrs 1960 einen Stand erreicht, der das entsprechende Vorjahresniveau um mehr als 20 Prozent übertraf. Die landwirtschaftliche Erzeugung nahm 1959 wiederum um 3 Prozent zu, doch während die Expansion in der Industrie sämtliche Branchen, einschließlich der weniger dynamischen Sektoren der Erzeugung kurzlebiger Verbrauchsgüter, umfaßte, konzentrierte sie sich in der Landwirtschaft zu Lasten des Brotgetreides

stark auf Futtergetreide, Molkereiprodukte, Obst und Gemüse, da strukturell die Inlandsnachfrage sich auf höherwertige Nahrungsmittel umstellt und die Nachfrage des Auslands nach Obst und Gemüse zunimmt.

Die Veränderungen, die 1959 die Preise und die Zahlungsbilanz zu verzeichnen hatten, deuten darauf hin, daß die Ausweitung der effektiven Gesamtnachfrage nicht über diejenige des Güterangebots hinausging. Der zur Preisbereinigung des Bruttosozialprodukts verwendete Index verringerte sich ein wenig (-0,4 Prozent). Wesentliche Preis-

rückgänge bei den Erzeugnissen der Landwirtschaft (-4,4 Prozent), der verarbeitenden Industrie (-1,7 Prozent) und des Bergbaus (-5,6 Prozent) wurden durch die Erhöhung der Mieten, der Tarife der öffentlichen Versorgungsbetriebe sowie anderer Preise des tertiären Sektors fast ganz kompensiert. Die Lohnsätze erhöhten sich nur um 2 Prozent. Der auf die guten Ernten der Jahre 1958 und 1959 zurückgehende günstige Trend der Nahrungsmittelpreise wirkte sich stabilisierend auf das Lohnniveau aus, was in Verbindung mit einer starken Produktivitätssteigerung wiederum wesentlich dazu beitrug, daß es nicht zu einer Teuerung kam. Die Löhne und Gehälter sind gegenüber dem Vorjahr nach vorliegenden Schätzungen um 6,4 Prozent gestiegen — das heißt ungefähr in Übereinstimmung mit dem Volkseinkommen —, und zwar ebenso sehr auf Grund der Beschäftigungszunahme (die mit 300 000 bis 400 000 Einheiten angenommen wird) wie infolge der Steigerung der Lohnsätze.

Die Beschleunigung der Expansion ging mit der typischen Verlagerung vom Privatverbrauch zur Inlandsinvestition einher; jener stieg gegenüber 1958 um 4,1 Prozent (real um 4,8 Prozent), diese um 7,0 Prozent (real um 8,4 Prozent). Wie in anderen westeuropäischen Ländern sind die Stahlindustrie, die Automobilindustrie und die Chemie die Branchen mit der wohl lebhaftesten Investitionstätigkeit; doch auch in der Landwirtschaft ist diese wieder reger geworden.

Zur Ausweitung der Inlandsnachfrage kam, wie schon im Vorjahr, ein Überschuß im Zahlungsverkehr mit dem Ausland hinzu, der sogar noch größer war als 1958. Der Aktivsaldo im Leistungsverkehr erhöhte sich, zu jeweiligen Preisen, von 130 Milliarden Lire 1958 auf 300 Milliarden 1959. Rechnet man dazu noch die Nettoeinnahmen aus den einseitigen Übertragungen, so ergibt sich ein Überschuß von 425 Milliarden Lire; das sind 2,5 Prozent des Sozialprodukts. Da die Quote der Inlandsinvestition 22,6 Prozent betrug, stellte sich die Vermögensbildung brutto auf 25,1 Prozent des Sozialprodukts und netto bei einer Abschreibungsquote von 9,3 Prozent auf 15,8 Prozent.

Die Expansion des Volumens der volkswirtschaftlichen Ersparnis kam ohne die Mithilfe des öffentlichen Sektors zustande. Die Investitionsaufwendungen

Italien: Das Sozialprodukt und seine Verwendung 1958 und 1959
(zu Preisen von 1959)

	Zunahme bzw. Abnahme (-)		Volumen 1959
	1958	1959	
	Milliarden Lire		
Verbrauch	470	560	12 770
Investition	70	300	3 830
Ausfuhr	110	390	2 740
Einfuhr (Zunahme -) .	20	- 200	- 2 430
Bruttosozialprodukt	670	1 050	16 910

der Zentralregierung erhöhten sich von 572 Milliarden Lire 1958 um 112 auf 684 Milliarden 1959, doch stieg der gesamte Kassenfehlbetrag um 176 auf 307 Milliarden Lire; somit hat die Ersparnis der Zentralregierung um 64 Milliarden Lire abgenommen, nämlich von 441 auf 377 Milliarden. Für alle öffentlichen Stellen (die zentralen und die kommunalen) zusammen erhöhte sich das Defizit ungefähr im gleichen Maße wie die Investitionsausgaben, so daß sich die Ersparnis des Sektors nicht veränderte. Die derzeitige starke Erhöhung sowohl der laufenden wie der außerordentlichen Ausgaben des Staates wird in nächster Zeit wenigstens bis zu einem gewissen Grade durch die mit der Prosperität und der verbesserten Steuerveranlagung verbundene Einnahmensteigerung gedeckt werden. Zunächst freilich wird dem Defizit noch eine Zunahme prophezeit, und zwar nicht zuletzt deshalb, weil sich die erhöhten Haushaltbewilligungen von 1958 und 1959 zum Teil erst nach und nach auswirken.

Expansions- und Kontraktionsfaktoren in fünf europäischen Ländern
(zu Preisen von 1959)

	Jahr	Zunahme bzw. Abnahme (—) in				
		Dänemark	Finnland ¹	Norwegen	Österreich	Schweden
Millionen Einheiten der Landeswährung						
Elemente der Nachfrage						
Verbrauch: privat	1958	1 030	— 24,0	— 50	3 200	850
	1959	1 900	46,2	710	4 100	1 120
öffentlich	1958	400	3,0	150	600	310
	1959	150	10,8	180	700	520
Zusammen	1958	1 430	— 21,0	100	3 800	1 160
	1959	2 050	57,0	890	4 800	1 640
Investition: Anlagen brutto	1958	460	— 9,0 ²	650	1 000	1 110
	1959	970	39,8 ²	— 350	1 200	1 170
Vorräte	1958	— 770	.	— 500	100	— 1 230
	1959	500	.	230	— 400	— 490
Zusammen	1958	— 310	— 9,0	150	1 100	— 120
	1959	1 470	39,8	— 120	800	680
Ausfuhr von Gütern und Leistungen	1958	470	— 5,0	300	— 200	— 220
	1959	640	39,0	1 070	3 500	670
Gesamtnachfrage	1958	1 590	— 35,0	550	4 700	820
	1959	4 160	135,8	1 840	9 100	2 990
Elemente des Angebots						
Bruttosozialprodukt	1958	1 730	— 6,0	230	4 100	580
	1959	2 700	82,0	1 420	5 000	2 750
Einfuhr von Gütern und Leistungen	1958	— 140	— 29,0	320	600	240
	1959	1 460	53,8	420	4 100	240
Gesamtangebot	1958	1 590	— 35,0	550	4 700	820
	1959	4 160	135,8	1 840	9 100	2 990
Volumen des Bruttosozial- produkts	1959	40 600	1 363,0	33 800	134 600	62 800

¹ Mit dem Durchschnitt aus Lebenshaltungskosten- und Großhandelspreisindex und mit dem Ausfuhr- und dem Einfuhrpreisindex preisbereinigte Werte in Milliarden Finnmark. ² Auch Vorratsinvestition (diese wird in der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung Finnlands nicht gesondert ausgewiesen).

In allen fünf Ländern der vorstehenden Tabelle (also in Österreich und den vier nordeuropäischen Ländern) hatte die Volkswirtschaft 1958 real bedeutend weniger rasch expandiert als im Vorjahr; das Bruttosozialprodukt Finnlands war sogar geschrumpft. Demgegenüber trat 1959 ein kräftiger Wandel insofern ein, als nun das reale Bruttosozialprodukt in diesen Ländern um 4 (im Falle Österreichs) bis 7 Prozent (im Falle Dänemarks) anwuchs.

Der Gesamtverbrauch stieg in allen fünf Ländern ebenfalls stärker als im Vorjahr; besonders deutlich war der Einfluß dieses Faktors auf die Gesamtnachfrage in Norwegen und noch mehr in Finnland. Die Gesamtinvestition hat sich in den einzelnen Ländern ganz verschieden entwickelt. In Österreich stieg sie (da die Vorräte sogar verringert wurden) 1959 nicht so stark wie 1958, und in Norwegen ergab sich sogar eine Schrumpfung (die einzig und allein auf das Konto der Investition in Schiffen ging). In Dänemark, Finnland und Schweden, wo die Gesamtinvestition 1958 unter dem Vorjahresstand gelegen hatte, trug 1959 die Investitionsausweitung wesentlich dazu bei, daß sich die Wirtschaftstätigkeit wieder belebte. Auch die Nachfrage des Auslands leistete hierzu in allen fünf Ländern ihren Beitrag, wenn auch jeweils in verschiedenem Ausmaß (relativ am stärksten in Finnland und Norwegen).

Die Daten der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung von Jugoslawien lassen sich in der gleichen kondensierten Form darstellen wie für die Länder, die auf den vorhergehenden Seiten analysiert worden sind. Das Sozialprodukt, das 1958 wegen der schlechten Ernte, welche die landwirtschaftliche Erzeugung

Jugoslawien: Expansions- und Kontraktionsfaktoren
(zu Preisen von 1959)

	Zunahme bzw. Abnahme (—)		Volumen 1959
	1958	1959	
	Milliarden Dinar		
Elemente der Inlandsnachfrage			
Verbrauch: privat	50	140	1 220
öffentlich	— 10	20	270
Zusammen	40	160	1 490
Investition: Anlagen brutto	50	170	770
Vorräte	— 170	50	230
Zusammen	— 120	220	1 000
Gesamte Inlandsnachfrage .	— 80	380	2 490
Elemente des Angebots			
Sozialprodukt	— 40	360	2 370
Einfuhrüberschuß	— 10	— 30	90
Fehler und nichterfaßte Posten . . .	— 30	50	30
Gesamtangebot	— 80	380	2 490

um 13 Prozent reduziert hatte, um 2 Prozent zurückgegangen war, erhöhte sich 1959 um nicht weniger als 18 Prozent, und zwar dabei im landwirtschaftlichen Bereich (auf den 30 Prozent des Sozialprodukts entfallen) dank dem günstigen Wetter und den Auswirkungen umfassender und zunehmender Investitionen um 30 Prozent, im industriellen Sektor dagegen um 13 Prozent. Der gesamte Verbrauch stieg zwar viermal so stark wie 1958, aber viel schwächer als die Investition, die mit 1 000 Milliarden Dinar 42 Prozent des Sozialprodukts bestritt (bzw. etwa 38 Prozent, wenn man dieses um 10 Prozent höher ansetzt, um auch den — in ihm nicht enthaltenen — persönlichen Dienstleistungen Rechnung zu tragen). Der Importüberschuß nahm ab, da die Ausfuhr, vor allem von Maschinen und Transportausrüstungen, erheblich anwuchs, während die Einfuhr auf ihrem Vorjahresstand blieb.

Jugoslawien: Ersparnis, Investition und Veränderung des Geldvermögens der Sektoren

	Jahr	Private Haushalte	Sozialistische Unternehmen	Investitionsfonds	Staat	Sonstige	Zusammen
		Milliarden Dinar					
Ersparnis	1958	77	267	315	98	— 46	711
	1959	155	305	356	111	23	950
Investition (—)	1958	— 45	— 597	—	— 49	— 68	— 759
	1959	— 123	— 736	—	— 70	— 70	— 999
Netto-Geldvermögensbildung	1958	32	— 330	315	49	— 114	— 48*
	1959	32	— 431	356	41	— 47	— 49*

* Veränderung der Nettoforderungen gegenüber dem Ausland.

An der Erhöhung der Ersparnis und der Investition waren 1959 sämtliche Sektoren beteiligt, wobei aber nach wie vor das weitaus größte Sparaufkommen bei den sozialistischen Unternehmen und den Investitionsfonds anfiel. Relativ jedoch leistete der Sektor der privaten Haushalte (zu dem auch die Privatunternehmen gerechnet werden) zur Ersparnis und Investition den größten Beitrag.

* * *

Blickt man auf das Jahr 1959 in seiner Gesamtheit zurück, so stellt man fest, daß es den Industrieländern anhaltendes Wachstum bei gleichzeitiger Preisstabilität gebracht hat. Im großen und ganzen expandierte das reale Brutto-sozialprodukt um etwa 4 bis 5 Prozent; in den wenigen Ländern mit stark unterdurchschnittlicher Wachstumsrate waren besondere und vorübergehende Einflüsse am Werk. Die Expansion erhielt allgemein ihren Impuls von einer Verbrauchsausweitung, die jedoch hinter der Einkommensteigerung zurückblieb, womit zusätzlich Mittel zur Befriedigung der stark erhöhten Investitionsnachfrage frei wurden, die 1959 zur Ausweitung der Verbraucher- wie der Auslandsnachfrage noch hinzukam. Die in den steigenden Importquoten zum Ausdruck kommende zunehmende Integrierung der Volkswirtschaften half mit zu verhindern,

daß sich in einzelnen Branchen Engpässe herausbildeten und — zum Teil in ursächlichem Zusammenhang damit — Preissteigerungen inflatorischen Charakters auftraten.

Ausgangspunkt der im vorliegenden Kapitel durchgeführten Analyse sind meistens Jahreszahlen. Die auf diese Weise gewonnenen Ergebnisse sind ein ganz eindeutig unzureichender Gradmesser des Konjunkturauftriebs, der, sobald er einmal begonnen hatte, von Quartal zu Quartal an Schwung gewann, so daß sich in vielen Fällen beim Vergleich der Jahresendzahlen eine fast doppelt so große Expansion ergibt wie beim Vergleich der Jahresresultate. Die Konjunkturbeschleunigung von 1959 dürfte 1960 kaum das ganze Jahr hindurch weitergehen. Wahrscheinlicher ist, daß die Expansion sich etwas verlangsamen wird; für das Jahr in seiner Gesamtheit freilich dürfte sie kaum geringer ausfallen als diejenige von 1959.

III. Geld, Kredit und Kapitalmärkte

Welcher Art die Kräfte waren, die 1959 zum Wirtschaftswachstum beitrugen, war deutlich an der Entwicklungsstruktur der Kreditnachfrage und an der Veränderung der Liquidität in den einzelnen Wirtschaftssektoren abzulesen. Sowohl in den Vereinigten Staaten wie in den meisten Ländern des westlichen Europa waren die dynamischen Elemente der Nachfrage, in jeweils wechselnder Zusammensetzung, vor allem die Aufwendungen für langlebige Verbrauchsgüter, die (privaten und öffentlichen) Bauvorhaben, der Export und die Vorratsinvestition. Im Sektor der Verbraucherhaushalte hat die Geldvermögensbildung allem Anschein nach schneller zugenommen als das ausgabefähige Einkommen; doch gleichzeitig wuchs die Kreditaufnahme zum Erwerb von Wohnungseigentum und langlebigen Konsumgütern außergewöhnlich stark an. Typisch für den Sektor der Gesellschaften waren die praktisch in allen Ländern mit beginnendem Aufschwung anzutreffenden Charakteristika, nämlich kräftig steigende Gewinne bei mäßiger Vorratsbildung und merklich zurückbleibender Erholung der Anlageinvestition. Mit dem Anschwellen des Stroms an eigengebildetem Kapital und der leichten Erhältlichkeit von Bankkrediten und Kapitalmarktmitteln wurden die Gesellschaften wie schon im Vorjahr wiederum erheblich flüssiger und damit zu einer möglicherweise starken und gegen Ende 1959 und danach offenbar bereits in Gang befindlichen Ausweitung ihrer Bau- und Ausrüstungsinvestitionen in die Lage versetzt.

Des weiteren erhöhte sich 1959 die Kredittätigkeit beträchtlich. In den Vereinigten Staaten expandierte die private Kreditnachfrage sowohl strukturell wie quantitativ ganz ähnlich wie 1955, dem vergleichbaren Jahr des vorangegangenen Konjunkturaufschwungs. Im Gegensatz zu 1955 jedoch — damals war der Nettokreditbedarf des Bundes minimal gewesen — gesellte sich 1959 zu der gewaltig erhöhten Kreditnachfrage anderer Sektoren noch ein starker Anleihebedarf des Staates. In den meisten westeuropäischen Ländern weitete sich die gesamte Kredittätigkeit ebenfalls beträchtlich aus. Wenn sich nun einerseits die private Kreditnachfrage in den Vereinigten Staaten und im westlichen Europa ausgesprochen ähnlich entwickelt hat, so waren andererseits die von den Kreditgebern erworbenen Geldvermögenswerte und damit die Bahnen des Kreditflusses vom Gläubiger zum Schuldner in den beiden Räumen ebenso ausgesprochen unähnlich. In den Vereinigten Staaten wurde, da auf die Bankreserven starker kreditpolitischer Druck ausgeübt wurde und die steil steigenden Zinssätze Kapital in den Nichtbankenverkehr ableiteten, die Kreditnachfrage größtenteils außerhalb des Bankensystems befriedigt und das Geldvolumen kaum größer. Demgegenüber weitete sich in den meisten westeuropäischen Ländern das Volumen der Bankeinlagen ungewöhnlich stark aus, da — in von Land zu Land wechselndem Zusammenspiel — anhaltend Devisen hereinströmten, ferner die private Nachfrage nach Bankkredit sich zunächst wiederbelebte und dann beschleunigte und schließlich in gewissen Fällen die Banken auch zur Abdeckung von Kassendefiziten des Staates herangezogen wurden. Die Geldmenge (Bargeld und Sichteinlagen) expandierte in den meisten Ländern stärker als das Bruttosozialprodukt und dazu

Geldvolumen und Bruttosozialprodukt

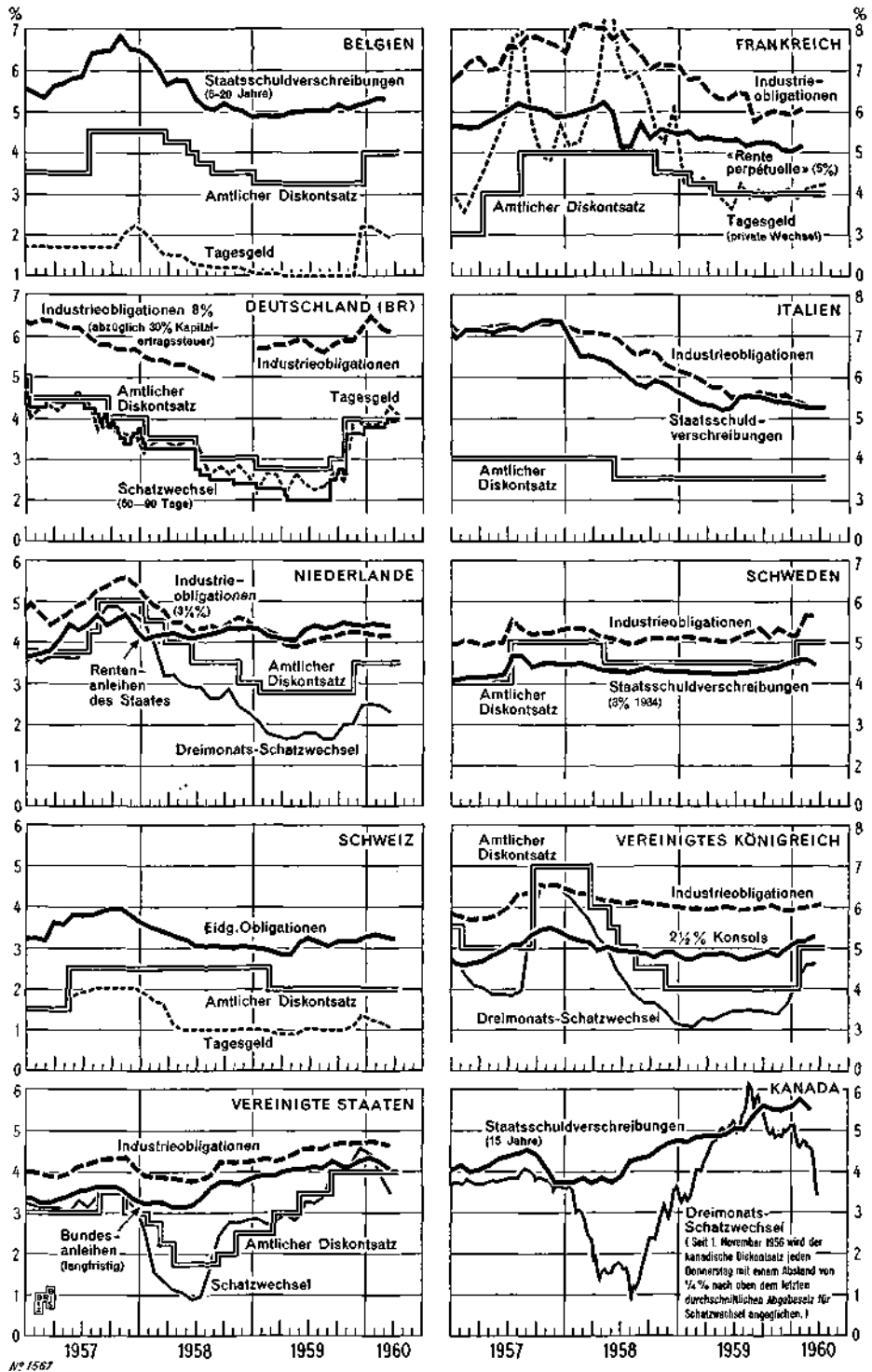
	Jahr	Geldvolumen		Bruttosozial- produkt (zu Marktpreisen)	Gesamtes Geldvolumen in Prozent des Brutto- sozialprodukts
		insgesamt	darunter: Bargeldumlauf		
		Millionen	Einheiten der Landeswährung		
Belgien (Franken)	1957	196 640	114 030	577 900	34,0
	1958	202 000	117 300	577 900	35,0
	1959	210 570	119 600	590 000 ¹	35,7
Dänemark (Kronen)	1957	7 970	2 220	35 480	22,5
	1958	8 700	2 360	37 060	23,5
	1959	9 910	2 560	40 600	24,4
Deutschland (BR) (Deutsche Mark) ²	1957	34 330	15 790	213 600	16,1
	1958	38 680	17 360	227 300	17,0
	1959	43 840	18 640	244 400	17,9
Finnland (Finnmark, in Milliarden)	1957	104	50	1 202	8,6
	1958	112	53	1 277	8,8
	1959	129	57	1 363	9,5
Frankreich (Neue Franken)	1957	67 290	32 510	207 400	32,4
	1958	71 650	34 350	235 700	30,4
	1959	78 300	34 800	257 900	30,4
Italien (Lire, in Milliarden)	1957	4 810	1 900	14 960	32,1
	1958	5 210	2 030	15 920	32,7
	1959	5 930	2 220	16 910	35,1
Niederlande (Gulden)	1957	9 090	4 260	35 390	25,7
	1958	9 490	4 390	36 450	26,0
	1959	10 370	4 540	38 640	26,8
Norwegen (Kronen)	1957	6 200	3 160	31 480	19,7
	1958	6 210	3 170	31 780	19,5
	1959	6 530	3 330	33 580	19,4
Österreich (Schilling)	1957	31 490	14 300	121 800	25,8
	1958	34 440	15 660	126 700	27,2
	1959	38 270	16 780	134 600	28,4
Schweden (Kronen)	1957	11 410	5 490	57 120	20,0
	1958	11 520	5 590	59 520	19,4
	1959	12 040	5 740	62 830	19,2
Schweiz (Franken)	1957	14 430	6 010	31 470	45,9
	1958	15 320	6 080	32 650	46,9
	1959	16 730	6 290	34 000 ¹	49,2
Vereinigtes Königreich (Pfund Sterling)	1957	5 520	1 840	21 880	25,2
	1958	5 440	1 900	22 790	23,9
	1959	5 700	1 970	23 630	24,1
Vereinigte Staaten (Dollar)	1957	134 550	27 770	442 500	30,4
	1958	136 140	27 890	441 700	30,8
	1959	140 450	28 310	479 500	29,3

¹ Nichtamtliche Schätzung. ² Auch Sichteinlagen der üblichen Stellen.

Anmerkung: Die Ziffern für das Geldvolumen (Noten, Münzen und Sichteinlagen) sind Jahresdurchschnitte aus Monatszahlen.

in der Mehrzahl der Fälle prozentual stärker als im Jahr zuvor. Die Intensität der Vorliebe für Geldvermögensanlagen auf Bankkonten war bis zu einem gewissen Grade darauf zurückzuführen, daß vorher die Rendite der festverzinslichen Papiere und der Schatzwechsel sowohl absolut wie auch im Verhältnis zu den in den meisten Ländern festeren Zinssätzen für Bankeinlagen beträchtlich zurückgegangen war.

Geld- und Kapitalmarktsätze

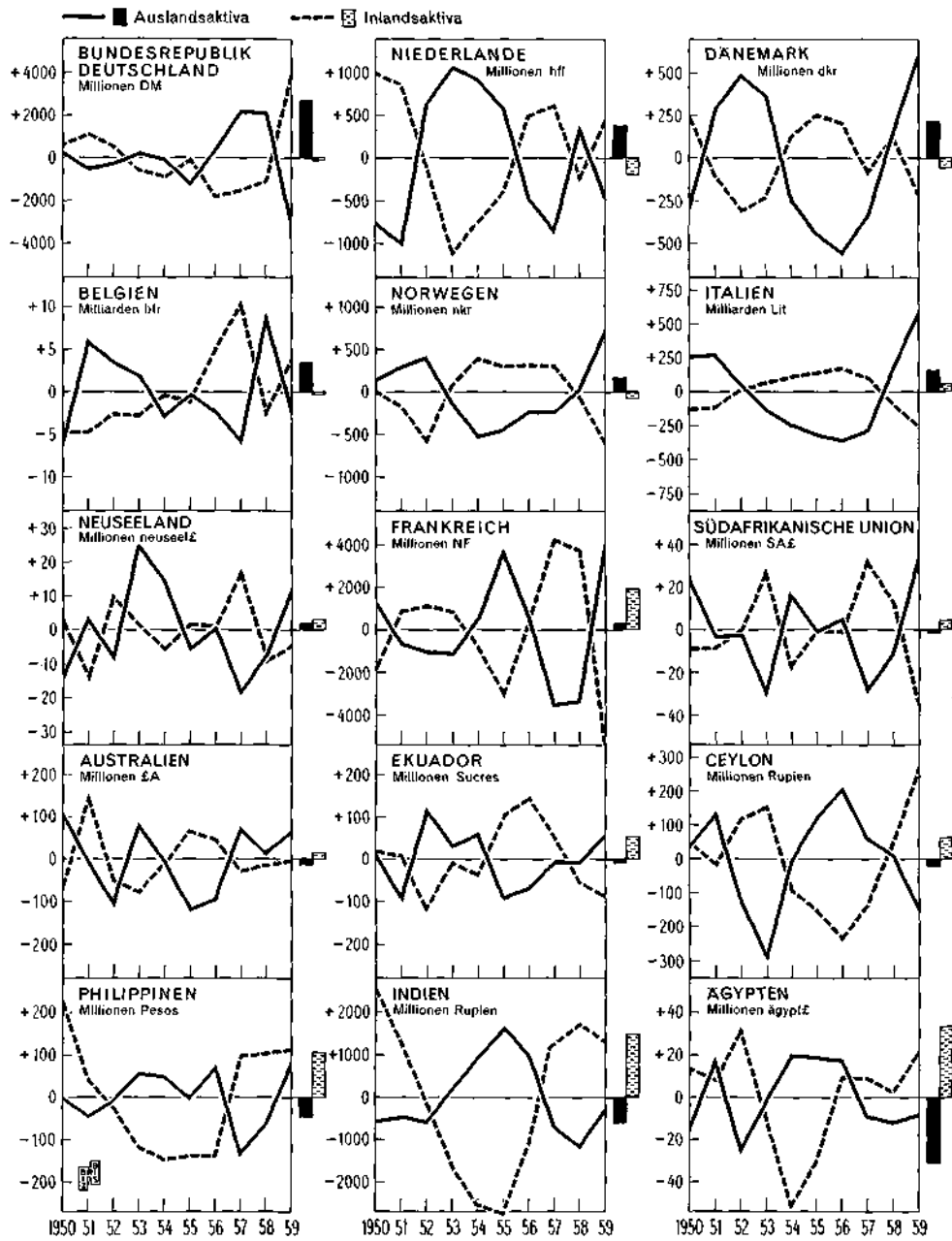


Der in den westeuropäischen Ländern in etwa den beiden letzten Jahren wahrnehmbare Zinstrend wurde vor allem durch den außergewöhnlich starken Devisenzustrom bedingt, der hauptsächlich 1958 zu verzeichnen war, aber auch noch weit in das Jahr 1959 hinein anhielt. 1958 hatten die meisten Zentralbanken die aus dem Devisenstrom entstandene Überliquidität der Banken durch umfassende Maßnahmen verringern müssen, die aber doch einer organischen Zinsanpassung nicht im Wege stehen durften. Der fast das ganze Jahr hindurch horizontalere Zinstrend von 1959 bei kräftig steigender Kreditnachfrage kann zum Teil als das Ergebnis weiterer diesbezüglicher Bemühungen der Zentralbanken angesehen werden. In einigen Ländern bedingte dies eine weitere Abschöpfung von Liquidität, während in anderen die binnenwirtschaftliche Kreditexpansion mehr oder minder ihren Lauf nehmen konnte, obgleich dann auch hier im späteren Verlauf des Jahres und Anfang 1960 der Kurs in einer Anzahl von Fällen auf Restriktion umgestellt werden mußte.

Wenn eine Volkswirtschaft Devisen einnimmt, pflegt sich das Volumen der Bankeinlagen in dem Maße zu erhöhen, wie die Devisen an die Banken verkauft werden, die dann den Netto-Valutazuwachs an die Zentralbank weitergeben können. Die Tendenz eines Devisenzuflusses, dergestalt mit einem Erwerb von Zentralbankgeld durch die Banken einherzugehen, bildet die Grundlage einer multiplen Kreditexpansion. Fürs erste aber läßt ein starker Devisenzufluß die Bankenliquidität weit über das unmittelbar Nötige hinaus steigen — ganz besonders dann, wenn gleichzeitig, wie das gewöhnlich der Fall ist, die laufende Nachfrage nach Bankkredit vorübergehend schwach ist. Infolgedessen ist die erste Reaktion des Bankenapparats die, daß er sich bei der Zentralbank entschuldet, die damit, selbst ohne eigenes Zutun, zunächst einmal ihre Inlandsaktiva schrumpfen und ihre Auslandsaktiva anwachsen sieht. Normalerweise muß sie jedoch, falls sie in nennenswertem Umfang Devisen hereinnimmt, die überschüssige Bankenliquidität aktiv durch Restriktionsmaßnahmen abschöpfen, die ebenfalls ihre Inlandsaktiva zu verringern tendieren. Die gegenläufige Entwicklung der beiden Kategorien von Zentralbankaktiva kommt in dem Diagramm auf Seite 66 für fünfzehn Länder mit zum Teil völlig unterschiedlicher Struktur des Geld- und Kreditwesens deutlich zum Ausdruck.

Eine solche Gegenläufigkeit schließt natürlich nicht aus, daß sich im längeren Zeitverlauf die Bilanzsumme ändert, was dann der Fall ist, wenn sich beide Kategorien in gleicher Richtung bewegen oder wenn die Scherenbewegung auf der einen Seite stärker ist als auf der anderen. Jede generelle Erhöhung des Zahlungsmittelumschs in einer expandierenden Volkswirtschaft schlägt sich normalerweise in einem Ansteigen der gesamten Zentralbankaktiva nieder, auf denen die Expansion aufbaut. Ist der Devisenzustrom, wie etwa in der Bundesrepublik, stark und von längerer Dauer, so wird der Zuwachs in der Bilanzsumme der Zentralbank schließlich vorwiegend aus Auslandswerten bestehen; ist er gering oder negativ, so wird eine Erhöhung allein der Inlandsaktiva zu erwarten sein. Die oberen sechs Länder des Diagramms gehören zur ersten, die unteren neun Länder zur zweiten Gruppe.

Veränderung der Auslands- und der Inlandsaktiva ausgewählter Zentralbanken 1950 bis 1959*



107/1068

* Zur Erleichterung der graphischen Darstellung sind die jährlichen Veränderungen der Auslands- und der Inlandsaktiva als Abweichungen von ihrem in den Jahren 1950 bis 1959 gegebenen Trend eingezeichnet (der in den Diagrammen mit der Null-Linie zusammenfällt und damit eliminiert ist). Die Balken geben die als einfaches Mittel der Werte für die Auslands- und die Inlandsaktiva der Jahre 1950 und 1959 berechnete jährliche Durchschnittsveränderung an. Die Länder wurden in erster Linie danach ausgewählt, ob für sie die in den Monatsübersichten der IWF-Publikation „International Financial Statistics“ veröffentlichten Angaben in kontinuierlicher Folge zur Verfügung standen.

Die geld- und kreditpolitischen Maßnahmen, die 1959 in den westeuropäischen Ländern zur Beeinflussung der Bankenliquidität ergriffen wurden, unterschieden sich nach Art und Ausmaß beträchtlich von denjenigen des Vorjahres. Zunächst einmal waren in einer Reihe von Ländern die Geldmarktsätze im Gegensatz zu 1958 fast das ganze Jahr hindurch so niedrig, daß in beträchtlichem Umfang Devisenerlöse im Ausland belassen wurden, so daß sich insofern eine Sterilisierung von Liquidität fürs erste erübrigte. Der Geldexport der Banken war besonders stark in der Bundesrepublik, den Niederlanden und der Schweiz, aber auch in Schweden, Österreich und Belgien nicht unbeträchtlich. In Italien nahmen die kurzfristigen Auslandsforderungen der Banken ebenfalls kräftig zu, doch wurde hier der Liquiditätseffekt dieses Zuwachses durch eine beträchtliche Erhöhung der kurzfristigen Auslandsverbindlichkeiten dieser Institute mehr als ausgeglichen.

Von den Staatsfinanzen gingen 1959 in den einzelnen westeuropäischen Ländern kräftige, wenn auch keineswegs einheitliche Liquiditätswirkungen aus. In der Bundesrepublik, den Niederlanden und Dänemark wurde die Verflüssigung durch einen hohen inlandswirksamen Kassenüberschuß — sowie, in den beiden erstgenannten Ländern, durch Kapitalmarktanleihen — des Staates gemildert. Während in Dänemark der Überschuß zur Verringerung der Verschuldung bei der Zentralbank verwendet wurde, leistete die Bundesrepublik hohe vorzeitige Tilgungszahlungen und sonstige Sonderzahlungen an das Ausland. In den Niederlanden wurden mit den Überschußmitteln weitgehend Schulden gegenüber den Banken zurückgezahlt, die damit wiederum hauptsächlich ihre kurzfristigen Auslandsanlagen erhöhten. In Italien und Norwegen dagegen schöpfte der Staat Liquidität vorwiegend dadurch ab, daß er den Kapitalmarkt über den laufenden Finanzbedarf hinaus in Anspruch nahm und den Überschuß zur Schuldenverringerung bzw. Guthabenerhöhung bei der Zentralbank verwendete. In noch einer anderen Gruppe, nämlich im Vereinigten Königreich und in Frankreich, wurde der öffentliche Finanzbedarf in reichlichem Maße durch eine starke Erhöhung der „nicht marktgängigen“ Schuld, also des direkt an den Staat geleiteten Sparkapitals, gedeckt. In beiden Fällen war die Lage der Staatsfinanzen 1959 so weit entspannt, daß vorzeitige Tilgungszahlungen an das Ausland geleistet werden konnten, und in Frankreich vermochte der Staat dazu noch einen erheblichen Betrag durch Verbesserung seines Saldos bei der Bank von Frankreich zu sterilisieren. In Belgien, Schweden und Österreich schließlich wurde die staatliche Kreditaufnahme genauer auf den Finanzbedarf abgestellt, der sich in jedem dieser Länder aus den hohen Haushaltfehlbeträgen ergab. Doch während in Schweden die neubegebene Staatsschuld größtenteils bei den Banken untergebracht wurde, was die zuständigen Stellen im Juli 1959 und im Januar 1960 veranlaßte, die den Banken vorgeschriebenen Liquiditätssätze zu erhöhen, konnte der Staat in Belgien und Österreich seinen Finanzbedarf größtenteils am Kapitalmarkt decken.

Die liquiditätsbindenden Maßnahmen und Vorgänge, die in verschiedenen europäischen Ländern in etwa den beiden letzten Jahren zu verzeichnen gewesen sind, waren nicht alle von gleicher Beständigkeit und Durchschlagskraft. Wenn die Kreditinstitute sich bei der Zentralbank entschulden, Offenmarktpapiere

erwerben und kurzfristiges Kapital exportieren, so wird damit zwar vorübergehend Bankenliquidität aufgesogen und das Zinsniveau gestützt, aber zugleich doch auch ein Liquiditätsreservoir angelegt, aus dem später wieder geschöpft werden kann. Aus diesem Grunde mußten in einzelnen Ländern gegen Ende 1959 und Anfang 1960, als Anzeichen einer inflatorischen Anspannung sich bemerkbar machten oder erwartet wurden, nachhaltigere liquiditätspolitische Maßnahmen, zum Beispiel Erhöhungen der Mindestreserveanforderungen, ergriffen oder bereitgehalten werden. In den meisten westeuropäischen Ländern verfügten die Kreditinstitute jedoch gegen Ende des Frühjahrs 1960 immer noch in beträchtlichem Umfang über flüssige Mittel zweiter Ordnung.

Maßnahmen zur Anhebung der kurzfristigen Zinssätze ergriffen die westeuropäischen Zentralbanken erst gegen Ende 1959 und Anfang 1960, nachdem die Konjunktur und die Kreditnachfrage schon längere Zeit im Anstieg begriffen waren. Während im ersten Halbjahr 1959 acht Diskontsenkungen (und keine Erhöhungen) stattgefunden hatten, kam es danach bis Frühjahr 1960 zu dreizehn Heraufsetzungen (und zwei weiteren Senkungen). Auch am Kapitalmarkt zeigten in dieser Zeit die Renditen in einigen Ländern, vor allem in der Bundesrepublik, dem Vereinigten Königreich, Belgien, Schweden und der Schweiz, eine deutliche Anstiegstendenz.

Generell läßt sich sagen, daß die durch den US-amerikanischen Konjunkturabschwung vom Herbst 1957 ausgelösten Vorgänge, zu denen auch die europäischen Konvertibilitätsmaßnahmen von Ende 1958 gehören, das Geld- und Kreditwesen der westlichen Länder stark integriert haben. Dies kommt, wie aus dem Diagramm auf Seite 64 ersichtlich, darin zum Ausdruck, daß die längerfristigen Zinssätze die Tendenz zeigten, sich international zu vereinheitlichen, und die kurzfristigen Sätze jetzt in der Regel empfindlicher auf Veränderungen der Position im Auslandszahlungsverkehr reagieren.

Desgleichen bildete sich in den einzelnen Ländern eine Tendenz zur internationalen Vereinheitlichung des Gefälles zwischen Obligationen- und Aktienrenditen heraus. In Frankreich und Italien zum Beispiel, die beide zeitweise stark unter Teuerung zu leiden hatten, waren die Obligationenrenditen jahrelang wesentlich höher als die Aktienrenditen, wohingegen in den Vereinigten Staaten und im Vereinigten Königreich das Gefälle der Effektivverzinsung von den Renten- zu den Dividendenwerten offenbar eher eine Erscheinung der letzten Zeit ist, wenn man von kurzen Ausnahmep Perioden absieht. Hierbei dürfte die „Inflationsmentalität“, die in allen vier Ländern die gegenwärtige Renditendiskrepanz in von Fall zu Fall wechselndem Ausmaß sicherlich mitbewirkt hat, künftig kaum noch die primäre Rolle spielen. Wichtiger war die angesichts des Drängens nach höherem Realeinkommen und der diesbezüglichen Interventionsbereitschaft des Staates wachsende Überzeugung, daß eine längere und stärkere Unterbrechung der Vollbeschäftigung nicht zu erwarten und daher fast überall mit einem auf längere Sicht verhältnismäßig kontinuierlichen Wachstum zu rechnen sei.

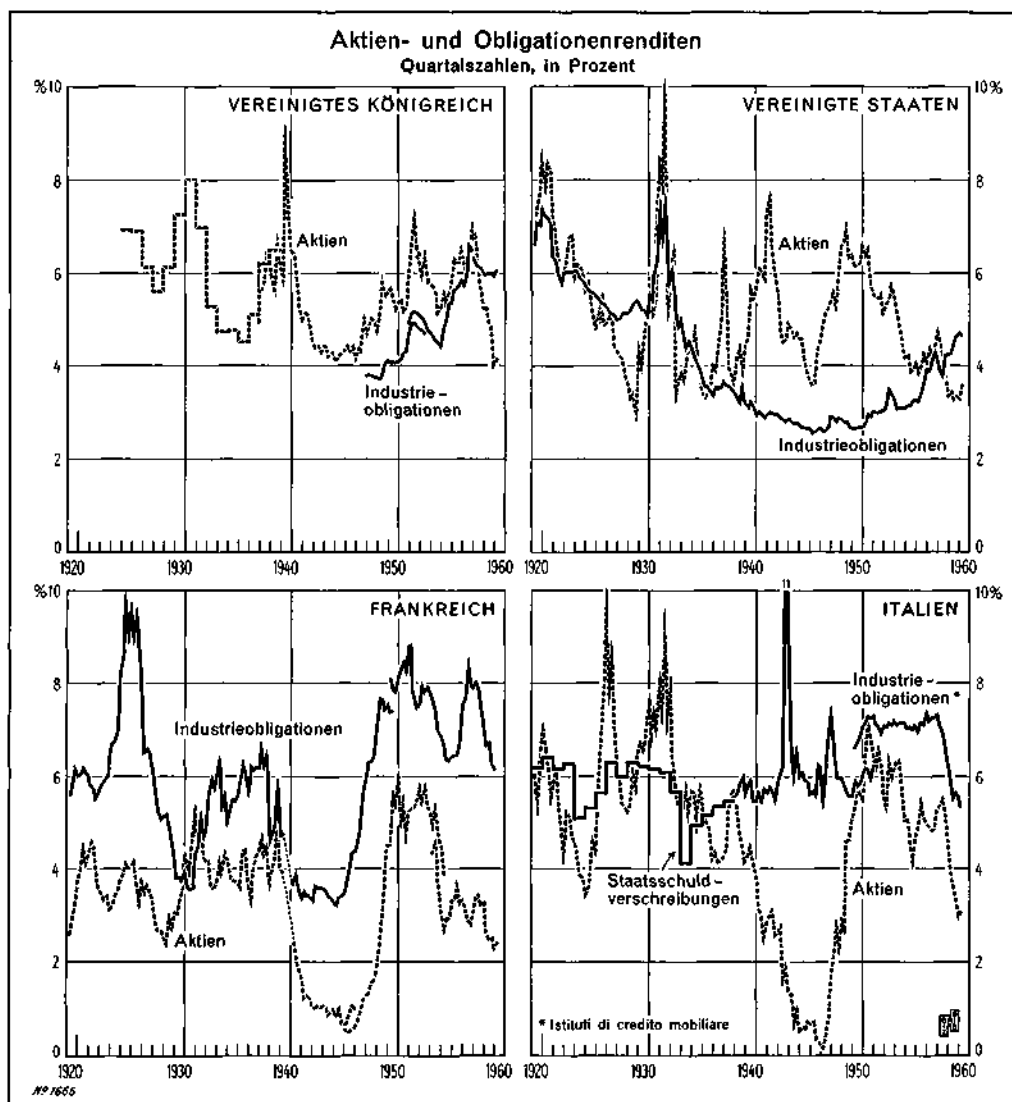
In den Vereinigten Staaten war das Anfang 1960 gegebene Verhältnis von Aktien- zu Obligationenrenditen der Kulminationspunkt einer etwa zehnjährigen

Änderungen der amtlichen Diskontsätze seit Juli 1956

Land und Zeitpunkt der Änderung	Amtlicher Diskont- satz	Land und Zeitpunkt der Änderung	Amtlicher Diskont- satz	Land und Zeitpunkt der Änderung	Amtlicher Diskont- satz
	Prozent		Prozent		Prozent
Argentinien		Irland		Pakistan	
1. Oktober 1946	3,4	26. Mai 1956	5	1. Juli 1948	3
1. Dezember 1957	6	30. September 1957	6	15. Januar 1959	4
Belgien		28. März 1958	5½	Peru	
4. August 1955	3	31. Mai 1958	5	13. November 1947	6
6. Dezember 1956	3½	2. September 1958	4½	5. November 1959	9½
25. Juli 1957	4¼	28. November 1958	4¼	Philippinen	
27. März 1958	4¼	29. Januar 1960	4¼	Juli 1955	2
5. Juni 1958	4	Island		2. September 1957	4½
3. Juli 1958	3¾	2. April 1952	7	3. Februar 1959	6½
28. August 1958	3¼	22. Februar 1960	11	Salvador	
8. Januar 1959	3¼	Italien		22. März 1950	3
24. Dezember 1959	4	6. April 1950	4	12. April 1957	4
Belgisch-Kongo		7. Juni 1958	3½	25. Januar 1960	5½
1. Januar 1954	3½	Japan		Schweden	
1. August 1957	4	10. August 1955	7,30	19. April 1955	3¼
1. Januar 1959	3¾	20. März 1957	7,865	23. November 1956	4
3. August 1959	4½	8. Mai 1957	8,395	11. Juli 1957	5
17. Januar 1960	5	18. Juni 1958	7,665	3. Mai 1958	4½
Brasilien		5. September 1958	7,30	15. Januar 1960	5
16. Mai 1956	6	19. Februar 1959	6,935	Schweiz	
9. April 1958	8	2. Dezember 1959	7,30	26. November 1936	1½
Chile		Kanada		15. Mai 1957	2½
12. Juni 1935	4¼	5. April 1956	3	26. Februar 1959	2
23. Januar 1967	6	10. August 1956	3¼	Spanien	
Dänemark		18. Oktober 1956	3¼	1. Juli 1954	3¼
23. Juni 1954	5½	1. November 1956	**	10. September 1956	4¼
19. April 1958	5	Korea (Süd-)		22. Juli 1957	5
15. August 1958	4¼	1. August 1955	6,57	3. August 1959	6¼
19. September 1959	5	6. November 1959	7,30	11. April 1960	5½
26. Januar 1960	5½	Kuba		Südafrikanische Union	
Deutschland (BR)		September 1951	3¾	23. September 1955	4½
19. Mai 1956	5½	28. November 1956	4½	5. Januar 1959	4
6. September 1956	5	4. Dezember 1957	5½	Venezuela	
11. Januar 1957	4¼	25. Januar 1960	6	8. Mai 1947	2
19. September 1957	4	Libyen		12. November 1959	4¼
17. Januar 1958	3½	1. April 1956	4½	April 1960	8
27. Juni 1958	3	15. April 1957	4	Vereinigtes Königreich	
10. Januar 1959	2¾	1. Oktober 1957	5	16. Februar 1956	5½
4. September 1959	3	Neuseeland		7. Februar 1957	5
23. Oktober 1959	4	19. Oktober 1955	7	19. September 1957	7
3. Juni 1960	5	19. Oktober 1959	6	20. März 1958	6
Finnland		Niederlande		22. Mai 1958	5½
19. April 1958	6½-8	7. Februar 1956	3	19. Juni 1958	5
1. Oktober 1958	7¼	25. August 1956	3¼	14. August 1958	4¼
7. März 1959	6¾*	22. Oktober 1956	3¼	20. November 1958	4
Frankreich		17. Juli 1957	4¼	27. Januar 1960	5
2. Dezember 1954	3	16. August 1957	5	Vereinigte Staaten	
12. April 1957	4	24. Januar 1958	4¼	13. April 1956	2½
13. August 1957	5	25. März 1958	4	24. August 1956	3
16. Oktober 1958	4¼	14. Juni 1958	3½	23. August 1957	3½
5. Februar 1959	4¼	15. November 1958	3	15. November 1957	3
23. April 1959	4	21. Januar 1959	2¾	24. Januar 1958	2¼
Griechenland		16. November 1959	3½	7. März 1958	2¼
1. Mai 1956	10	Österreich		18. April 1958	1¼
7. Oktober 1959	9	17. November 1955	5	12. September 1958	2
Indien		23. April 1959	4½	7. November 1958	2½
15. November 1951	3½	17. März 1960	5	6. März 1959	3
16. Mai 1957	4			29. Mai 1959	3½
				11. September 1959	4

* Grund-Diskontsatz. ** Seit 1. November 1956 wird der kanadische Diskontsatz jeden Donnerstag mit einem Abstand von ¼ Prozent nach oben dem letzten durchschnittlichen Abgabesatz für Schatzwechsel angeglichen. Am 26. Mai 1960 betrug er 3,26 Prozent.

Entwicklung, während im Vereinigten Königreich die Veränderung hauptsächlich auf der kräftigen Aktienhausse der allerletzten Jahre beruhte. In beiden Fällen jedoch war ein wichtiger Kausalfaktor die phänomenale Ausweitung des Aktienerwerbs durch die vornehmlich die langfristige Kapitalanlage pflegenden Institute (vor allem Pensionskassen und Investmentgesellschaften). Dazu kam auf der Angebotseite ein relativer Mangel an Material, der weitgehend darauf zurückging, daß die Unternehmensführungen nicht die Kontrolle über ihre Gesellschaften verlieren wollten und daß Zinszahlungen als Kosten verbucht werden können. In Italien und Frankreich haben der Art nach ähnliche, wenn auch weniger weitgreifende Veränderungen stattgefunden, während aber in diesen beiden Ländern das Inflationsdenken doch bei weitem nicht mehr so ausgeprägt ist wie einst. In Anbetracht der seit dem Kriege eingetretenen Veränderungen im Finanzapparat und der gegenwärtigen Expansionsaussichten in allen diesen Ländern läßt sich sagen, daß die traditionellen Relationen zwischen Aktien- und



Obligationenertrag — oder zumindest deren Bestimmungsgründe — trotz der Trendumkehr, die sich Anfang 1960 ergab, gewisse grundlegende Wandlungen erfahren haben.

* * *

In den Vereinigten Staaten weitete sich 1959 die Kreditstätigkeit in bemerkenswertem Umfang aus. Wie aus der nachstehenden summarischen Geldstromanalyse des Bundesreservesystems zu ersehen ist, wird der gesamte Nettoerwerb an Kredit- und Anteilsmarktforderungen — der beste Gradmesser der Nettokreditausweitung — für 1959 auf über 60 Milliarden Dollar geschätzt (1958: 45 Milliarden).

Die Kreditschöpfung des Jahres 1959 beruhte nur zu einem Bruchteil auf einer multiplen Ausweitung des gesamten Bankkredits und einer Expansion des Geldvolumens. Die energische Knapphaltung des Zentralbankgeldes, die von

Vereinigte Staaten: Veränderung des Geldvermögens der Sektoren 1958 und 1959

	Jahr	Nettoerwerb von Forderungen					Abzüglich: Nettozunahme der Verbindlichkeiten	Gleich: Finanzieller Überschuß bzw. Fehlbetrag (—)
		Geld ¹	Sparforderungen ²	Kredit- und Anteilsmarktforderungen ³	Sonstige Forderungen	Zusammen		
Milliarden Dollar								
Verbraucher ⁴	1958	2,5	23,9	3,6	— 5,5 ⁵	24,6	12,1	12,5 ⁶
	1959	1,1	20,4	16,7	— 5,2 ⁶	33,1	20,8	12,3 ⁶
Aktiengesellschaften	1958	1,8	0,6	1,2	3,7 ⁷	7,4	7,0	0,4 ⁸
	1959	0,2	— 0,6	5,1	8,1 ⁷	12,9	16,8	— 4,0 ⁸
Personen- und Einzelfirmen sowie Landwirtschaft . .	1958	1,3	—	0,2	—	1,5	4,3	— 2,8
	1959	— 0,6	—	0,4	—	— 0,2	4,2	— 4,5
Bund	1958	0,1	—	1,7	— 0,2	1,5	9,8	— 8,2
	1959	0,7	—	3,9	2,0	6,5	11,0	— 4,5
Einzelstaaten und Gemeinden	1958	0,2	0,8	2,0	—	3,0	7,9	— 4,9
	1959	0,5	— 0,4	2,7	—	2,8	7,2	— 4,4
Geschäftsbanken ⁹	1958	— 2,3	—	17,0	—	14,7	13,7	0,9
	1959	— 1,1	—	5,2	—	4,2	2,6	1,7
Sonstige Finanzinstitute . .	1958	0,4	—	19,8	0,4	20,6	18,1	2,5
	1959	—	—	24,7	— 0,2	24,5	22,0	2,5
Ausland ¹⁰	1958	2,3 ¹¹	0,9	— 0,1	0,3	3,5	3,8	— 0,4
	1959	1,1 ¹⁰	— 1,0	3,1	2,3	5,6	3,9	1,7
Zusammen ¹²	1958	5,8	26,3	45,4	— 1,3	76,2	76,8	— 0,6
	1959	1,1	18,4	61,8	7,2	88,5	88,5	—

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 im Sektor der Verbraucher sowie Vermögensrechte bei Lebensversicherungsgesellschaften und Pensionskassen. ³ Schuldverschreibungen des Bundes, der Einzelstaaten und Gemeinden, Obligationen und Aktien, Hypothekarkredit, Konsumkredit, Bankkredit und verschiedene sonstige Kredite. ⁴ Auch gemeinwirtschaftlich verwaltete Organisationen. ⁵ Nettoanlagen der Eigentümer in Personen- und Einzelfirmen. ⁶ Die Unterschiede zwischen den vorliegenden Schätzwerten und den Werten des Diagramms auf Seite 73 rechts oben, die auf direkten Schätzungen der Spar- und Investitionstätigkeit der einzelnen Sektoren beruhen, sind auf die aus der Anwendung zweier verschiedener Schätzmethoden resultierenden statistischen Diskrepanzen zurückzuführen. ⁷ Vorwiegend Brutto-Kundenkredite. ⁸ Auch Bundesreservesystem. Der Wert in der Spalte „Geld“ gibt den Netto-Goldankauf an. ⁹ Nettoveränderung der finanziellen Forderungen bzw. Verbindlichkeiten gegenüber den Vereinigten Staaten. ¹⁰ Ausländische Guthaben in US-Währung und Netto-Goldankauf. ¹¹ Auch statistische Auslassungen und Ermittlungsfehler.

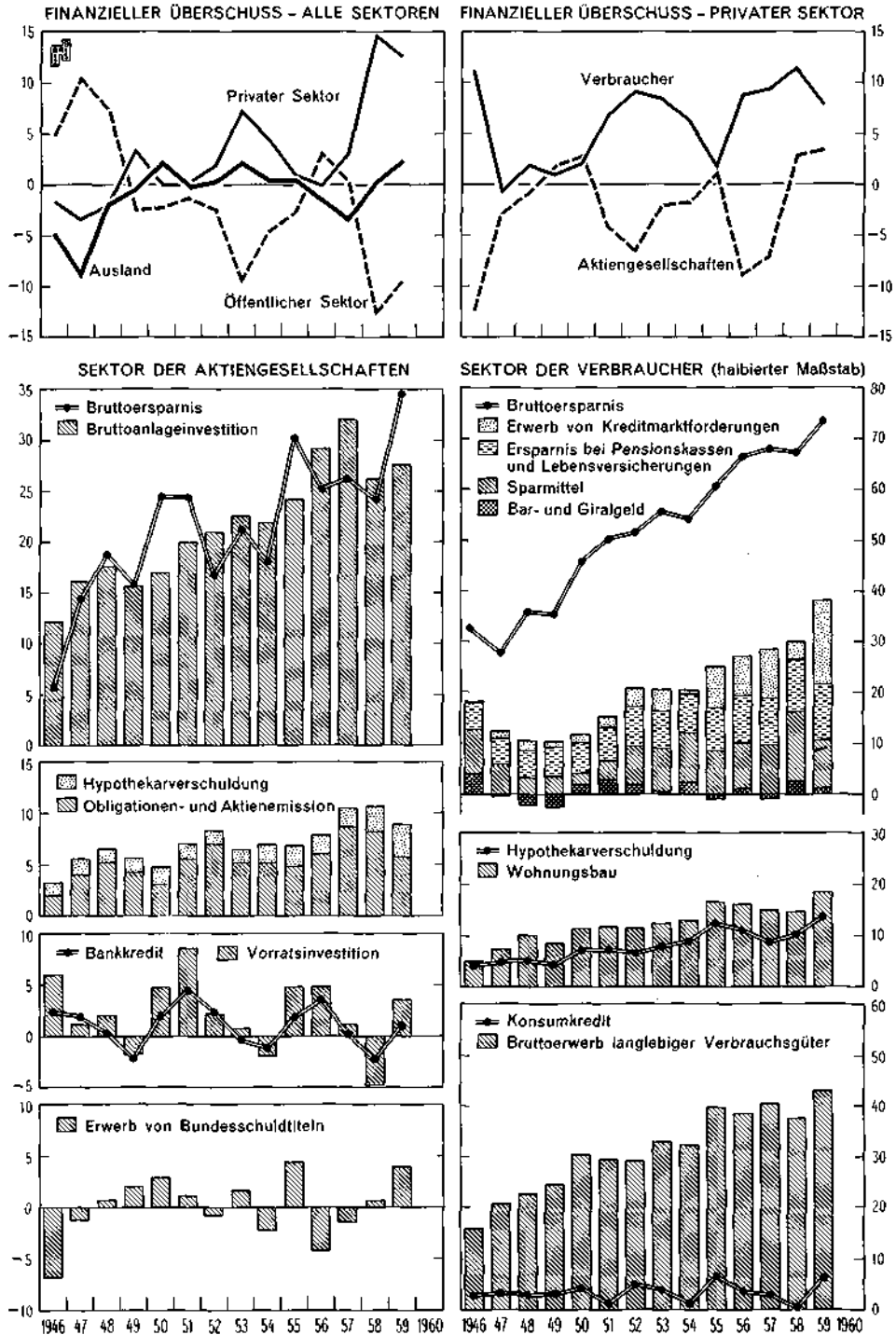
den Bundesreserve-Behörden gemäß Regulativ Q verfügte Begrenzung der Habenzinsen für Termin- und Spareinlagen und der kräftige Anstieg der Marktsätze, vor allem für kurzfristiges Kapital — dies alles trug dazu bei, daß die Ausweitung der Bankkredite und Einlagen mäßig blieb und neugebildetes Geldvermögen die Banken umging. Die gesamten Forderungen der Banken (einschließlich der Zentralbank) erhöhten sich per Saldo um nur 5,2 Milliarden Dollar (im Vorjahr: 17,0 Milliarden), und dieser bereits bescheidene Anstieg war von einer Expansion der Sicht- und Terminverbindlichkeiten um nicht mehr als 2,6 Milliarden Dollar begleitet. Gleichwohl konnten die Banken neue Kredite im Rekordbetrag von mehr als 12 Milliarden Dollar gewähren, aber nur dadurch, daß sie ihre Bestände an Bundesschuldtiteln um 7,8 Milliarden Dollar verringerten. Da die Geldmenge (ohne die Guthaben des Bundes und des Auslands) 1959 nur um 0,3 Milliarden Dollar zunahm, führte die außerordentliche Ausweitung des Nichtbankenkredits zu einer beträchtlichen Beschleunigung des Geldumlaufs.

Die gesamte Kredit- und Anlagetätigkeit der Finanzinstitute des Nichtbankensektors expandierte 1959 erheblich, nämlich per Saldo um 24,7 Milliarden Dollar (1958: 19,8 Milliarden). Die Kredit- und Anlagetätigkeit der Finanzinstitute sowohl des Banken- wie des Nichtbankensektors basiert größtenteils auf der Hereinnahme neuer Mittel aus anderen Wirtschaftssektoren. Die Nichtfinanzsektoren können jedoch, auf Grund von Renditenvergleichen und anderen Erwägungen, frei entscheiden, ob sie ihr Kapital den Finanzinstituten zur Verfügung stellen oder lieber „direkt“ anlegen wollen. Dieser Direkterwerb von Kreditmarktforderungen nun erhöhte sich von nur 8,6 Milliarden Dollar 1958 sprunghaft auf 31,9 Milliarden 1959. Wenn also einerseits in den Vereinigten Staaten die Anlagen bei Finanzinstituten des Nichtbankensektors in Zeiten rasch steigender Zinssätze zu Lasten der Bankeinlagenausweitung zunehmen, so lassen andererseits die obigen Zahlen nicht den geringsten Zweifel daran, daß daneben in noch größerem Umfang den Finanzinstituten insgesamt Kapital zugunsten der Anlage in verschiedenen Arten von Wertpapieren, Hypotheken und sonstigen Kreditforderungen vorenthalten wird.

Diese Bewegungen werden am ehesten im großen Zusammenhang der Spar- und Investitions- sowie der Kreditfähigkeit der einzelnen Sektoren verständlich. Der Finanzierungsüberschuß eines Sektors ist die Differenz zwischen seiner Ersparnis und seiner Sachvermögensbildung und somit die Netto-Geldvermögensbildung, verstanden als Saldo der Kreditgewährung des Sektors (des Nettoerwerbs von Forderungen) und seiner Verschuldung (der Nettozunahme der Verbindlichkeiten).

Im Verbrauchersektor verändert sich der Forderungserwerb normalerweise in Übereinstimmung mit der Bruttoersparnis des Sektors, die wiederum mit der Höhe des persönlichen Einkommens zusammenhängt. Die Differenz zwischen der Bruttoersparnis und der Geldvermögensbildung entspricht einigermaßen dem selbstfinanzierten Kapitalgütererwerb, der in der amerikanischen Geldstromrechnung nicht nur den Wohnungsbau, sondern auch die langlebigen Verbrauchsgüter umfaßt. Für diese „Investitions“-Ausgaben ziehen die Haushalte jedoch in beträchtlichem Umfang auch Kreditmittel heran (besonders im Falle des Wohnungsbaus),

Vereinigte Staaten: Finanzvorgänge im Sektor der Verbraucher und der Aktiengesellschaften 1946 bis 1959
in Milliarden Dollar



№ 1675

und infolgedessen richtet sich die Zunahme der Verbindlichkeiten des Sektors weitgehend nach der Höhe und der Struktur dieser Ausgaben. Der Wohnungsbau weitet sich in der konjunkturellen Rezession, also bei niedrigen Zinssätzen, in der Regel aus und erreicht seinen oberen Wendepunkt in den Anfangsstadien des Aufschwungs — zum Teil, weil die Finanzinstitute dann mit Hypothekarkrediten, deren Zinsertrag relativ starr ist, zurückhalten und statt dessen lieber stärker in Obligationen und anderen Papieren mit inzwischen gestiegener Rendite investieren. Die Aufwendungen für langlebige Verbrauchsgüter nehmen gewöhnlich einen etwas anderen Verlauf: Sie gehen in der Rezession zurück, steigen dann aber in den ersten Phasen des Aufschwungs schnell an und bleiben danach viel stabiler. Nimmt man alle diese Elemente zusammen, so ergeben sich für 1959 einigermaßen ähnliche Veränderungen wie für das konjunkturell vergleichbare Jahr 1955, nur daß die Verbraucher 1959 etwas weniger Sachvermögen und dafür wesentlich mehr Geldvermögen bildeten als 1955, was teilweise an dem steilen Zinsauftrieb lag. Dieser wirkte sich außerdem nachhaltig auf die Struktur der Geldvermögensbildung aus. Zwar war das Vertragssparen bei Lebensversicherungen und Pensionskassen 1959 wie in den Vorjahren expansiv. Im übrigen jedoch trat im Vergleich zu 1958 der Erwerb von Geld und Sparforderungen zugunsten des Erwerbs von Wertpapieren (vor allem Bundesschuldtiteln) stärker in den Hintergrund.

In den meisten Nachkriegsjahren war eine Erhöhung des finanziellen Überschusses der Verbraucher mit einer Zunahme des finanziellen Defizits (beziehungsweise einer Verringerung des Überschusses) im Sektor der Aktiengesellschaften verbunden und umgekehrt — im wesentlichen wegen der unterschiedlichen und einander überschneidenden konjunkturellen Veränderung des Investitionsaufwands der beiden Sektoren, durch den sie gegenseitig ihre Einkommens- und Ersparnisposition stark beeinflussen. In den Jahren, in denen die Bruttoersparnis der Aktiengesellschaften am stärksten zunahm — 1947, 1950, 1955 und 1959 —, stiegen die Ausgaben der Verbraucher für Wohnhäuser und andere langlebige Güter ebenfalls am kräftigsten an. Dagegen hat die Anlageinvestition der Aktiengesellschaften auf eine Erhöhung ihrer Ersparnisbildung in der Regel mit starker Verzögerung reagiert und ihren Höhepunkt erst erreicht, nachdem die Bruttoersparnis bereits rückläufig geworden war. Das hauptsächliche Liquiditätspapier, mit dem die Aktiengesellschaften diese zeitlichen Verschiebungen überbrücken, sind Bundesschuldtitel (vorwiegend Schatzwechsel und andere kurzfristige Bundespapiere). Jedesmal, wenn die Bruttoersparnis der Gesellschaften, gemessen an ihrer Anlageinvestition, verhältnismäßig hoch war — 1948, 1950–51, 1955 und 1959 —, wurden Bundesschuldtitel, oft in großem Umfang, zugekauft. Diese Papiere dienten dann als Liquiditätsreservoir für die Zeiten, in denen die Anlageinvestition die neugebildete Ersparnis überschritt. In solchen Perioden der Expansion nehmen die Gesellschaften im allgemeinen auch den Kapitalmarkt stärker in Anspruch als sonst, während der Bankkredit an den Sektor in der Regel mehr den Schwankungen der Vorratsinvestition folgt. 1959 waren im Sektor der Aktiengesellschaften die Finanzvorgänge denjenigen von 1950 und 1955 strukturell sehr ähnlich. Die Bruttoersparnis erhöhte sich im Verhältnis zur Anlageinvestition, während die erneute Vorratsbildung teilweise aus Bankkrediten finanziert wurde.

Die Verflüssigung, die hauptsächlich in einem erheblichen Anstieg der Bestände der Gesellschaften an kurzfristigen Staatspapieren (um 3,9 Milliarden Dollar) zum Ausdruck kam, war von einem Rückgang der eigenen Emissionen begleitet, deren Nettovolumen freilich im Vergleich zu den meisten Vorjahren immer noch beträchtlich war. Im Frühjahr 1960 nahm die Liquidität bei einer Ersparnis, die nach wie vor schneller expandierte als die Investition, weiter zu.

Auf höherer Ebene der Betrachtung hat sich der finanzielle Überschuß des privaten Sektors (einschließlich Landwirtschaft, Personengesellschaften und Einzel-firmen sowie Finanzinstituten), wie aus dem Diagramm links oben ersichtlich, in der Nachkriegszeit umgekehrt proportional zum Finanzierungsüberschuß des öffentlichen Sektors verändert. In dieser Gegenläufigkeit kommen einerseits weitgehend die teils beabsichtigten, vorwiegend jedoch automatischen Ausgleichsvorgänge, die sich bei der Ersparnis des Bundes unter dem Einfluß der Konjunkturschwankungen in der privaten Wirtschaft ergeben, und andererseits natürlich auch die mit diesen einhergehenden Veränderungen von Einkommen und Ersparnis im privaten Sektor zum Ausdruck. Die starke Parallelität zwischen der Veränderung des finanziellen Überschusses des Auslands (gegenüber den Vereinigten Staaten) und derjenigen im privaten Sektor widerspricht dem eigentlich zu erwartenden Entwicklungsverlauf und ist daher schwieriger zu erklären. Tatsächlich war aber in dieser Periode bei hoher Privatinvestition und guter Konjunktur (und dementsprechend geringerer privater Geldvermögensbildung) die US-Ausfuhr im Verhältnis zur Einfuhr öfter hoch als niedrig, und umgekehrt. Zudem hat der öffentliche Sektor verschiedentlich verhältnismäßig aktiv in das Geschehen in einem der zwei anderen Sektoren oder auch in beiden zusammen eingegriffen, so zum Beispiel durch seine Finanzbeiträge zum ausländischen Wiederaufbau in dessen Anfangsstadien oder 1952–53 durch seine gewaltigen Rüstungsausgaben.

In den ersten Wochen des Jahres 1959, als der Kapitalmarkt, nicht zuletzt unter dem Einfluß umfassender staatlicher Fundierungs- und Verschuldungsoperationen, bereits bis zu einem gewissen Grade unter Nachfragedruck stand, verhielt sich das Zentralbanksystem liquiditätspolitisch mehr oder minder neutral. Im Frühjahr jedoch, als die Konjunktur sich beschleunigte und die Kreditnachfrage plötzlich nach allen Seiten anschwell, wurde diese Neutralität rasch zugunsten einer nachdrücklichen Restriktion aufgegeben. Die Nettoleihreserven der Mitgliedsbanken stiegen, nachdem sie zu Jahresbeginn minimal gewesen waren, ununterbrochen an, bis sie im Juli einen Höchststand von 560 Millionen Dollar erreichten; und auch danach blieben sie, da die monetäre Restriktionspolitik trotz dem langen Stahlstreik fortgesetzt wurde, das ganze restliche Jahr hindurch relativ hoch. Die Heraufsetzungen der Diskontrate — von $2\frac{1}{2}$ Prozent Anfang März in drei Etappen auf schließlich 4 Prozent im September — erfolgten im Anschluß an Erhöhungen der Marktsätze. Von Dezember 1958 bis Dezember 1959 (Monatsdurchschnitt) erhöhten sich die Reserven der Mitgliedsbanken nur um 30 Millionen auf insgesamt 18 930 Millionen Dollar. Die Banken erwarben in beträchtlichem Umfang neue Reserven durch verstärkte Kreditaufnahme bei der Zentralbank, durch Staatspapierverkäufe an das Bundesreservesystem — per Saldo ungefähr 725 Millionen Dollar — und durch eine Vorschriftenänderung,

die es ihnen gestattete, einen bestimmten Teil ihrer Tresormittel zu den offiziellen Reserven zu rechnen. Diese Vorgänge kompensierten jedoch gerade nur die reservenverringende Wirkung des starken Goldabflusses — mehr als 1,0 Milliarden Dollar — und der Erhöhung des Bargeldumlaufs.

Die Renditen stiegen in den meisten Fällen das ganze Jahr über mit gelegentlichen Unterbrechungen an, und zwar weit über die 1957 erreichten Nachkriegshöchstwerte hinaus. Am stärksten war der Anstieg im kurz- und mittelfristigen Bereich, denn vornehmlich auf diesen konzentrierten sich die private Kreditnachfrage und der Wertpapierverkauf der Banken und des Staates. Da die Bundeskasse 1959 einen Fehlbetrag von 8,0 Millionen Dollar aufwies und außerdem der Umlauf an Sparbonds ständig zurückging, mußte der Bund mehr als 11 Milliarden Dollar am Markt aufnehmen. Jedoch schloß — ausgenommen am Jahresanfang, als ein kleiner Betrag an langfristigen Titeln abgegeben werden konnte — die bei der Emission langfristiger Bundesschuldverschreibungen einzuhaltende gesetzliche Zinsobergrenze von $4\frac{1}{4}$ Prozent den Absatz von Papieren mit mehr als fünfjähriger Laufzeit aus. Dennoch konnte der Bund durch Erhöhung der Rendite für kurz- und mittelfristige Titel, die im Herbst an 5 Prozent herankam, sowie durch stärkere Streuung der Emissionen dieses Bereichs den Markt kräftig erweitern, allerdings nur unter Inkaufnahme einer weiteren erheblichen Verkürzung der durchschnittlichen Laufzeit der öffentlichen Schuld. Unter den heutigen Verhältnissen und ganz besonders in einer Volkswirtschaft, die relativ stark von den freien Entschlüssen der Kapitalsammelstellen und der privaten Kapitalanleger abhängt, lassen die potentiellen Vorteile einer anpassungsfähigen Finanzpolitik die willkürliche Zinsbegrenzung für längerfristige Staatsanleihen als eine unnötige Belastung erscheinen.

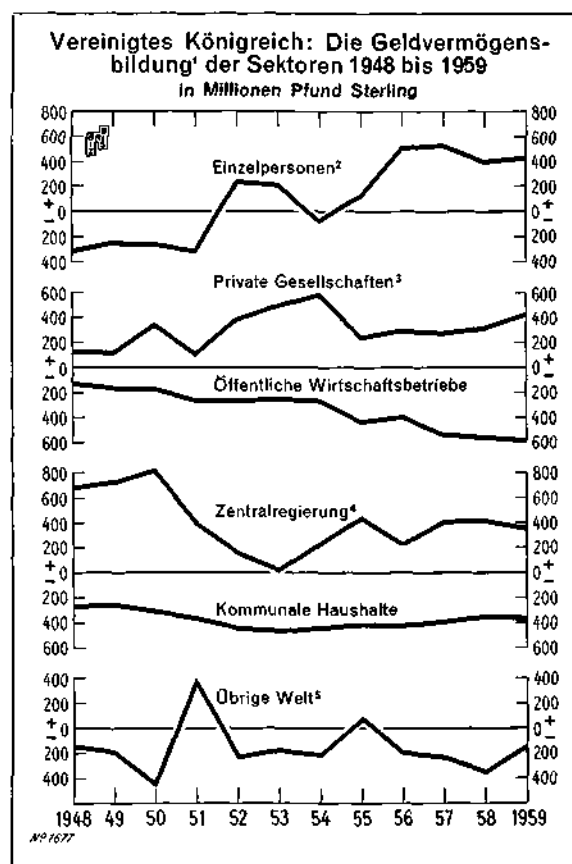
In den ersten Monaten des Jahres 1960 schwächten sich, teilweise unter der Einwirkung vorübergehender Sonderfaktoren, die Produktionsergebnisse und damit in erheblichem Umfang auch die Konjunkturerwartungen ab, wie daraus zu ersehen ist, daß die Zinssätze und die Aktienkurse baissierten. Es besteht jedoch Grund zu der Annahme, daß die Wirtschaftstätigkeit jetzt von realistischeren Voraussetzungen ausgeht und das Wachstum künftig zwar langsamer, dafür aber dauerhafter sein wird.

Im Vereinigten Königreich wurde die wirtschaftliche und finanzielle Entwicklung 1959 auffallend stark durch die Ausgabe-, Verschuldungs- und Kreditfähigkeit des Sektors der Einzelpersonen beeinflußt. Hinter der Ausweitung der industriellen Erzeugung stand als Hauptantrieb eine — sowohl durch die im Oktober 1958 vorgenommene Aufhebung der Teilzahlungsbeschränkungen wie auch durch die Haushaltbeschlüsse von April 1959 angeregte — überaus starke Nachfrage nach dauerhaften Gütern; das Volumen der Teilzahlungskredite expandierte im Verlauf des Jahres um etwa 245 Millionen Pfund Sterling, gegenüber einem Zuwachs von 95 Millionen im Jahr davor. Außerdem erweiterte sich im Zusammenhang mit einer Steigerung der privaten Wohnungsnachfrage das Volumen der von den Bausparkassen (building societies) gewährten Kredite (abzüglich der Rückzahlungen) um 225 Millionen Pfund und damit um 80 Millionen mehr als im Vorjahr. Ebenso eindrucksvoll war die starke Erhöhung des

Forderungserwerbs der Einzelpersonen, die den Anstieg der Verbindlichkeiten kompensierte und damit die Netto-Geldvermögensbildung des Sektors — annähernd 430 Millionen Pfund — in etwa auf dem Vorjahresstand hielt. Der erfaßbare Forderungserwerb betrug 1 415 Millionen Pfund (1958: 1 060 Millionen). Die Ersparnisbildung bei Lebensversicherungen und Pensionskassen war 1959 mit einem Schätzwert von 700 Millionen Pfund weiterhin kontinuierlich expansiv, während die Guthaben und Anteile bei Bausparkassen sprunghaft um 265 Millionen Pfund und die Bankeinlagen des Sektors per Saldo (das heißt abzüglich der Personalkredite für nichtgeschäftliche Zwecke) um über 50 Millionen Pfund zunahmen. Die bedeutsamste Veränderung war jedoch das weitere Anwachsen des Volumens der „National Savings“ um fast 400 Millionen Pfund, was doppelt soviel ist wie der bereits große Vorjahreszuwachs.

Der finanzielle Überschuß des Sektors der Gesellschaften war 1959 bei gestiegenen Gewinnen, kaum veränderter Anlageinvestition und nur bescheidener Vorratsbildung größer als im Vorjahr. Diese Erhöhung der Kapitaleigenbildung bei gleichzeitiger ausgedehnter Kreditaufnahme ließ, wie bereits 1958, die liquiden Mittel und sonstigen Geldvermögenswerte der Gesellschaften insgesamt ansteigen. Am Kapitalmarkt nahmen 1959 die verarbeitende und die verteilende Wirtschaft 221 Millionen Pfund auf (1958: nur 153 Millionen). In dieser Expansion, die weiteren Auftrieb dadurch erhielt, daß im Februar 1959 die Emissionskontrolle praktisch aufgehoben wurde, spiegelten sich der Optimismus der Geschäftswelt und die relative Fülle am Kapitalmarkt wider, dem der Staat 1959 per Saldo Mittel zur Verfügung stellte und an dem auch die Finanzinstitute außerhalb des Kreises der Banken sowie die Privaten ihr Angebot erweiterten. Die nichtfinanziellen Gesellschaften des privaten Sektors erhielten 1959 auch erhöhten Bankkredit.

Der Finanzierungsüberschuß der Zentralregierung verringerte sich von rund 425 Millionen Pfund 1958 auf reichlich 350 Millionen 1959. Dieser Rückgang



¹ Geldvermögensbildung: Bruttoersparnis (samt Netto-Vermögensübertragungen) abzüglich Brutto-Sachvermögensbildung im Inland. Wegen der - zuweilen beträchtlichen - Schätzungsfehler ergibt die Summe der Geldvermögensveränderungen aller Sektoren zusammen für jedes Jahr gewöhnlich nicht, wie es eigentlich der Fall sein müßte, den Wert Null. ² Auch Einzelunternehmen. ³ Auch Nettoerwerb von Auslandsforderungen. ⁴ Auch Mittel der Sozialversicherungsträger. ⁵ Finanzieller Überschuß der übrigen Welt im Verkehr mit dem Vereinigten Königreich.

der eigengebildeten Mittel wurde jedoch durch zusätzliches fremdbeschafftes Kapital weit überkompensiert. Hierbei spielte die wesentlichste Rolle die Erhöhung der Nettokreditaufnahme durch „National Savings“ von 175 Millionen Pfund 1958 auf 365 Millionen 1959. Daneben erhielt der Staat 135 Millionen Pfund als Gegenwert für die Valuten, die der Devisenausgleichsfonds 1959 per Saldo abgab (während im Jahr vorher für den Netto-Devisenankauf 270 Millionen Pfund hätten aufgewendet werden müssen). Weiteres Kapital floß dem Staat aus der Notenausgabe (50 Millionen Pfund), durch die Nettorückzahlungen der kommunalen Stellen (35 Millionen) und dank anderen, vorwiegend außerbudgetären Einnahmen (100 Millionen) zu. Insgesamt hatte die Zentralregierung aus diesen verschiedenen Quellen einschließlich des finanziellen Überschusses fast 1 050 Millionen Pfund zur Verfügung.

Den größten Teil dieses Kapitals nahmen wie gewöhnlich die öffentlichen Wirtschaftsbetriebe in Anspruch, deren Nettokreditaufnahme beim Staat sich 1959 um etwa 40 auf 615 Millionen Pfund erhöhte. Dazu kamen dann noch an auslandswirksamen Vermögensausgaben der Zentralregierung 275 Millionen Pfund (1958: 70 Millionen), die 1959 hauptsächlich aus Voraustilgungen und Sondertransaktionen bestanden. Der verbleibende Überschuß an disponiblen Mitteln — mehr als 140 Millionen Pfund — ging in der Verringerung des Umlaufs an Steuerreservezertifikaten und Staatsschuldtiteln auf. Die — reichlich 100 Millionen Pfund betragende — Schrumpfung der umlaufenden Staatsschuld ist der Saldo aus umfangreichen Schatzwechselverkäufen und einer entsprechend größeren Rücknahme staatlicher Marktpapiere. Die Londoner Clearingbanken gaben im Laufe des Jahres solche Papiere über ungefähr 400 Millionen Pfund ab, um der steigenden Nachfrage nach Bankkrediten entsprechen zu können. Aber in Anbetracht des 1959 außerordentlich großen Umfangs der Geldvermögensbildung im privaten Sektor sowie der verhältnismäßig stabilen Lage am Rentenmarkt darf man annehmen, daß die nicht zu den Banken gehörenden Kapitalanleger (sowohl des Finanz- wie des Nichtfinanzsektors) ihr Portefeuille an Staatspapieren um vielleicht nicht weniger als 100 Millionen Pfund anreicherten. Das würde bedeuten, daß per Saldo Schatzwechsel in Höhe von etwa 200 Millionen Pfund an den Markt gebracht worden wären. Hiervon entfielen rund 30 Millionen Pfund auf die Londoner Clearingbanken und der Rest hauptsächlich auf das Ausland sowie auf inländische Gesellschaften innerhalb und außerhalb des Finanzsektors.

Die gesamten Aktiva der Londoner Clearingbanken und ihre Nettoeinlagenverbindlichkeiten expandierten in dem Mitte März 1960 abgeschlossenen Geschäftsjahr um 8 bzw. 4 Prozent. Das Volumen der Kredite erweiterte sich sprunghaft um 642 Millionen Pfund oder 27 Prozent, was aber nur durch umfangreiche Verkäufe von Staatspapieren — in Höhe von rund 450 Millionen Pfund — möglich war. Nach dem „Economic Survey 1960“ ist anzunehmen, daß mehr als die Hälfte der gesamten Ausweitung der von Banken und anderen Kreditinstituten gewährten Kredite in der einen oder anderen Form eng mit dem Konsumkredit zusammenhing.

Daß die Situation am Geld- und Kapitalmarkt fast das ganze Geschäftsjahr hindurch verhältnismäßig entspannt war, lag nicht zuletzt an der Bereitwilligkeit, mit der die amtlichen Stellen des Geld- und Kreditsystems von

Londoner Clearingbanken:
Veränderung ausgewählter Monatsausweisposten

Zwölfmonatsperiode ab Mitte März	Passiva		Aktiva					
	Nettoeinlagen	Öffentlicher Sektor				Privater Sektor		
		Täglich und kurzfristig kündbares Geld	Schatzwechsel	Wertpapieranlagen	Zusammen	Kredite*	Wechsel	Zusammen
Millionen Pfund Sterling								
1957/58	+ 155	— 8	+ 167	+ 101	+ 260	— 61	— 21	— 82
1958/59	+ 216	+ 63	— 205	— 166	— 308	+ 526	+ 3	+ 529
1959/60	+ 246	+ 54	+ 64	— 427	— 309	+ 642	+ 26	+ 668
Volumen Mitte März 1960	6 073	555	941	1 501	2 997	3 006	153	3 159

* Auch Kredite an die Staatsindustrien.

den Banken angebotene Staatspapiere hereinnahmen. Meistenteils vollzog sich die Gewichtsverlagerung vom Wertpapier- zum Kreditgeschäft auf der Basis verhältnismäßig stabiler Zinssätze, da die zuständigen Stellen in dieser Zeit nicht die Erholung der Nachfrage beeinträchtigen wollten. Gegen Ende 1959 und Anfang 1960 begann sich die Lage, wie an der Veränderung der Zinssätze abgelesen werden kann, etwas zu wandeln. Der durchschnittliche Emissionssatz für dreimonatige Schatzwechsel blieb, nachdem er im ersten Halbjahr 1959 um etwa $\frac{1}{4}$ Prozent gestiegen war, bis Dezember 1959 ziemlich gleichmäßig auf einem Stand von knapp $3\frac{1}{2}$ Prozent, um sich danach, da die kurzfristigen Sätze an ausländischen Plätzen anzogen und zunehmend mit einer Heraufsetzung der Bankrate gerechnet wurde, merklich zu erhöhen. Als diese dann tatsächlich am 21. Januar 1960 von 4 Prozent — ihrem Stand das ganze Jahr 1959 hindurch — auf 5 Prozent angehoben wurde, stieg der Schatzwechselzins auf etwa $4\frac{1}{2}$ Prozent. Die Rendite der $2\frac{1}{2}$ prozentigen Konsols, die 1959 fast durchweg bei 4,7 bis 4,9 Prozent gelegen hatte, begann in den Schlußwochen des Jahres ebenfalls anzuziehen, und in den ersten Wochen des Jahres 1960 erreichte sie einen Stand von etwa 5,15 Prozent. Gegen Ende Februar erhöhten sich die langfristigen Sätze weiter, worin die nach den massiven Wertpapierverkäufen der Banken versteifte Haltung der Geld- und Kreditpolitik zum Ausdruck kam. Trotz diesen Veränderungen — den ersten vorbeugenden Schritten auf dem Wege der Restriktion — setzten die Banken im April ihren Wertpapierverkauf fort, da die Kreditnachfrage im Frühjahr weiter anstieg. Gegen Ende April wurde, da die Entwicklung der konjunkturwichtigen Größen auf eine mögliche Übersteigerung der Inlandsnachfrage deutete, entsprechend den Hinweisen in der Haushaltrede des Schatzkanzlers die Restriktion verstärkt, und zwar dergestalt, daß von den Banken erstmals „Sondereinlagen“ gemäß dem ursprünglich im Juli 1958 angekündigten System eingefordert und erneut Beschränkungen des Ratenkredits verfügt wurden. Die Londoner Clearingbanken erhielten die Auflage, bei der Bank von England einen Betrag von jeweils 1 Prozent ihrer gesamten Bruttoverbindlichkeiten zu deponieren, und für die schottischen Banken wurde der entsprechende Satz auf

½ Prozent der Einlagensumme festgelegt. Den Banken wird bis zum 15. Juni 1960 Zeit gelassen, der Auflage nachzukommen. Gleichzeitig mit der Einführung des Pflichteinlagensystems wurden auch wieder Mindestanzahlungen und Höchstlaufzeiten für Teilzahlungskredite festgesetzt.

In Frankreich war die 1959 verzeichnete kräftige Verflüssigung der Volkswirtschaft Konsequenz und Ausdruck des Erfolgs der 1958 durchgeführten Stabilisierungsmaßnahmen. Die Erhöhung der Exporterlöse, die Einsparungen beim Import, die Normalisierung der terms of payment, die kräftige Zunahme der privaten und der öffentlichen Ersparnis, die Rückführung im Ausland angelegter Gelder im Verein mit einem Zustrom neuen Kapitals — dies alles trug dazu bei, daß in hohem Maße Geldvermögen gebildet wurde und die Lage am Kreditmarkt sich beträchtlich entspannte.

Frankreich: Veränderung des Geldvermögens der Sektoren 1958 und 1959¹

	Jahr	Private Haushalte	Unternehmen	Öffentliche Haushalte	Finanzsektor ²	Saldo gegenüber der übrigen Welt
		Milliarden Neue Franken				
Finanzieller Überschuß oder Fehlbetrag (—)	1958	4,81	— 11,69	— 0,19	2,78	— 4,29 ³
	1959	6,84	— 8,97	0,36	2,73	0,98 ³
Entsprechende Veränderung des Geldvermögens						
Bar- und Giralgeld	1958	4,09	0,35	— 0,80	— 3,54	0,10
	1959	5,13	4,00	— 1,36	— 7,77	—
Sonstige kurz- und mittelfristige Forderungen (auch Spareinlagen)	1958	2,74	0,30	0,89	— 3,79	0,14
	1959	4,14	2,40	— 2,02	— 5,74	— 1,22
Wertpapiere	1958	3,78	— 1,16	— 4,15	0,50	— 1,03
	1959	3,31	— 3,07	— 2,15	0,02	— 1,89
Bankkredite kurzfristig ⁴	1958	— 0,10	— 2,12	0,15	2,24	0,17
	1959	— 0,40	— 5,66	1,93	4,34	0,21
mittelfristig	1958	—	— 1,50	—	1,50	—
	1959	—	— 0,20	—	0,20	—
Langfristige Kredite (ohne Wertpapiere)	1958	— 1,98 ⁵	— 6,04	3,98	3,84	— 0,20
	1959	— 2,48 ⁵	— 7,12	6,34	4,51	1,25
Kurzfristige Transaktionen des Staates mit dem Finanzsektor	1958	—	—	— 0,54	0,54	—
	1959	—	—	— 1,82	1,82	—
Gold und Devisen	1958	— 0,31	—	— 0,04	1,07	0,72
	1959	— 0,24	—	—	5,18	4,94
Korrekturposten ⁶	1958	— 3,41	— 1,52	0,32	0,42	— 4,19
	1959	— 2,62	0,68	— 0,54	0,17	— 2,31

¹ Von der Abteilung für Wirtschafts- und Finanzforschung beim Finanzministerium erstellte provisorische Schätzung für die volkswirtschaftliche Gesamtrechnung des Jahres 1959. ² Bank von Frankreich, Kreditinstitute, öffentliche Kreditinstitute und Versicherungen. ³ Nettoanlagen im Ausland und im übrigen Frankengebiet. Positive Zahl: Zuwachs an Forderungen (bzw. Verringerung der Verbindlichkeiten) gegenüber der übrigen Welt. ⁴ Auch Staatskredite. ⁵ Auch einige mittelfristige Baukredite. ⁶ Auch nichterfaßte Kapitalbewegungen (zum Teil Kapital, das aus Nordafrika nach dem Mutterland repatriiert wurde).

Der Sektor der Unternehmen hat 1959 per Saldo Bargeld und sonstige liquide Mittel im Betrage von 6,40 Milliarden Neuen Franken erworben, gegenüber nur 0,65 Milliarden Neuen Franken im Jahr vorher. In ähnlicher Weise stellte sich im Sektor der privaten Haushalte der — weitgehend aus liquiden Werten bestehende — Forderungserwerb auf 12,58 Milliarden Neue Franken, verglichen mit 10,61 Milliarden im Jahr vorher. Diese Schätzwerte für die einzelnen Sektoren lassen sich zur weiteren Erhellung der Zusammenhänge in Beziehung zu bestimmten vom Nationalen Kreditrat publizierten Gesamtgrößen setzen. Das Geldvolumen expandierte 1959 um 9,43 Milliarden Neue Franken bzw. 11,3 Prozent. Beträchtlich veränderten sich 1959 auch die Bestände an Schatzwechseln im Sektor der privaten Haushalte und der nichtfinanziellen Unternehmen, nämlich um einen Zuwachs von 3,69 Milliarden Neuen Franken, gegenüber einem solchen von 1,19 Milliarden 1958. Die Erhöhung der Sparkasseneinlagen, die bereits 1958 mit 2,98 Milliarden Neuen Franken verhältnismäßig groß gewesen war, betrug im Jahr darauf 3,79 Milliarden. Und schließlich sind auch die Termineinlagen und der Umlauf an längerfristigen Sparpapieren erheblich angestiegen.

Da die liquiden Ersparnisse des privaten Sektors größtenteils bei Stellen angelegt wurden, wo sie normalerweise ganz oder teilweise dem Staat zufließen, hat sich dessen finanzielle Lage 1959 beträchtlich entspannt. Was diese Veränderungen in monetärer Hinsicht bedeuteten, läßt sich am besten darlegen, wenn man vom Gesamtdefizit der Zentralregierung ausgeht (siehe auch Kapitel II). Unter Einschluß der Schuldentilgung stieg der gesamte Finanzbedarf des Staates von 7,23 Milliarden Neuen Franken 1958 auf 8,84 Milliarden 1959. Diesem Bedarf stand jedoch ein noch höherer Betrag von 12,62 Milliarden Neuen Franken gegenüber, den der Staat aus der Ersparnisbildung, aus der Emission von Schatzwechseln, aus Guthaben bei Korrespondenten und verschiedenen sonstigen Transaktionen zur Verfügung hatte. Die damit überschüssige Summe von 3,78 Milliarden Neuen Franken wurde durch Transaktionen mit der Bank von Frankreich sterilisiert, wobei es sich teils um die Rückzahlung von Direktkrediten (1,71 Milliarden Neue Franken) und teils um die Rücknahme von „obligations cautionnées“ — hauptsächlich bei der Zentralbank diskontierte Steuerforderungen des Staates — im Betrage von 2,07 Milliarden Neuen Franken handelte.

Von der Begebung einer langfristigen Anleihe am Kapitalmarkt sah der Staat 1959 ab, obwohl er damit die Verflüssigung der Wirtschaft noch mehr hätte beschränken können. Er zielte — offenbar mit Erfolg — darauf ab, die Liquidisierung dergestalt weitergehen zu lassen, daß die langfristigen Zinssätze sich allmählich senkten und damit wieder mehr mit den vergleichbaren Sätzen im Ausland übereinstimmten. Die Renditen der privaten und öffentlichen Schuldverschreibungen, die seit Frühjahr 1958 stark rückläufig waren, gingen 1959 allesamt weiter beträchtlich zurück; die Effektivverzinsung der Industrieobligationen zum Beispiel fiel von über 8 Prozent im März 1958 auf etwa 7 Prozent um die Jahresmitte und dann weiter auf 6 Prozent am Ende des Jahres 1959. Der Absatz neuer Wertpapiere nahm von 8,71 Milliarden Neuen Franken 1958 auf 7,69 Milliarden 1959 ab. Da sich jedoch der Staat 1959 vom Markt zurückhielt, wohingegen er im vorangegangenen Jahr eine langfristige Anleihe über

2,94 Milliarden Neue Franken placiert hatte, weitete sich die Emission von Effekten anderer Art beträchtlich aus. Der Zuwachs bestand praktisch ausschließlich aus privaten Obligationen- und Aktienemissionen, die sich 1959 auf 5,04 Milliarden Neue Franken beliefen, verglichen mit 2,88 Milliarden 1958. Die Ausgabe von Schuldverschreibungen der Staatsunternehmen und anderer öffentlicher und halböffentlicher Institutionen war 1959 etwas geringer als im Vorjahr.

Neben dem Kapitalmarkt sind eine weitere wichtige Quelle des langfristigen Kredits an die Wirtschaft die vom Staat und von den Spezialkreditinstituten gewährten Bau- und Investitionsdarlehen. Diese Kredite sind in der Tabelle in den Zahlen der Zeile „Langfristige Kredite (ohne Wertpapiere)“ enthalten. Ihr Volumen erhöhte sich im Sektor der privaten Haushalte und der Unternehmen zusammen um 9,60 Milliarden Neue Franken (1958: 8,02 Milliarden). Beteiligt waren hieran sowohl der Staat, insbesondere im Zuge seiner Kreditgewährung an die Staatswirtschaft (die den Kapitalmarkt weniger in Anspruch nahm), wie auch die öffentlichen Kreditinstitute, denen ein großer Teil des Zuwachses beim privaten Sparaufkommen zufließte. Wenn sich im Sektor der Unternehmen einerseits die Aufnahme von langfristigen Krediten stark erhöht hat, so ging andererseits seine zusätzliche mittelfristige Verschuldung auf nur 0,20 Milliarden Neue Franken zurück.

Die Banken wurden 1959 merklich flüssiger. Die Bankeinlagen erhöhten sich um nicht weniger als 23,5 Prozent. Der Banknotenumlauf war 1959, nachdem er bis dahin Jahr für Jahr zugenommen hatte, plötzlich nicht mehr so expansiv; er verringerte seinen Anteil am Geldvolumen von 46 auf 41 Prozent. Auf der anderen Seite weitete sich die Bankkreditnachfrage in den ersten drei Quartalen 1959 nur langsam aus, um dann allerdings im vierten Quartal im Zuge der plötzlichen Konjunkturbelebung recht kräftig anzusteigen. Unter diesen Umständen wurde ein Teil der wachsenden Liquidität der Banken dadurch gebunden, daß diese zur Einhaltung der Mindestliquiditätsvorschriften Schatzwechsel im Betrage von etwa 2,3 Milliarden Neuen Franken erwarben. Die — immer noch großen — Restmittel verwendeten die Banken hauptsächlich zur Wiederauffüllung ihres Bestandes an mittelfristigen Papieren, die sie vorher fast ausnahmslos der Zentralbank zur Rediskontierung weitergereicht hatten. So wurde das Portefeuille an mittelfristigen Papieren 1959 bei den Kreditinstituten um 3,32 Milliarden Neue Franken größer und bei der Bank von Frankreich um 3,57 Milliarden kleiner.

Die bereits im zweiten Teil des Jahres 1958 begonnene Lockerung der Kreditbeschränkungen wurde 1959 fortgeführt. Im Februar 1959 wurden die Beschränkungen der kurz- und mittelfristigen Kreditgewährung wieder aufgehoben, und auch die Regelung der Teilzahlungskäufe von langlebigen Verbrauchs- und von Investitionsgütern erfuhr eine zunehmende Lockerung. Der Diskontsatz wurde in der ersten Hälfte des Jahres in zwei Etappen von $4\frac{1}{2}$ auf 4 Prozent herabgesetzt, und noch stärker reduzierte die Zentralbank zugleich und zu anderen Zeitpunkten die Ausnahme-Diskontsätze. Und schließlich verringerten sich die Kosten des kurzfristigen Kredits auch durch gewisse im Laufe des Jahres vorgenommene Abstriche bei den zulässigen Höchstsätzen für Bankgebühren und -provisionen.

In der Bundesrepublik Deutschland war die Erhöhung des Finanzierungsdefizits der Unternehmen von 12,1 Milliarden Deutschen Mark 1958 auf 16,6 Milliarden 1959 nur zum Teil auf eine Ausweitung der Sachvermögensbildung

Bundesrepublik Deutschland: Die Geldvermögensbildung und ihre Finanzierung in den einzelnen Sektoren 1958 und 1959

	Jahr	Private Haushalte ¹	Unternehmen ¹	Öffentliche Haushalte	Finanzierungsinstitute			Ausland ³
					Banken	Versicherungen ²	Bausparkassen	
					Milliarden Deutsche Mark			
Finanzierungsüberschuß bzw. -defizit (-)	1958	13,5	-12,1	4,5	.	.	.	5,9 ⁴
	1959	15,0	-16,6	7,0	.	.	.	5,4 ⁴
Entsprechende Veränderung der Forderungen (Zunahme +) und Verpflichtungen (Zunahme -)								
Bargeld und Sichteinlagen	1958	1,6	2,8	-0,3	-4,4	0	0,2	-0,1
	1959	1,3	2,7	-2,5	-1,7	0	0	-0,2
Termin- und Spareinlagen	1958	6,0	0,3	0,7	-7,5	0	0,4	0
	1959	6,9	0,9	1,3	-9,6	0	0,4	0
Sonstige an Banken gegebene Mittel	1958	0	2,1	1,6	-3,8 ⁵	0	-	0
	1959	0	2,3	1,3	-4,2 ⁵	0,1	-	-0,5
Bankkredite								
kurzfristig	1958	-0,1	-0,2	-0,2	1,1	-	-	0,6
	1959	-0,2	-2,1	-0,9	4,6	-	-	1,3
längerfristig	1958	-0,3	-8,2	-1,9	10,7	-	0	0,4
	1959	-0,8	-10,5	-2,2	14,0	-	0	0,5
Bausparkassen								
Geldanlage bei Bausparkassen	1958	3,1	0,1	-	-	-	-3,1 ⁵	-
	1959	3,8	0,1	-	-	-	-3,9 ⁵	-
Auszahlung der Bausparkassen	1958	-	-2,6	0	-	-	2,6	-
	1959	-	-3,2	0	-	-	3,2	-
Versicherungen								
Geldanlage bei Versicherungen	1958	1,6	0,6	-	-	-2,2 ⁵	-	-
	1959	2,2	0,7	-	-	-2,9 ⁵	-	-
Darlehen der Versicherungen	1958	0	-1,2	-0,1	-	1,3	-	-
	1959	0	-1,5	-0,1	-	1,6	-	-
Wertpapiertransaktionen								
Erwerb	1958	1,7	0,5	0,6	4,9	1,0	0	-0,7
	1959	1,9	0,8	1,3	4,8	1,2	0,2	-0,6
Absatz	1958	-	-3,6	-0,7	-4,3	0	-	0,7
	1959	-	-2,1	-1,1	-5,9	0	-	1,7
Sonstige Finanzierungsvorgänge (netto)	1958	-0,1	-2,6	4,6	-	-	-	1,8
	1959	0	-4,6	10,0	-	-	-	5,3
Gold- und Devisenbestand der Bundesbank	1958	-	-	-	3,2	-	-	3,2
	1959	-	-	-	-2,1	-	-	-2,1

¹ Die privaten Haushalte gelten als solche, insoweit sie sparen, hingegen als Unternehmen, insoweit sie Sachvermögen bilden (zum Beispiel Wohnungseigentum erwerben). ² Einschließlich Pensionskassen. ³ Einschließlich West-Berlins und des Währungsgebiets der DM-Ost. Positive Zahl: Erhöhung der deutschen Forderungen gegenüber dem Ausland. ⁴ Nettoanlagen im Ausland (= Saldo der Leistungsbilanz ohne Bilanz der unentgeltlichen Leistungen). ⁵ Auch eigene Mittel.
Quelle: Vorläufige Schätzungen der Deutschen Bundesbank; endgültige Zahlen im Monatsbericht der Bundesbank für Juni 1960.

der Industrie zurückzuführen. Ein ebenfalls wichtiger Faktor war die kräftige Expansion des Wohnungsbaus, deren Finanzierung in einer Erhöhung der (hauptsächlich für den Wohnungsbau bestimmten) Direktkredite der öffentlichen Stellen, einer Steigerung der Kreditaufnahme bei Bausparkassen und einer erheblichen Zunahme der mittel- und langfristigen Kredite (zu denen auch die Baukredite gehören) zum Ausdruck kam. Daneben haben offenbar auch die nichtindustriellen Unternehmen ihre Investitionsaufwendungen stark erhöht; auf diese kleineren Unternehmen könnte, wie auch in einer Anzahl anderer Länder, ein beträchtlicher Teil der Bankkreditausweitung von 1959 entfallen sein. Und schließlich verringerte sich der Wertpapierabsatz der Unternehmen von 3,6 Milliarden Deutschen Mark 1958 auf 2,1 Milliarden 1959, während sich ihr Wertpapiererwerb zugleich erhöhte.

Der Finanzierungsüberschuß der öffentlichen Haushalte stieg 1959, nachdem er in den beiden Vorjahren rückläufig gewesen war, kräftig an. Der Bund erzielte einen hohen inlandswirksamen Kassenüberschuß, der im Verein mit einer Nettoverringering seiner Zentralbankguthaben die hohen Sonderzahlungen an das Ausland — hauptsächlich Vorauszahlungen für Tilgungszwecke und für Rüstungseinführen — mitfinanzieren half.

Die von Herbst 1959 bis Frühjahr 1960 durchgeführten geld- und kreditpolitischen Restriktionsmaßnahmen waren sowohl zeitiger wie auch beträchtlich umfassender als in den anderen westeuropäischen Ländern. Sie sollten nicht nur die Konjunkturerhitzung mildern, sondern auch der Verflüssigung der Banken entgegenwirken. Unter dem Einfluß der vorangegangenen Konjunkturabschwächung und des jahrelangen Devisenzustroms waren die Kreditinstitute bis zum Sommer 1959 hochliquide geworden. Bis Ende Juni hatten sie ihre Verschuldung bei der Zentralbank auf 810 Millionen Deutsche Mark verringert, während sich ihre Bestände an Offenmarktpapieren auf fast 7,2 Milliarden Deutsche Mark und ihre kurzfristigen Auslandforderungen auf 3,4 Milliarden stellten.

Im Herbst 1959 hob die Bundesbank ihren Diskontsatz zuerst im September von $2\frac{3}{4}$ auf 3 Prozent und dann gegen Ende Oktober weiter auf 4 Prozent an. Bei dieser Gelegenheit wurden außerdem die Mindestreservesätze generell um 10 Prozent und dann noch einmal Anfang Januar und im März 1960 um weitere 10 bzw. 20 Prozent heraufgesetzt. Ferner wurde verfügt, daß die Banken für Zuwächse an Auslandsverbindlichkeiten gegenüber dem Stand von Ende November 1959 Mindestreserven nach den gesetzlich zulässigen Höchstsätzen halten müssen. Gleichzeitig mit der Mindestreservesatzerhöhung von März 1960 wurden auch die Rediskont-Kontingente der Banken erheblich gekürzt. Im zweiten Halbjahr 1959 und im ersten Quartal 1960 wurde die Nettoliquidisierung der Kreditinstitute infolge der Devisenankäufe der Bundesbank (ohne deren Devisentransaktionen mit dem Bund) annähernd durch die Erhöhung des Noten- und Münzumschlags und die Zunahme der Zentralbankguthaben der öffentlichen Stellen kompensiert. Infolgedessen gaben die Kreditinstitute — weitgehend unter dem Druck der Mindestreservesatzerhöhungen, die ihnen liquide Mittel im Betrage von etwa 3,2 Milliarden Deutschen Mark entzogen — Mobilisierungstitel über 2,0 Milliarden Deutsche Mark an die Bundesbank zurück und erhöhten auch ihre

Zentralbankverschuldung um 1,6 Milliarden. Da der Liquiditätsspielraum der Banken jedoch beträchtlich blieb und die Kreditnachfrage weiter zunahm, hob die Bundesbank Anfang Mai 1960 die Mindestreservesätze abermals an, und zwar in einem Maße, das den Kreditinstituten weitere 1,0 Milliarden Deutsche Mark an flüssigen Mitteln entziehen sollte. Ferner erhöhte die Bundesbank Anfang Juni den Diskontsatz von 4 auf 5 Prozent und verbot die Verzinsung ausländischer Einlagen bei deutschen Kreditinstituten. Die Rendite der neuemittierten Rentenpapiere, die im Frühjahr 1959 auf 5 bis $5\frac{1}{4}$ Prozent abgesunken war, stieg nach der Diskontsaterhöhung vom Oktober wieder rasch an, um sich dann aber bald nach Beginn des Jahres 1960 auf einem Stand von $6\frac{1}{4}$ bis $6\frac{1}{2}$ Prozent offenbar zu konsolidieren; sie liegt damit immer noch weit unter jenen 8 Prozent, die das Renditenbild von 1957 gekennzeichnet hatten.

In den Niederlanden ging der finanzielle Überschuß des privaten Sektors, wenn man zu ihm das über die Kapitalsammelstellen geleitete Sparkapital hinzurechnet, auf Verpflichtungsbasis nur leicht, auf Leistungsbasis hingegen ganz beträchtlich zurück. Der private Wertpapierabsatz am Kapitalmarkt erhöhte sich von 1 410 Millionen Gulden 1958 auf 1 680 Millionen 1959, während der Teil dieser Effekten, der vom privaten Sektor selber erworben wurde, von 560 auf 410 Millionen Gulden zurückging. Der Bankkredit stieg 1959 um nur 550 Millionen Gulden an, und zwar ausschließlich in der zweiten Jahreshälfte. Der Erwerb von Geld und liquiden Mitteln zweiter Ordnung war 1959 im privaten Sektor zwar nicht unbeträchtlich (730 Millionen Gulden), aber dennoch viel bescheidener als im Vorjahr. Dies hing nicht zuletzt damit zusammen, daß der Nettozugang an Gold und Devisen bei den Banken von 2 250 Millionen Gulden 1958 auf 1 350 Millionen 1959 abnahm. Eine Rolle spielten aber auch die umfassenden Fundierungsoperationen der öffentlichen Stellen.

Die Kassenlage der öffentlichen Stellen hat sich gegenüber dem Vorjahr wesentlich gebessert, da die Zentralregierung ihr Finanzierungsdefizit von 1958 im Jahr darauf durch einen Finanzierungsüberschuß ersetzte und die kommunalen Stellen ihr finanzielles Defizit wiederum verringerten. Überdies nahmen die öffentlichen Haushalte unter Ausnutzung der Verflüssigung der Binnenwirtschaft den Kapitalmarkt weit über ihren laufenden Bedarf hinaus in Anspruch und konsolidierten mit dem Differenzbetrag schwebende Schulden. Auf diese Weise wurden die Kapitalmarktsätze auf einem verhältnismäßig hohen Niveau weitgehend stabil gehalten, während die Tilgung kurzfristiger Staatsschulden dazu beitrug, daß die Geldmarktsätze niedriger blieben als in anderen Ländern, wodurch für die Banken ein starker Anreiz geschaffen wurde, ihre freien liquiden Mittel im Ausland anzulegen. Nach Abzug ihrer Anlagen im Ausland verblieb der Zentralregierung aus ihrem finanziellen Überschuß noch eine Summe, die zusammen mit dem sprunghaft angestiegenen Aufkommen an Kapitalmarktmitteln (720 Millionen Gulden) und einem geringen Betrag an kurzfristigen Krediten von Nichtbanken 1959 ein liquides Kapital von 840 Millionen Gulden ergab, das der Staat dazu verwendete, um seine Nettoverschuldung gegenüber den Banken (einschließlich der Zentralbank) zu verringern. Die kommunalen Stellen ließen sich 1959 zwar bedeutend weniger langfristigen Kredit geben als

Niederlande: Veränderung des Geldvermögens der Sektoren
1957 bis 1959

	Jahr	Zentral- regie- rung	Kommuna- nale Stellen	Kapital- sammel- stellen ¹	Privater Sektor	Saldo gegenüber der übrigen Welt
Finanzieller Überschuß oder Fehlbetrag (—)						
auf Verpflichtungsbasis	1957	— 120	— 1 490	1 880	— 750	— 480
	1958	80	— 1 720	2 470	760	1 590
	1959	620	— 1 770	2 900	90	1 840
auf Leistungsbasis	1957	340	— 1 540	1 580	— 810 ²	— 430 ³
	1958	— 480	— 1 200	2 630	730 ²	1 680 ³
	1959	280	— 890	2 750	— 580 ²	1 560 ³
Entsprechende Veränderung des Geldvermögens						
Liquide Mittel erster Ordnung . .	1957	—	—	— 20	— 180	}
	1958	—	30	30	1 010	
	1959	—	— 20	10	460	
Liquide Mittel zweiter Ordnung . .	1957	— 140	— 420	230	660	— 270 ⁴
	1958	— 350	— 110	360	580	2 250 ⁴
	1959	— 60	410	130	270	1 350 ⁴
Bankkredite	1957	— 220	20	— 10	— 190	}
	1958	400	— 60	70	290	
	1959	840	— 100	— 40	— 550	
Kassenkredit der Zentralregierung an kommunale Stellen	1957	530	— 530			}
	1958	— 530	530			
	1959	—	—			
Kapitalmarkt (netto)	1957	— 60	— 610	1 380	— 900	— 190
	1958	— 250	— 1 530	2 170	— 850	— 460
	1959	— 720	— 1 180	2 650	— 1 270	— 520
Anlagen im Ausland ⁵	1957	230	—	—	— 200	30
	1958	250	— 60	—	— 300	— 110
	1959	220	—	—	510	730

¹ Sparkassen, Lebensversicherungsgesellschaften, Pensionskassen, Sozialversicherungen. ² Auch einbehaltene Gewinne und der Saldo von Effekentransaktionen der Zentralbank und der Geschäftsbanken. ³ Nettoanlagen im Ausland (= Saldo der Leistungsbilanz). ⁴ Gesamter binnenwirtschaftlicher Liquiditätsüberschuß oder -fehlbetrag (= Erhöhung bzw. Verringerung der Netto-Devisenreserven). ⁵ Im wesentlichen Direktinvestition.

im Vorjahr, nahmen jedoch den Kapitalmarkt immer noch über ihr finanzielles Defizit hinaus in Anspruch. Mit den überschüssigen liquiden Mitteln wurde hauptsächlich die kurzfristige Verschuldung gegenüber Nichtbanken verringert.

Am niederländischen Kapitalmarkt weitete sich das Angebot insgesamt von 3 200 Millionen Gulden 1958 auf 3 900 Millionen 1959 aus. Hiervon flossen 1 900 Millionen Gulden dem öffentlichen Sektor, 1 680 Millionen dem privaten Sektor und weitere 320 Millionen dem Ausland durch dessen Effektenverkäufe zu.

In Anbetracht der günstigen Entwicklung der öffentlichen Finanzen und des hohen Geldexports sah sich die Bank der Niederlande 1959 nicht veranlaßt, von den üblichen geld- und kreditpolitischen Instrumenten umfassenderen Gebrauch zu machen. Der einzige größere bewußte Eingriff war die Erhöhung des Diskontsatzes von $2\frac{3}{4}$ auf $3\frac{1}{2}$ Prozent im November. Die übrigen Maßnahmen

waren hauptsächlich technischer Natur; zum Teil hatten sie den Zweck, die kurzfristigen Zinsen in den Niederlanden im Verhältnis zu denjenigen an ausländischen Finanzplätzen niedrig zu halten. Im Mai 1959 wurde der Mindestreservesatz von 10 auf 7 Prozent ermäßigt, um die Kreditinstitute mit den Mitteln auszustatten, die sie benötigten, um den Restbetrag der von den Niederlanden im Jahre 1947 aufgenommenen Weltbankanleihe zu übernehmen. Im Sommer 1959, als die kurzfristigen Zinsen unter dem Einfluß einer großen Staatsanleihe eine steigende Tendenz zeigten, wurden — als vorübergehende Maßnahme — die Reserve-sätze erneut, und zwar auf 6 Prozent, gesenkt. Im Frühjahr 1960 wies die Bank der Niederlande in Anbetracht der sehr hohen Bestände der Geschäftsbanken an kurzfristigen Auslandswerten darauf hin, daß sie sich bei einer übermäßigen Expansion des inländischen Kredits unter Umständen genötigt sehen könnte, Kreditplafonds einzuführen und überschüssige Liquidität auf unverzinslichen Zentralbankkonten zu binden.

In Belgien expandierte das Geldvolumen 1959 zwar immer noch etwas schneller als das Bruttosozialprodukt, jedoch nicht so schnell wie im Vorjahr, wobei der Zuwachs vorwiegend die Form von Sichtguthaben bei den Banken annahm, die zudem eine weitere starke Erhöhung der Termin- und Spareinlagen zu verzeichnen hatten. Diese kräftige Zunahme der Bankguthaben entsprach, da an die Stelle des starken Valutazustroms von 1958 im Jahr darauf ein kleiner Devisenabfluß trat, einigermaßen der Erhöhung des Kredits an die Binnenwirtschaft, besonders an den öffentlichen Sektor.

Belgien: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens*

	1957	1958	1959	Volumen Ende 1959
	Milliarden belgische Franken			
Veränderung des Geldvolumens				
Bargeldumlauf	+ 1,2	+ 4,8	+ 1,0	121,3
Sichteinlagen	- 1,5	+ 6,7	+ 5,8	95,0
Zusammen	- 0,3	+ 11,5	+ 6,8	216,3
Veränderung der entsprechen- den Posten				
Bankforderungen an				
die private Wirtschaft	+ 3,3	- 8,4	+ 4,2	48,1
die öffentliche Hand	- 3,2	+ 7,8	+ 8,1	141,0
Bankforderungen zusammen	+ 0,1	- 0,6	+ 12,3	189,1
Gold- und Devisenbestände (netto)	+ 1,9	+ 18,0	- 1,4	70,7
Sonstige Posten	+ 0,3	+ 2,4	+ 2,2	8,3
Zusammen	+ 2,3	+ 17,8	+ 13,1	268,1
Zunahme (--) der Termin- und Spareinlagen usw.	- 2,6	- 6,3	- 6,3	- 51,8
Insgesamt	- 0,3	+ 11,5	+ 6,8	216,3

* Angaben aus der zusammengefaßten statistischen Bilanz der Geldinstitute (einschließlich der Zentralbank).

Am Kapitalmarkt war das Jahr 1959 wiederum durch eine relative Angebotsfülle gekennzeichnet. Doch nahmen ihn die belgischen Gesellschaften, deren Liquidität sich 1958–59 erhöht hat, nun schon das zweite Jahr hintereinander per Saldo nicht mehr so stark in Anspruch wie im Vorjahr. Dagegen konnte die Zentralregierung ihr Kassendefizit, das 1959 mit 25,7 Milliarden belgischen Franken ungefähr genauso hoch war wie im Vorjahr, zu mehr als 20,2 Milliarden Franken durch die Inlandsplacierung mittel- und langfristiger Papiere abdecken. Diese Verkäufe wurden durch die kräftige Ausweitung der Einlagen bei den öffentlichen Kreditinstituten erleichtert, bei der als wichtigster Einzelvorgang die Erhöhung der Spareinlagen bei der Caisse Générale d'Epargne um über 7,7 Milliarden Franken zu nennen ist. Die Hypothekeneintragungen erhöhten sich 1959 auf 25,6 Milliarden Franken und damit gegenüber dem Vorjahresstand um über 20 Prozent.

Die Zentralbank hob ihren Diskontsatz, nachdem er fast das ganze Jahr hindurch unverändert $3\frac{1}{4}$ Prozent betragen hatte, gegen Ende Dezember 1959 auf 4 Prozent an. Diese Maßnahme sollte weniger den Bankkredit beschränken als vielmehr den Anreiz zu weiterem Geldexport beseitigen. Die Rendite sechsmonatiger Schatzzertifikate, die bereits unter vom Ausland her wirksamen Einflüssen von rund $3\frac{1}{4}$ Prozent im Frühjahr 1959 auf 3,6 Prozent Anfang Dezember angestiegen war, stand in den ersten Monaten des Jahres 1960 bei fast 4,2 Prozent. Die Effektivverzinsung von Staatsschuldverschreibungen mit fünf- bis zwanzigjähriger Laufzeit stieg ebenfalls von einem Tiefpunkt von 4,85 Prozent zu Beginn des Jahres 1959 langsam auf etwas über 5,3 Prozent im Frühjahr 1960. Das geld- und kreditpolitische Instrumentarium wurde weiter verbessert. Gemäß Gesetz vom 19. Juni 1959 erhielt der Fonds des Rentes das Recht zur Intervention nicht nur am Markt für mittel- und langfristige öffentliche Papiere, sondern auch am Markt für kurzfristige Wechsel der öffentlichen Hand. Gleichzeitig wurden die Mittel des Fonds wesentlich erhöht. Daneben wurde im November 1959 der Tagesgeldmarkt so reorganisiert, daß der Fonds leichter zu ihm Zutritt hatte. Diese Änderungen sollten eine echte Offenmarktpolitik ermöglichen.

In Italien erhöhte sich im privaten Sektor 1959 bei weiterer Expansion der Ersparnis und auf dem Vorjahresstand verharrender Investition der finanzielle Überschuß, der bereits 1958 steil auf 740 Milliarden Lire angestiegen war, auf 1 000 Milliarden. Das Finanzierungsdefizit des öffentlichen Sektors (einschließlich der kommunalen Stellen und bestimmter öffentlicher Körperschaften) stieg aus ziemlich entgegengesetzten Gründen — einer Ausweitung der Investition und einer geringfügigen Abnahme der Ersparnis — von 390 Milliarden Lire 1958 auf 530 Milliarden 1959. Da diese Verschlechterung geringer war als die Verbesserung im privaten Sektor, erhöhte sich erneut der Leistungsbilanzüberschuß. Die Kreditnachfrage der Wirtschaft beschleunigte sich, besonders gegen Jahresende, beträchtlich, und auch die Verschuldung des Staates nahm per Saldo weiter zu. Somit erhöhten sich die dieser Kreditausweitung entsprechenden finanziellen Forderungen, nachdem sie 1958 von einem Durchschnitt von rund 1 450 Milliarden Lire in den Jahren 1952 bis 1957 auf 2 080 Milliarden Lire emporgeschwungen waren, 1959 weiter beträchtlich auf 2 540 Milliarden.

Italien: Der Strom neuen Geldvermögens

	1957	1958	1959
	Milliarden Lire		
Aufkommen			
Geldvolumen	209,6	510,8	893,5
Spareinlagen	638,0	927,7	665,6
Kapitalmarkt*	554,6	643,3	779,8
Zusammen	1 402,2	2 081,8	2 538,9
Verwendung			
Forderungen gegen die Zentralregierung . .	210,1	300,4	335,8
Forderungen gegen die übrige Wirtschaft . .	1 018,0	1 197,2	1 634,7
Gold und Devisen	174,1	584,2	568,4
Zusammen	1 402,2	2 081,8	2 538,9

* Einschließlich Auslandshilfe (31,0 bzw. 18,5 und 4,2 Milliarden Lire in den drei Jahren).

Infolge der günstigen Kapitalmarktlage konnte die Zentralregierung 1959 eine Emission siebenjähriger Schatzanweisungen über insgesamt 300 Milliarden Lire mit einer Effektivverzinsung von 5 Prozent zu pari unterbringen; der Erlös dieser Anleihe war für öffentliche Investitionen bestimmt. Ungefähr zwei Drittel dieser Emission scheinen in Umlauf gekommen zu sein, während der Rest von den Banken und den Spezialkreditinstituten übernommen wurde. Dazu erwarben die Banken dann noch Schatzwechsel über ihr Mindestreservesoll hinaus, wodurch sich die gesamte staatliche Verschuldung auf etwa 640 Milliarden Lire und damit beträchtlich stärker erhöhte, als 1959 zur Deckung des Finanzbedarfs erforderlich war. Der Überschuß, der annähernd gleich hoch ausfiel wie der Erlös der öffentlichen Anleihe vom Juli, wurde bei der Zentralbank vorübergehend sterilisiert. Im ersten Quartal 1960 wurden Schatzanweisungen mit neunjähriger Laufzeit im Gesamtbetrag von 250 Milliarden Lire begeben, von denen 116 Milliarden Lire zur Rückzahlung einer am 1. April fällig werdenden ähnlichen Anleihe bestimmt waren. Die Emissionen sonstiger Art gingen 1959 leicht zurück. An privaten Aktien wurde praktisch das gleiche Volumen abgesetzt wie 1958; hingegen hielten die Gesellschaften mit der Ausgabe von Obligationen zurück, da mit einer Herabsetzung der Steuern auf den Obligationenertrag gerechnet wurde. Nachdem dann Anfang 1960 diese Steuerermäßigung bewilligt worden war, wurden wieder in hohem Umfang private Rentenpapiere emittiert. Die Rendite der langfristigen Staatsschuldverschreibungen, die von fast 7½ Prozent gegen Ende 1957 auf ungefähr 5¼ Prozent im Frühjahr 1959 abgesunken war, stieg im Herbst vorübergehend wieder an, schwächte sich dann aber erneut kontinuierlich ab und erreichte im Frühjahr 1960 den Minimalstand des vorangegangenen Jahres. Gegen Ende 1959 und Anfang 1960 überließen die öffentlichen Stellen den Banken zwecks Bindung von Liquidität etwa 230 Millionen Dollar, die zur Verringerung ihrer Netto-Auslandsverschuldung dienen sollten.

In der Schweiz stieg der Bankkredit 1959 erheblich an, wobei fast die Hälfte des Zuwachses auf das letzte Quartal entfiel. Auf der anderen Seite weiteten sich die gesamten Einlagenverbindlichkeiten der Banken nicht annähernd so

Schweiz: Die Veränderung der Bilanzziiffern einer Gruppe von zweiundsechzig Banken

Veränderung im Jahr	Passiva		Aktiva				
	Sichtverbindlichkeiten	Termin- und Spareinlagen, Kassenobligationen usw.	Kassenbestand	Wechsel	Vorschüsse	Hypothekaranlagen	Wertpapiere
Millionen Schweizer Franken							
1957	+ 250	+ 1 975	+ 410	+ 155	+ 445	+ 790	+ 55
1958	+ 1 290	+ 1 865	+ 690	+ 300	- 240	+ 835	+ 495
1959	+ 410	+ 1 695	- 10	+ 50	+ 1 265	+ 895	+ 270
Volumen Ende 1959 . .	8 605	24 985	2 775	2 785	9 720	15 505	3 325

stark aus wie im Vorjahr, was in erster Linie auf den ungewöhnlich starken Kapitalexpert, daneben jedoch auch darauf zurückzuführen war, daß die umlaufende Bundesschuld sich im Gegensatz zu 1958 per Saldo nur wenig verringerte.

Die Nationalbank beließ trotz gegen Ende 1959 reger und zunehmender Wirtschaftstätigkeit den Diskontosatz bei 2 Prozent, um das Zinsniveau unter demjenigen anderer Länder zu halten; nicht zuletzt deshalb wurden im Laufe des Jahres in erheblichem Umfang kurzfristige Gelder exportiert. Außerdem handhabte die Nationalbank ihre Zulassungspraxis bei ausländischen Anleihen am schweizerischen Markt liberal; diese stellten sich 1959 auf 480 Millionen Schweizer Franken, gegenüber 135 Millionen 1958 und nur 5 Millionen 1957. Daneben waren 1959 auch die direkten Effektenkäufe, insbesondere der Investmenttrusts, an ausländischen Märkten sehr umfangreich. Die Nettobeanspruchung des Marktes durch inländische Emissionen erhöhte sich, trotz dem beträchtlichen Kapitalexpert, von 285 Millionen Franken 1958 auf 925 Millionen 1959. Hierbei sind die nichtöffentlichen Emissionen unberücksichtigt, die in der gleichen Zeit brutto von 810 auf 960 Millionen Franken zunahmen.

Die Rendite der eidgenössischen Obligationen, die im April 1959 einen Tiefstand von 2,83 Prozent erreicht hatte, zog danach mit Unterbrechungen an und lag im April 1960 bei 3,13 Prozent. Die Sätze für neue und alte Hypotheken dagegen gingen in der ersten Hälfte des Jahres 1959 zurück und hielten sich danach kontinuierlich auf einem Niveau von etwa 3¾ Prozent, und eine ähnliche Tendenz zeigten die Sätze für Spareinlagen bei den Kantonalbanken, die sich bei 2¾ Prozent konsolidierten. Die Sätze für Terminepots und mittelfristige Kassenobligationen wurden, nachdem sie zu Beginn des Jahres zurückgegangen waren, in dessen weiterem Verlauf wieder angehoben. Die Nationalbank sah zwar von einer Veränderung des Diskontosatzes ab, doch legte sie den Banken 1959 bei mehrfacher Gelegenheit nahe, bei ihrer Kreditgewährung an die Binnenwirtschaft Zurückhaltung zu üben.

In Österreich entsprach dem Anstieg der Bankverbindlichkeiten, der 1959 sogar das Vorjahresmaß übertraf, hauptsächlich eine Erhöhung des Kredits an die private Wirtschaft und die öffentlichen Körperschaften. Die Scheckeinlagen

Österreich: Veränderung ausgewählter Posten aus dem zusammengefaßten Ausweis sämtlicher Kreditunternehmungen

Veränderung im Jahr	Passiva		Aktiva			
	Scheckeinlagen	Spareinlagen	Kassenbestand, Nationalbankgiro- und Postsparkassenkonten	Bundesschatzscheine	Wertpapierbestand und Beteiligungen	Aushaftende kommerzielle Kredite
	Millionen Schilling					
1957	+ 1 197	+ 4 079	+ 874	+ 654	+ 971	+ 3 530
1958	+ 2 163	+ 4 656	+ 2 026	+ 1 707	+ 1 086	+ 3 220
1959	+ 2 469	+ 5 574	+ 478	+ 1 105	+ 2 394	+ 5 595
Volumen Ende 1959	21 200	26 828	7 048	5 477	10 621	37 180

bei den Kreditinstituten expandierten 1959 um 13 Prozent und die Spareinlagen um nicht weniger als ein Viertel. An der Ausweitung der kommerziellen Kredite waren sämtliche Wirtschaftszweige mit Ausnahme der Industrie beteiligt, deren Kreditversorgung sich gegenüber dem Vorjahresstand nur geringfügig erhöhte. Da jedoch die Ausweitung der Kredite dennoch nicht die Höhe des Einlagenzuwachses erreichte, investierten die Kreditinstitute hohe Summen in Wertpapieren und reicherten ihr Portefeuille an Bundesschatzscheinen wiederum an.

Infolge der umfassenden konjunkturpolitischen Budgetmaßnahmen hatte sich das Bundeshaushaltdefizit von 1,25 Milliarden Schilling 1957 auf 5,5 Milliarden 1958 erhöht, und 1959 war es mit 3,9 Milliarden Schilling ebenfalls beträchtlich. Während der Fehlbetrag des Jahres 1958 zum großen Teil durch Kredite des Auslands abgedeckt wurde, machte 1959 die wachsende Verflüssigung der Wirtschaft den Kapitalmarkt wieder für öffentliche Anleihen viel aufnahmefähiger. Dementsprechend erhöhte sich die Gesamtbeanspruchung des Kapitalmarktes, nachdem sie von 1,6 Milliarden Schilling 1957 sprunghaft auf 3,1 Milliarden 1958 angestiegen war, 1959 weiter auf 4,8 Milliarden. Hiervon entfielen 3 Milliarden auf zwei große Bundesanleihen (die eine, im Nominale von 1,8 Milliarden Schilling, mit zwanzigjähriger Laufzeit, 7prozentiger Verzinsung und einem Begebungskurs von 100 Prozent; die andere mit einem Nennbetrag von 1,2 Milliarden Schilling, fünfzehnjähriger Laufzeit, einem Ausgabekurs von 98 Prozent und einer Nominalverzinsung von $6\frac{1}{4}$ Prozent).

Im Frühjahr 1960 dämpfte die Nationalbank die Kreditausweitung auf zweierlei Weise. Zum einen hob sie den Eskontzinsfuß, der ein Jahr vorher auf $4\frac{1}{2}$ Prozent ermäßigt worden war, im März auf 5 Prozent an. Und zum andern wurde der für sämtliche Einlagenverbindlichkeiten geltende Mindesteinlagesatz von 5 auf 7 Prozent für Spareinlagen und 9 Prozent für Scheckeinlagen heraufgesetzt, was zu einer Erhöhung der Reserveverpflichtungen um 1,3 Milliarden Schilling führte.

In Norwegen verringerten sich nicht zuletzt unter dem Einfluß eines starken Rückgangs der Ausgaben für den Erwerb neuer Schiffe aus dem Ausland sowohl das finanzielle Defizit des privaten Sektors wie das Leistungsbilanzdefizit

Norwegen: Ersparnis, Investition und Veränderung
des Geldvermögens der Sektoren 1958 und 1959

	Jahr	Privater Sektor	Öffentlicher Sektor	Ausland
		Millionen norwegische Kronen		
Nettoersparnis	1958	2 343	2 298	
	1959	2 525	2 059	
Nettoinvestition	1958	4 106	1 631	
	1959	3 520	1 704	
Veränderung des Geldvermögens	1958	- 1 763	667	- 1 096 ¹
	1959	- 995	355	- 640 ¹
Bestehend aus finanziellen Forderungen	1958	+ 884	+ 1 041 ²	+ 329 ³
	1959	+ 1 585	+ 821 ²	+ 350 ³
finanziellen Verbindlichkeiten (Zunahme —) im Inland	1958	- 1 383		
	1959	- 1 730	- 269 ²	
im Ausland	1958	- 1 264	- 467 ²	- 1 425 ⁴
	1959	- 850		- 990 ⁴

¹ Saldo der Leistungsbilanz. ² Nur auflösbare Finanztransaktionen der Zentralregierung. ³ Nur Veränderung der Gold- und Devisenbestände. ⁴ Nettokapitaltransaktionen.
Quelle: Finanzministerium, Das Nationalbudget 1960.

beträchtlich. Gleichzeitig weitete sich die private Ersparnis insgesamt kräftig aus, während die Anlageinvestition (ohne Schiffe) praktisch unverändert blieb.

Die Bank von Norwegen erwarb 1959 von den Banken des privaten Sektors Valuten im Nettobetrag von 505 Millionen Kronen; die liquidisierende Wirkung dieser Ankäufe wurde außerdem noch geringfügig, nämlich in Höhe von 38 Millionen Kronen, durch den Saldo der Transaktionen der Bank mit der inländischen Wirtschaft (ohne die Zentralregierung) gesteigert. Aus den genannten Operationen ergab sich damit insgesamt ein Zuwachs an Zentralbankgeld von 543 Millionen Kronen, gegenüber einem solchen von 479 Millionen im Jahr vorher. Zudem war die Finanzpolitik 1959 weniger restriktiv als im Vorjahr: der finanzielle Überschuß des öffentlichen Sektors ging, hauptsächlich infolge von Steuerermäßigungen und einer Erhöhung der öffentlichen Investitionsausgaben, von 667 auf 355 Millionen Kronen zurück. Da die Finanzmärkte jedoch zunehmend flüssiger wurden, erhöhte der Staat seine Nettoverschuldung von 269 Millionen Kronen 1958 auf 467 Millionen im Jahr darauf, die größtenteils durch den Verkauf von längerfristigen Papieren an Finanzinstitute hereinkamen. Das dergestalt aufgenommene Kapital deckte fast die ganze Kreditbeanspruchung des Staates durch die Staatsbanken, die sich 1959 auf 536 Millionen Kronen ausweitete. Alles in allem absorbierte der Finanzierungsüberschuß des Staates im Verein mit dessen sonstigen Finanztransaktionen 1959 Liquidität im Betrag von 285 Millionen Kronen (1958: 595 Millionen), was sich hauptsächlich in einer Erhöhung der Guthaben des Staates bei der Zentralbank niederschlug.

Im privaten Sektor wurden 1959 per Saldo finanzielle Forderungen im Betrag von fast 1 600 Millionen Kronen erworben, also 700 Millionen Kronen mehr

als 1958. Die gesamten Einlagenverbindlichkeiten der Geschäftsbanken und der Sparkassen stiegen 1959, nachdem sie sich im Vorjahr um nur 105 Millionen Kronen erhöht hatten, um 675 Millionen Kronen. Dazu erhöhte sich dann in bescheidenem Umfang noch die Ersparnis der Versicherungsgesellschaften, und ungewöhnlich stark, nämlich von 90 auf 240 Millionen Kronen, expandierte auch der Effekterwerb des Sektors. Auf der anderen Seite waren die neueingegangenen Inlandsverbindlichkeiten des privaten Sektors mit 1 730 Millionen Kronen nur um 350 Millionen Kronen größer als 1958, gegenüber einer Erhöhung des Forderungserwerbs um genau den doppelten Betrag.

Die Kreditkontrolle wurde 1959 stark modifiziert. Der Bankkreditplafond wurde aufgehoben und die Pflichtbeteiligung der Sparkassen und Lebensversicherungen an Staatsanleihen herabgesetzt. Die Lebhaftigkeit der Nachfrage am Rentenmarkt war die Konsequenz nicht nur der starken Erhöhung der bei den Finanzinstituten angelegten Mittel, sondern auch des beträchtlichen Gefalles zwischen den Habenzinsen der Banken, die für Termin- und Spareinlagen etwa 2½ bis 3½ Prozent bezahlen, und der Rendite der langfristigen Staatsschuldverschreibungen, die fast das ganze Jahr hindurch rund 5 Prozent betrug.

In Schweden wurden die Unternehmen 1959 wesentlich flüssiger. Die Gewinne haben sich offenbar erhöht. Demgegenüber blieb die Bruttoinvestition zurück, was aber nicht an den Bau- und Ausrüstungsinvestitionen lag, die unter dem Einfluß fiskalischer Vergünstigungen sogar anstiegen, sondern an der umfassenden Lagerdesinvestition insbesondere im ersten Halbjahr. Auf der daraus

Schweden: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens*

	1957	1958	1959	Volumen Ende 1959
	Millionen schwedische Kronen			
Veränderung des Geldvolumens				
Bargeldumlauf	+ 242	+ 219	+ 207	6 266
Sichteinlagen	— 83	— 61	+ 745	2 733
Zusammen	+ 159	+ 158	+ 952	8 999
Veränderung der entsprechenden Posten				
Gold- und Devisenbestände	+ 73	+ 153	+ 56	3 047
Forderungen an die öffentliche Hand (netto) . .	+ 1 332	+ 1 119	+ 1 477	10 997
die private Wirtschaft	+ 178	+ 864	+ 1 433	13 187
Forderungen zusammen	+ 1 510	+ 1 983	+ 2 910	24 184
Zunahme der Termin- und Spareinlagen (—)	— 1 256	— 1 785	— 2 218	— 16 217
Sonstige Posten	— 168	— 193	+ 204	— 2 015
Insgesamt	+ 159	+ 158	+ 952	8 999

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

folgenden Verringerung des finanziellen Defizits des Unternehmenssektors beruhte mehr oder minder ausschließlich die gesamte Erhöhung des finanziellen Überschusses des gesamten Privatsektors von schätzungsweise 50 auf 1 250 Millionen schwedische Kronen.

Das finanzielle Defizit der öffentlichen Stellen wird auf einen von 300 Millionen Kronen 1958 auf 1 100 Millionen Kronen 1959 angestiegenen Betrag geschätzt, wobei die größte Verschlechterung im Sektor der Zentralregierung zu verzeichnen war. Da zudem die Zentralregierung ihre Kreditgewährung an die anderen Sektoren ausweitete, erhöhte sich ihr gesamter Finanzbedarf noch stärker, so daß sie die Kreditmärkte 1959 mit insgesamt 1 920 Millionen Kronen in Anspruch nehmen mußte (1958: 1 020 Millionen). Obgleich an diesem erhöhten Gesamtbetrag die Banken in viel geringerem Umfang beteiligt waren als 1958, stockten diese insgesamt ihre Bestände an Forderungen gegen den öffentlichen Sektor (einschließlich derjenigen gegen die kommunalen Stellen) um über 1 475 Millionen Kronen auf, von denen fast 350 Millionen Kronen auf Staatspapiere entfielen, die die Schwedische Reichsbank übernahm.

Der Kredit der Geschäftsbanken an die private Wirtschaft erhöhte sich 1959 um 1 433 Millionen Kronen und somit um über 12 Prozent. Reichlich drei Viertel dieses Betrages nahmen jedoch die Sektoren Handel, Dienstleistungen, Transport und Verkehr, Wohnungsbau und Private in Anspruch, während sich der Kredit an die Industrie praktisch überhaupt nicht ausgeweitet hat. Der Netto-Staatspapiererwerb der Schwedischen Reichsbank war zwar umfangreich, doch nicht ausreichend, um bei den Banken die liquiditätsmindernde Wirkung der Erhöhung des Bargeldumlaufs und einer Nettoverringerung der amtlichen Gold- und Devisenbestände voll auszugleichen. Infolgedessen nahm die Zentralbankverschuldung der Geschäftsbanken im Laufe des Jahres zu. Die gesamten Forderungen der Banken stiegen 1959 um 2 910 Millionen Kronen (13 ½ Prozent). Einigermassen parallel hierzu veränderte sich die gesamte Nettokreditgewährung der sonstigen Finanzinstitute, nämlich von 2 525 Millionen Kronen 1958 auf 3 400 Millionen 1959.

Da sich bereits im ersten Halbjahr 1959 der Kredit stark ausgeweitet hatte, beschloß die Reichsbank im Juli, die Liquiditätssätze der Geschäftsbanken zu erhöhen. Während beispielsweise bis dahin die Spitzeninstitute wenigstens 33 Prozent ihrer Verbindlichkeiten (ohne Spareinlagen) in Bargeld, Staatspapieren und Pfandbriefen halten müssen, waren es hinfort 40 Prozent. In der zweiten Hälfte des Jahres 1959 wurde der Mindestliquiditätssatz für die Großbanken auf 45 Prozent und ferner der amtliche Diskontsatz von 4 ½ auf 5 Prozent erhöht; gleichzeitig erklärten sich die Banken zwecks Erweiterung des Gefälles zwischen den Habenzinsen und den Kapitalmarktrenditen bereit, die Erhöhung der Sätze für die längstfristigen Einlagen auf ¼ Prozent zu begrenzen. In der gleichen Richtung wirkte eine (nach zehn Jahren konvertierbare) fünfzehnjährige Anleihe, die der Staat im April 1960 zu 5 ½ Prozent und damit zu Bedingungen auflegte, wie sie seit mehreren Jahrzehnten nicht mehr so günstig gewesen waren. Die Anleihe wurde ein großer Erfolg; sie fand beträchtliches Interesse in der Öffentlichkeit, und die Zeichnung schloß mit einem Ergebnis von 1 074 Millionen Kronen.

In Dänemark wurde die rasche Nachfrageausweitung im wesentlichen 1959 nur insofern gehemmt, als der öffentliche Haushalt mit einem hohen Kassenüberschuß abschloß, so daß der Staat durch Aufstockung seiner Zentralbankguthaben 476 Millionen dänische Kronen stilllegen konnte. Dies war zusammen mit einem starken Abfluß von Bargeld in die Zirkulation ein mehr als ausreichendes Gegengewicht gegen die Liquidisierung der Banken durch den Netto-Devisenankauf der Dänischen Nationalbank, der sich auf 506 Millionen Kronen stellte.

Der Bankkredit begann, nachdem er sich bereits im ersten Halbjahr 1959 um ein gutes Stück erhöht hatte, sich in der zweiten Jahreshälfte noch viel rascher auszuweiten. So entzog die Zentralbank im Laufe des Jahres den Banken zunehmend Liquidität über den offenen Markt: sie gab in der zweiten Jahreshälfte 1959 per Saldo Papiere im Betrage von 117 Millionen Kronen ab, während sie im ersten Halbjahr per Saldo noch Titel für 43 Millionen Kronen angekauft hatte. Die Kreditinstitute waren daher immer stärker gezwungen, sowohl auf dem Kreditwege wie auch durch Verringerung ihrer Bestände an Depositenzertifikaten auf Zentralbankgeld zurückzugreifen. Der Diskontsatz wurde im September 1959 von 4½ auf 5 Prozent und dann im Januar 1960 weiter auf 5½ Prozent erhöht; zu diesem Zeitpunkt waren die Devisenreserven bereits im Abnehmen begriffen. Die Kapitalmarktstätigkeit war sowohl 1958 wie 1959 im Vergleich zu den vorangegangenen Jahren beträchtlich. Während sich das Volumen der umlaufenden Staatsschuld nur geringfügig erhöhte, ergab sich bei demjenigen der übrigen Schuldverschreibungen in jedem der beiden Jahre eine Steigerung von rund 10 Prozent, die hauptsächlich auf die Pfandbriefausgabe zurückzuführen war. Nicht zuletzt infolge der Wertpapierverkäufe der Zentralbank erhöhte sich die Rendite der 4½prozentigen Staatsschuldverschreibungen (1997) von einem Minimum von 5,25 Prozent im Februar 1959 auf 5,86 Prozent im März 1960.

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

	1957	1958	1959
Millionen dänische Kronen			
Laufende Transaktionen			
Notenumlauf (Zunahme —)	— 60	— 210	— 250
Zentralbankguthaben des Staates	— 133 ¹	— 157 ²	— 476
Netto-Devisenankauf	104 ¹	797 ²	506
Sonstige	21	— 41	41
Summe 1	— 68	389	— 179
Kredittransaktionen			
Wertpapiere	— 4	20	— 74
Depositenzertifikate	—	— 524	74
Kredite	64	86	140
Summe 2	60	— 418	140
Veränderung der Zentralbankguthaben der Banken und Sparkassen (1+2) . .	— 8	— 29	— 39

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 eine Transaktion wie die in Fußnote 1 genannte, jedoch in umgekehrter Richtung, bedingte.

In Finnland war der Betrag an Gold und Devisen, den die Zentralbank per Saldo erwarb, zwar nicht so hoch wie im Vorjahr, doch verflüssigte er die private Wirtschaft und die Kreditinstitute in viel größerem Umfang. 1958 war ein großer Teil der Netto-Devisenerlöse der Wirtschaft durch eine (im September des gleichen Jahres wieder abgeschaffte) Exportabgabe abgeschöpft worden, wohingegen 1959 dem Exportabgabefonds per Saldo Kapital für Sonderkredite an die inländische Wirtschaft entnommen wurde. Da sich zugleich die Kreditnachfrage im zweiten Halbjahr 1959 kräftig beschleunigte, erhöhten sich bei den Kreditinstituten die Sichtguthaben um nicht weniger als 23 und die Termin- und Sparguthaben um 18 Prozent.

Die Geschäftsbanken wurden 1959 beträchtlich flüssiger. Während des Jahres verringerten sie das Volumen ihrer Rediskontkredite bei der Zentralbank von 18,7 auf 4,7 Milliarden Finnmark, erhöhten ihre Zentralbankguthaben um 2,4 Milliarden und übernahmen einen großen Teil der von der Bank von Finnland gewährten Direktkredite an private Kunden. Der Basis-Rediskontsatz der Zentralbank wurde, nachdem er im Frühjahr 1959 von $7\frac{1}{4}$ auf $6\frac{3}{4}$ Prozent herabgesetzt worden war, nicht mehr geändert. Im Oktober wies die Bank von Finnland die Geschäftsbanken an, bei ihren Ausleihungen mehr Zurückhaltung zu üben und ihre Liquidität, zum Teil in Form kurzfristiger Auslandsanlagen, weiter zu erhöhen. Im Dezember gab sie die Verringerung des Kontingents der normal zu verzinsenden Rediskontierungen von 60 auf 30 Prozent der Mittel des jeweiligen Kreditinstituts bekannt.

Finnland: Entwicklung und Bestimmungsfaktoren des Geldvolumens¹

	1957	1958	1959	Volumen Ende 1959
	Milliarden Finnmark			
Veränderung des Geldvolumens				
Bargeldumlauf	+ 1,8	+ 4,5	+ 3,2	61,0
Sichteinlagen	+ 1,0	+ 7,6	+ 15,3	92,0
Zusammen	+ 2,8	+ 12,1	+ 18,5	143,0
Veränderung der entsprechenden Posten				
Gold- und Devisenbestände (netto)	+ 11,6	+ 32,6	+ 19,6	90,1
Forderungen an die öffentliche Hand (netto)	- 0,1	+ 6,9	+ 2,5	54,4
die private Wirtschaft	+ 21,9	+ 27,7	+ 64,1	537,8
Forderungen zusammen	+ 21,8	+ 34,6	+ 66,6	592,2
Zunahme der Termin- und Sparsinlagen (-)	- 12,0	- 46,2	- 69,1	- 454,3
Sonstige Posten ²	- 18,6	- 8,9	+ 1,4	- 85,0
Insgesamt	+ 2,8	+ 12,1	+ 18,5	143,0

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

In Jugoslawien, wo die Investitionen 1959 sehr stark zunahmen, weitete sich der Finanzbedarf der sozialistischen Unternehmen beträchtlich aus. Noch stärker erhöhte sich die tatsächliche Kreditaufnahme: sie überstieg das finanzielle Defizit des Sektors um über 100 Milliarden Dinar, was sich in einer Zunahme der

Jugoslawien: Veränderung des Geldvermögens
der Sektoren 1958 und 1959

	Jahr	Private Haus- halte ¹	Sozia- listische Unter- nehmen	Investi- tions- fonds	Staat	Sonstige	Aus- land
Finanzieller Überschuß bzw. Fehlbetrag (-)	1958	32	- 330	315	49	- 114	- 48 ²
	1959	32	- 431	356	41	- 47	- 49 ²
Entsprechende Veränderung des Geldvermögens							
Bargeld	1958	16	—	—	—	—	—
	1959	34	—	—	—	—	—
Sichteinlagen	1958	15	3	- 21	8	16	—
	1959	20	52	9	17	20	—
Nichtliquide Guthaben	1958	—	11	56	29	- 11	—
	1959	—	50	16	- 30	25	—
Bankkredit	1958	1	- 89	1	8	- 27	—
	1959	- 22	- 191	- 49	54	- 17	—
Investitionskreditfonds	1958	—	- 241	279	4	- 42	—
	1959	—	- 336	380	—	- 44	—
Sonstige Finanzierungsquellen . . .	1958	—	- 14	—	—	- 50	—
	1959	—	- 6	—	—	- 31	—

¹ Einschließlich Einzelunternehmen. ² Ertragsbilanz (Leistungsbasis).

liquiden und der nichtliquiden Guthaben niederschlug. Unter dem Gesichtspunkt der Liquidität haben diese Guthaben allerdings nicht die gleiche Bedeutung wie in einer Marktwirtschaft, da sowohl die liquiden wie die nichtliquiden Bankkonten, über die alle Finanzvorgänge der Unternehmen abgewickelt werden müssen, zweckbestimmt sind.

Die Verschuldungstätigkeit der sozialistischen Unternehmen bestand größtenteils aus der Aufnahme langfristiger Darlehen bei den Investitionskreditfonds. Die Zunahme der ordentlichen Mittel dieser Fonds (also ihr Finanzierungsüberschuß) blieb 1959 hinter der Ausweitung ihrer Darlehenstätigkeit zurück, die somit teilweise mit Bankkrediten finanziert werden mußte. Die Investitionskreditfonds — darunter als wichtigster der zentralisierte Allgemeine Investitionsfonds — sind das Hauptinstrument der Investitionsplanung in Jugoslawien. Ihr Ausleihkapital erhalten sie normalerweise aus Steuern und Beiträgen der Unternehmungen, während sich Ausmaß und Richtung ihrer Kreditstätigkeit nach einem Ausleseprozeß bestimmen, in dem allgemeinwirtschaftliche und soziale Kriterien (zum Beispiel die Investitionskosten, der Kapitalkoeffizient, Zahlungsbilanzermäßigungen, die Kostenbeteiligung des Investors usw.) die entscheidende Rolle spielen. Neben den Darlehen aus den Investitionskreditfonds erhielten die sozialistischen Unternehmen, hauptsächlich zur Vorratsbildung, auch Kredit von den Banken, und zwar doppelt soviel wie im Vorjahr. Der Bankkredit weitete sich 1959 zwar außerordentlich schnell, jedoch nicht schneller aus als das reale Sozialprodukt. Da etwa der halbe Bankeinlagenzuwachs nichtliquide war, erhöhte sich das nach den üblichen Maßstäben definierte Geldvolumen nicht ganz so stark wie das Sozialprodukt.

* * *

Im Jahre 1958 hatten sich die ungewöhnlich hohen Deviseneinnahmen der meisten westeuropäischen Länder nicht nur in einer Verflüssigung der Wirtschaft, sondern — was noch wichtiger war — auch in einer Erweiterung der Kreditbasis der geldschöpfenden Institute niedergeschlagen. Dem Jahr 1959 fiel damit die Rolle des Beginns einer anschließenden Phase der geld- und kreditpolitischen Reaktion auf die besonders gegen Jahresende wahrnehmbare Erholung und Intensivierung der inländischen Kreditnachfrage zu. Da die Ausweitung der privaten Kreditnachfrage in einigen Fällen mit einem kräftigen weiteren Devisenzufluß und in anderen Fällen mit beträchtlichen Defiziten des Staatshaushalts einherging, erhöhte sich die Liquidität der Wirtschaft vielfach noch stärker als 1958, während zugleich auch die Kreditinstitute weiter über eine starke Liquiditätsposition verfügten.

Die durch eine Liquiditätsveränderung bewirkte Veränderung der Ausgabe-fähigkeit der Wirtschaft läßt sich leichter vorherbestimmen als der damit verbundene Wandel ihrer tatsächlichen Ausgabedispositionen. Immerhin kann man aber sagen, daß in Westeuropa, wo das Investitionsklima derzeit günstiger zu sein scheint als in den Vereinigten Staaten, die Liquidität der Wirtschaft und insbesondere der Gesellschaften die Tendenz zeigte, die mögliche ausgabenbeschränkende Wirkung der monetären Restriktion abzuschwächen. Was die Kreditinstitute betrifft, so haben manche Zentralbanken liquiditätspolitisch bereits viel getan, doch bestehen selbst in diesen Fällen praktische — und zuweilen gesetzliche — Grenzen. Daher ist es als gutes Zeichen zu werten, daß in bestimmten Ländern die Haushaltansätze für 1960 in der Regel etwas restriktiver sind. Zahlreiche Länder haben jetzt, was die Gestaltung ihrer Binnenwirtschaftspolitik betrifft, in Anbetracht der gegenwärtigen Stärke ihrer außenwirtschaftlichen Finanzposition so viel Bewegungsfreiheit wie noch nie seit dem Kriege. Paradoxerweise könnte es aber gerade deswegen notwendig werden, sorgfältiger darauf zu achten, daß die derzeitige Ausweitung der Nachfrage sich nicht auf eine allzu kurze Zeitspanne zusammenballt und dadurch die Aussichten für ein anhaltendes und ausgeglichenes Wachstum schmälert.

IV. Inlandpreise und Weltmarktpreise

Im Jahre 1959 blieben die internationalen Rohstoffpreise und auch die Frachtraten einigermaßen stabil; gleichzeitig stieg mit der besseren Kapazitätsausnutzung die Produktivität; und da hinter deren Zunahme, im Gegensatz zu der Entwicklung in vergangenen Jahren und vielleicht auch in nicht allzu ferner Zukunft, die Lohnsteigerung im großen und ganzen zurückblieb, verringerten sich die Stückkosten. Zugleich verhinderte die Intensität der Nachfrage im Verein mit der einen wirksamen Wettbewerb ausschließenden quasimonopolistischen Struktur bestimmter Wirtschaftszweige eine allgemeine Reduktion der Preise. Da die Kostensenkungen nicht in Gestalt niedrigerer Preise an die Verbraucher weitergegeben wurden, war die Folge ein Anstieg der Gewinne; und dieser spielte eine wichtige Rolle bei der Finanzierung der Investition, die ohne einen solchen Anstieg vielleicht geringer ausgefallen wäre (sofern dann nicht die Konsumenten dank den gesunkenen Preisen entsprechend mehr gespart hätten).

Wenn nun aber 1959 die Preise nicht zurückgingen, so stiegen sie andererseits doch auch nur wenig an. Der Index der Verbraucherpreise nahm in einigen der kleineren Länder leicht ab, in der Mehrzahl der Fälle dagegen zu, jedoch mit wenigen Ausnahmen, für die Sonderfaktoren maßgebend waren, um höchstens etwa 2 Prozent, und noch geringer war in den meisten Ländern die Erhöhung der Großhandelspreise.

* * *

Die Entwicklung der Löhne läßt für 1959 die folgenden Eigenheiten erkennen:

Erstens stiegen die Stundenlohnsätze in den in der Tabelle aufgeführten neun Ländern, für die sie ermittelt werden konnten, mit Ausnahme Belgiens, Dänemarks und Österreichs nicht so schnell wie 1958 — unzweifelhaft deshalb, weil der Index der Lebenshaltungskosten 1958 verhältnismäßig konstant geblieben war und daher Teuerungsargumente in den Lohnverhandlungen von 1959 nur eine geringe oder gar keine Rolle spielten; daneben hat vielleicht auch die relativ ungünstige Beschäftigungslage von 1958 die Lohnforderungen von 1959 gemäßigt.

Zweitens stiegen die Stundenverdienste in sieben der elf Länder, für die sie in der Tabelle angegeben sind, stärker als 1958, und in Belgien, der Bundesrepublik Deutschland, Österreich und dem Vereinigten Königreich stiegen sie auch stärker als die Stundenlohnsätze, da einesteils — in erster Linie wegen der Verkürzung der Normalarbeitszeit bei nicht entsprechend verringerter Zahl der effektiv geleisteten Arbeitsstunden — der Anteil der Überstundenbezahlung an den Stundenverdiensten zunahm und anderenteils der Arbeitermangel die Arbeitgeber zu Abwerbungsversuchen mittels übertariflicher Bezahlung veranlaßte. In einigen wenigen Ländern allerdings

Nominal- und Reallöhne und Verdienste*

		Nominal				Real	
		Prozentuale Zunahme bzw. Abnahme (—)					
		1957	1958	1959	1957-59	1959	1957-59
Belgien	Lohnsätze	5,7	1,6	3,1	10,7	1,0	5,5
	Verdienste	7,9	2,6	3,3	14,4	1,7	9,2
Dänemark	Lohnsätze	3,4	3,8	9,2	17,2	6,8	10,6
	Verdienste	3,3	3,8	8,4	12,8	6,3	7,5
Deutschland (BR) . . .	Lohnsätze	6,3	6,5	4,9	18,8	1,5	10,1
	Verdienste	10,1	4,7	7,2	23,6	3,7	14,6
Finnland	Lohnsätze	.	.	.	.	.	.
	Verdienste	3,1	6,1	5,0	15,0	2,6	0,3
Frankreich	Lohnsätze	11,6	8,3	6,7	28,8	0,6	0,5
	Verdienste	.	.	.	.	.	.
Italien	Lohnsätze	2,5	5,5	1,8	10,1	— 0,6	2,5
	Verdienste	3,3	5,1	0,4	9,1	— 2,0	1,6
Niederlande	Lohnsätze	11,3	3,4	3,3	18,8	0,0	4,7
	Verdienste	13,0	1,4	.	.	.	.
Norwegen	Lohnsätze	.	.	.	.	.	.
	Verdienste	2,8	6,4	7,9	18,0	7,3	8,0
Österreich	Lohnsätze	0,6	2,2	6,4	9,4	3,4	2,2
	Verdienste	6,9	2,3	8,1	18,3	5,1	10,6
Schweden	Lohnsätze	.	.	.	.	.	.
	Verdienste	5,0	4,8	4,8	15,3	3,5	6,3
Schweiz	Lohnsätze	2,7	2,7	1,6	7,2	2,2	4,8
	Verdienste	4,8	4,4	.	.	.	.
Vereinigtes Königreich .	Lohnsätze	5,5	3,6	1,1	10,4	1,1	3,6
	Verdienste	6,3	3,2	3,7	13,8	3,7	6,8
Kanada	Lohnsätze	.	.	.	.	.	.
	Verdienste	5,1	3,0	4,1	12,7	3,0	6,3
Vereinigte Staaten . . .	Lohnsätze	.	.	.	.	.	.
	Verdienste	2,4	4,3	3,7	10,7	2,2	4,0

* Die Zahlen für 1959 beziehen sich im Falle der belgischen Lohnsätze auf die Zwölfmonatsperiode bis November und im Falle der Verdienste in Dänemark auf die Zwölfmonatsperiode bis zum dritten Jahresquartal.

(Dänemark, Italien, Schweiz) erhöhten sich die Stundenverdienste nicht so stark wie die Lohnsätze, so daß hier die Bezahlung von Überstunden bzw. über Tarif — oder beides zusammen — 1959 eine geringere Rolle gespielt haben muß als 1958.

Drittens sind, da sich die Lebenshaltungskosten 1959 fast allenthalben leicht erhöht haben, die realen Stundenlohnsätze bzw. -verdienste in den meisten Ländern nicht ganz so stark angestiegen wie die nominalen, und in Italien sind die realen Stundenlohnsätze und -verdienste sogar gesunken.

Daß die — ohnehin geringe — Teuerung von 1959 nicht auf die bescheidenen Lohnerhöhungen jenes Jahres zurückzuführen ist, ergibt sich aus dem gleichzeitigen Anstieg der industriellen Produktivität, der in vielen Ländern die Steigerung der Realverdienste hinter sich ließ, ferner aus der Gewinnsteigerung in der Industrie und schließlich auch aus der in einigen Ländern wahrnehmbaren Bereitschaft der Arbeitgeber, übertarifliche Löhne zu zahlen.

Interessanterweise waren, einer Untersuchung des Französischen Instituts für Statistik und Wirtschaftsforschung zufolge, die Gesamtkosten je Arbeitskraft und Stunde (einschließlich der Sozialleistungen der Arbeitgeber) in der Verarbeitungsindustrie der europäischen Länder im April 1959 nicht mehr allzu unterschiedlich. Setzt man diese Kosten für Frankreich gleich 100, so ergibt sich für Belgien praktisch dieselbe Zahl und für das Vereinigte Königreich, die Schweiz und die Bundesrepublik Deutschland ein um nur 8 bis 9 Prozent höherer Wert. In Schweden allerdings liegen die Lohnkosten um nicht weniger als 50 Prozent über den französischen, und in den Vereinigten Staaten sind sie noch immer fast viermal so hoch, was sich aber auf die Stückkosten im großen und ganzen deshalb nicht auswirkt, weil auch die Produktivität entsprechend höher ist.

Nach heute allgemein geteilter Ansicht müssen sich Lohnsteigerungen, wenn sie nicht inflatorisch wirken sollen, innerhalb der Grenzen der Produktivitätssteigerung halten. Eine an der Produktivität ausgerichtete Lohnpolitik stünde den Interessen der Arbeitnehmer deshalb nicht entgegen, weil jede über den Produktivitätszuwachs hinausgehende Erhöhung der Lohnsätze — sofern nicht von Anfang an die Gewinne so hoch sind, daß die Reallöhne eine Zeitlang zu ihren Lasten gesteigert werden können — zu Preissteigerungen führt und dadurch in der Regel den realen Lohnzuwachs auf das Maß reduziert, das ungefähr der Produktivitätssteigerung entspricht. Demnach wäre eine Lohnpolitik sinnvoll, die Steigerungen der Lohnsätze und solche der Produktivität aneinander bindet.

Entsprechend diesem Grundsatz wurde 1959 in den Niederlanden verfahren. Hier müssen seit dem 5. Oktober 1959 alle Lohnerhöhungen, die im Rahmen von in den Kompetenzbereich des staatlichen Schlichtungsamtes fallenden Tarifverträgen vereinbart wurden, für die Dauer des Vertrages dem Nettozuwachs an Produktivität entsprechen, der in dem betreffenden Wirtschaftszweig oder Unternehmen für die Zeit vom 1. Oktober 1958 bis zum Ende der Vertragsperiode erwartet wird. Diese allgemeine Vorschrift wird durch eine Reihe komplizierter Bestimmungen ergänzt, die hier nicht erörtert zu werden brauchen. Der interessanteste Aspekt dieser neuen Regelung ist die Bindung der Lohnerhöhung in jedem Wirtschaftszweig oder sogar Unternehmen an die eben dort verzeichnete Steigerung der Produktivität. Da die Produktivitätszuwächse in den einzelnen Branchen sehr verschieden sind, wird sich zwangsläufig ein starkes Lohngefälle herausbilden. Während eine Lohnpolitik, die nach dem — oft vertretenen — Prinzip ausgerichtet ist, daß die Löhne sich im gleichen Tempo wie die in der gesamten Volkswirtschaft erzielte durchschnittliche Produktivität erhöhen sollten, zwar eine derartige Verstärkung des Lohngefälles vermeiden, dafür aber auf eine Preissteigerung in den Branchen mit unterdurchschnittlicher Produktivitätserhöhung und auf einen Preisrückgang in Branchen mit überdurchschnittlicher Produktivitätssteigerung hinwirken würde, ist das niederländische System dazu gedacht, daß Unterschiede im Produktivitätszuwachs mehr oder minder preisneutral bleiben, wobei dann aber ein Zurückbleiben der Lohnkosten in Wirtschaftszweigen der erstgenannten und ein Vorseilen der Lohnkosten in Branchen der zweitgenannten Art die Folge ist. Der Erfolg dieser Politik hängt natürlich davon ab, inwieweit sie sozial akzeptabel ist.

Bei den Preisen auf der Verbraucherebene hat sich der Auftrieb sowohl in Nordamerika (Vereinigte Staaten und Kanada) wie auch im westeuropäischen Raum verlangsamt. Der Anstieg der Verbraucherpreise in den Vereinigten Staaten, der 1957 noch 3,1 Prozent betragen hatte, verringerte sich im Jahr danach auf 1,7 Prozent und 1959 weiter auf nur 1,5 Prozent. Der gleiche Trend war in Kanada zu beobachten. Für das gesamte westliche Europa läßt sich die Erhöhung der Lebenshaltungskosten — bei allerdings starken Abweichungen von Land zu Land — auf über 5 Prozent 1957, auf 3½ Prozent im Jahr danach und 1959 auf 2½ Prozent schätzen. 1957 war der Index der Lebenshaltungskosten in neun Ländern stärker gestiegen als im Vorjahr und in keinem einzigen Fall zurückgegangen; 1958 gab es nur noch vier Länder mit gegenüber dem Vorjahr verstärkter Teuerung und wenigstens ein Land (die Niederlande) mit gesunkenem Preisniveau; 1959 stiegen die Preise in sieben Ländern stärker als 1958, während sie in drei Ländern — Irland, Island und der Schweiz — zurückgingen und in einem Land — dem Vereinigten Königreich — praktisch konstant blieben. Die im Index der Lebenshaltungskosten zum Ausdruck kommende Teuerung hat sich somit in den letzten drei Jahren im großen und ganzen verlangsamt.

Dieser Eindruck verstärkt sich noch, wenn man berücksichtigt, daß 1959 in einigen der Länder mit gegenüber dem Vorjahr verstärktem Anstieg der Lebenshaltungskosten dieser nicht auf eine geldseitige Aufblähung der Nachfrage

Verbraucherpreise
(insgesamt und in den einzelnen Kategorien)

	Verbraucherpreise				Zunahme bzw. Abnahme (—) 1959			
	Zunahme bzw. Abnahme (—)				Nahrungs- mittel	Woh- nung	Heizung und Beleuch- tung	Beklei- dung
	1957	1958	1959	1960 1. Quartal				
	Prozent							
Belgien	2,9	0,2	1,6	— 0,6	2,0	.	.	.
Dänemark	1,3	2,2	2,2	— 0,2	3,7	6,1	— 6,4	2,1
Deutschland (BR)	3,5	0,8	3,4	— 0,2	5,6	1,7	0,7	1,9
Finnland	8,6	3,9	2,3	0,7	1,4	5,4	— 3,0	1,2
Frankreich	10,9	8,9	6,1	1,6	4,0	15,0	12,7	4,8
Griechenland	3,0	1,1	2,6	0,5	1,9	13,6	0,5	2,0
Irland	5,9	2,7	— 1,7	0,4*	— 4,9	2,3	— 5,8	1,6
Island	2,7	11,0	— 4,7	1,0	— 8,0	— 2,3	— 2,9	1,5
Italien	3,7	1,2	2,4	0,0	0,6	18,6	— 0,8	1,8
Niederlande	10,8	— 0,8	3,3	0,0	5,9	0,6	0,0	3,5
Norwegen	2,0	6,5	0,6	0,0	— 1,1	2,9	— 1,3	0,0
Österreich	2,3	1,6	2,9	0,3	4,8	— 2,2	— 0,6	2,6
Portugal	1,4	1,6	2,5	0,8	3,5	2,6	0,9	1,3
Schweden	4,2	2,7	1,3	3,2	3,0	4,7	— 3,7	0,0
Schweiz	2,0	0,9	— 0,6	0,2	— 1,9	3,1	— 2,5	— 0,4
Spanien	13,2	11,9	3,8	— 0,9*	2,4	2,1	.	4,7
Vereinigtes Königreich	4,6	1,8	0,0	— 0,8	— 0,5	3,3	2,1	0,4
Kanada	2,6	2,2	1,1	— 0,8	— 0,6	0,7	0,9	0,9
Vereinigte Staaten	3,1	1,7	1,5	0,2	— 0,8	1,5	2,3	1,6

* Bis Februar.

zurückzuführen war, so daß er insoweit nicht als Ausdruck inflatorischer Kräfte im üblichen Sinne des Wortes gewertet werden kann. In den Niederlanden zum Beispiel waren es die Verringerung der Nahrungsmittelsubventionen und die Auswirkungen der Trockenheit, die 1959 die Nahrungsmittelpreise um 5,9 Prozent steigen ließen, was bei der Erhöhung der Lebenshaltungskosten um 3,3 Prozent die stärkste Einzelursache war. 1960 wird sich der Index weiter erhöhen, da die Mieten für alle in den Jahren 1918 bis 1956 fertiggestellten Wohnungen am 1. April 1960 um 20 Prozent angehoben wurden. Auch in der Bundesrepublik Deutschland stieg der Index der Nahrungsmittelpreise wegen der Trockenheit um 5,6 Prozent und, in erster Linie deshalb, der Gesamtindex um 3,4 Prozent. Nicht zuletzt unter dem Druck der im letzten Quartal 1959 erleichterten Nahrungsmiteleinfuhr gingen die Nahrungsmittelpreise dann jedoch wieder zurück, was sich auf den Anstieg des Gesamtindex mäßigend auswirkte. In Italien erhöhten sich innerhalb des Index der Lebenshaltungskosten die Mieten im Zuge einer weiteren Anhebung, mit der sie aber noch immer nicht ganz auf gleiche Höhe mit der allgemeinen Preissteigerung gekommen sind, um nicht weniger als 18,6 Prozent. In Frankreich, wo der Index mit 6,1 Prozent stärker anstieg als in allen anderen Ländern, jedoch schwächer als 1958, konzentrierte sich die Zunahme ebenfalls stark auf die gelenkten Preise — insbesondere die Mieten, die um 15 Prozent stiegen — und auf die Preise für Heizung und Beleuchtung, die um 12,7 Prozent anzogen.

Doch auch ganz abgesehen von der Wirkung, die solche Sonderfaktoren 1959 auf den Index der Verbraucherpreise hatten, enthält dieser speziell eine Komponente, die ihm verglichen mit anderen Preisindizes eine stärkere Auftriebsneigung verleiht, nämlich die Dienstleistungen, die in ihm ein verhältnismäßig hohes Gewicht haben, wohingegen sie den Index der Großhandelspreise und eine Reihe sonstiger Indizes nicht unmittelbar betreffen. Gerade die Dienstleistungen nun verteuern sich in der Regel stärker als die gewerblichen Erzeugnisse, da sich die Arbeitsentgelte im Sektor der Dienstleistungen bei jedoch sehr beschränkten Möglichkeiten der Produktivitätssteigerung im gleichen Tempo zu erhöhen pflegen wie die Industrielöhne. In den Ländern, in denen ein gesonderter Index der Dienstleistungspreise berechnet wird, ist deren Tendenz, überdurchschnittlich zu steigen, unverkennbar. In Frankreich verteuerten sich in den vier Jahren von 1956 bis 1959 die Dienstleistungen um 41 Prozent, die Lebenshaltung insgesamt dagegen um nur 29 Prozent, und selbst diese Zahl wäre noch viel niedriger ausgefallen, wenn nicht die Mieten um 57 Prozent angehoben worden wären. In Italien erhöhten sich die Dienstleistungspreise um 34 Prozent, gegenüber einer Gesamtteuerung von 12 Prozent (bei einer Mietensteigerung von 111 Prozent). Im Vereinigten Königreich betragen die entsprechenden Zahlen 18 und 10 Prozent (bei einer 30prozentigen Mietenerhöhung) und in den Vereinigten Staaten 13 und 9 Prozent (bei nur 7 Prozent für die Mieten, da hier keine Mietenkontrolle zu lockern war).

In den meisten östlichen Ländern gingen die Lebenshaltungskosten 1959 zurück. In Albanien sollen sie um nicht weniger als 6 Prozent, in der Tschechoslowakei um 2,7 Prozent und in Bulgarien, Ungarn, Ostdeutschland und der Sowjetunion um 1 bis 2 Prozent gesunken, in Polen dagegen um 3,3 Prozent

gestiegen sein. Die Preisveränderungen im Osten — meist handelt es sich um Senkungen — erfolgen sprunghaft für ein jeweils genau umgrenztes Gütersortiment auf Grund behördlicher Verwaltungsakte.

Am 1. Juli 1959 wurden in der Sowjetunion zahlreiche Preise, insbesondere von langlebigen Verbrauchsgütern, gesenkt. Die hierdurch erzielte Ersparnis der Verbraucher wurde mit 6 Milliarden Rubel jährlich angegeben, was etwa 1 Prozent des Einzelhandelsumsatzes jenes Jahres entspricht. Am 1. März 1960 wurde eine weitere Herabsetzung von Preisen verschiedener Güter um bis zu 30 Prozent bekanntgegeben; in diesem Fall wurde der Gewinn für die Konsumenten auf 2,5 Milliarden Rubel oder 0,3 Prozent des für das laufende Jahr geplanten Einzelhandelsumsatzes geschätzt. In der Tschechoslowakei sind die Einzelhandelspreise seit der Währungsreform von 1953 achtmal gesenkt worden. Hierdurch sollen den Verbrauchern Ausgaben im Betrage von insgesamt 19,3 Milliarden tschechoslowakischen Kronen erspart und die Lebenshaltungskosten nach amtlichen Angaben um annähernd 20 Prozent reduziert worden sein. Im April 1960 wurden die Preise weiter gesenkt, unter anderem für Nahrungsmittel, Textilien (um 10 bis 20 Prozent), elektrische Haushaltgeräte, Fernseh- und Photoapparate sowie für Haushaltstrom. Die Ersparnis für die Verbraucher wird in diesem Fall auf 2,5 Milliarden Kronen pro Jahr und auf 3 Prozent des Verdienstes eines durchschnittlichen Industriearbeiterhaushalts geschätzt. Ende Oktober 1959 ermäßigte auch Bulgarien eine Reihe von Preisen, vor allem für Wollerzeugnisse, um 7 bis 50 Prozent; die Gesamtersparnis für die Verbraucher wird auf etwa 200 Millionen Lewa — 1 Prozent des Jahresverbrauchs — geschätzt. In Polen wurden am 4. April 1960 verschiedene Preise um 7 bis 40 Prozent gesenkt (unter anderem für Schuhe, Wollwaren, Armbanduhren, Kaffee und Radoröhren), gleichzeitig jedoch die Preise bestimmter Metall- und Elektroerzeugnisse angehoben. Per Saldo soll dies der Gesamtbevölkerung jährliche Ausgaben von fast 1 Milliarde Zloty ersparen. Das ist zwar ein ganz erheblicher Betrag, doch sind damit die Preissteigerungen vom letzten Jahr noch nicht ausgeglichen.

Die Großhandelspreise, die 1958 in sieben der achtzehn Länder der Tabelle zurückgegangen waren, zogen 1959 in den meisten Ländern an; nur in dreien (darunter auch in den Vereinigten Staaten) schwächten sie sich geringfügig ab. Im ersten Quartal 1960 nahmen sie jedoch in neun Ländern erneut ab; und wo sie sich 1959 und im ersten Quartal 1960 erhöhten, taten sie dies nur in geringem Umfang, ausgenommen in Frankreich, wo sie hauptsächlich infolge der Ende 1958 durchgeführten Frankenabwertung 1959 um 7,4 Prozent anzogen.

In den letzten Jahren ist der Anstieg der Großhandelspreise hinter demjenigen der Verbraucherpreise im allgemeinen zurückgeblieben (vor allem, weil sie im Gegensatz zu diesen, wie bereits erwähnt, von Erhöhungen der gelenkten Preise, insbesondere der Mieten, sowie der Dienstleistungspreise nicht unmittelbar berührt werden). Abgesehen von einigen wenigen Ländern (darunter Frankreich und Spanien) befand sich der Index der Großhandelspreise im ersten Quartal 1960 entweder praktisch auf dem gleichen Niveau wie vor drei Jahren oder (zum Beispiel in Belgien, Italien und der Schweiz) sogar wenige Punkte darunter.

Großhandelspreise

	Prozentuale Zunahme bzw. Abnahme (—)			
	1957	1958	1959	1960 1. Quartal
Belgien	0,5	— 5,4	2,2	— 0,2
Dänemark	— 2,9	0,0	1,0	— 1,0
Deutschland (BR) ¹	0,8	0,0	0,0	0,0
Finnland	13,8	— 0,9	2,5	1,0
Frankreich	13,9	1,5	7,4	— 0,5
Griechenland	— 1,4	— 1,3	1,3	0,9
Irland	7,9	1,2	— 0,4	.
Italien	— 1,3	— 4,1	0,7	— 0,5
Niederlande	— 0,7	0,0	0,0	— 2,8
Norwegen	0,0	— 0,9	0,9	0,0
Österreich	— 1,8	0,8	1,4	0,2
Portugal	— 2,6	1,8	0,9	1,7 ²
Schweden	— 0,7	— 1,4	2,8	— 0,7
Schweiz	— 1,2	— 3,9	0,9	— 0,4
Spanien	13,6	7,5	— 0,8	— 1,3 ²
Vereinigtes Königreich ³	1,4	0,5	0,1	0,1
Kanada	— 0,8	1,4	0,2	— 0,1
Vereinigte Staaten	1,9	0,6	— 0,3	0,9

¹ Erzeugerpreise. ² Bis Februar. ³ Fertigwaren.

Über die Veränderung der Großhandelspreise beziehungsweise der von den Endverteilern zu bezahlenden Preise in den östlichen Ländern ist wenig bekanntgeworden. Lediglich von Polen weiß man, daß dort ab 1. Juli 1960 in sämtlichen Wirtschaftszweigen die Verkaufspreise an den Produktionskosten orientiert werden sollen; dahinter steht die Absicht, das gegenwärtige komplizierte System staatlicher Subventionen an einzelne Unternehmen abzuschaffen. Doch sind von dieser Reform kaum nennenswerte Auswirkungen auf die Verbraucherpreise zu erwarten, da die Korrekturen der Werkpreise aus der sehr hohen Spanne der staatlichen Aufkauforganisationen getragen werden sollen.

Die Frachtraten sind, wenn man von der kurzen Zeit des Suezbooms absieht, jahrelang — bei vielleicht etwas rückläufiger Tendenz — niedrig gewesen. Nach einer kurzen Erholung im letzten Quartal 1959 schwächten sie sich Anfang 1960 erneut ab. Das stabile und niedrige Niveau der Kosten des Seetransports ist für eine Reihe von Gütern, insbesondere für die sperrigen Massengüter, von Bedeutung; es hat dazu beigetragen, daß die Preise der Importrohstoffe einigermaßen konstant geblieben sind.

Im Zuge des Konjunkturaufschwungs der letzten Jahre hat sich das Seetransportvolumen stark ausgeweitet. In den Jahren 1953 bis 1959 expandierte es um 45 Prozent (um 34 Prozent bei Trockenfracht und um nicht weniger als 59 Prozent bei Erdöl), und gegenüber 1948 hat es sich sogar verdoppelt. Doch trotz dem Anstieg der Nachfrage nach Schiffsraum ist das Angebot über sie hinausgewachsen, nicht zuletzt auch wegen der größeren „Umlaufgeschwindigkeit“ der Schiffe.

Seetransportvolumen und Schiffstonnage

Jahr	Volumen des Weltseetransports			Weltschiffstonnage		
	Trockenfracht	Erdöl	Zusammen	Frachter	Tanker	Zusammen
Millionen Tonnen						
1953	385	295	680	68,6	22,0	90,6
1957	540	420	960	77,0	29,8	106,6
1958	510	440	950	81,1	33,4	114,5
1959	515	470	985	83,7	37,7	121,4

Anmerkung: Seetransportvolumen (in metrischen Tonnen) mit nordamerikanischer Binnenseeschifffahrt; Tonnage (in der Jahresmitte, in Bruttoregistertonnen) ohne die nordamerikanische Binnenseeflotte, jedoch einschließlich der für 1958 und 1959 auf 14 Millionen Bruttoregistertonnen geschätzten US-Reserveflotte.

In letzter Zeit sind neue und schnellere Schiffe gebaut und veraltete aus dem Verkehr gezogen worden; und weitere Tonnage befindet sich im Bau. Darunter haben, obwohl das Schiffsbauvolumen Ende 1958 sein Nachkriegsmaximum erreicht hat und seither sowohl bei Frachtern wie bei Tankern zurückgegangen ist, die Frachtraten zwangsläufig gelitten, und da sich das Angebot an Schiffsraum vermutlich stärker ausweiten wird als die entsprechende Nachfrage, ist, soweit man absehen kann, nicht damit zu rechnen, daß sich die Verfassung des Frachtratenmarktes ändern wird. Der Bedarf an Tankern wird zudem durch die zunehmende Verwendung von Erdölleitungen verringert. In Anbetracht dessen kann es nicht überraschen, daß der sogenannte AFRA (Average Freight Rate Assessment), ein als gewogener Durchschnitt aller laufenden Charratzen für Tanker berechneter Index, der vor der Suezkrise bei 95 (1953 = 100) und Mitte 1957 bei 98 lag, von da an ununterbrochen zurückging und Ende 1959 einen Stand von weniger als 80 Punkten erreichte. In einigen Kategorien freilich sind die Frachtraten vorübergehend gestiegen. Zum Beispiel hat sich der Frachtenindex für Kohle, der im März 1959, am Höhepunkt der Kohlenkrise, seinen Tiefstwert erreichte, bis Jahresende mit einem Anstieg von 63 auf 112 (1953 = 100) fast verdoppelt; seither ist er jedoch wieder zurückgegangen, und im März 1960 stand er bei 80. Doch sind solche abweichenden Bewegungen einzelner Frachtraten, in denen die besondere Situation in speziellen Transportkategorien zum Ausdruck kommt, nicht typisch für die allgemeine Tendenz, die von Angebot und Nachfrage im Gesamtbereich bestimmt wird.

* * *

Die Weltmarktpreise sind, nachdem sie 1957 kräftig gesunken waren, seither praktisch konstant geblieben. 1958 zeigten die maßgebenden Indizes Rückgänge von $\frac{1}{2}$ bis $2\frac{1}{2}$ Prozent. 1959 wurde der Abstand zwischen diesen Indizes größer; während einerseits der Moody-Index um 3,4 Prozent abnahm, stieg andererseits der Reuter-Index um 4,9 Prozent.

Auch innerhalb jedes einzelnen Index war, wie aus dem zweiten Teil der folgenden Tabelle ersichtlich, 1959 der Abstand zwischen den Höchst- und den Tiefstwerten größer als im Vorjahr. Die im Vergleich zum Moody-Index stärkere

Die internationalen Preise von Rohstoffen

Jahr	Moody	Reuter	Financial Times	Schulze: Weltmarktpreise		
				Insgesamt	Nahrungsmittel	Gewerbliche Rohstoffe
Prozentuale Veränderung						
1956	+ 8,7	+ 3,0	- 2,8	+ 5,1	+ 7,5	+ 4,1
1957	- 11,5	- 15,8	- 9,1	- 8,7	- 7,9	- 9,1
1958	- 0,5	- 2,3	- 2,5	- 1,2	- 0,1	- 1,8
1959	- 3,4	+ 4,9	+ 4,3	+ 2,5	- 3,0	+ 5,2
1960 1. Quartal	+ 1,6	- 1,0	+ 0,9	- 0,6	- 1,9	+ 0,1
Schwankungsbreite der Indexzahlen: maximale Überschreitung des Minimums in Prozent						
1957	15,6	19,9	11,0	10,0	9,9	10,2
1958	4,9	4,7	5,9	2,0	3,1	3,1
1959	5,6	7,1	8,3	3,6	2,9	5,2

Variabilität des Reuter-Index erklärt sich nicht zuletzt daraus, daß der Moody-Index größtenteils Dollarwaren umfaßt, deren Preise von den Anbietern reguliert oder vom Staat gestützt werden, während der Reuter-Index hauptsächlich Nichtdollarwaren mit freien Markt- oder Auktionspreisen berücksichtigt. Des weiteren macht die Tabelle das gegenläufige Verhalten der Nahrungsmittelpreise und der Preise gewerblicher Rohstoffe im Jahre 1959 und Anfang 1960 deutlich, das einerseits die Ausweitung der Agrarproduktion (bei unelastischer Nachfrage in den reicheren Ländern und sehr geringer Kaufkraft in den ärmeren) und andererseits die Auswirkung der allenthalben wahrnehmbaren Beschleunigung der industriellen Tätigkeit auf die Rohstoffmärkte widerspiegelt.

Im großen und ganzen haben sich die Grundstoffpreise, nachdem sie in den vorangegangenen neun Jahren tendenziell rückläufig gewesen waren, jetzt offenbar etwa auf dem Ende 1959 und Anfang 1960 erreichten Gesamtniveau stabilisiert. Die tiefere Ursache dieser Entwicklung ist die Erhöhung des Angebots an Agrarprodukten und gewerblichen Rohstoffen bei einer Nachfragesteigerung, die hinter der Zunahme der persönlichen Einkommen und der Industrieproduktion weit zurückblieb, was im Falle der Nahrungsmittelnachfrage an deren niedrigerer Einkommenselastizität sowie an den modernen, den Verderb einschränkenden Konservierungsmethoden und im Falle der Rohstoffnachfrage an Strukturwandlungen des industriellen Produktionsprozesses wie etwa der zunehmenden Verbreitung der Kunststoffe lag.

Gleichzeitig nahm die Grundstoffherzeugung kontinuierlich zu — in einigen Fällen sogar sehr beträchtlich. Auch sind in der Landwirtschaft, im Bergbau, im Grundenergiesektor und in anderen Bereichen Rationalisierungsinvestitionen durchgeführt worden. Die daraus folgende höhere Produktivität ermöglicht es, mehrere Ziele zugleich zu erreichen; beispielsweise können die Produktionsleistungen verbessert, Grenzbetriebe geschlossen, die Preise stabil gehalten und dabei doch gute Erträge für Kapitalgeber und Unternehmer erwirtschaftet und den Arbeitnehmern bessere Lebensbedingungen geboten werden.

Schätzungen der Weltproduktion von Rohstoffen

Produkt	Einheit	1937	1958	1959 (vorläufige Zahlen)	Prozentuale Veränderung 1959 gegenüber	
					1937	1958
Aluminium ¹	1000 Tonnen	493	3 544	4 072	+ 726	+ 15
Naturgas	Milliarden cbm	90	410	435	+ 444	+ 6
Kunstfasern	1000 Tonnen	835	2 697	3 077	+ 269	+ 14
Hydroelektrizität	Milliarden kWh	192	600	660	+ 263	+ 10
Zement	Millionen Tonnen	82	260	290	+ 254	+ 12
Rohöl	Millionen Tonnen	280	908	977	+ 249	+ 8
Naturkautschuk	1000 Tonnen	1 229	1 999	2 098	+ 239	+ 5
Synth. Kautschuk	1000 Tonnen	63	1 645	2 285		+ 24
Braunkohle	Millionen Tonnen	252	614	620	+ 146	+ 1
Nickel ²	1000 Tonnen	119	228	278	+ 134	+ 22
Stahl	Millionen Tonnen	136	270	305	+ 124	+ 13
Sojabohnen	Millionen Tonnen	13	27	26	+ 107	- 5
Manganerz	Millionen Tonnen	6	12	12	+ 100	± 0
Zucker	Millionen Tonnen	25	50	50	+ 100	± 0
Rohkaffee	1000 Tonnen	2 409	3 674	4 570	+ 90	+ 24
Quecksilber	Tonnen	4 590	8 224	8 400	+ 83	+ 2
Zink ³	1000 Tonnen	1 636	2 840	2 944	+ 80	+ 4
Kupfer ³	1000 Tonnen	2 534	4 038	4 164	+ 64	+ 3
Mais	Millionen Tonnen	121	186	199	+ 64	+ 7
Fette und Öle ⁴	Millionen Tonnen	19	29	30	+ 61	+ 6
Jute	1000 Tonnen	1 965	2 990	3 100	+ 58	+ 4
Hartfasern	1000 Tonnen	529	781	836	+ 58	+ 7
Baumwolle	1000 Tonnen	6 594	9 677	10 200	+ 55	+ 5
Reis (roh)	Millionen Tonnen	151	235	230	+ 52	- 2
Wolfram (80% WO ₃)	1000 Tonnen	39	58	58	+ 49	± 0
Steinkohle	Millionen Tonnen	1 300	1 820	1 690	+ 45	+ 3
Schweißwolle	1000 Tonnen	1 718	2 419	2 490	+ 45	+ 3
Welzen	Millionen Tonnen	167	255	240	+ 44	- 6
Blei ³	1000 Tonnen	1 692	2 271	2 213	+ 31	- 3
Kakao	1000 Tonnen	732	780	900	+ 23	+ 15
Zinn ³	1000 Tonnen	205	175	188	- 18	- 4

¹ Hüttenproduktion. ² Nickelinhalt der Bergwerksproduktion. ³ Raffinadeproduktion. ⁴ Ölgehalt.
Anmerkung: Bei den Tonnen handelt es sich um metrische Tonnen. Die Vorkriegsangaben für die Agrarprodukte sind Durchschnitte der Werte für die Jahre 1934-38 oder 1935-39.

In den letzten Jahren, ganz besonders jedoch seit 1958, haben zwei Faktoren, die vorher wenigstens gelegentlich in entgegengesetzter Richtung wirkten, zur anhaltenden Angebotsfülle am Grundstoffmarkt beigetragen: Erstens lief die staatliche Vorratsbildung 1957 praktisch aus und machte in einem Land nach dem andern dem Bestandsabbau Platz, während die staatlichen Rüstungsanschaffungen mit dem Übergang von konventionellen zu modernen Waffen stark reduziert worden sind. Zweitens haben die Sowjetunion und andere kommunistische Länder an den Weltmärkten, nachdem sie an diesen ursprünglich fast nur Kassakäufe getätigt hatten, in den letzten Jahren statt dessen zunehmend verkauft.

Bewertet man die in der vorstehenden Tabelle zusammengestellten Mengenveränderungen der Grundstoffherzeugung zu konstanten Preisen (des Jahres 1958), so ergibt sich, daß das Volumen der Nahrungsmittelproduktion 1959 (wegen des ungünstigen Wetters) um nur ½ Prozent anstieg, während an Textilfasern und Kautschuk um 10 Prozent und an Brennstoffen und Metallen um 6 bzw. 11 Prozent mehr erzeugt wurde. Die Produktion aller dieser Güter zusammen erhöhte sich 1959 um 5 Prozent. Der größte Teil der Erzeugung landwirtschaftlicher

und gewerblicher Rohstoffe entfällt auf nur fünf Güter, nämlich Stahl, Kohle, Rohöl, Weizen und Reis. Dem Wert nach bestreitet die Produktion dieser fünf Waren zu mehr oder minder gleichen Teilen nahezu drei Fünftel der Gesamt-erzeugung.

Die Erzeugung von fünf Grundstoffen in den Hauptlieferländern

	Vor dem Krieg ¹	1957	1958	1959 ²
Millionen metrische Tonnen				
Stahl				
Montanunion	34,2	59,8	58,0	63,1
Vereinigtes Königreich	13,2	22,0	19,9	20,5
Sonstige westeuropäische Länder	2,3	8,8	8,7	10,0
Vereinigte Staaten	51,4	102,3	77,3	64,8
Osteuropa	6,7	16,2	16,9	18,5
Sowjetunion	17,8	51,0	54,9	59,9
Alle übrigen Länder	10,4	29,9	34,3	48,2
Gesamte Welt	136,0	290,0	270,0	305,0
Steinkohle				
Montanunion	240	248	246	235
Vereinigtes Königreich	244	227	219	209
Sonstige westeuropäische Länder	6	17	18	17
Vereinigte Staaten	448	468	389	387
Osteuropa	88	124	126	132
Sowjetunion	110	327	350	360
Alle übrigen Länder	164	319	472	540
Gesamte Welt	1 300	1 730	1 820	1 860
Rohöl				
Vereinigte Staaten	173	353	330	347
Venezuela	27	145	139	147
Mittlerer Osten	16	178	214	231
Östliche Länder	36	113	128	146
Sonstige Länder	28	93	97	106
Gesamte Welt	280	882	908	977
Weizen				
Vereinigte Staaten	19,5	25,9	39,8	30,4
Kanada	7,2	10,1	10,2	11,5
Argentinien	6,6	5,8	6,7	5,0
Australien	4,2	2,7	6,8	3,9
Europa	46,0	62,2	59,6	62,6
Sowjetunion	38,1	55,0	75,3	70,0
China	22,8	23,6	29,0	27,0
Sonstige Länder	22,6	34,7	26,4	29,6
Gesamte Welt	167,0	220,0	255,0	240,0
Reis				
Indien	32,3	37,8	48,3	44,3
Japan	11,5	14,3	15,0	15,6
Pakistan	11,2	12,9	12,0	12,7
Indonesien	9,6	11,4	11,8	12,0
Thailand	4,4	6,7	7,1	7,5
Birma	7,0	5,2	6,6	7,0
China	50,5	86,6	100,0	90,0
Sonstige Länder	24,5	36,1	37,2	40,9
Gesamte Welt	161,0	210,0	235,0	230,0

¹ 1937 oder 1934-38.

² Vorläufige Zahlen.

Die Gewinnung von Kohle hat sich 1959 leicht erhöht. Die in der Kohlewirtschaft hauptsächlich Westeuropas aufgetretenen, auf Strukturverschiebungen im Energieverbrauch zurückzuführenden Schwierigkeiten erreichten bald nach Beginn des Jahres 1959 ihren Höhepunkt und sind jetzt nicht mehr so akut. Dank den Sanierungsmaßnahmen und der Konjunkturerholung sind die Haldenbestände nicht weiter angewachsen. Im Bereich der Montanunion und im Vereinigten Königreich ist die Erzeugung 1959 erneut — um je etwa 10 Millionen Tonnen — gesunken, während auf der anderen Seite die Kohleförderung in Osteuropa und der Sowjetunion um ungefähr ebensoviel zugenommen hat.

Nachdem die Erzeugung von Stahl 1958 geschrumpft war, und zwar ganz besonders stark in den Vereinigten Staaten (nämlich um 25 Millionen Tonnen), änderten sich im Jahr darauf im Zuge der erneuten industriellen Expansion die Verhältnisse grundlegend. In Westeuropa stieg der Stahlausstoß von 87 auf 94 Millionen Tonnen (hierbei um über 5 Millionen im Bereich der Montanunion). In den Vereinigten Staaten hatte die Erzeugung, obgleich sie durch den viermonatigen Streik schwer beeinträchtigt wurde, einen ähnlichen Anstieg zu verzeichnen, doch war sie dort — mit 85 Millionen Tonnen — immer noch viel geringer als 1956 und 1957 (je über 100 Millionen Tonnen). In Osteuropa erhöhte sich die Stahlherstellung um annähernd 10 Prozent, wobei der Ausstoß in der Sowjetunion mehr als dreimal so groß war wie derjenige in den kleineren osteuropäischen Ländern zusammengenommen.

Die Gewinnung von Rohöl weitet sich ununterbrochen aus. In den Vereinigten Staaten, die ein volles Drittel der gesamten Welterzeugung auf sich vereinigen, wurde der Rückgang von 1958 beinahe wieder aufgeholt. Auf den amerikanischen Kontinent entfallen heute etwa 60 Prozent der gesamten Erdölförderung; vor dem Krieg waren es über 75 Prozent gewesen. Der Mittlere Osten bestreitet ungefähr 25 Prozent, und einen steigenden Teil der Gesamtgewinnung (gegenwärtig 15 Prozent) liefert der sowjetische Bereich.

Die Ernte an Weizen und Reis erreichte 1959 nicht das Vorjahresergebnis. Diese beiden Produkte sind nach wie vor die wichtigsten Grundnahrungsmittel, doch obgleich das Außenhandelsvolumen bei Reis umfangreich und bei Weizen noch größer ist, entfällt auf es nur ein Bruchteil des Gesamtverbrauchs (vielleicht ein Zehntel bei Weizen und 4 Prozent bei Reis). In den vier großen Weizenexportländern, nämlich den Vereinigten Staaten, Kanada, Argentinien und Australien, fiel die Ernte 1959 um 12 Millionen Tonnen geringer aus als im Vorjahr; gleichwohl schrumpften die unverkauften Weizenvorräte im Kalenderjahr 1959 nur um 3,5 Millionen Tonnen. Bei Reis sind sowohl die Produktion wie der Verbrauch am größten in Asien.

Generell läßt sich feststellen, daß die Berichtsperiode für die meisten Einzelwarenmärkte eine Zeit der Anpassung oder der Konsolidierung war. Die in der ganzen Welt rege Industrieproduktion belebte den Verbrauch von Metallen, deren Preise im Frühjahr 1960 um 3 bis 5 Prozent höher waren als zwölf Monate vorher. Die Steigerung des Kupferpreises war das Endresultat recht beträchtlicher Schwankungen, die mit dem umfassendsten Streik in der Geschichte der

US-amerikanischen Kupferindustrie zusammenhängen. Doch blieben dem internationalen Kupfermarkt, da sich an ihm in den letzten vier Jahren das Verhältnis von Angebot zu Nachfrage gewandelt hat, ernsthafte Störungen erspart. Die Marktstellung von Zink und Blei verbesserte sich 1959/60 ein wenig. Bei Zink war dies das Ergebnis einer Festigung der Nachfrage im Verein mit gewissen Produktionsdrosselungen; bei Blei befreiten die Produktionsbeschränkungen in den Vereinigten Staaten den Markt wenigstens bis zu einem gewissen Grade vom Druck der Überproduktion. Nach den heftigen Preisausschlägen in den Jahren 1958 und 1959 hielt sich die Zinn-Notierung in der Berichtsperiode innerhalb viel engerer Grenzen. Die Fluktuationsmarge des Preises, die in der erstgenannten Periode 139 Pfund Sterling je Langtonne (in London) betragen hatte, umfaßte in der zweitgenannten Periode nur 20 Pfund Sterling. Bei den übrigen Metallen wurde Aluminium ein wenig teurer, während sich die Quecksilbernotierung etwas abschwächte.

Bei den zwei eng mit der Automobilindustrie zusammenhängenden Stoffen — Erdöl und Kautschuk — verlief die Entwicklung 1959/60 ziemlich verschieden.

Die Veränderung wichtiger Grundstoffpreise

	Markt	Prozentuale Veränderung			
		1957	1958	1959	1960 1. Quartal
Grundstoffe					
Industriellen Ursprungs					
Rohöl	Bradford, Pa.	— 0,8	— 15,1	+ 11,4	+ 3,4
Rohöl	Venezuela	+ 14,2	± 0,0	— 8,2	± 0,0
Kohle	USA	+ 2,3	— 5,0	— 1,6	— 0,2
Kupfer	New York	— 33,8	+ 20,6	+ 14,0	— 0,2
Zinn	New York	— 11,5	+ 7,1	+ 0,2	+ 1,0
Blei	New York	— 18,8	± 0,0	— 3,7	— 4,2
Zink	St. Louis	— 25,9	+ 15,0	+ 8,7	+ 4,0
Stabstahl	Antwerpen	+ 4,4	— 23,7	+ 15,6	± 0,0
Formstahl	Pittsburgh	+ 5,6	+ 4,2	± 0,0	± 0,0
Aluminiumbarren	USA	+ 3,7	— 4,6	+ 1,7	+ 3,1
Quecksilber	New York	— 11,8	— 2,1	— 2,8	± 0,0
Synthetischer Kautschuk	New York	± 0,0	± 0,0	± 0,0	± 0,0
Grundstoffe					
agrarischen Ursprungs					
Wolle	Melbourne	— 16,4	— 26,9	+ 21,8	— 9,6
Baumwolle	New York	+ 5,6	— 1,9	— 7,7	+ 1,6
Baumwolle	Alexandrien	— 8,6	— 11,0	+ 8,8	+ 11,0
Jute	London	— 12,8	— 9,5	+ 7,8	+ 4,7
Sisal	London	— 5,5	+ 9,2	+ 25,6	+ 6,1
Häute	Chicago	— 13,9	+ 27,8	+ 20,0	— 7,9
Kautschuk	Singapur	— 26,7	+ 1,1	+ 40,5	+ 1,8
Holzmasse	Schweden	— 1,2	— 5,5	— 5,1	+ 2,3
Lebensmittel					
Weizen	Winnipeg	— 3,6	± 0,0	+ 1,2	± 0,0
Mais	New York	— 7,8	— 1,1	— 4,8	+ 4,0
Zucker	New York	— 17,0	— 7,8	— 15,9	± 0,0
Kakao	New York	+ 52,8	+ 2,6	— 24,5	— 13,6
Kaffee	New York	— 7,2	— 24,4	— 14,8	+ 3,5
Kopra	London	— 2,0	+ 33,4	— 3,4	+ 0,6
Sojabohnen	Chicago	— 8,6	— 5,4	— 0,2	— 0,8
Baumwollsaamenöl	New York	+ 4,4	— 21,9	— 14,9	+ 3,7
Schweinefett	New York	— 20,7	— 3,6	— 24,5	+ 13,4

Am Markt für Rohöl ergaben sich keine weitreichenden Veränderungen, doch verstärkte sich die Tendenz der Rohölpreise des Karibischen Raums und des Mittleren Ostens, von denjenigen der Vereinigten Staaten unabhängiger zu werden. Die Weltrohölgewinnung steigt nach wie vor sehr schnell an — schneller als der Verbrauch —, und infolgedessen hält der schwere auf den Preisen von Rohöl und auch von Erdölprodukten lastende Druck an. Im Gegensatz zu den Erdölpreisen sind die Preise für natürlichen Kautschuk 1959 bei erheblich verbesserter Marktlage kräftig angestiegen, nämlich um 40 Prozent. Im ersten Quartal 1960 wurden sie jedoch wieder stabil, wie sie es bereits 1958 gewesen waren. Verfolgt man die Preiskurve noch weiter zurück, so stellt man fest, daß die Kautschukpreise 1956 und 1957 um 13 bzw. 27 Prozent gesunken waren. Somit sind sie jetzt wieder so hoch wie Anfang 1956. Im Augenblick geht der Weltverbrauch an Plantagenkautschuk etwas über die Erzeugung hinaus. Aus diesem Grunde dürfte sich der Marktanteil des synthetischen Kautschuks bei entsprechend korrigiertem Preisverhältnis zum Naturkautschuk vergrößern. Im Zusammenhang mit dem — freilich nicht sehr großen — Mangel an natürlichem Kautschuk ist festzuhalten, daß die Vereinigten Staaten und das Vereinigte Königreich jetzt begonnen haben, diesen Grundstoff aus ihren Vorratslagern abzugeben.

Die Umsätze an den Märkten für Textilrohstoffe waren 1959/60 bei — mit Ausnahme von Rohbaumwolle — steigenden Preisen sehr rege. Selbst der Rückgang der Baumwollpreise ist in Wirklichkeit eher als das Ergebnis einer Politik anzusehen, die den Weg für eine allmähliche Rückkehr zum System eines einheitlichen Preises ebnen soll, denn als Abweichung vom allgemeinen Trend. In der Periode 1959/60 erreichten sowohl die Erzeugung wie der Verbrauch von Baumwolle einen neuen absoluten Höchststand, und der Baumwoll-Übertrag der westlichen Welt schrumpfte auf seinen niedrigsten Umfang seit 1953 (ungefähr 17 Millionen Ballen). Die Rohwollpreise zogen, nachdem sie von Mai 1957 bis Januar 1959 rasch und ununterbrochen gesunken waren, den Rest des Jahres hindurch wieder kräftig an, was vor allem auf die Ausweitung der Nachfrage (insbesondere aus der Sowjetunion und Japan) zurückzuführen war.

Die Preise für Lebensmittel schwächten sich 1959 insgesamt ab. Bei einzelnen Waren dieser Kategorie ergaben sich allerdings auch Steigerungen. So erhöhte sich der Weizenpreis — zunächst, weil man mit einem Ernterückgang rechnete, und dann, weil dieser tatsächlich eintrat. Doch bei geringerem Umfang war die Ernte von guter Qualität, und in den Weizenimportländern waren die Ergebnisse im großen und ganzen zufriedenstellend. In Westeuropa erreichte die Gesamternte sogar einen neuen Rekordstand. Bei Zucker, Kaffee und Kakao waren sowohl die Produktion wie das Angebot so reichlich und die Ernteüberschüsse so groß, daß die Preise eine gedrückte Tendenz zeigten.

* * *

In der Periode von Januar 1959 bis Frühjahr 1960 befanden sich Angebot und Nachfrage an den Weltmärkten so weit im Gleichgewicht, daß sich die Vorteile offener Märkte auswirken konnten. Dank der Konjunkturbelebung in der ganzen Welt erhöhten sich die Umsätze der Rohstoffproduzenten sowohl dem

Volumen wie dem Wert nach, während die im großen und ganzen gegebene Stabilität der Weltmarktpreise dazu beitrug, daß die Einfuhrländer ihre Produktion ohne Teuerungseffekt steigern konnten. Die Veränderungen einzelner Preise resultierten stärker als früher aus der tatsächlichen Marktstellung des betreffenden Gutes, und dies wirkte sich dahingehend aus, daß sowohl in den die Grundstoffe herstellenden und exportierenden wie auch in den sie importierenden Ländern in verschiedenen Teilen der Welt die Expansion besser im Gleichgewicht blieb und größere Erfolge zeitigte.

V. Der internationale Handels- und Zahlungsverkehr

Der Welthandelsumsatz stieg, nachdem er während der Rezession von 1958 zurückgegangen war, 1959 von 197 auf 207,8 Milliarden Dollar, das heißt um 5,5 Prozent, und erreichte damit fast wieder den Rekordstand des Jahres 1957 (209,5 Milliarden Dollar). Die Ausfuhr übertraf mit 102 Milliarden Dollar das Ergebnis von 1957 sogar um 1 Milliarde Dollar oder 1 Prozent und dasjenige von 1958 um 6 Prozent. Die Disparität zwischen der Erholung der Ausfuhr und jener des Welthandelsumsatzes erklärt sich ausschließlich aus dem seit 1957 verzeichneten Rückgang der Frachtraten, der die cif-Einfuhrpreise verringerte. Wären die Frachtkosten 1959 so hoch gewesen wie 1957, so hätte der Welthandelsumsatz 211,4 Milliarden Dollar betragen.

Der Welthandelsumsatz

	Welthandelsumsatz ¹					Jährliche Veränderung		
	1938	1950	1957	1958	1959 ²	1939-59	1951-59	1959 ²
	Milliarden US-Dollar					Prozent		
Industrieländer								
Westeuropa								
EWG	10,5	20,5	47,4	45,7	49,5	+ 7,7	+10,3	+ 8,3
EFTA	10,5	21,7	38,7	35,1	37,1	+ 6,2	+ 6,1	+ 5,7
Sonstige	1,4	4,1	6,7	6,4	6,8	+ 7,8	+ 5,8	+ 6,3
Westeuropa insgesamt	22,4	46,3	90,8	87,2	93,4	+ 7,0	+ 8,1	+ 7,1
Vereinigte Staaten ³ und Kanada	7,3	26,2	47,0	43,1	46,1	+ 9,2	+ 6,5	+ 7,0
Japan	1,5	1,8	7,1	5,9	7,1	+ 7,7	+16,5	+20,3
Industrieländer insgesamt	31,2	74,3	144,9	136,2	146,6	+ 7,6	+ 7,8	+ 7,6
Nichtindustrieländer								
Lateinamerika	3,2	12,4	18,0	16,7	16,5	+ 8,1	+ 3,2	- 1,2
Sonstige	10,0	30,4	46,8	44,1	44,7	+ 7,4	+ 4,4	+ 1,4
Nichtindustrieländer insgesamt	13,2	42,8	64,8	60,8	61,2	+ 7,6	+ 4,1	+ 0,7
Welthandelsumsatz	44,4	117,1	209,5	197,0	207,8	+ 7,6	+ 6,6	+ 5,5

¹ Ohne den Handel der Sowjetunion, der osteuropäischen Staaten und Kontinentalchinas untereinander.
² Vorläufige Zahlen. ³ Einschließlich der Lieferungen im Rahmen der Militärhilfe.

Seit der Vorkriegszeit hat sich der Welthandel jährlich um 7,6 Prozent ausgeweitet, und sowohl Industrie- wie Nichtindustrieländer waren an dieser Expansion gleichermaßen beteiligt. In den Jahren unmittelbar nach dem Kriege wuchs der Außenhandel der nichtindustrialisierten Länder, vorwiegend infolge des Preisvorsprungs der Rohstoffe gegenüber den gewerblichen Erzeugnissen, schneller an als jener der Industrieländer. Doch seit der kurzen Periode des Koreabooms haben die Austauschrelationen im Außenhandel der nichtindustrialisierten Länder ihren Stand von 1950 nicht mehr erreicht, und die Ausweitung des Welthandels erhielt ihren Hauptimpuls von den Industrieländern. In den

Jahren 1951 bis 1959 wuchs deren Außenhandel jährlich um 7,8 Prozent, derjenige der nichtindustrialisierten Länder dagegen um 4,1 Prozent. 1959 allein war die Diskrepanz mit Expansionsraten von 7,6 bzw. 0,7 Prozent noch viel größer.

**Industrie- und Nichtindustrieländer:
Wert, Volumen und Einheitswerte des Außenhandels**

	Wert		Volumen		Einheitswerte		Terms of trade
	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr	
Indizeszahlen (1953 = 100)							
Industrieländer							
1950	76	69	86	81	88	85	97
1957	142	142	135	135	105	105	100
1958	132	135	133	131	99	103	104
1959	144	143	150	141	96	101	106
<i>Prozentuale Veränderung</i>							
1950-59	+ 90	+ 107	+ 74	+ 74	+ 9	+ 19	+ 9
1958-59	+ 9	+ 6	+ 13	+ 8	- 3	- 2	+ 2
Nichtindustrieländer							
1950	79	87	90	93	88	94	107
1957	139	121	134	122	103	99	96
1958	131	116	131	123	100	94	94
1959	127	123	130	135	97	91	93
<i>Prozentuale Veränderung</i>							
1950-59	+ 61	+ 41	+ 44	+ 45	+ 10	- 3	- 13
1958-59	- 3	+ 6	- 1	+ 10	- 3	- 3	- 1

Das Zusammenspiel von Volumen- und Preisveränderungen veranschaulicht die vorstehende Tabelle: in den Jahren 1950 bis 1959 weitete sich das Außenhandelsvolumen der Industrieländer um 74 Prozent aus (worin vor allem die starke Zunahme des Außenhandels der Industrieländer untereinander zum Ausdruck kommt), während ihre terms of trade sich um 9 Prozent verbesserten. Dem Wert nach hat sich in dieser Periode der Außenhandel der Industrieländer untereinander mehr als verdoppelt. Der Außenhandel der nichtindustrialisierten Länder erhöhte sich dem Volumen nach um nur 45 Prozent, und gleichzeitig verschlechterten sich ihre Austauschrelationen um 13 Prozent.

Gliedert man die Angaben über die Welthandelsumsätze nach Maßgabe des Volumen- und des Preisindex auf, so stellt man fest, daß fast zwei Drittel des 1950 bis 1959 verzeichneten Gesamtzuwachses von 91 Milliarden Dollar einem Anstieg des Außenhandelsvolumens der Industrieländer zuzuschreiben waren. Die Wirkung der Volumen- und der Preisveränderungen ist in der nebenstehenden Tabelle zusammengefaßt.

**Elemente der Welthandelsausweitung
1950 bis 1959**

	1950-59	1958-59
	Milliarden US-Dollar	
Industrieländer		
Volumenausweitung	+ 56	+ 13
Preisveränderung	+ 14	- 3
Nichtindustrieländer		
Volumenausweitung	+ 19	+ 3
Preisveränderung	+ 2	- 2
Welthandelsumsatz		
Gesamtausweitung	+ 91	+ 11

Die Hauptkomponenten des Zuwachses von 10 Milliarden Dollar, der sich im Außenhandel der Industrieländer 1959 gegenüber 1958 ergab, waren eine kräftige Ausweitung des Handels der OEEC-Länder untereinander um 4,6 Milliarden Dollar (von denen 2,6 Milliarden auf die Expansion des Außenhandels der EWG-Länder untereinander entfielen), eine Erhöhung der US-Einfuhr um 2,3 Milliarden und ein Anstieg von 1,2 Milliarden im Außenhandel Japans.

Der beim Außenhandel der europäischen Länder untereinander verzeichnete leichte Rückgang, der bereits vor Beginn der Rezession eingesetzt hatte, war bis zum Frühjahr 1959 wieder wettgemacht, und für das Jahr im ganzen war der Außenhandel dieses Bereichs dem Wert nach um 11 Prozent höher als 1958. Der Handel der EWG-Länder untereinander stieg überdurchschnittlich schnell an, nämlich um nicht weniger als 19 Prozent, während die Ausweitung im Außenhandel dieser Länder mit den übrigen OEEC-Ländern 8 Prozent betrug. Die Agrarländer am Rande Europas hatten mit Ausnahme der Türkei an dem allgemeinen Anstieg keinen Anteil; ihr Handel mit anderen OEEC-Ländern blieb mehr oder minder auf dem Stand von 1958. Der Außenhandel der west-europäischen Länder untereinander entwickelte sich damit ähnlich wie der Welt-handel überhaupt.

Europäische Handelsräume

	1957		1958		1959		Veränderung 1959 gegenüber 1958	
	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr	Einfuhr	Ausfuhr
	Millionen US-Dollar						Prozent	
Europäische Wirtschaftsgemeinschaft								
EWG-interner Außenhandel	7 020	7 165	6 790	6 865	8 090	8 190	+ 19,1	+ 19,2
Handel mit den übrigen OEEC-Ländern	4 270	5 675	4 100	5 660	4 430	6 140	+ 8,0	+ 8,5
Handel mit Nicht-OEEC-Ländern	13 550	9 650	12 060	10 215	11 690	10 930	- 3,1	+ 7,0
Zusammen	24 840	22 490	22 950	22 740	24 210	25 250	+ 5,5	+ 11,0
Europäische Freihandelsvereinigung (EFTA)								
EFTA-interner Außenhandel	3 185	2 930	3 040	2 820	3 240	3 040	+ 6,6	+ 7,8
Handel mit den übrigen OEEC-Ländern	5 535	4 190	5 800	4 360	6 230	4 610	+ 7,4	+ 5,7
Handel mit Nicht-OEEC-Ländern	11 340	9 140	10 020	9 040	10 550	9 350	+ 5,3	+ 3,4
Zusammen	20 060	16 260	18 860	16 220	20 020	17 000	+ 6,2	+ 4,8
Handel der EWG mit der EFTA	3 810	4 970	3 640	4 950	3 950	5 420	+ 8,5	+ 9,5
OEEC								
OEEC-interner Außenhandel	21 440	21 230	20 990	20 580	23 310	22 880	+ 11,1	+ 11,2
Handel mit Nicht-OEEC-Ländern	25 840	19 360	23 190	19 800	23 410	20 860	+ 0,9	+ 5,4
Zusammen	47 280	40 590	44 180	40 380	46 720	43 740	+ 5,7	+ 8,3

Die Ausweitung des EWG- sowie des OEEC-internen Austauschverkehrs beschränkte sich weitgehend auf gewerbliche Erzeugnisse. Für den OEEC-Bereich war der Export solcher Produkte im ersten Halbjahr 1959 um 8,4 Prozent höher als im entsprechenden Vorjahressesemester, womit ihr Anteil am Außenhandel dieses Bereichs erneut zunahm. 1953 hatten die Ausfuhren der OEEC-Länder nach Staaten des gleichen Bereichs zu 47 Prozent aus gewerblichen Erzeugnissen, zu 35 Prozent aus Roh- und Brennstoffen und zu 17 Prozent aus Nahrungsmitteln bestanden. Im ersten Halbjahr 1959 betragen die entsprechenden Anteile 55 bzw. 30 und 15 Prozent. Etwa zwei Drittel der OEEC-internen Ausfuhr gewerblicher Erzeugnisse entfielen auf die EWG-Länder.

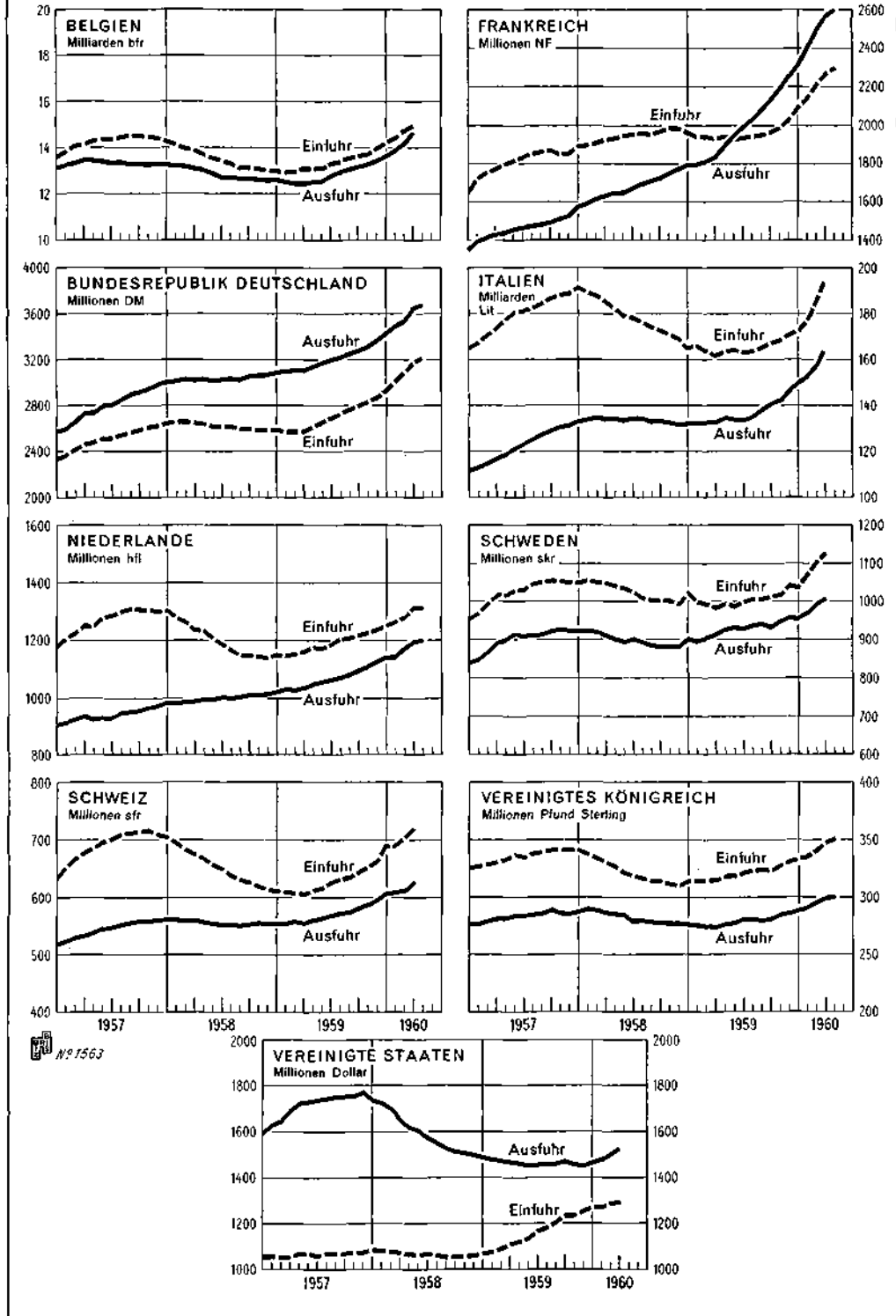
Wahrscheinlich war die Intensivierung des EWG-internen Handelsverkehrs auch eine Folge der ersten praktischen Maßnahmen auf Grund des Vertrages von Rom, obgleich die Exporteure sich hierbei, da den übrigen OEEC-Ländern die meisten EWG-Vorteile ebenfalls zugute kamen, vielleicht eher von der bevorstehenden weiteren Integrierung als von den effektiven Erleichterungen leiten ließen. Am 1. Januar 1959 senkten die EWG-Länder ihre Zölle für gewerbliche Waren um 10 Prozent. Diese erste Reduktion wurde auf alle GATT-Mitglieder und sonstigen meistbegünstigten Staaten ausgedehnt, soweit die Zölle dabei nicht unter den Stand des künftigen EWG-Außentarifs sanken. Herabsetzungen gegenüber dritten Ländern hatten vornehmlich Frankreich und Italien vorzunehmen, deren Zölle beträchtlich über dem gemeinsamen Tarif liegen. Ebenfalls am 1. Januar 1959 globalisierten die EWG-Länder für ihren Bereich auch die bilateralen Kontingente und erhöhten sie um 20 Prozent über den Stand von 1958. Dazu wurden dann noch die Kleinstkontingente auf 3 Prozent der Jahresproduktion des jeweiligen Erzeugnisses erweitert. Entsprechend einer Anregung der Gemeinschaft, die 20prozentige Einfuhrliberalisierung für gewerbliche Erzeugnisse auf die anderen OEEC-Länder auszudehnen, wurden bilaterale Verhandlungen geführt und bilaterale Abkommen geschlossen (zum Beispiel zwischen Frankreich einerseits und Dänemark, Norwegen, Österreich, Schweden, der Schweiz und dem Vereinigten Königreich andererseits sowie zwischen der Benelux und dem Vereinigten Königreich).

Vom gesamten EWG-Außenhandel entfielen 1958 insgesamt 30 Prozent, 1959 jedoch 33 Prozent auf den EWG-internen Verkehr. Für die Länder, die seit Mai 1960 in der Europäischen Freihandelsvereinigung (EFTA) zusammengeschlossen sind, betrug 1959 der interne Außenhandel 16 Prozent der Gesamteinfuhr und 18 Prozent der Ausfuhr.

Die Einfuhr der Vereinigten Staaten belief sich dem Wert nach 1959 auf 15 Milliarden Dollar und damit auf 2,2 Milliarden Dollar mehr als 1958. Von diesem Zuwachs entfiel mehr als die Hälfte auf Westeuropa, und der Rest verteilte sich ziemlich gleichmäßig auf Kanada, Japan und andere Fernostländer. Was die Zusammensetzung der US-Einfuhr betrifft, so bestand fast die Hälfte des Zuwachses aus Erzeugnissen von vier Kategorien, nämlich aus Eisen und Stahl, Textilien, Automobilen und Maschinen, für die sich die Einfuhrzahlen gegenüber dem Vorjahr um 350 bzw. 275, 250 und 185 Millionen Dollar erhöhten.

Außenhandel

Für jeden Monat Durchschnitt der zwölf jeweils letzten Monatswerte



In Japan stiegen sowohl die Einfuhr wie die Ausfuhr 1959 um nahezu 600 Millionen Dollar an. Der Import aus den Vereinigten Staaten, der über ein Drittel des Gesamtbetrages ausmacht, erhöhte sich nur wenig; am wesentlichsten expandierten die Importe aus Europa und Asien. Auf der anderen Seite ging mehr als die Hälfte der gegenüber dem Vorjahr zusätzlichen Ausfuhr nach den Vereinigten Staaten, deren Anteil an der japanischen Gesamtausfuhr sich von 24 auf 30 Prozent erhöhte.

Der Außenhandel des chinesisch-sowjetischen Bereichs (einschließlich der osteuropäischen Länder), der in den eingangs genannten Welthandelszahlen nicht inbegriffen ist, hat sich seit 1950 schneller ausgeweitet als der Handelsverkehr der westlichen Welt. Von einer sehr niedrigen Ausgangsbasis nach dem Kriege expandierte er in den Jahren 1951 bis 1958 um jährlich 12 Prozent bzw. um 13,5 Prozent, wenn man nur den Handel dieser Länder miteinander zugrunde legt.

Der Außenhandel der Länder des chinesisch-sowjetischen Bereichs im Vergleich zum Außenhandel der westlichen Welt

Jahr	Handel der Länder des chinesisch-sowjetischen Bereichs			Handel der westlichen Länder			Gesamter Welt-handel ²
	mit Ländern des gleichen Bereichs	mit westlichen Ländern	insgesamt	mit westlichen Ländern ¹	mit Ländern des chinesisch-sowjetischen Bereichs	insgesamt	
Milliarden US-Dollar							
1950	6,6	3,3	9,9	113,8	3,3	117,1	123,7
1956	14,5	5,5	20,0	187,5	5,5	193,0	207,5
1957	17,3	6,3	23,6	203,2	6,3	209,5	226,8
1958	18,0	6,9	24,9	190,1	6,9	197,0	215,0
1959 ³ . . .	21,6	7,0	28,6	200,8	7,0	207,8	229,4

¹ Differenz zwischen den Welthandelszahlen der Tabelle auf Seite 114 und dem Handel der Länder des chinesisch-sowjetischen Bereichs mit westlichen Ländern. ² Außenhandel der westlichen Welt – auch mit Ländern des chinesisch-sowjetischen Bereichs – zuzüglich des Handels der Länder des chinesisch-sowjetischen Bereichs untereinander. ³ Mit Ausnahme des gesamten Außenhandels der westlichen Länder roh geschätzt.

Am gesamten Welthandel war der Handelsverkehr der Staaten des chinesisch-sowjetischen Bereichs 1950 mit 8 Prozent, 1959 dagegen mit 12,5 Prozent beteiligt; in dieser Zeit hat sich der blockinterne Handel dieser Länder mehr als verdreifacht, der Verkehr mit dritten Ländern hingegen reichlich verdoppelt. Der Handelsverkehr zwischen den beiden Gruppen ist in den Jahren 1948 bis 1953 beträchtlich zurückgegangen, was teils auf die starken Autarkiebestrebungen des chinesisch-sowjetischen Blocks und teils auf Maßnahmen im Zusammenhang mit der Koreakrise zurückzuführen war. Danach hat sich dann der Verkehr zwischen den beiden Bereichen rascher ausgeweitet als der Verkehr der Staaten des chinesisch-sowjetischen Bereichs miteinander. Während der Ost-West-Handel 1953, als er am niedrigsten war, 20 Prozent des gesamten Ostblockhandels für sich beanspruchte, erreichte er in den Jahren 1957 und 1958 einen Anteil von 27 bzw. 28 Prozent. 1959 scheint dieser Trend, nach den vorläufigen Zahlen zu urteilen, unterbrochen worden zu sein: Der blockinterne Handel – und ganz besonders der Verkehr zwischen der Sowjetunion und China – hat sich in diesem Jahr

stärker ausgeweitet als der Handel mit westlichen Staaten. Die Blockintegration der einzelnen Länder des chinesisch-sowjetischen Bereichs (verstanden als Anteil des blockinternen Verkehrs am gesamten Außenhandel) reichte 1958 von 56 Prozent im Falle Polens bis zu 96 Prozent im Falle Albanien; für die meisten anderen Länder waren es etwa 70 Prozent.

In den westlichen Ländern war in den letzten Jahren der Ost-West-Handel am gesamten Außenhandel mit etwa 3,5 Prozent beteiligt. Für bestimmte europäische Länder, wie Finnland, Griechenland, Island, Jugoslawien, Österreich und die Türkei, sowie für eine zunehmende Zahl von Entwicklungsländern ist indessen der Handel mit dem chinesisch-sowjetischen Bereich ein sehr bedeutender Faktor

Die chinesisch-sowjetische Wirtschaftshilfe an Entwicklungsländer und die US-amerikanische Kapitaleistung an die gleichen Länder
Juli 1954 bis Juni 1959

Empfänger	Aus dem chinesisch-sowjetischen Bereich ¹	Aus den Vereinigten Staaten ²	Zusammen
	Millionen US-Dollar		
Süd- und Südostasien			
Indien	323	1 166	1 489
Pakistan	3	738	741
Indonesien	239	189	428
Afghanistan	213	85	298
Kambodscha	34	173	207
Ceylon	58	54	112
Birma und Nepal	37	90	127
Zusammen	907	2 495	3 402
Mittlerer Osten und Afrika			
Vereinigte Arabische Republik	520	142	662
Iran	6	353	359
Äthiopien	124 ³	56	180
Irak	138	15	153
Guinea und Jemen	44	9	53
Zusammen	832	575	1 407
Europa			
Jugoslawien	110	630	740
Türkei	17	623	640
Island	5	25	30
Zusammen	132	1 278	1 410
Lateinamerika			
Brasilien	2	617	619
Argentinien	104	345	449
Zusammen	106	962	1 068
Insgesamt	1 975	5 309	7 284

¹ Zu etwa 10 Prozent unentgeltlich. ² Verpflichtungen der ICA und des Entwicklungskreditfonds, Hilfe gemäß Gesetz 480, Lieferung landwirtschaftlicher Überschüsse im Rahmen des Gesetzes über Gegenseitige Sicherheit sowie Entwicklungskredite der Export-Import-Bank. ³ Darunter ein Anfang Juli 1959 geschlossenes Kreditabkommen über 122 Millionen Dollar.

Quelle: „Comparison of the United States and Soviet economies“, Material für den Unterausschuß für Wirtschaftsstatistik, 86. US-Kongreß, 1. Sitzung.

geworden, und zwar auf Grund langfristiger Handelsabkommen, in denen meist Fragen der Kreditgewährung, der Absatzgarantie für Stapelwaren, der Finanzierung von Produktionsanlagen und der technischen Hilfe geregelt sind. Da zentralgelenkte Handelsströme sehr rasch von einem Markt auf den anderen umgeleitet werden können, vermochten die Länder des chinesisch-sowjetischen Bereichs immer dann einzuspringen, wenn westliche Länder Absatzschwierigkeiten hatten (wie es zum Beispiel bei Fisch aus Island, Reis aus Birma, Baumwolle aus Ägypten und Fleisch aus Uruguay der Fall war).

In der Zeit von Mitte 1954 bis Mitte 1959 betrug die Hilfe des chinesisch-sowjetischen Bereichs an Entwicklungsgebiete insgesamt etwa 2,7 Milliarden Dollar, die zu drei Vierteln auf wirtschaftliche und zu einem Viertel auf militärische Leistungen entfielen. Zu dieser Summe steuerte die Sowjetunion 70 Prozent und China knapp 4 Prozent bei. In den gleichen fünf Jahren stellte sich die gesamte westliche Hilfe an Entwicklungsländer auf etwa 15 Milliarden Dollar, von denen etwa zwei Drittel aus den Vereinigten Staaten kamen. Rechnet man hierzu noch die private Auslandsinvestition, so ergäbe sich als westlicher Kapitalbeitrag eine Summe von wahrscheinlich über 25 Milliarden Dollar.

Der private Export langfristigen Kapitals aus westlichen Ländern geht etwa zur Hälfte — rund 2 Milliarden jährlich — nach Entwicklungsgebieten und im übrigen nach Industrieländern, vornehmlich von den Vereinigten Staaten nach Kanada und Westeuropa sowie von westeuropäischen nach anderen westeuropäischen Staaten. In den Jahren 1954 bis 1957 exportierten die Vereinigten Staaten und die sechs in der nachstehenden Tabelle erfaßten europäischen Länder an langfristigem Kapital per Saldo durchschnittlich 3,3 Milliarden Dollar, wovon allein die Vereinigten Staaten reichlich die Hälfte bereitstellten. 1958 und 1959 flossen jeweils rund 4 Milliarden ab — bei einem US-Anteil von 60 Prozent 1958

Der Nettoexport langfristigen Privatkapitals
im Verhältnis zum Bruttosozialprodukt¹

Kapitalexportländer	Durchschnitt 1954-57	1958	1959	1959 Prozentualer Anteil am Brutto- sozialprodukt
	Millionen US-Dollar			
Europa				
Belgien-Luxemburg ² .	130	100	65 ³	0,5
Deutschland (BR) . .	90	275	535	0,9
Frankreich ⁴	495	360	300 ⁵	0,6
Niederlande	85	250	370	3,6
Schweiz ⁶	230	30	110	1,4
Vereinigtes Königreich	570	590	530	0,8
Zusammen	1 600	1 605	1 910	0,9
Vereinigte Staaten ⁷	1 745	2 540	2 050	0,4
Insgesamt	3 345	4 145	3 960	0,6

¹ Nur Inlandskapital. ² Lang- und kurzfristig. ³ Erstes Halbjahr 1959. ⁴ Nettoexport privaten langfristigen Kapitals aus dem französischen Mutterland nach dem Ausland sowie privater Beitrag zur Kapitalbildung in den französischen Überseegebieten. ⁵ Geschätzt. ⁶ Hauptsächlich Neuemissionen am schweizerischen Kapitalmarkt zuzüglich der Nettofortransaktionen in umlaufenden Wertpapieren. 1958 und 1959 nur Neuemissionen. ⁷ Ohne die einbehaltenen Gewinne US-amerikanischer Tochtergesellschaften im Ausland.

und 50 Prozent 1959, da in diesem Jahr die US-Kapitalausfuhr von 2,5 auf 2 Milliarden Dollar zurückging, vor allem weil die Emissionsbeanspruchung des US-Marktes durch das Ausland von 950 Millionen Dollar 1958 — dem Nachkriegsrekord — auf 600 Millionen 1959 abnahm.

Die 1959 eingetretene Verringerung des Nettoabflusses von US-Kapital fiel mit einer Steigerung der Nettokapitalausfuhr aus Europa von 1,6 auf 1,9 Milliarden Dollar zusammen. Von diesem Zuwachs entfielen etwa zwei Drittel auf die Bundesrepublik Deutschland und rund ein Drittel auf die Niederlande. Er war hauptsächlich auf die Steigerung des Auslandseffektenerwerbs zurückzuführen, was darauf schließen läßt, daß sich wohl eher der Kapitalverkehr der Industrieländer untereinander als der Kapitalstrom nach den Entwicklungsländern intensiviert hat.

* * *

In den Vereinigten Staaten schloß 1959 zum zweitenmal seit dem Kriege die Leistungsbilanz mit einem Defizit ab. Dieses betrug mehr als 900 Millionen Dollar, wohingegen sich 1958 und 1957 Überschüsse von 1,5 bzw. 5,1 Milliarden ergeben hatten. Die Verschlechterung beruhte einzig und allein auf einer Steigerung der Einfuhr um 2,4 Milliarden Dollar; davon entfiel die Hälfte auf Produkte aus Europa und der Rest vorwiegend auf Bezüge aus dem Sterlinggebiet und Kanada. Verfolgt man den Importtrend über längere Zeit, so stellt man fest, daß er der Erhöhung der US-amerikanischen Produktion entspricht. In den Jahren 1950 bis 1959 sind sowohl das Bruttosozialprodukt wie die Importe um etwa 70 Prozent gestiegen; das Verhältnis der Einfuhr zum Bruttosozialprodukt hat damit seinen durchschnittlichen Stand von 3,1 Prozent in den letzten zehn Jahren nicht verändert. Die gütermäßige und damit auch die geographische Struktur der Einfuhr freilich wandelte sich beträchtlich.

Vereinigte Staaten: Die Struktur der Einfuhr

Gütergruppen und Lieferräume	1950	1957	1958	1959	1950	1957	1958	1959
	Millionen Dollar				Prozent der Gesamteinfuhr			
Rohstoffe	2 460	3 210	2 780	3 090	28	25	22	21
Verarbeitete und nicht- verarbeitete Nahrungsmittel	2 650	3 290	3 460	3 420	31	25	27	23
Halbwaren	2 130	2 920	2 660	3 310	24	23	21	22
Fortigwaren	1 500	3 530	3 920	5 170	17	27	30	34
darunter: Maschinen und Fahrzeuge	(160)	(860)	(1 150)	(1 620)	(2)	(7)	(9)	(11)
Gesamteinfuhr (Spezialhandel) . . .	8 740	12 950	12 920	14 990	100	100	100	100
Westeuropa	1 360	3 080	3 300	4 520	15	24	25	30
Kanada	1 960	2 910	2 680	3 040	22	22	21	20
Lateinamerika	2 910	3 760	3 590	3 610	33	29	28	24
Sonstige Gebiete	2 620	3 230	3 300	4 030	30	25	26	26
Gesamteinfuhr (Generalhandel) . . .	8 850	12 980	12 870	15 200	100	100	100	100

Anmerkung: Der Spezialhandel umfaßt auf der Einfuhrseite alle Waren, die aus dem Zollausland sowie aus Zolllagern zum Weiterverkauf oder zum Ge- und Verbrauch bezogen werden. Der Generalhandel umfaßt auf der Einfuhrseite alle Waren, die zum Weiterverkauf oder zum Ge- und Verbrauch in das Inland sowie in Zolllager verbracht werden.

In absoluten Zahlen entfiel über die Hälfte des Betrages, um den sich die Importe 1959 gegenüber 1950 erhöhten, auf Fertigwaren. 1950 war die Fertigwareneinfuhr ungefähr ebenso groß gewesen wie die Gesamteinfuhr aus Westeuropa; 1959 war die Entsprechung nicht mehr so vollständig, was vor allem auf die Ausweitung der Fertigwareneinfuhr aus Japan zurückzuführen ist. Gleichwohl hat sich der Beitrag Westeuropas zum Gesamtimport von 15 auf 30 Prozent erhöht, während die Käufe aus Lateinamerika sich von 33 auf 24 Prozent verringerten, so daß 1959 Westeuropa Lateinamerika erstmals von dessen Platz als Hauptlieferant der Vereinigten Staaten verdrängt hat.

Daß sich der Warenhandel 1959 ungünstig entwickelte, hing damit zusammen, daß die Wiederbelebung der Konjunktur in den Vereinigten Staaten etwa neun Monate früher einsetzte als in Europa und daß die Kaufkraft der Rohstoffländer infolge des niedrigen Niveaus ihrer Ausfuhrpreise gering blieb. Zudem hat der Stahlstreik die Eisen- und Stahleinfuhr von 230 auf 580 Millionen Dollar anschwellen lassen, was dazu führte, daß sich erstmals seit mehr als einem halben Jahrhundert ein Stahlimportsaldo ergab. Die Einfuhr von Fertigwaren für Konsumzwecke (ohne Nahrungsmittel) erhöhte sich von 1,5 Milliarden Dollar 1957 auf 2,4 Milliarden 1959, und zwar zu einem nicht geringen Teil infolge der Personenwareneinfuhr. Noch 1954 machte diese nur 45 Millionen Dollar aus, um dann 1957 auf 300 Millionen und 1959 weiter auf über 700 Millionen Dollar anzusteigen. Im letztgenannten Jahr wurden sechsmal soviel Kraftwagen eingeführt wie ausgeführt, nämlich rund 670 000.

Die Ausfuhr war 1959 mit 16,2 Milliarden Dollar ebenso groß wie 1958. Der Rückgang von dem außergewöhnlich hohen Exportniveau von 1957 (19,4 Milliarden) kam Mitte 1959 zum Stillstand; die saisonbereinigte Exportzahl für die zweite Jahreshälfte war um 9 Prozent höher als diejenige für die erste.

Während die Nettoeinfuhr von Dienstleistungen 1959 mit 1 790 Millionen Dollar kaum (nämlich nur um 50 Millionen) größer war als im Jahr davor, hat sich ihre Struktur verändert, und zwar vor allem insofern, als die militärischen Ausgaben im Ausland von 3,1 auf 2,8 Milliarden Dollar zurückgingen. Diese Devisenersparnis wurde jedoch durch die Erhöhung des Passivsaldos im Reiseverkehr und die Verringerung des Aktivums in der Bilanz der Kapitalerträge mehr als aufgezehrt. Die letztgenannten betragen in den vergangenen Jahren brutto durchschnittlich 2,8 Milliarden Dollar im Jahr; demgegenüber hatten die Vereinigten Staaten an Zinsen und Dividenden an das Ausland etwa 600 Millionen Dollar jährlich zu entrichten. 1959 stiegen die Kapitalertragszahlungen des Auslands kaum über ihr Vorjahresniveau (wobei im einzelnen der Verringerung der Einnahmen aus Direktinvestitionen in den Erdöl- und in anderen Rohstoffländern höhere Eingänge aus anderen Kapitalanlagen der privaten und der öffentlichen Hand gegenüberstanden), diejenigen an das Ausland hingegen um über 140 Millionen Dollar (vorwiegend Zinszahlungen für US-Staatspapiere).

Die unentgeltlichen Staatsleistungen und der Kapitalexport zusammen beliefen sich 1959 auf 5,5 Milliarden Dollar und somit auf etwas mehr als im Vorjahr. An langfristigem Kapital der öffentlichen Hand flossen 1959 insgesamt

Die Zahlungsbilanz der Vereinigten Staaten

	Welt insgesamt			Westeuropa		
	1957	1958	1959	1957	1958	1959
	Millionen Dollar					
Kommerzielle Ausfuhr	19 390	16 230	16 210	5 960	4 660	4 700
Kommerzielle Einfuhr	13 290	12 950	15 340	3 090	3 290	4 520
Saldo des Warenhandels . . .	+ 6 100	+ 3 280	+ 870	+ 2 970	+ 1 370	+ 180
Dienstleistungen (netto)						
Reiseverkehr	- 590	- 640	- 710	- 390	- 450	- 480
Kapitalerträge	+ 2 230	+ 2 250	+ 2 130	+ 80	+ 210	+ 130
Militärische Ausgaben	- 2 790	- 3 120	- 2 930	- 1 570	- 1 680	- 1 520
Sonstige ¹	+ 160	- 230	- 380	- 90	- 280	- 310
Saldo der Dienstleistungen . .	- 990	- 1 740	- 1 790	- 1 970	- 2 200	- 2 180
Saldo der Leistungsbilanz . . .	+ 5 110	+ 1 540	- 920	+ 900	- 830	- 2 000
Unentgeltliche Staatsleistungen ²	- 1 620	- 1 610	- 1 620	- 320	- 320	- 310
US-Kapitalbewegungen (netto, Abfluß -)						
Öffentliche Mittel	- 960	- 970	- 1 730	- 370	- 40	+ 530
Private Mittel	- 3 170	- 2 840	- 2 140	- 400	- 410	- 430
US-Kapitalbewegungen insgesamt	- 4 130	- 3 810	- 3 870	- 770	- 450	+ 100
Auslandskapitalbewegungen (netto, Zufluß +)	+ 310	+ 60	+ 1 220	+ 350	- 70	+ 810
Unentgeltliche und Kapitalleistungen insgesamt (netto, Abfluß -)	- 5 440	- 5 360	- 4 270	- 740	- 840	+ 600
Gesamtsaldo	- 330	- 3 820	- 5 190	+ 160	- 1 670	- 1 400
Ausgleichsbewegungen						
Goldverkäufe an das Ausland (+)	- 800	+ 2 270	+ 1 080	- 70	+ 2 330	+ 830
Kurzfristige Verbindlichkeiten an das Ausland (Zunahme +) . . .	+ 380	+ 1 110	+ 3 330	+ 380	+ 640	+ 1 030
Nichterfaßte Zahlungen und Ermittlungsfehler (Abfluß +) . .	+ 750	+ 440	+ 780	- 450	- 1 300	- 460
Insgesamt	+ 330	+ 3 820	+ 5 190	- 160	+ 1 670	+ 1 400

¹ Auch Pensionen und private Überweisungen. ² Ohne den Saldo der unentgeltlichen militärischen Leistungen.

2,4 Milliarden Dollar ab (1958: 1,3 Milliarden), davon 1 375 Millionen als Subskriptionszahlungen an den Internationalen Währungsfonds. Die Eingänge ihrerseits stiegen von 650 auf 1 000 Millionen Dollar, was an den Tilgungsvorauszahlungen lag, die bestimmte europäische Länder — insbesondere die Bundesrepublik Deutschland und das Vereinigte Königreich — leisteten. Da sich bei den kurzfristigen Auslandstransaktionen der öffentlichen Hand in beiden Jahren ein Abgangssaldo von 340 Millionen Dollar ergab, erhöhte sich der Nettoabfluß an öffentlichen Mitteln von rund 1 Milliarde 1958 auf 1,7 Milliarden 1959. Diese Zunahme wurde praktisch völlig durch einen 700 Millionen Dollar betragenden Rückgang der privaten Kapitalausfuhr ausgeglichen (der zur Hälfte auf einer Verringerung der Emissionen des Auslands beruhte, dem die amerikanischen Zinssätze zu hoch waren), so daß der gesamte Nettokapitalexport mit

3,9 Milliarden Dollar nur geringfügig größer war als im Vorjahr. Bei der Direktinvestition, insbesondere derjenigen in Westeuropa, war eine gewisse Erweiterung festzustellen. Noch konzentrieren sich die Europa-Investitionen der Vereinigten Staaten zur Hälfte auf das Vereinigte Königreich, doch erhöhen sie sich dort jetzt bei weitem nicht mehr so schnell wie in den EWG-Ländern. Meist nimmt die US-Auslandsinvestition die Form der Beteiligung an bereits bestehenden Firmen oder neu zu errichtenden Tochtergesellschaften an.

Im Gegensatz zur Stabilität des Nettokapitalexports der Vereinigten Staaten hat sich deren Nettokapitalimport von 60 Millionen Dollar 1958 auf 1,2 Milliarden 1959 erhöht, von denen 550 Millionen Dollar von Privaten in Sachvermögen und Wertpapieren angelegt wurden. Gleichzeitig stiegen die kurzfristigen Dollarforderungen des Auslands um 3,3 Milliarden Dollar. Da in den Nachkriegsjahren ständig hohe Beträge an US-Kapital in das Ausland abgeflossen sind, betrug 1959 das per Saldo im Ausland angelegte US-Kapital 24 Milliarden Dollar, gegenüber 13 Milliarden im Jahre 1948. In den Jahren 1948 bis 1959 stieg der Nettobetrag des langfristig im Ausland angelegten US-Kapitals von 20,5 auf etwa 42 Milliarden Dollar und die Summe der kurzfristigen US-Auslandsverbindlichkeiten per Saldo von 7,5 auf fast 18 Milliarden Dollar.

Eine Verbesserung der Handelsbilanz ergab sich im ersten Quartal 1960, in dem die kommerzielle Ausfuhr, auf Jahreswerte umgerechnet, 18,4 Milliarden Dollar erreichte, gegenüber einem entsprechenden Vorjahreswert von 15,4 Milliarden Dollar. Die Einfuhr wird, auf Jahresbasis, mit 15,7 Milliarden Dollar angenommen (gegenüber 14,3 Milliarden im entsprechenden Vorjahreszeitraum), so daß man für das erste Quartal 1960 auf Jahresbasis mit einem Überschuß von etwa 2,7 Milliarden Dollar rechnet (1959: 1,1 Milliarden).

Das Defizit im Warenhandel aller OEEC-Länder zusammen verringerte sich von fast 500 Millionen Dollar 1958 auf 100 Millionen im Jahr darauf, während der Aktivsaldo aus dem Dienstleistungsverkehr von 4,2 auf 3,8 Milliarden Dollar abnahm, so daß sich in der Ertragsbilanz in beiden Jahren ein Überschuß von rund 3,7 Milliarden Dollar ergab. Der Reservenzuwachs, der sich 1958 auf 3,3 Milliarden gestellt hatte, verringerte sich im Jahr danach auf 1,1 Milliarden, da per Saldo insgesamt 2,6 Milliarden Dollar an Kapital abflossen.

Der Warenhandelssaldo der EWG-Länder weist eine — hauptsächlich auf die Tendenzumkehr bei der Position Frankreichs zurückzuführende — Verbesserung von 600 Millionen Dollar und derjenige der EFTA-Länder eine Verschlechterung um rund 500 Millionen Dollar auf, von denen über 400 Millionen auf die Verschlechterung des britischen Saldos entfielen. Im Dienstleistungsverkehr verringerte sich das Aktivum der EWG-Länder, wegen der Erhöhung des Defizits in der Bundesrepublik Deutschland, um 330 Millionen Dollar und dasjenige der EFTA-Länder um 60 Millionen, wofür die Schrumpfung des Dienstleistungsüberschusses im Vereinigten Königreich maßgebend war. Im Kapitalverkehr entfielen über zwei Drittel der gesamten Veränderung gegenüber dem Vorjahr auf den Bereich der EFTA-Länder — wo der Kapitalexport des Vereinigten Königreichs um 1 Milliarde Dollar stieg — und der Rest auf die Bundesrepublik.

Die Zahlungsbilanz der OEEC-Länder

	Jahr	Saldo der Handelsbilanz	Saldo der Dienstleistungsbilanz ¹	Saldo der Leistungsbilanz	Saldo der Kapitalbilanz (Zufluß +) ²	Veränderung der Währungsreserven (Zuwachs +)
		Millionen US-Dollar				
Belgien-Luxemburg . . .	1958	+ 210	+ 160	+ 370	- 50	+ 320
	1959 1.Hälfte	+ 40	-	+ 40	- 65	- 25
Deutschland (BR)	1958	+ 1 790	- 300	+ 1 490	- 730	+ 760
	1959	+ 1 840	- 740	+ 1 100	- 1 600	- 500
Frankreich	1958	- 295	+ 70	- 225	+ 30	- 195 ³
	1959	+ 440	+ 320	+ 760	+ 615	+ 1 375 ³
Italien	1958	- 415	+ 1 140	+ 725	+ 125	+ 650
	1959	- 375	+ 1 130	+ 755	+ 10	+ 765
Niederlande	1958	- 75	+ 515	+ 440	+ 60	+ 500
	1959	- 130	+ 545	+ 415	- 255	+ 160
EWG insgesamt	1958	+ 1 215	+ 1 585	+ 2 800	- 565	+ 2 235
	1959 ⁴	+ 1 815	+ 1 255	+ 3 070	- 1 295	+ 1 775
Dänemark	1958	+ 15	+ 110	+ 125	+ 35	+ 160
	1959	- 105	+ 115	+ 10	+ 60	+ 70
Norwegen	1958	- 570	+ 415	- 155	+ 200	+ 45
	1959	- 510	+ 430	- 80	+ 130	+ 50
Österreich	1958	- 110	+ 120	+ 10	+ 150	+ 160
	1959	- 140	+ 150	+ 10	+ 20	+ 30
Portugal ⁵	1958	- 90	+ 110	+ 20	+ 20	+ 40
	1959	- 80	+ 95	+ 15	+ 30	+ 45
Schweden	1958	- 280	+ 225	- 55	+ 85	+ 30
	1959	- 200	+ 210	+ 10	- 0	+ 10
Schweiz	1958	- 160	+ 385	+ 225	- 55	+ 170
	1959	- 230	+ 435	+ 205	- 200	+ 5
Vereinigtes Königreich .	1958	+ 275	+ 700	+ 975	- 380	+ 595
	1959	- 165	+ 570	+ 405	- 1 420	- 1 015
EFTA insgesamt . . .	1958	- 920	+ 2 065	+ 1 145	+ 55	+ 1 200
	1959	- 1 430	+ 2 005	+ 575	- 1 380	- 805
Griechenland	1958	- 240	+ 160	- 80	+ 55	- 25
	1959	- 210	+ 200	- 10	+ 45	+ 35
Irland	1958	- 180	+ 180 ⁶	- 0 ⁶	0	0
	1959	- 230	+ 230 ⁷	0		
Island	1958	- 10	+ 5	- 5	+ 5	0
	1959					
Spanien	1958	- 295	+ 160	- 135	- 20	- 155
	1959	- 45	+ 125	+ 80	+ 35	+ 115
Türkei	1958	- 35	+ 60	+ 25	- 20	+ 5
	1959					
OEEC insgesamt . . .	1958	- 465	+ 4 215	+ 3 750	- 490	+ 3 260
	1959 ⁸	- 100	+ 3 815	+ 3 715	- 2 595	+ 1 120

¹ Mit Saldo der unentgeltlichen Leistungen. ² Einschließlich der nichterfaßten Posten und statistischen Ermittlungsfehler. ³ Mit Leistungs- und Kapitalbilanzsaldo der Überseegebiete. ⁴ Unter Verwendung von Zahlen, die für Belgien-Luxemburg nur die erste Jahreshälfte umfassen. ⁵ Escudo-Gebiet. ⁶ Infolge Abrundung erscheint das geringe Leistungsbilanzdefizit von 2,8 Millionen Dollar in der Tabelle mit Null; es wurde in voller Höhe durch Kapitalimport ausgeglichen. ⁷ Schätzwert. ⁸ Ohne Island und Türkei; unter Verwendung von Zahlen, die für Belgien-Luxemburg nur die erste Jahreshälfte umfassen.

Im Vereinigten Königreich verringerte sich der Überschuß in der laufenden Rechnung von 349 Millionen Pfund 1958 auf 145 Millionen 1959. Diese Verschlechterung entfiel ausschließlich auf den Verkehr mit dem Sterlinggebiet, aus dem das Vereinigte Königreich um fast 100 Millionen Pfund mehr einfuhrte als im Vorjahr, während seine Ausfuhr nach diesem Raum um 70 Millionen abnahm, wozu dann noch ein Rückgang des Aktivsaldo in der Bilanz der unsichtbaren Posten um 40 Millionen Pfund kam.

1958 waren unter den Faktoren, die den Warenhandel mit einem Überschuß von fast 100 Millionen Pfund hatten abschließen lassen, die wichtigsten ein Rückgang der Rohstoffpreise und eine Verringerung des Volumens der Grundstoffzufuhr gewesen. Die Erhöhung der Importe im Jahre 1959 hatte mehrere Ursachen. In den ersten Monaten des Jahres stieg infolge der schlechten Ernte des Jahres 1958 die Nahrungsmittelfuhr, und dann bewirkten die Ausweitung der industriellen Erzeugung und wohl auch die Vorratsbildung eine Steigerung des Rohstoffimports. Infolgedessen schloß der Warenhandel trotz einer gewissen Exportausweitung mit einem Defizit von etwa 60 Millionen Pfund ab.

Die Zahlungsbilanz des Vereinigten Königreichs

	1957	1958	1959
	Millionen Pfund Sterling		
Warenhandel (fob)			
Einfuhr	3 569	3 330	3 605
Ausfuhr (einschließlich der Wiederausfuhr).	3 538	3 428	3 547
Saldo des Warenhandels . . .	- 31	+ 98	- 58
Dienstleistungen (netto)			
Schifffahrt	+ 73	+ 86	+ 86
Kapitalerträge	+ 92	+ 40	+ 69
Staatliche Transaktionen	- 143	- 216	- 228
Sonstige	+ 243	+ 341	+ 276
Saldo der Dienstleistungen . .	+ 265	+ 251	+ 203
Saldo der Leistungsbilanz	+ 234	+ 349	+ 145
Langfristige Kapitalleistungen (netto, Abfluß —)			
Öffentlich	+ 63	- 49	- 358 ¹
Privat	- 260	- 210	- 190
Saldo der langfristigen Kapitalleistungen	- 197	- 259	- 548
Saldo der Leistungsbilanz und der langfristigen Kapitalleistungen	+ 37	+ 90	- 403
Ausgleichsposten			
Sterlingbestände des Auslands (Abnahme —)			
Staaten	- 149	+ 80	+ 145
Gebietslose Institutionen	- 24	- 22	+ 82
Ungeklärte Kapitalbewegungen und Ausgleichsposten (Zufluß +)	+ 160	+ 123	+ 40
Amtliche Bestände an nichtkonvertierbaren Devisen ² (Zunahme —)	- 11	+ 13	+ 17
Bestände an Gold und konvertierbaren Devisen (Zunahme —)	- 13 ³	- 284	+ 119
Zusammen	- 37	- 90	+ 403

¹ Einschließlich der an den IWF geleisteten Subskriptionszahlung in Höhe von 232 Millionen Pfund und einer 89 Millionen Pfund betragenden Vorauszahlung eines Kredits der Export-Import-Bank.

² Einschließlich des britischen EZU-Saldos. ³ Einschließlich des Kontos, auf das die am 31. Dezember 1956 fälligen Zinsen auf die Anleihen der Vereinigten Staaten und Kanadas vorübergehend eingezahlt worden sind.

Vereinigtes Königreich:
Veränderung von Einfuhrwert und Einfuhrvolumen

Einfuhrkategorie	Veränderung des					
	Werts			Volumens		
	1957	1958	1959	1957	1958	1959
	Millionen Pfund Sterling			Prozent		
Lebensmittel	+ 43	+ 12	+ 31	+ 4	+ 5	- 1
Grundstoffe	+ 66	- 261	+ 32	+ 4	- 11	+ 6
Brenn- und Schmierstoffe	+ 52	- 27	+ 29	- 1	+ 9	+ 15
Halbwaren	- 18	- 55	+ 76	+ 1	- 3	+ 13
Fertigwaren	+ 39	+ 34	+ 75	+ 12	+ 9	+ 21
Zusammen	+ 182	- 296	+ 244	+ 4	± 0	+ 7

Die Einfuhr betrug 1959 insgesamt 3 990 Millionen Pfund, gegenüber 3 750 Millionen im Jahr vorher; das ist ein Zuwachs von 6,5 Prozent. Die Ausfuhr erhöhte sich von 3 170 Millionen Pfund 1958 um fast 5 Prozent auf 3 330 Millionen Pfund im Jahr danach. Die terms of trade veränderten sich dabei im Jahr insgesamt praktisch nicht, da einer Verbesserung im ersten Halbjahr eine erneute Verschlechterung in der zweiten Jahreshälfte folgte. Den größten absoluten Zuwachs hatte die Einfuhr von unedlen Nichteisenmetallen zu verzeichnen, und danach folgte die Einfuhr von Maschinen, Chemikalien, Straßen- und Luftfahrzeugen, Baumwollgarnen, Bekleidung und elektrischen Geräten; der Einfuhrwert aller dieser Waren zusammen stieg um über 120 Millionen Pfund.

Bei der Ausfuhr entfielen mehr als 80 Prozent des 1959 gegenüber dem Vorjahr verzeichneten Zuwachses von 154 Millionen Pfund auf drei Güterkategorien, nämlich nichtelektrische Maschinen, Fahr- und Flugzeuge sowie Chemikalien, bei denen sich der Auslandsabsatz um 60 bzw. 38 und 31 Millionen Pfund erhöhte. Die Exporterholung begann im zweiten Quartal des Jahres; zunächst stieg die Ausfuhr nach den Industrieländern und dann auch die Ausfuhr nach den Rohstoffländern — vor allem denjenigen des Sterlinggebiets —, nachdem dort die Situation sich gebessert und eine Lockerung der Importbeschränkungen zugelassen hatte. Dennoch blieb das Volumen der Ausfuhr nach dem Sterlinggebiet um 4 Prozent hinter dem Stand von 1958 zurück, während sich die Ausfuhr nach Westeuropa um 8 Prozent und diejenige nach Nordamerika um 22 Prozent ausweitete, dessen Anteil an der britischen Gesamtausfuhr sich in den letzten Jahren kontinuierlich auf schließlich 17 Prozent im Jahre 1959 erhöht hat.

Der Aktivsaldo im Dienstleistungsverkehr nahm 1959 um fast 50 Millionen Pfund ab, und zwar vorwiegend deshalb, weil die Nettoeinnahmen im Erdölgeschäft zurückgingen. Der Erhöhung des Passivsaldos der staatlichen Auslands-transaktionen und des Fremdenverkehrs stand ein mehr als ausgleichender Zuwachs bei den Kapitalerträgen gegenüber, während das Aktivum der Schifffahrtsbilanz auf dem Stand von 1958 blieb.

An langfristigem Kapital flossen 1959 insgesamt 548 Millionen Pfund aus dem Lande. Zieht man hiervon jedoch die einmaligen Sonderzahlungen wie die 232 Millionen Pfund betragende Subskription an den Internationalen Währungsfonds und die Voraustilgung des Kredits der Export-Import-Bank über 89 Millionen

Pfund ab, so verringert sich der Kapitalexport auf 227 Millionen Pfund, was dem Durchschnitt in den letzten Jahren entspricht. Für die letzten sieben Jahre wird der Nettoabfluß an privatem Kapital auf 200 Millionen Pfund jährlich geschätzt. Die private Bruttoauslandsinvestition wird für die Jahre 1953 bis 1959 mit 300 Millionen Pfund jährlich angenommen, von denen wahrscheinlich ein Drittel den weniger entwickelten Ländern zufiel. Nach einer unlängst unter dem Titel „Assistance from the United Kingdom for Overseas Development“ veröffentlichten Untersuchung des britischen Schatzamtes setzt sich die britische Entwicklungshilfe an das Ausland aus im Rahmen von bilateralen Abmachungen vereinbarten unentgeltlichen Leistungen, Krediten und Zahlungen für technische Hilfe sowie aus Beiträgen an internationale Körperschaften zusammen. In den Jahren 1951/52 bis 1959/60 zahlte das britische Schatzamt im Rahmen dieser Hilfe insgesamt 727 Millionen Pfund aus, davon 248 Millionen in den letzten beiden Finanzjahren.

Daß sich die Ertragsbilanz Frankreichs verbesserte, war zu fast drei Vierteln dem Umstand zu verdanken, daß sich im Warenhandel anstelle des 1958 verzeichneten Defizits von fast 300 Millionen Dollar im Jahr darauf ein Überschuß von 430 Millionen ergab, nachdem die Einfuhr zum fob-Wert um etwa 160 Millionen zurückgegangen und die Ausfuhr um fast 570 Millionen angestiegen war. Die Einfuhr aus dem Ausland, das heißt aus Ländern außerhalb des Frankengebiets, erhöhte sich cif und in Franken ausgedrückt von 17 auf 19 Milliarden Neue Franken und die Ausfuhr nach dem Ausland von 13 auf ebenfalls 19 Milliarden. Dem Volumen nach blieb der Import trotz liberaler gewordenem Außenhandelsregime praktisch auf dem Stand von 1958. Der Warenverkehr mit europäischen Ländern, der im Juni 1957 völlig kontingentiert worden war, wurde im Dezember 1958 wieder zu 40 Prozent und am 1. Januar 1959 weiter auf 90 Prozent liberalisiert, und der Liberalisierungssatz für die Dollareinfuhr wurde von 13 Prozent im Dezember 1958 nach und nach auf 80 Prozent ein Jahr später und 88 Prozent im Mai 1960 angehoben. Wie bereits erwähnt, wurden die am 1. Januar 1959 in Kraft gesetzte Kontingentserweiterung und 10prozentige Zollsenkung im Laufe des Jahres auf die nicht der EWG angehörenden Länder ausgedehnt. Daneben wurden im Herbst die Zölle auf einige Nahrungsmittel vorübergehend suspendiert, um den infolge unzureichender landwirtschaftlicher Produktionsergebnisse eingetretenen Preisanstieg aufzuhalten. Die Stabilität des Einfuhrvolumens erklärt sich damit, daß im ersten Teil des Jahres von den Lagerbeständen gezehrt wurde und daß bestimmte Einfuhren nach ihrer durch die Abwertung bewirkten Verteuerung unterblieben. Als sich dann im letzten Viertel des Jahres die Konjunkturerholung beschleunigte, expandierte das Importvolumen kräftig. An der Ausweitung der Einfuhr in Wertzahlen hatten sämtliche Kategorien ihren Anteil; am stärksten, nämlich um 30 Prozent, stieg die Konsumgütereinfuhr und am nächststärksten die Einfuhr von Nahrungsmitteln und von Halbwaren. Die Ausfuhr schnellte, nachdem — bei steigender Nachfrage sowohl aus Europa wie aus den Vereinigten Staaten — der Wechselkurs auf ein realistisches Niveau festgesetzt und die Inlandsnachfrage gedämpft worden war, um 41 Prozent in die Höhe. Da sich die Preise in Franken nur um 10 Prozent erhöhten, war die Verbesserung zur

Die Zahlungsbilanz des Gebiets des französischen Frankens

	1957	1958	1959 ¹
Millionen US-Dollar			
Französisches Mutterland			
Warenhandel (fob)			
Einfuhr	4 276	3 534	3 370
Ausfuhr	3 327	3 239	3 806
Saldo des Warenhandels	- 949	- 295	+ 436
Dienstleistungen (netto) ²	- 165	+ 69	+ 321
Saldo der Leistungsbilanz	- 1 114	- 226	+ 757
Saldo der Kapitalbilanz ³	+ 84	+ 48	+ 483 ⁴
Übriges Frankengebiet			
Saldo	- 160	- 112	+ 70
Frankengebiet			
Saldo der Leistungs- und Kapitalbilanz	- 1 190	- 290	+ 1 310
Ausgleichsposten			
Amtliche Kredite (fremde +) ⁵	+ 437	+ 372	- 467
Veränderung der gesamten Nettoreserven (Zunahme -) ⁶	+ 775	- 66	- 975
Nichterfaßbare Posten und statistische Ermittlungsfehler	- 22	- 16	+ 132
Zusammen	+ 1 190	+ 290	- 1 310

¹ Vorläufige Zahlen. ² Einschließlich Auslandshilfe. ³ Ohne Kredite vom bzw. Rückzahlungen an den IWF.
⁴ Auch eine Rückzahlung von 139 Millionen Dollar an die EZU. ⁵ EZU und IWF. ⁶ Amtliche Nettoreserven und Netto-Auslandforderungen der Geschäftsbanken.

Hauptsache das Ergebnis der Volumenausweitung, die 29 Prozent betrug. In absoluten Zahlen stieg gegenüber 1958 am stärksten die Ausfuhr von Halbwaren, nämlich um über 2 Milliarden Neue Franken, von denen mehr als die Hälfte auf Eisen- und Stahlerzeugnisse entfiel. Der Export von Verbrauchsgütern erhöhte sich um 1,8 Milliarden Neue Franken, was vor allem an der Steigerung des Auslandsabsatzes von Automobilen, insbesondere in den Vereinigten Staaten, lag. Einen erheblichen Fortschritt verzeichnete auch der Export von chemischen Erzeugnissen, Maschinen und Textilien. Alles in allem bestritt die Ausfuhr 7,3 Prozent des Bruttosozialprodukts, gegenüber 6,4 Prozent im Jahr vorher; sie spielte damit bei der Erholung der französischen Industrieproduktion eine wichtige Rolle.

Im Verkehr mit den Vereinigten Staaten wurde ein Überschuß von fast 200 Millionen Neuen Franken erzielt (gegenüber einem Defizit von 1,1 Milliarden Neuen Franken im Jahr vorher), da die Ausfuhr sich um 81 Prozent erhöhte und die Einfuhr um 11 Prozent schrumpfte. Die Exporte nach den OEEC-Ländern stiegen um 3,9 Milliarden und damit um 50 Prozent über den Vorjahresstand, während die Einfuhr um 1,9 Milliarden — das sind 25 Prozent — zunahm, so daß sich der Aktivsaldo im Warenhandel von 300 Millionen Neuen Franken auf 2,4 Milliarden erhöhte (wobei der Zuwachs größtenteils auf den Verkehr mit EWG-Ländern entfiel).

Die Erhöhung des Aktivums im Dienstleistungsverkehr von 70 Millionen Dollar 1958 auf 320 Millionen 1959, die über ein Viertel der Gesamtverbesserung

des Ertragsbilanzsaldos bestritt, war in erster Linie auf eine Verdreifachung des Überschusses im Fremdenverkehr zurückzuführen, der sich 1959 auf 190 Millionen Dollar stellte. Das Passivum in der Transportbilanz verringerte sich von 130 auf 50 Millionen Dollar, während die Nettoeinnahmen im übrigen Dienstleistungsverkehr 180 Millionen Dollar betragen.

Im Kapitalverkehr wurden per Saldo 480 Millionen Dollar importiert, wobei im einzelnen der Zustrom privaten Kapitals — hauptsächlich in Form ausländischer Anlagen in Frankreich — und eine Verbesserung der terms of payment die Rückzahlung öffentlicher Auslandsschulden (einschließlich der teilweisen Tilgung des EZU-Kredits) mehr als ausglich. Da sich außerdem in der Gesamtbilanz des übrigen Frankengebiets anstelle des 110 Millionen Dollar betragenden Defizits von 1958 im Jahr darauf ein Überschuß von 70 Millionen Dollar ergab, war die Zahlungsbilanz des gesamten Frankengebiets 1959 im Gegensatz zum Vorjahr, wo sie mit einem Defizit von 290 Millionen Dollar abgeschlossen hatte, mit 1 310 Millionen Dollar aktiv. Dies ermöglichte es Frankreich, nicht nur 200 Millionen Dollar an den Internationalen Währungsfonds zurückzuzahlen und anderen Verpflichtungen des Staates nachzukommen, sondern auch seine amtlichen Reserven zuzüglich der Devisenbestände der Geschäftsbanken um 975 Millionen Dollar aufzustocken.

In der Bundesrepublik Deutschland verringerte sich der Überschuß in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz von 6,3 Milliarden Deutschen Mark 1958 auf 4,6 Milliarden 1959, während sich der Nettokapitalexport (einschließlich der Veränderung der terms of payment) von 3,1 auf 6,7 Milliarden Deutsche Mark erhöhte.

Sowohl die Einfuhr wie die Ausfuhr weiteten sich, nachdem sie sich 1958 abgeschwächt hatten, im Jahr darauf kräftig aus*. Die Einfuhr reagierte auf den im zweiten Quartal 1959 einsetzenden Konjunkturaufschwung bemerkenswert rasch und erreichte für das gesamte Jahr einen cif-Wert von 36 Milliarden Deutschen Mark, gegenüber 32 Milliarden im Jahre 1958; das ist eine Steigerung um fast 12 Prozent dem Wert nach und eine solche um 17 Prozent dem Volumen nach, da die Einfuhrpreise weiter zurückgingen, und zwar um 4,2 Prozent. Die Halbwaren bestritten über 700 Millionen Deutsche Mark, die Nahrungsmittel 1,3 Milliarden und die Fertigwaren 1,7 Milliarden des Importzuwachses. Der seit 1951 wahrnehmbare steigende Trend des Anteils der Fertigwaren am Gesamtimport hat sich somit fortgesetzt, und 1959 war die Fertigwareneinfuhr erstmals die größte Einfuhrgruppe. Die Ausfuhr stieg um 11 Prozent, d.h. von 37 auf 41 Milliarden Deutsche Mark. Die Ausfuhr von Investitionsgütern, die in den Vorjahren die höchste Zuwachsrate zu verzeichnen gehabt hatte, stieg 1959 nur um 8 Prozent, gegenüber einer Ausweitung von 17 Prozent bei Erzeugnissen der eisenschaffenden und der chemischen Industrie und einer solchen von

* Ab 6. Juli 1959 wird der Außenhandel des Saarlandes zu demjenigen der Bundesrepublik gerechnet, der sich dadurch nach vorliegenden Schätzungen in der zweiten Jahreshälfte um 1 bis 2 Prozent erhöht hat. Die Außenhandelszahlen für die Jahre 1957 bis 1959 sind dahingehend berichtigt worden, daß sie jetzt auch bestimmte bisher nicht berücksichtigte Einfuhren der Bundesregierung enthalten.

Die Zahlungsbilanz der Bundesrepublik Deutschland

	1957	1958	1959
Millionen Deutsche Mark			
Warenhandel (fob)			
Ausfuhr ¹	35 910	36 890	41 030
Einfuhr ¹	28 510	29 360	33 300
Saldo des Warenhandels	+ 7 400	+ 7 510	+ 7 730
Dienstleistungen (netto)			
Transport	- 690	- 340	- 230
Reiseverkehr	+ 480	- 150	- 500
Kapitalerträge ²	- 400	- 620	- 1 030
Regierung ³	+ 2 370	+ 3 490	+ 3 650
Sonstige	- 1 670	- 1 960	- 2 350
Saldo der Dienstleistungen	+ 90	+ 400	- 460
Saldo der unentgeltlichen Leistungen	- 1 650	- 1 650	- 2 640
Saldo der laufenden Posten	+ 5 840	+ 6 260	+ 4 630
Langfristige Kapitalleistungen (Nettoabfluß →)			
Öffentlich	- 860	- 1 350	- 2 380
Privat	+ 130	- 520	- 1 390
Zusammen	- 730	- 1 870	- 3 770
Saldo der Leistungs- und Kapitalbilanz	+ 5 110	+ 4 390	+ 860
Ausgleichsposten			
Kurzfristige Kapitalleistungen (eigene →)			
Öffentlich	- 1 710	+ 220	- 1 170
Privat	-	- 740	- 1 200
Zusammen	- 1 710	- 520	- 2 370
Terms of payment (Veränderung zugunsten der Bundesrepublik +)	+ 1 720	- 680	- 590
Gold- und Devisenbestand (Zunahme →)	- 5 120	- 3 190	+ 2 100
Zusammen	- 5 110	- 4 390	- 860

¹ Einschließlich des Saldos im Transithandel. ² Einschließlich Zinszahlungen im Rahmen des Londoner Schuldenabkommens, jedoch ohne die auf den inländischen Besitz an Auslandsanleihen entfallenden Zinszahlungen. ³ Einschließlich der Leistungen für ausländische militärische Dienststellen — 1957: 2 660 Millionen Deutsche Mark; 1958: 3 880 Millionen; 1959: 4 120 Millionen.

15 Prozent bei Textilien. In der zweiten Hälfte des Jahres 1959 nahm jedoch der Auftragseingang in der Investitionsgüterindustrie stark zu. Die Fahrzeugausfuhr, auf die fast ein Siebtel der Gesamtausfuhr entfällt, expandierte 1959 um 15 Prozent.

Der Aktivsaldo in der Bilanz der Regierungstransaktionen, bei denen es sich hauptsächlich um Leistungen für ausländische militärische Dienststellen handelt, bezifferte sich 1959 auf 3,7 Milliarden Deutsche Mark; da jedoch der kommerzielle Dienstleistungsverkehr mit einem Passivum von 4,1 Milliarden abschloß, ergab sich in der Gesamtbilanz der unsichtbaren Posten ein Fehlbetrag von 460 Millionen, verglichen mit einem Aktivum von ähnlicher Größenordnung im Jahr vorher. Das Passivum in der Bilanz der Kapitalerträge erhöhte sich von 620 Millionen 1958 auf über 1 Milliarde 1959. Die Erträge des Auslands aus seinen Vermögensanlagen im Bundesgebiet stiegen um 600 Millionen, die zum Teil (und

zwar vor allem, soweit es sich um Erträge handelte, die in der Automobil- und der Erdölindustrie erzielt wurden) im Bundesgebiet reinvestiert wurden und insoweit wieder auf der Eingangsseite der Kapitalbilanz erscheinen. Die Erträge aus deutschen Auslandsanlagen erhöhten sich um 200 Millionen, bei denen es sich zur Hälfte um gestiegene Zinseinnahmen der Bundesbank handelte. Die Ausgaben im Reiseverkehr weiteten sich 1959 kräftig aus, so daß sich hier ein Passivum von 500 Millionen ergab. An unentgeltlichen Leistungen sind per Saldo 1957 und 1958 je 1,6 Milliarden, 1959 jedoch 2,6 Milliarden abgeflossen; zwei Drittel des Zuwachses beruhten auf einmaligen Zahlungen.

Von dem sehr hohen Abgangssaldo der Kapitalbilanz von 1959 — 6,1 Milliarden Deutsche Mark an erfaßten Transaktionen bzw. 6,7 Milliarden, wenn man auch die Veränderung der *terms of payment in Rechnung stellt* — entfielen 3,8 Milliarden auf längerfristiges und 2,4 Milliarden auf kurzfristiges Kapital. Der erstgenannte Betrag setzt sich aus einem Nettoanstieg der deutschen Auslandsanlagen um 3,2 Milliarden Deutsche Mark und einer Verringerung der ausländischen Netto-Vermögensanlagen in der Bundesrepublik um 600 Millionen zusammen. Die Erhöhung der langfristigen deutschen Netto-Kapitalanlagen im Ausland entfiel fast ausschließlich auf die Privatinvestition, die sich nahezu verdoppelte, wobei sich das Schwergewicht auf den Erwerb ausländischer Wertpapiere verlagerte. Gefördert wurde diese Entwicklung durch die Einführung ausländischer Effekten an deutschen Börsen und die rasche Expansion der Investmentgesellschaften. In den letzten vier Jahren haben sich die Nettokäufe ausländischer Wertpapiere durch Inländer sprunghaft erhöht, während die Nettokäufe deutscher Wertpapiere durch Ausländer seit der kräftigen Ausweitung von 1957 rückläufig waren; 1959 wurden per Saldo erstmals mehr ausländische Papiere durch Inländer als inländische Papiere durch Ausländer gekauft. Während sich 1958 der Erwerb ausländischer Papiere ziemlich gleichmäßig auf Schuldverschreibungen und Aktien verteilt hatte, entfielen im Jahr darauf über zwei Drittel der Käufe auf Aktien. Die gleiche Verlagerung von den Renten- zu den Dividendenpapieren ist bei den Käufen inländischer Papiere durch Ausländer zu bemerken. Die

Bundesrepublik Deutschland: Wertpapiertransaktionen mit dem Ausland

Jahr	Ausländische Wertpapiere			Inländische Wertpapiere			Saldo
	Käufe durch Inländer	Verkäufe durch Inländer	Nettokäufe durch Inländer	Käufe durch Ausländer	Verkäufe durch Ausländer	Nettokäufe durch Ausländer	
Millionen Deutsche Mark							
1956	20	5	— 15	770	480	+ 290	+ 275
1957	70	20	— 50	1 360	590	+ 770	+ 720
1958	380	100	— 280	1 800	1 200	+ 600	+ 320
1959	1 990	570	— 1 420	2 500	2 060	+ 440	— 980

staatlichen Kapitalleistungen an das Ausland erhöhten sich um fast 1 Milliarde Deutsche Mark, von denen 500 Millionen auf Grund der Erhöhung der deutschen Quote beim Internationalen Währungsfonds und 126 Millionen auf den Kapitalanteil der Bundesrepublik bei der Europäischen Investitionsbank eingezahlt wurden. Der 600 Millionen betragende Nettorückgang der Auslandsinvestition im

Bundesgebiet beruhte auf einer Verringerung der öffentlichen Kapitalanlagen um 1,4 Milliarden (darunter die vorzeitige Rückzahlung von 900 Millionen Deutschen Mark im Rahmen des Londoner Schuldenabkommens), während die private Investition um 800 Millionen anstieg, wobei der Erwerb von Geschäfts- und Kapitalanteilen stark in den Vordergrund gerückt ist.

Bundesrepublik Deutschland: Kurzfristige Kapitalleistungen
im Verkehr mit dem Ausland¹

Jahr	Deutsche Nettoanlagen im Ausland			Ausländische Nettoanlagen im Inland			Saldo	Veränderung der terms of payment
	Privat ²	Öffentlich ³	Zusammen	Privat	Öffentlich	Zusammen		
Millionen Deutsche Mark								
1956	- 209	- 213	- 422	+ 1 103	- 4	+ 1 099	+ 677	+ 540
1957	- 640	- 1 705	- 2 345	+ 637	- 6	+ 631	- 1 714	+ 1 720
1958	- 648	+ 201	- 447	- 90	+ 22	- 68	- 515	- 680
1959	- 1 426	- 1 384	- 2 810	+ 228	+ 214	+ 442	- 2 368	- 590

¹ Minuszeichen: Abfluß.

² Hauptsächlich Forderungen der Geschäftsbanken.

³ Hauptsächlich Vorauszahlungen für Verteidigungseinfuhren.

Das Defizit im kurzfristigen Kapitalverkehr erhöhte sich sprunghaft von 500 Millionen Deutschen Mark 1958 auf 2,4 Milliarden 1959, was vor allem auf die Vorauszahlungen für Rüstungseinfuhren — insgesamt 1,4 Milliarden — zurückging. Läßt man die Kapitaltransaktionen der öffentlichen Stellen außer Betracht, so verbleibt beim kurzfristigen Privatkapital ein Exportsaldo von 1,2 Milliarden, für den hauptsächlich die Erhöhung der Nettoauslandforderungen der Geschäftsbanken um über 1 Milliarde maßgebend war. Während Ende 1958 die kurzfristigen Auslandsverbindlichkeiten der deutschen Geschäftsbanken um 1,5 Milliarden höher gewesen waren als ihre entsprechenden Forderungen, war dieser Saldo Ende 1959 auf nur 300 Millionen zurückgegangen.

Der hohe Aktivsaldo in der Zahlungsbilanz der Belgisch-Luxemburgischen Wirtschaftsunion von 1958 hing wenigstens teilweise mit dem niedrigen Produktionsniveau zusammen. Mit der Konjunkturbelebung des Jahres 1959 wurde der Saldo ungünstiger. In der ersten Hälfte des Jahres (für die zweite Jahreshälfte sind noch keine Angaben verfügbar) schloß die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz mit einem Überschuß von 2,1 Milliarden belgischen Franken ab, gegenüber einem Aktivsaldo von 10,9 Milliarden Franken in der entsprechenden Vorjahresperiode, wobei der Rückgang hauptsächlich der Verschlechterung des Dienstleistungssaldos, in gewissem Ausmaß jedoch auch einem Rückgang der Ausfuhr bei gleichzeitiger Einfuhrsteigerung — und einem entsprechend von 4,2 auf 1,6 Milliarden Franken verringerten Warenhandelsüberschuß — zuzuschreiben war. Das Passivum in der Bilanz der unsichtbaren Posten ergab sich aus einem kräftigen Rückgang der Einnahmen im Reiseverkehr (die 1958 wegen der Brüsseler Weltausstellung besonders hoch gewesen waren), einer Verringerung der Nettokapitalerträge und einer Abnahme der Überweisungen von im Ausland verdienten belgisch-luxemburgischen Einkommen. 1958 waren an privatem Kapital per Saldo 5 Milliarden belgische Franken exportiert worden, davon 2,3

Milliarden in der ersten Jahreshälfte. Im ersten Halbjahr 1959 flossen in dieser Sparte 3,2 Milliarden aus dem Land. Gegen Ende des Jahres zu wurde der Export kurzfristigen Kapitals auch durch das Zinsgefälle gegenüber dem Ausland begünstigt. Die öffentlichen Stellen importierten an langfristigem Kapital per Saldo im ersten Halbjahr 1959 insgesamt 800 Millionen Franken, während der öffentliche Verkehr mit kurzfristigem Kapital einen Exportsaldo von 700 Millionen belgischen Franken ergab, der hauptsächlich auf der Begleichung von Verbindlichkeiten des belgischen Staates gegenüber dem Kongo beruhte.

In der Zahlungsbilanz der Niederlande war 1959 in der laufenden Rechnung wiederum ein hoher Aktivsaldo (von 1,6 Milliarden holländischen Gulden) zu verzeichnen, dem im Kapitalverkehr ein nach den Liberalisierungsmaßnahmen von Ende 1958 eingetretener Nettoabfluß von 1 Milliarde Gulden gegenüberstand. Sowohl die Ausfuhr wie die Einfuhr nahmen zu, und das Defizit im Warenhandel erhöhte sich von 300 Millionen Gulden 1958 auf 500 Millionen 1959. Im Dienstleistungsverkehr erhöhte sich der Aktivsaldo um über 100 Millionen Gulden, wofür vor allem der Anstieg der Netto-Kapitalerträge maßgebend war, da die Einnahmen aus der Schifffahrt nicht zuletzt wegen der fast völligen Einstellung des Linienverkehrs nach Indonesien zurückgingen. Die Erträge aus Kapitalanlagen in Indonesien versiegten ebenfalls vollständig, doch standen dem gestiegene Kapitalertragseinnahmen in anderen Ländern gegenüber, besonders diejenigen der großen Gesellschaften wie Royal Dutch, Philips und Unilever. Auf der anderen Seite wird die rasche Erhöhung des Auslandsverkehrs niederländischer Aktien zu einer Steigerung der Dividendenzahlungen führen. Niederländische Wertpapiere waren 1959 trotz ihren hohen Kursen immer noch stark im Ausland gefragt, das solche Papiere im Gesamtbetrag von 1,3 Milliarden Gulden erwarb — wobei es sich vor allem um Käufer aus den Vereinigten Staaten, der Bundesrepublik und der Schweiz handelte. Doch war auch der Gesamtbetrag der niederländischen Auslandsanlagen mit 1,4 Milliarden Gulden etwas höher (von denen 930 Millionen Gulden auf die Direktinvestition und über 300 Millionen auf den Wertpapiererwerb entfielen), und so ergab sich 1959, wenn man noch einige kleinere Posten mitberücksichtigt, ein Nettoexport von privatem langfristigem Kapital in Höhe von 65 Millionen Gulden, wohingegen im Vorjahr in dieser Sparte per Saldo 470 Millionen Gulden importiert worden waren. Daneben exportierten die amtlichen Stellen an langfristigem Kapital per Saldo knapp 300 Millionen.

In Italien verbesserte sich die Ertragsbilanz, die bereits 1958 mit einem Überschuß von über 700 Millionen Dollar abgeschlossen hatte, 1959 weiter, da das Defizit im Warenhandel sich etwas verringerte und das Aktivum im Dienstleistungsverkehr mit 1,1 Milliarden Dollar auf seinem Vorjahresstand blieb. Trotz der Beschleunigung der Produktionstätigkeit insbesondere in der zweiten Jahreshälfte erhöhte sich die Einfuhr in Wertzahlen um nur 4 Prozent, da eine 9prozentige Volumenausweitung mit einem Rückgang der Einfuhrpreise zusammenfiel. Die Ausfuhr expandierte um 20 Prozent dem Volumen nach, jedoch um nur 12 Prozent dem Wert nach, da auch hier die Preise zurückgingen. Wie 1958 waren an der Ausfuhr ausweitung vornehmlich die Fertigwaren beteiligt; ein Drittel des 1959 verzeichneten Gesamtwachses von rund 320 Millionen Dollar entfiel auf

Maschinen und Fahrzeuge und ein weiteres Drittel auf Textilien und Bekleidung. Daß sich die Nettoeinnahmen im Dienstleistungsverkehr insgesamt nur wenig veränderten, beruhte auf einer mäßigen Verringerung des Aktivsaldo aus der Schifffahrt und der Überweisung im Ausland verdienter Arbeitseinkommen einerseits und einer Steigerung der Netto-Kapitalerträge und -Reiseverkehrseinnahmen andererseits. Der Kapitalimportsaldo, der 1958 über 100 Millionen Dollar betragen hatte, verschwand im Jahr danach, obwohl die Anlagen und Kredite des Auslands sich erhöhten, denn dieser Erhöhung stand die — noch größere — italienische Subskriptionszahlung an den Internationalen Währungsfonds gegenüber.

Im Warenhandel Österreichs nahm, da die Einfuhr schneller anstieg als die Ausfuhr, das Defizit von 110 Millionen Dollar 1958 auf fast 140 Millionen 1959 zu; dem stand aber eine einigermaßen entsprechende Erhöhung des Aktivsaldo im Reiseverkehr gegenüber, so daß sich, da die übrigen Dienstleistungsposten keine größere Veränderung zeigten, in der Ertragsbilanz (einschließlich der Bilanz der unentgeltlichen Leistungen im Zusammenhang mit dem Staatsvertrag) in beiden Jahren der gleiche kleine Überschuß von 10 Millionen Dollar ergab. Der Kapitalverkehr, der 1958, da Österreich in diesem Jahr hohe Auslandskredite (teils zur Deckung des Haushaltdefizits und teils zur Finanzierung des Kraftwerksausbaus) aufgenommen hatte, mit einem Importsaldo von 120 Millionen Dollar abgeschlossen hatte, befand sich 1959 fast im Gleichgewicht, da sich die Eingänge von 200 auf 140 Millionen Dollar verringerten und die Ausgänge von 80 auf 130 Millionen Dollar erhöhten.

Veränderungen in der Zahlungsbilanz der Schweiz rühren hauptsächlich aus dem Warenhandel her, während der Aktivsaldo aus dem Dienstleistungsverkehr viel stabiler ist, obwohl auch er sich kontinuierlich von reichlich 900 Millionen Schweizer Franken 1950 auf 1,6 Milliarden 1958 — dem letzten Jahr, für das Angaben zur Verfügung stehen — erhöht hat. Von dem letztgenannten Betrag bestritten der Aktivsaldo der Fremdenverkehrsbilanz mit 770 Millionen und die Netto-Kapitalerträge mit 550 Millionen zusammen 80 Prozent. Der Betrag der nicht in der Schweiz ausgegebenen Einkommen der ausländischen Arbeiter wird auf rund 500 Millionen Franken geschätzt, denen ein ungefähr gleich hoher Einnahmenüberschuß aus Lizenzgebühren, Beiträgen an internationale Organisationen mit Sitz in der Schweiz usw. gegenüberstand. 1959 verdiente die Schweiz im gesamten Dienstleistungsverkehr per Saldo schätzungsweise 1,9 Milliarden Franken. Da das Passivum des Warenhandels in diesem Jahr knapp 1 Milliarde Franken betrug — verglichen mit fast 700 Millionen 1958 —, dürfte sich in der gesamten laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz ein Überschuß von etwa 900 Millionen ergeben haben. Die Emission von Auslandsanleihen am schweizerischen Kapitalmarkt erreichte 1959 einen Umfang von 480 Millionen. Dies war rund ein Drittel des gesamten Kapitalexports, der mit 1,3 Milliarden angesetzt werden kann (da in den ersten elf Monaten des Jahres 2 Milliarden Franken an Kapital abflossen und im Dezember die Banken kurzfristige Auslandsanlagen im Betrage von 700 Millionen Franken liquidierten). Da an Auslandskapital etwa 400 Millionen Schweizer Franken ins Land strömten, entsprach der Netto-Kapital-export ungefähr dem Überschuß in der Ertragsbilanz.

Was die vier nordeuropäischen Länder betrifft, so schloß 1959 die Leistungsbilanz Dänemarks und Finnlands schlechter und diejenige Norwegens und Schwedens besser ab als im Vorjahr.

In Dänemark schrumpfte der im Jahre 1958 erzielte hohe Leistungsbilanzüberschuß von 870 Millionen dänischen Kronen im Jahr danach auf einen minimalen Betrag zusammen, da sich mit der Ausweitung der Inlandsnachfrage die Einfuhr beträchtlich erhöhte. Obgleich die Ausfuhr von Investitions- wie Verbrauchsgütern kräftig zunahm, trat an die Stelle des 1958 verzeichneten geringen Warenhandelsaktivums von 120 Millionen Kronen im Jahr darauf ein Defizit von 740 Millionen, dem ein etwas größerer Aktivsaldo — von fast 800 Millionen Kronen — aus dem Dienstleistungsverkehr gegenüberstand. Auch im langfristigen Kapitalverkehr ergab sich ein geringer Importüberschuß, doch war die 1959 verzeichnete Erhöhung der Devisenreserven um 380 Millionen Kronen hauptsächlich auf die Hereinnahme kurzfristigen Kapitals zurückzuführen.

In Finnland wurde die Verringerung des Überschusses in der laufenden Rechnung ebenfalls durch eine kräftige Importsteigerung verursacht. Während sich 1958 ein Ausführüberschuß von 14,6 Milliarden Finnmark ergeben hatte, war der Warenhandel 1959 praktisch im Gleichgewicht. Da die Bilanz der unsichtbaren Transaktionen infolge der in diesem Sektor liberaleren Handhabung der Devisenkontrolle mit einem etwas geringeren Nettoerlös abschloß, sank der Aktivsaldo in der laufenden Rechnung von 25 auf rund 10 Milliarden Finnmark. Im langfristigen Kapitalverkehr waren die Rückzahlungen auf (hauptsächlich im Kriege und danach aufgenommene) Auslandsanleihen mit rund 13 Milliarden Finnmark etwas höher als die Inanspruchnahme neuer Kredite. Unter Einbeziehung des Erwerbs ausländischer Wertpapiere und der Zahlung der finnischen Subskription an den Internationalen Währungsfonds ergab sich 1959 ein Nettoexport von langfristigem Kapital in Höhe von 5 Milliarden Finnmark.

In Norwegen verringerte sich das Leistungsbilanzdefizit von 1,1 Milliarden norwegischen Kronen 1958 auf 580 Millionen 1959, was in erster Linie an einer kräftigen Exportausweitung und einer Erhöhung des Aktivsaldos in der Schiffahrtsbilanz lag. Die Einfuhr verharrte auf dem Vorjahresstand, da einem Rückgang der Schiffsbezüge erhöhte Käufe von Textilerzeugnissen, Chemikalien und Maschinen gegenüberstanden. Trotz der Baisseverfassung des Frachtenmarktes stiegen die Schiffahrtseinnahmen um über 100 Millionen Kronen, da die Handels-tonnage um rund 9 Prozent größer war als 1958. An Krediten für die Schiffseinfuhr wurden insgesamt 890 Millionen Kronen aufgenommen, was der größte Einzelposten zum Ausgleich des Ertragsbilanzdefizits war.

Die Verbesserung des Zahlungsbilanzsaldos von Schweden war ausschließlich einer Exportsteigerung zu verdanken, die das 1958 verzeichnete Defizit von 280 Millionen schwedischen Kronen im Jahr darauf durch einen Überschuß von 60 Millionen Kronen ersetzte — den ersten seit sechs Jahren. Die Exportausweitung von 620 Millionen Kronen entfiel zum größten Teil auf drei Produktkategorien: Maschinen und Fahrzeuge, Metalle und Holzmasse. Die Einfuhr blieb ungefähr auf dem Vorjahresstand, während die Nettoeinnahmen im Dienstleistungsverkehr bei unveränderten Frachtereinnahmen leicht zurückgingen. Die

Bewilligungspraxis bei Direktinvestitionen im Ausland wurde 1959 etwas großzügiger gehandhabt, so daß diese von 170 Millionen 1958 auf 210 Millionen Kronen 1959 anstiegen (ohne Ersatzinvestition).

Die sieben übrigen Staaten des westlichen Europa haben normalerweise einen defizitären Warenhandel. 1959 verringerte sich dieses Handelspassivum gegenüber dem Vorjahr in Portugal, Spanien und Jugoslawien, wohingegen es sich in Griechenland, der Türkei, Island und Irland erhöhte. Die geringfügige Veränderung der Position Portugals beruhte darauf, daß die Einfuhr etwas stärker schrumpfte als die Ausfuhr. In Spanien wurde die Einfuhr, trotz gewissen Liberalisierungsmaßnahmen, im Zuge des Mitte 1959 begonnenen Stabilisierungsprogramms bei expansiver Ausfuhr stark gedrosselt. Die Verbesserung im jugoslawischen Warenhandel ging ausschließlich auf das Konto einer Steigerung der Ausfuhr von Maschinen und Fahrzeugen. In Griechenland schloß die Handelsbilanz deshalb mit einem größeren Minussaldo ab, weil die Ausfuhr von Tabak und Nahrungsmitteln abnahm, während in Island und Irland für die Defiziterhöhung fast ausschließlich eine Importsteigerung maßgebend war. In der Türkei ergab sich trotz den Stabilisierungsmaßnahmen von 1958 und 1959 eine beträchtliche Einfuhrsteigerung, die jedoch zum Teil durch eine Exportausweitung kompensiert wurde. Der Aktivsaldo im Dienstleistungsverkehr glich das Warenhandelsdefizit in Griechenland und Irland ungefähr aus, deren laufende Rechnung sich damit im Gleichgewicht befand, während er in Spanien dank dem stark verringerten Einfuhrüberschuß des Landes zu einem erheblichen Aktivum führte.

* * *

Das zweite Jahr des Bestehens der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft war hauptsächlich durch das Inkrafttreten der für den 1. Januar 1959 vereinbarten Zollsenkungen und Kontingenterweiterungen gekennzeichnet. Die zweite 20prozentige Kontingenterhöhung erfolgte am 1. Januar 1960. Im Mai 1960 beschlossen die Regierungen der EWG-Länder, die Errichtung des Gemeinsamen Marktes insofern zu beschleunigen, als die dritte 10prozentige Zollsenkung um ein Jahr, also auf den 1. Januar 1961, vorverlegt und die gesamte Kontingentierung bis Ende 1961 abgeschafft werden soll. Der erste Schritt zur Errichtung eines gemeinsamen Außentarifs soll ebenfalls vom 1. Januar 1962 auf den 1. Januar 1961 vorverschoben werden. Die Europäische Investitionsbank genehmigte 1959 sieben — hauptsächlich Projekte der Elektrizitätswirtschaft und der chemischen Industrie in Italien und Frankreich betreffende — Anleihen über insgesamt 52,1 Millionen Dollar, von denen bis Februar 1960 ein Betrag von 13,5 Millionen Dollar ausbezahlt war.

Am 20. November 1959 gaben sieben Länder — Dänemark, Norwegen, Österreich, Portugal, Schweden, die Schweiz und das Vereinigte Königreich — ihre Zustimmung zu einer Konvention über die Bildung einer Europäischen Freihandelsvereinigung (European Free Trade Association — EFTA). Die Konvention,

die am 4. Januar 1960 in Stockholm unterzeichnet wurde und am 3. Mai, nachdem sie von sämtlichen beteiligten Ländern ratifiziert worden war, in Kraft trat, sieht für die Mitgliedsländer einen freien Markt vor, an dem innerhalb zehn Jahren die Zölle und andere Hemmnisse des Außenhandels in gewerblichen Erzeugnissen abgeschafft werden sollen, wobei jedes Land jedoch seine Zölle gegenüber dritten Ländern nach eigenem Gutdünken festsetzen kann. Bei Agrarprodukten und Fischen können die einzelnen Mitgliedsländer Sondervereinbarungen zwecks Steigerung des Außenhandels derjenigen Staaten treffen, die stark auf die Ausfuhr dieser Erzeugnisse angewiesen sind. In einer Sonderresolution erklärten die sieben Regierungen ihre Entschlossenheit, alles in ihrer Macht Stehende zu tun, um eine Spaltung Europas zu vermeiden; der Terminplan für die stufenweise Zollsenkung und die Beseitigung der Mengenbeschränkungen wurde mit den ursprünglichen Terminen des Vertrages von Rom für den Zoll- und Kontingentsabbau innerhalb der EWG synchronisiert. Die erste 20prozentige Zollsenkung im EFTA-Bereich soll am 1. Juli 1960 stattfinden, also mit der zweiten 10prozentigen Zollsenkung der EWG-Länder zusammenfallen. Da diese jetzt aber die Errichtung des Gemeinsamen Marktes beschleunigen wollen, hat der Ministerrat der EFTA-Länder in seiner Sitzung von Mai 1960 beschlossen, unverzüglich die Möglichkeit eines ebenfalls rascheren Zollabbaus im EFTA-Bereich zu prüfen.

Da die Liberalisierung des innereuropäischen Außenhandels zu Beginn des Jahres 1959 einen Stand von fast 90 Prozent erreicht hatte, blieb, von einigen wenigen Ländern abgesehen, nur noch verhältnismäßig wenig Raum für weitere Lockerungen. Am 1. März 1960 erhöhte Dänemark seinen globalen Liberalisierungssatz unter Einbeziehung aller drei Produktkategorien von 86 auf 95 Prozent. Die Türkei, die jahrelang sämtliche Liberalisierungsmaßnahmen suspendiert hatte, setzte 1959 und im Februar 1960 einige davon wieder in Kraft, doch da sie nicht der OEEC mitgeteilt wurden, sind die Prozentsätze unbekannt. Auch Frankreich und das Vereinigte Königreich bauten ihre Kontingentierung weiter ab. Spanien trat im Juli 1959 der OEEC bei. Auf der Basis der privaten Einfuhr von 1950 stellte sich der Liberalisierungsgrad des Landes am 1. Januar 1960 global auf 55 Prozent (60 Prozent für Nahrungsmittel, 70 Prozent für Rohstoffe und nur 29 Prozent für Fertigwaren). Die folgenden Länder liberalisierten in beträchtlichem Umfang ihre Dollareinfuhr (in Klammern der jeweils am 1. Januar 1959 und am 1. März 1960 erreichte Liberalisierungsgrad): Benelux (86 und 96), Dänemark (66 und 97), Frankreich (50 und 80 bzw. 88 bei Berücksichtigung einer weiteren, am 1. Mai 1960 durchgeführten Liberalisierung), Italien (68 und 90), Portugal (53 und 98), Schweden (68 und 91), Türkei (0 und 18), Vereinigtes Königreich (73 und 93). Für sämtliche Länder zusammen erhöhte sich der Liberalisierungsgrad für Dollareinfuhren von 73 auf 86 Prozent, so daß er jetzt von der Liberalisierung des innereuropäischen Handelsverkehrs, die am 1. Januar 1960 einen Satz von 92 Prozent erreicht hatte, nicht mehr allzu weit entfernt ist. Die Mehrzahl der OEEC-Länder wendet ihre OEEC- bzw. Dollar-Liberalisierungslisten jetzt auf die meisten der OEEC nicht angehörenden Länder an.

Die Liberalisierung des Dienstleistungsverkehrs, vor allem der Versicherungszahlungen, wurde im Laufe des Jahres 1959 weiter vorangetrieben, und gegen Ende des Jahres nahm der Rat der OEEC einen Kodex für die Liberalisierung

des Kapitalverkehrs an. In diesem ist — im Gegensatz zum Kodex der Liberalisierung des Leistungsverkehrs, der von Anfang an weit über die von den Mitgliedsländern tatsächlich erreichte Liberalisierung hinausgehende Ziele festlegte — offenbar nur die Beibehaltung des schon bestehenden Liberalisierungsgrades vorgesehen.

Im Januar 1960 empfahl eine Konferenz der Minister aus den zwanzig der OEEC angehörenden und mit ihr assoziierten Ländern und eines Vertreters der EWG in einer Resolution, die Möglichkeiten einer Umgestaltung der OEEC zu prüfen. Die Konferenz ernannte einen Ausschuß von vier Sachverständigen, in deren im April veröffentlichtem Bericht die Schaffung einer umfassenderen Körperschaft unter dem Namen „Organisation für Wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (Organisation for Economic Co-operation and Development)“ vorgeschlagen wird.

Innerhalb des weiter gesteckten Rahmens des GATT haben drei Hauptpunkte die Aufmerksamkeit der Vertragsschließenden Parteien auf sich gezogen, nämlich die Vorbereitungen für die Zollkonferenz von 1960/61, der Agrarprotektionismus und die Sicherung des Absatzes der weniger entwickelten Länder; alle drei Punkte sind Bestandteile des im Jahre 1958 aufgestellten Programms zur Ausweitung des Außenhandels. Auf der in Tokio im Herbst 1959 abgehaltenen 15. GATT-Session wurde das Problem der mengenmäßigen Außenhandelsbeschränkungen im Lichte einer im Oktober 1959 von der Direktion des Internationalen Währungsfonds abgegebenen Erklärung des Inhalts diskutiert, daß Mitgliedsländer, deren laufende Einnahmen größtenteils aus konvertierbaren Währungen bestehen, keinen Grund mehr zu diskriminierenden Maßnahmen hätten und diese möglichst rasch beseitigen sollten. Die vertragsschließenden Parteien bestätigten erneut ihre Absicht, die noch bestehenden Beschränkungen und diskriminierenden Regelungen schnellstmöglich abzubauen. Es wurde anhand von Berichten der Stand der Integrierung der EWG- und der lateinamerikanischen Länder diskutiert und die seit 1955 auf der Tagesordnung stehende Frage der Verwendung von Überschußgütern erneut geprüft. Die Möglichkeit einer Ausdehnung der Meistbegünstigungsklausel auf Japan soll in Beratungen mit jedem der vierzehn Länder, die unter Berufung auf Artikel XXXV diese Klausel gegenüber Japan noch immer nicht anwenden, erörtert werden. Die 15. GATT-Session wurde, wie in ihrem Verlauf wiederholt festgestellt, als Schlußpunkt der Nachkriegszeit mit ihren zahlungsbilanzbedingten Mengenbeschränkungen und als Beginn einer neuen Phase mit anderen, wenn auch nicht leichteren Aufgaben empfunden.

VI. Gold, Währungsreserven und Devisenwirtschaft

Im Jahre 1959 hat sich das Volumen der internationalen Liquidität wie schon im Jahr vorher weiter erhöht. Der Struktur nach verlief die Entwicklung in diesem Bereich allerdings in mehrfacher Hinsicht anders als 1958. Erstens wurde das Gesamtdefizit in der Zahlungsbilanz der Vereinigten Staaten verstärkt in Dollar und dafür weniger in Gold abgedeckt, so daß sich die Devisenreserven der übrigen Welt stärker erhöhten als ihre Goldreserven. Zweitens hatten an der allgemeinen Zunahme der Gold- und Devisenbestände auch die weniger entwickelten Länder ihren Anteil. Drittens wurden dem Internationalen Währungsfonds in beträchtlichem Umfang neue Mittel zugeführt.

Der erstgenannte Unterschied erhellt aus dem Umstand, daß die Länder außerhalb der Vereinigten Staaten ihre Goldreserven um 819 Millionen Dollar und ihre kurzfristigen Dollarforderungen um 1 564 Millionen aufstockten, während die entsprechenden Vorjahreszuwächse 3 024 und 974 Millionen Dollar betragen hatten. Auf der anderen Seite nahm der Goldvorrat der Vereinigten Staaten um 1 075 Millionen Dollar ab (1958: 2 275 Millionen), während ihre kurzfristigen Dollarverbindlichkeiten gegenüber dem Ausland um 3 178 Millionen Dollar anstiegen (1958: 1 001 Millionen). Der zweitgenannte Unterschied wird deutlich, wenn man verfolgt, wie sich die Gold- und kurzfristigen Dollarbestände der Länder, die nicht zu der von den Vereinigten Staaten, Westeuropa, Kanada, Japan und Venezuela gebildeten Gruppe gehören, in den Jahren 1958 und 1959 verändert haben. 1958 hatten jene Länder 101 Millionen Dollar abgegeben, wohingegen sie im vergangenen Jahr 521 Millionen hinzuerwarben. Der dritte Unterschied ergab sich aus dem Anstieg der Gesamtmittel des Internationalen Währungsfonds von 9,2 auf 14 Milliarden Dollar infolge der allgemeinen 50prozentigen Erhöhung der Quoten der Mitgliedsländer.

Dank einer kräftigen Zunahme der südafrikanischen Golderzeugung, die mehr als 20 Millionen Unzen betrug, wurden in der gesamten Welt außerhalb der Sowjetunion 1959 schätzungsweise 32,6 Millionen Unzen Gold gewonnen; das entspricht bei einem Preis von 35 Dollar je Unze einem Wert von rund 1 140 Millionen Dollar. Die Goldverkäufe der Sowjetunion fielen offenbar etwas umfangreicher aus als 1958, so daß das gesamte Angebot an neuem Gold auf etwa 1 390 Millionen Dollar geschätzt werden kann. Die amtlichen Goldreserven außerhalb des chinesisch-sowjetischen Bereichs haben etwas schwächer zugenommen als 1958, nämlich um schätzungsweise 820 Millionen Dollar. Die westlichen Länder ohne die Vereinigten Staaten erhöhten zusammen mit den internationalen Institutionen 1959 ihre Goldreserven um 1 894 Millionen Dollar, verglichen mit einem Zuwachs von 3 176 Millionen im Jahr zuvor.

Am Londoner Goldmarkt lagen die Notierungen 1959 lange oberhalb des US-Abgabepreises von 35,0875 Dollar. In der ersten und der letzten Zeit des Jahres wurden jedoch durchschnittlich etwa 35,05 Dollar notiert, was teils an den russischen Verkäufen (in den ersten Wochen des Jahres) und teils an umfangreichen Dollar-Sonderzahlungen des Vereinigten Königreichs lag. Anfang 1960

zog der Preis, da die beiden genannten Faktoren nicht mehr am Werke waren, wieder an; Ende März hatte er einen Stand von 35,12 Dollar erreicht.

Als die wichtigsten europäischen Länder Ende 1958 ihre Währungen im Leistungsverkehr für Devisenausländer konvertierbar machten, taten sie dies auf der Grundlage einer starken Position. Dies hat sich anhand der allgemein sehr befriedigenden Entwicklung gezeigt, welche die Zahlungsbilanzen und die Währungsreserven dieser Länder seit Anfang 1959 genommen haben. Ein weiterer Beweis für das solide Fundament, auf dem die Außenzahlungsposition dieser Länder jetzt ruht, ist der Kursverlauf an den Devisenmärkten. 1959 und in den ersten Monaten des Jahres 1960 wurden diese Währungen gegenüber dem Dollar ständig zu pari oder meist sogar beträchtlich darüber und in mehreren Fällen lange Zeit ganz oder fast am oberen Interventionspunkt notiert. Der Kursverlauf für diese Währungen dürfte jetzt — da sie für Devisenausländer voll konvertierbar sind, soweit es den Leistungsverkehr betrifft, und da ferner auch dieser in erheblichem Umfang liberalisiert worden ist — wohl getreulich das wahre Verhältnis von Angebot und Nachfrage widerspiegeln.

In zwei europäischen Ländern, nämlich in Spanien und Island, wurde in der Berichtszeit die Währung abgewertet und das Wechselkursgefüge vereinheitlicht. In beiden Fällen gehörten diese Maßnahmen zu einem mit Hilfe erheblicher Auslandskredite durchgeführten allgemeinen Programm der Wirtschaftsstabilisierung. Im übrigen europäischen Bereich kam es in einer Reihe von Ländern zu weiteren Lockerungen der noch bestehenden Devisenbewirtschaftung. In Lateinamerika wurde ein System freier Wechselkurse in Uruguay eingeführt, und in der übrigen Welt waren Währungsabwertungen in Indonesien und in Marokko zu verzeichnen.

* * *

Die gesamte Goldgewinnung (ohne diejenige der Sowjetunion) wird für 1959 auf einen neuen Nachkriegsrekordumfang von 32,6 Millionen Unzen und damit auf 2,2 Millionen Unzen mehr als 1958 geschätzt. Dieser Anstieg — mit über 7 Prozent ebenfalls der größte seit dem Kriege — war der Produktionsausweitung in den südafrikanischen Gruben von 17,7 auf 20,1 Millionen Unzen zuzuschreiben. In den übrigen hier erfaßten Ländern ging die Gewinnung insgesamt leicht zurück, da vor allem die Produktion in Kanada und den Vereinigten Staaten nicht unbeträchtlich schrumpfte. In Ghana erhöhte sich 1959 die Gold-erzeugung weiter um 7½ Prozent und erreichte damit einen Stand, der denjenigen von 1956 um fast 45 Prozent übertraf.

Für die Steigerung der südafrikanischen Goldproduktion um 13½ Prozent war einerseits eine Intensivierung der Abbautätigkeit und andererseits eine Verbesserung der Goldausbeute maßgebend. Nach Angaben der Bergwerkskammer für Transvaal und den Oranjefreistaat haben deren Mitglieder (die zusammen fast 98 Prozent der Goldproduktion der Union bestreiten) insgesamt um 7½ Prozent mehr Erzgestein verarbeitet als im Jahr vorher, nämlich 70,5 anstelle von 65,5 Millionen Tonnen. Gleichzeitig erhöhte sich die durchschnittliche Goldausbeute je Tonne verarbeiteten Gesteins um 6½ Prozent, nämlich von 5,23 auf

Die Goldgewinnung der Welt

	1929	1940	1946	1950	1956	1957	1958	1959
	1000 Unzen Feingold							
Südafrikanische Union	10 412	14 046	11 927	11 664	15 897	17 031	17 656	20 064
Kanada	1 928	5 333	2 849	4 441	4 384	4 434	4 571	4 484
Vereinigte Staaten	2 045	4 799	1 625	2 375	1 838	1 817	1 801	1 386
Australien	427	1 644	824	870	1 030	1 084	1 100	1 090
Ghana	208	886	586	689	638	790	853	917
Süd-Rhodesien	561	826	545	511	535	537	555	567
Philippinen	163	1 121	1	334	406	380	423	403
Belgisch-Kongo	158	562	332	339	374	374	356	340
Mexiko	655	883	421	408	350	346	332	314
Kolumbien	137	632	437	379	438	325	372	398
Japan	335	867	40	156	295	303	310	327
Nikaragua ¹	12	164	204	230	209	199	210	209
Indien	364	289	132	197	209	179	170	166
Peru	120	281	158	127	159	162	159	150*
Brasilien ²	112	150	140	131	122	121	119	114
Chile	33	335	231	192	94	104	111	110*
Zusammen	17 670	32 818	20 452	23 043	26 978	28 186	29 098	31 039
Sonstige Länder ³	830	4 182	1 248	1 657	1 422	1 414	1 302	1 561
Geschätzte Welterzeugung ⁴	18 500	37 000	21 700	24 700	28 400	29 600	30 400	32 600*
	Millionen US-Dollar							
Wert der geschätzten Welterzeugung zu 35 Dollar je Feinunze	650 ⁴	1 295	760	865	995	1 035	1 065	1 140

* Geschätzte oder vorläufige Zahl.

¹ Ausfuhr (etwa 90 Prozent der Gesamtgewinnung).

² Ohne den - geringfügigen - Goldseifenabbau.

³ Ohne die Sowjetunion. ⁴ Zu dem damaligen amtlichen Preis von 20,67 Dollar je Feinunze nur 382 Millionen Dollar.

5,57 Hundredweight, was auf dem intensiveren Abbau in den neu in Betrieb genommenen Bergwerken in West-Witwatersrand und im Oranjefreistaat beruhte. Seit 1953 — dem letzten Jahr, bevor diese Bergwerke spürbar zur Goldgewinnung der Union beizutragen begannen — ist die durchschnittliche Goldausbeute im gesamten Goldbergbau um 43 Prozent gestiegen, während die Abbaumenge um nicht ganz 20 Prozent zugenommen hat. Der letztjährige Produktionszuwachs wäre weniger hoch ausgefallen, wenn sich nicht die Grubenbelegschaft überaus stark ausgeweitet hätte. In den Bergwerken waren durchschnittlich 380 000 Eingeborene beschäftigt, verglichen mit 340 000 im Jahr vorher. Auch die europäische Belegschaft hat leicht zugenommen.

Diese günstige Entwicklung der Abbau- und Ausbeuteergebnisse hat die Gewinne des Goldbergbaus nun schon das sechste Jahr hintereinander steigen lassen. Da viele Gruben neben Gold auch Uran abbauen und in einer Reihe von Fällen der Schlüssel für die Zurechnung der Gesamtkosten auf diese beiden Betriebszweige 1959 geändert wurde, lassen sich die Gewinne aus der Goldproduktion von 1959 nicht mit denjenigen des Vorjahres vergleichen. Die Gewinne aus der Gold- und Uranproduktion zusammen sind im Zuständigkeitsbereich der Bergwerkskammer für Transvaal und den Oranjefreistaat von 99,1 Millionen südafrikanischen Pfund um 16 Prozent auf 114,9 Millionen angestiegen.

Die Gewinnung von Uranoxyd stellte sich in Südafrika 1959 auf 12,5 Millionen lb., verglichen mit 12,1 Millionen im Jahr vorher; für die nächsten Jahre wird nicht mehr mit einem weiteren Ansteigen der Produktion gerechnet, da sich das Verhältnis von Angebot zu Nachfrage am Uranmarkt in letzter Zeit radikal gewandelt hat. Zum einen Teil beruhte dies auf der gewaltigen Steigerung der Produktion — von etwa 8000 Tonnen 1955 auf reichlich 40000 Tonnen — im vergangenen Jahr. Daneben aber hat sich herausgestellt, daß die Urannachfrage in den nächsten Jahren nicht so hoch sein wird, wie man vor zwei Jahren annahm. Die Kernkraftwerkpläne des Vereinigten Königreichs und der Euratom wurden Ende 1958 stark reduziert, und gegen Abschluß des vergangenen Jahres wurde auch das Budget der US-Atomenergiekommission erheblich beschnitten. Kanada, dessen Erzeugung sich 1959 auf 15,5 Millionen lb. stellte, ist unter den Lieferländern dasjenige mit den kürzesten Verträgen, die zum größten Teil Anfang 1962 ablaufen, und somit sind die kanadischen Produktionspläne von der Beschränkung der künftigen Nachfrage insbesondere seitens der Vereinigten Staaten am härtesten betroffen worden. Die Ablauftermine der südafrikanischen Uranverträge verteilen sich auf einen größeren Zeitraum, nämlich auf die Jahre 1962 bis 1966, und außerdem werden die Bergwerke der Union auch dann noch, wenn diese Verträge abgelaufen sind und im Urangeschäft wieder normale Marktverhältnisse herrschen, in einer verhältnismäßig günstigen Lage sein, weil sie gleichzeitig auch Gold gewinnen. Ebenfalls mitbestimmend für die Zukunftsaussichten der Uranproduzenten ist die Tatsache, daß man dieses Metall jetzt besser auszunutzen versteht und daher zur Gewinnung einer bestimmten Energiemenge nicht mehr die gleiche Uranquantität benötigt wie früher.

Herkunft und Verwendung des Goldes (Schätzung)

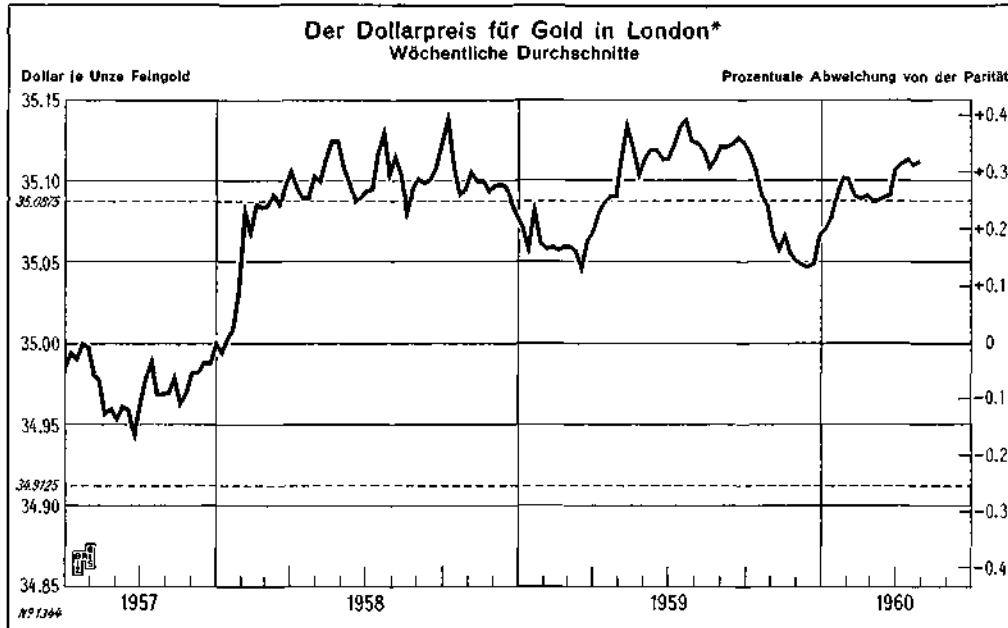
	1955	1956	1957	1958	1959
Millionen US-Dollar					
Goldgewinnung ¹	955	995	1 035	1 065	1 140
Goldverkäufe der Sowjetunion	75	150	260	220	250
Zusammen	1 030	1 145	1 295	1 285	1 390
Zunahme der amtlichen Goldbestände ²	655	505	725	905	820
Verwendung zu anderen Zwecken ³	375	640	570	380	570

¹ Ohne die Sowjetunion. ² Ohne die Sowjetunion, die übrigen osteuropäischen Länder und Kontinentalchina.
³ Als Rest errechnet.

Anmerkung: Angaben über die amtlichen Goldbestände sind aus zwei Gründen mit Vorsicht aufzunehmen. Erstens kann, insoweit nichtgemeldete Goldreserven existieren, über diese nichts Sicheres ausgesagt werden. Zweitens legen Zentralbanken Gold bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich an, und deshalb ist die Möglichkeit gegeben, daß sowohl in der vorliegenden wie in der Tabelle auf Seite 147 der amtliche Goldvorrat der betreffenden Länder zum Teil doppelt erfaßt ist, nämlich einmal bei den Reserven des betreffenden Landes und ein zweites Mal bei den Goldbeständen der BIZ, die in der Tabelle auf Seite 147 in den Zahlen der Zeile „Westlicher europäischer Kontinent – Sonstige“ inbegriffen sind.

Der Wert des 1959 außerhalb der Sowjetunion gewonnenen Goldes wird auf 1 140 Millionen Dollar geschätzt. Rechnet man hierzu noch die — mit 250 Millionen Dollar angenommenen — Goldverkäufe der Sowjetunion, so erhält man für das gesamte Gold, das im vergangenen Jahr neu zur Verfügung stand, einen Schätzwert von 1 390 Millionen Dollar. Die amtlichen Goldreserven ohne diejenigen des chinesisch-sowjetischen Bereichs sind nach Schätzungen um

820 Millionen Dollar (1958: 905 Millionen) angestiegen, so daß für nicht-monetäre Zwecke ein größerer Betrag verblieb als 1958. Da dieser Wert aus drei anderen Angaben abgeleitet ist, die ebenfalls sämtlich mehr oder minder auf Schätzungen beruhen, beschränkt sich sein Aussagewert auf Veränderungen von Jahr zu Jahr. Nichts ließ 1959 auf ein generelles Anwachsen der Goldhortung schließen, und so ist es wahrscheinlich, daß die eventuelle Steigerung der nicht-monetären Goldverwendung auf eine stärkere Nachfrage für gewerbliche Zwecke zurückzuführen war.



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

Am Londoner Goldmarkt hielten sich die Preisschwankungen 1959 in engeren Grenzen als im Vorjahr. Von dem Anfang Januar verzeichneten Stand von rund 35,08 Dollar schwächte sich die Notierung unter dem Einfluß der sowjetischen Goldverkäufe bis auf nur noch wenig mehr als 35,04 Dollar in der dritten Märzwoche ab. Danach zog sie wieder an, um Mitte April den US-Abgabepreis von 35,0875 Dollar und bei der Preisfeststellung am 14. Mai einen Höchststand von 35,1450 Dollar zu erreichen. Von da an hielt sich der Preis, wenn auch etwas unterhalb des Maximums, bis zur letzten Oktoberwoche ständig oberhalb des US-Verkaufspreises. Anfang November ging die Notierung auf etwa 35,05 Dollar zurück, um dann bis Ende Januar 1960 erneut auf über 35,10 Dollar anzusteigen. Danach ergab sich ein leichter Rückgang, der einer neuerlichen Erhöhung auf 35,12 Dollar Ende März Platz machte. Die Londoner Goldnotierung lag damit 1959 und im ersten Quartal 1960 mit zwei Ausnahmen auf der Höhe des New Yorker Preises oder darüber. Die eine, bereits erwähnte Ausnahme betraf die ersten Monate des Jahres 1959, in denen die Sowjetunion den Markt füllte und außerdem das Vereinigte Königreich (im März) 200 Millionen Dollar an den Internationalen Währungsfonds zurückzahlte. In der zweiten Ausnahmepériode

— sie umfaßte ungefähr die letzten zweieinhalb Monate des Jahres — zahlte das Vereinigte Königreich 250 Millionen Dollar an die Export-Import-Bank und 185 Millionen Dollar an die Vereinigten Staaten und Kanada zurück.

* * *

Die gesamten amtlichen Goldbestände (ohne diejenigen der Länder des chinesisch-sowjetischen Bereichs) haben sich 1959 nach Schätzungen um 819 Millionen auf 40 681 Millionen Dollar am Jahresende erhöht. Diese Zahl ist das Ergebnis dreier großer Goldströme. Der Goldvorrat der Vereinigten Staaten schrumpfte um 1 075 Millionen Dollar, die Bestände der internationalen Institutionen erhöhten sich um genau den gleichen Betrag, und die übrigen in der Tabelle ausgewiesenen Goldbestände nahmen um 819 Millionen Dollar zu.

Der Goldabfluß aus den Vereinigten Staaten fiel größtenteils in die ersten acht Monate des Jahres, obgleich auch im November und Dezember Gold abströmte, nachdem im September und Oktober ein bescheidener Zuwachs zu verzeichnen gewesen war. Insgesamt verkauften die Vereinigten Staaten 1959 Gold im Werte von 969 Millionen Dollar an das Ausland, während der Internationale Währungsfonds von ihnen per Saldo Gold im Betrage von 73 Millionen Dollar erhielt. Hauptabnehmer des US-Goldes waren das Vereinigte Königreich (350 Millionen Dollar), Frankreich (266 Millionen) und Japan (157 Millionen). Im Juni 1959 zahlten die Vereinigten Staaten 344 Millionen Dollar an den Internationalen Währungsfonds auf ihre erhöhte Goldsubskription; in der zweiten Jahreshälfte dagegen verkaufte der Fonds per Saldo wieder Gold im Werte von 280 Millionen Dollar an die Vereinigten Staaten, wodurch sich sein Bestand an US-Schatzwechseln von 200 Millionen Dollar am 31. Juli auf 500 Millionen am 31. Oktober 1959 erweiterte.

Die Erhöhung des Goldbestandes der internationalen Institutionen um 1 075 Millionen Dollar beruhte überwiegend auf Goldzahlungen an den Internationalen Währungsfonds. 1959 leisteten die Mitgliedsländer insgesamt 1 203 Millionen Dollar auf ihre Subskriptionsverpflichtungen, während der Fonds auf der anderen Seite Gold im Werte von 271 Millionen Dollar an die Vereinigten Staaten verkaufte. Die 143 Millionen Dollar betragende Differenz zwischen jenen 1 075 Millionen Dollar und dem Saldo aus den beiden genannten Goldströmen erklärt sich größtenteils daraus, daß Frankreich etwa die Hälfte der 200 Millionen Dollar, mit denen es im November 1959 einen entsprechenden Landeswährungsbetrag zurückkaufte, in Gold leistete.

Bei den Goldreserven der Länder außerhalb der Vereinigten Staaten ergab sich 1959 ein Zuwachs von 819 Millionen Dollar, gegenüber einem solchen von 3 024 Millionen im Jahr vorher. An dieser Abschwächung war zu über 70 Prozent die Goldreservenveränderung im Vereinigten Königreich beteiligt, wo an die Stelle des 1958 verzeichneten Zuwachses von 1 250 Millionen Dollar im Jahr darauf ein Verlust von 350 Millionen trat. Die Goldbestände des westlichen europäischen Kontinents erhöhten sich 1959 um 1 239 Millionen Dollar (1958: 1 874

Goldbestände und kurzfristige Dollarbestände in der ganzen Welt¹

	Ende 1958			Ende 1959			Veränderung	
	Gold	Dollar	Zu- sammen	Gold	Dollar	Zu- sammen	1958	1959
Millionen US-Dollar								
Westlicher europäischer Kontinent								
Belgien-Luxemburg	1 278	131	1 409	1 142	146	1 288	+ 345	- 121
Dänemark	31	169	200	31	137	168	+ 57	- 32
Deutschland (BR)	2 639	1 755	4 394	2 637	1 987	4 624	+ 295	+ 230
Finnland	35	69	104	38	77	115	+ 5	+ 11
Frankreich	750	532	1 282	1 290	655	1 945	+ 347	+ 663
Griechenland	17	126	143	26	186	212	- 24	+ 69
Italien	1 086	1 121	2 207	1 749	1 369	3 118	+ 676	+ 911
Niederlande	1 050	339	1 389	1 132	485	1 617	+ 442	+ 228
Norwegen	43	130	173	30	95	125	+ 35	- 48
Österreich	194	411	605	292	331	623	+ 153	+ 18
Portugal	493	183	656	548	138	686	+ 53	+ 30
Schweden	204	303	507	191	213	404	+ 28	- 103
Schweiz	1 925	852	2 777	1 934	966	2 900	+ 92	+ 123
Spanien	58	36	94	55	86	141	- 31	+ 47
Türkei	144	20	164	133	31	164	+ 2	± 0
Sonstige ²	560	649	1 209	518	558	1 076	+ 363	- 133
Zusammen	10 507	6 806	17 313	11 746	7 460	19 206	+ 2 838	+ 1 893
Europäische Übersee- gebiete	161	124	285	117	128	245	+ 2	- 40
Westlicher europäischer Kontinent samt Übersee- gebieten	10 668	6 930	17 598	11 863	7 588	19 451	+ 2 840	+ 1 853
Sterlinggebiet	3 605	1 284	4 889	3 241	1 472	4 713	+ 887	- 176
darunter Vereinigtes König- reich	2 850	873	3 723	2 500	971	3 471	+ 848	- 252
Kanada	1 078	2 019	3 097	960	2 195	3 155	+ 374	+ 58
Lateinamerika	1 734	2 283	4 017	1 637	2 272	3 909	- 351	- 108
darunter Venezuela	719	494	1 213	654	277	931	- 341	- 282
Asien	662	1 970	2 632	864	2 490	3 354	+ 308	+ 722
darunter Japan	159	935	1 094	279	1 260	1 539	+ 380	+ 445
Andere Länder ³	201	129	330	202	162	364	- 60	+ 34
Alle Länder ohne USA ³	17 948	14 615	32 563	18 767	16 179	34 946	+ 3 998	+ 2 383
Vereinigte Staaten	20 582	—	20 582	19 507	—	19 507	- 2 275	- 1 075
Alle Länder ²	38 530	14 615	53 145	38 274	16 179	54 453	+ 1 723	+ 1 308
Internationale Institutionen	1 332	1 544	2 876	2 407	3 158	5 565	+ 179	+ 2 689
Insgesamt ¹	39 862	16 159	56 021	40 681	19 337	60 018	+ 1 902	+ 3 997

¹ Kurzfristige Dollarbestände: Guthaben, US-Staatspapiere mit einer Gesamtlaufrzeit bis zu einem Jahr sowie einige weitere kurzfristige Papiere; sowohl amtliche wie private Bestände nach den Angaben ausgewählter US-Banken.
² Jugoslawien, Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (einschließlich EZU-Konto bis Dezember 1958 bzw. Konto des Europäischen Fonds danach), von der Dreimächtekommission für die Rückerstattung von Währungsgold zu vertellende Bestände sowie nichtveröffentlichte Goldreserven bestimmter westlicher europäischer Länder.
³ Ohne die Goldreserven der Sowjetunion, der anderen osteuropäischen Staaten und Kontinentalchinas.

Millionen). Hiervon entfielen auf Italien 663 Millionen, die nicht aus den Vereinigten Staaten stammten, und auf Frankreich 540 Millionen, die etwa zur Hälfte von dorthier bezogen wurden. Auch Österreich und die Niederlande reicherten ihre Reserven beträchtlich an, während die Belgisch-Luxemburgische Wirtschaftsunion 136 Millionen Dollar verlor. Die kanadische Goldreserve nahm um 118 Millionen Dollar ab, wovon der Internationale Währungsfonds fast die Hälfte erhielt. Die Goldreserve Japans erhöhte sich um 120 Millionen Dollar, wobei dem Golderwerb von den Vereinigten Staaten in Höhe von 157 Millionen Dollar eine in Gold geleistete Subskriptionszahlung an den Währungsfonds in Höhe von 63 Millionen Dollar gegenüberstand. Im restlichen Asien stiegen die amtlichen Goldbestände um 82 Millionen Dollar, von denen 50 Millionen auf den Irak entfielen. Im übrigen ergab sich ein Rückgang bei den Goldreserven Venezuelas und Kubas (um 65 bzw. 30 Millionen Dollar).

Insgesamt verfügten die Länder außerhalb der Vereinigten Staaten und die internationalen Institutionen Ende 1959 über 40 511 Millionen Dollar an Gold und kurzfristigen Dollarwerten und damit über volle 5 072 Millionen Dollar mehr als am Vorjahresende (35 439 Millionen). Die Länder außerhalb der Vereinigten Staaten erhöhten ihre Gold- und kurzfristigen Dollarreserven 1959 um 2 383 Millionen Dollar (1958: um 3 998 Millionen). Im großen und ganzen war der Zuwachs in den Industrieländern viel geringer als 1958, wohingegen die Entwicklungsländer, die 1958 einige Abflüsse zu verzeichnen gehabt hatten, 1959 ihre Position festigten. Die Länder des westlichen europäischen Kontinents erwarben 1,9 Milliarden Dollar; das ist gegenüber dem Vorjahr ein Rückgang von 0,9 Milliarden Dollar, der zu mehr als einem Drittel auf die Goldsubskriptionen an den Fonds zurückzuführen war. Sowohl Italien wie Frankreich übertrafen ihren bereits beträchtlichen Zuwachs von 1958. Daneben flossen in Europa nur noch der Bundesrepublik Deutschland und den Niederlanden größere Beträge zu; kleinere Erhöhungen waren allerdings noch in vielen anderen Ländern zu verzeichnen. In der Rubrik „Sonstige“ ergab sich ein starker Rückgang, der darauf beruhte, daß 167 Millionen Dollar aus dem Vermögen der Europäischen Zahlungsunion an ihre forderungsberechtigten Mitglieder verteilt wurden, während auf der anderen Seite dem Europäischen Fonds durch den Aufruf von Mitgliederbeiträgen nur 33 Millionen Dollar zuflossen. Die Gold- und Dollarbestände der Sterlingzone insgesamt gingen nicht so stark zurück wie diejenigen des Vereinigten Königreichs; die anderen Mitglieder dieser Zone haben also ihre Bestände aufgestockt, und zwar um 76 Millionen Dollar. Rechnet man zu den Salden der letztgenannten Länder sowie der Überseegebiete des westlichen europäischen Kontinents noch diejenigen Lateinamerikas (ohne Venezuela), Asiens (ohne Japan) und der Gruppe „Sonstige“ hinzu, so ergibt sich, daß die nicht- und halbindustrialisierten Länder der Welt, deren Gold- und kurzfristige Dollarbestände 1958 um 101 Millionen Dollar abgenommen hatten, im Jahr darauf wieder 521 Millionen Dollar hinzu-erwarben, so daß sie am Jahresende insgesamt 6 644 Millionen besaßen. Sowohl in Japan wie in Venezuela verlief die Entwicklung ähnlich wie 1958: Japan erhöhte seine Reserven auf mehr als das Doppelte des Standes von Ende 1957, während Venezuela bis Ende 1959 volle 40 Prozent seiner Reserven von Ende 1957 verloren hatte.

Die westlichen Länder ohne die Vereinigten Staaten erhöhten 1959 ihre kurzfristigen Dollarbestände um 1 564 Millionen Dollar und damit fast doppelt so stark wie ihre Goldreserven. Im Jahr vorher waren ihre Dollarguthaben um 974 Millionen Dollar und ihre Goldreserven um mehr als den dreifachen Betrag, nämlich um 3 024 Millionen Dollar, angewachsen. Des weiteren entfielen vom Dollarguthabenzuwachs im Jahre 1959 volle 1 090 Millionen auf den privaten

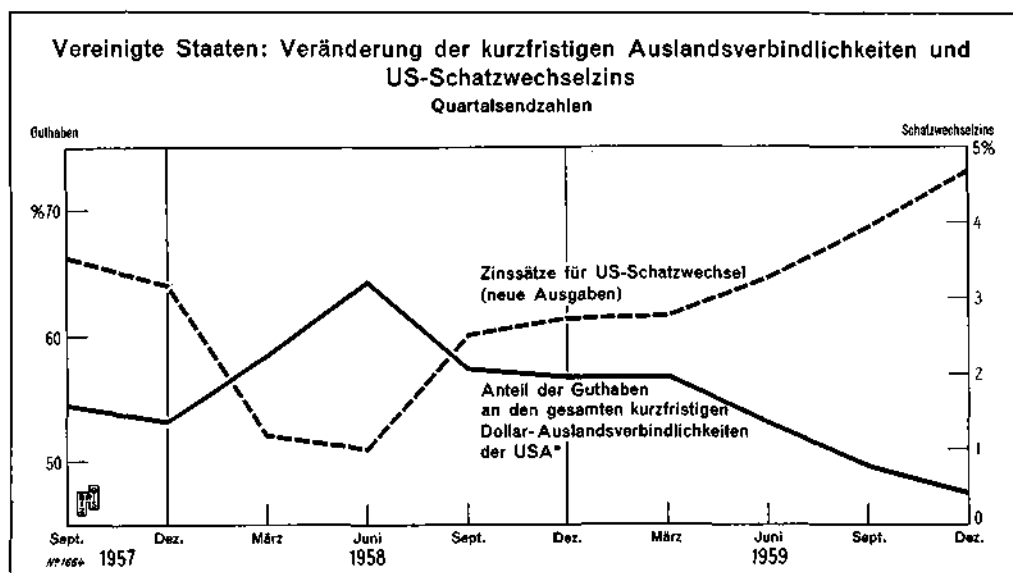
Vereinigte Staaten: Kurzfristige Auslandsverbindlichkeiten
nach Kategorien

Ende	Einlagen		US-Schatzwechsel und -Zertifikate ²	Sonstige Verbindlichkeiten ³	Insgesamt
	Zusammen	Darunter: bei Bundesreservebanken ¹			
Millionen Dollar					
1957 September	7 588	337	5 021	1 334	13 943
Dezember	7 641	356	5 372	1 341	14 354
1958 März	8 441	286	4 601	1 400	14 442
Juni	9 011	269	4 297	1 268	14 576
September	8 598	258	5 115	1 230	14 943
Dezember	8 723	272	5 372	1 249	15 344
1959 März	8 906	308	5 467	1 304	15 677
Juni	8 693	294	6 275	1 404	16 372
September	8 523	312	7 128	1 503	17 154
Dezember	8 174	345	7 474	1 548	17 196

¹ Ohne die bei Bundesreservebanken unterhaltenen Einlagen der internationalen Institutionen, die jedoch bei den gesamten Einlagen berücksichtigt sind. ² Ohne den Bestand des IWF an unverzinslichen US-Sichtnoten. ³ Vorwiegend Bankakzeptie und Handelswechsel.

Besitz (1958: 226 Millionen): Diese Unterschiede zwischen den Ergebnissen der beiden Jahre sind zum Teil dadurch bedingt, daß die Währungsreserven Belgiens und des Vereinigten Königreichs, die fast ausschließlich aus Gold bestehen, sich 1958 beträchtlich erhöhten und im Jahr danach stark zurückgingen. Daneben spielte jedoch auch eine Rolle, daß die kurzfristigen Zinsen in den Vereinigten Staaten gestiegen sind und Privaten in einigen Ländern jetzt wieder in größerem Umfang der Devisenbesitz gestattet ist. Die Bestände des Auslands an US-Staatspapieren mit mehr als einjähriger Gesamtlaufzeit (die in der Tabelle auf Seite 147 nicht enthalten sind) erhöhten sich 1959 von 1 478 auf 2 164 Millionen Dollar, nachdem sie sich seit 1955 ziemlich gleichmäßig bei etwa 1 500 Millionen Dollar gehalten hatten. Das Portefeuille an solchen Papieren erweiterte sich bei den internationalen Institutionen um 165 Millionen Dollar, im Vereinigten Königreich um 129 Millionen, in Kanada um 111 Millionen und in Schweden und Dänemark von praktisch Null auf 91 bzw. 58 Millionen.

Das 1959 in den Vereinigten Staaten gegebene Niveau der kurzfristigen Zinssätze verringerte das Interesse des Auslands an einem Umtausch seiner Dollarwerte in Gold. Zugleich ergab sich, wegen des beträchtlichen Renditegefälles bei den kurzfristigen Anlagen, auch innerhalb des Dollarbestandes des Auslands eine erhebliche Strukturveränderung. Diese veranschaulicht das nachstehende Diagramm, in dem die Kurve des Anteils der Guthaben am Gesamtbestand der kurzfristigen Dollarwerte umgekehrt proportional zur Zinskurve für Schatzwechsel



* Ohne den Bestand des IWF an unverzinslichen US-Sichtnoten.

in New York verläuft. Die Heftigkeit der Kurvenbewegungen erklärt sich weitgehend aus der in Regulativ Q des Gouverneursrates des Bundesreserve-systems festgelegten Zinsobergrenze für Termin- und Spareinlagen bei den der Federal Deposit Insurance Corporation angehörenden Geschäftsbanken. In den ersten drei in der Tabelle und im Diagramm berücksichtigten Quartalen, in denen der Schatzwechseldiskont von rund $3\frac{1}{2}$ auf knapp 1 Prozent zurückging, ließ das Ausland seine Dollarguthaben um 1 423 Millionen Dollar anwachsen und seine Bestände an kurzfristigen Staats- und Privatpapieren um 790 Millionen Dollar schrumpfen. Von Juli 1958 bis zum Ende des letzten Jahres — einer Zeit, in der sich die kurzfristigen Dollarbestände des Auslands um 2 620 Millionen erhöhten und der US-Schatzwechseldiskont kontinuierlich auf reichlich 4 Prozent anstieg — verlief die Entwicklung umgekehrt: das Portefeuille des Auslands an Geldmarktpapieren erweiterte sich um 3 457 Millionen Dollar, während die Dollarguthaben um 837 Millionen abnahmen.

Das Regulativ Q beeinflusste die Struktur der ausländischen Dollarwerte jedoch nicht nur auf diese Weise, sondern förderte daneben auch noch die Bildung eines Dollarguthabenmarktes außerhalb der Vereinigten Staaten. Wenn die Habenzinsen der dem Regulativ Q unterstellten Banken an ihrer Obergrenze und die Sollzinsen dieser Banken beträchtlich darüber liegen, können Ausländer im Verkehr mit anderen Ausländern ihre Dollarguthaben zu Sätzen weiterverleihen, die über den Haben-, jedoch unter den Sollzinsen der US-Banken liegen. Die Spaltung des Geldmarktes ist vielleicht ebenfalls eine der Ursachen der verhältnismäßig bedeutenden und in den ersten Monaten des Jahres 1960 besonders ausgeprägten Veränderungen der Zinsstruktur am New Yorker Geldmarkt.

Aus der nebenstehenden Tabelle und dem Diagramm auf Seite 153 wird ersichtlich, wie sich im vergangenen Jahr die Nettowährungsreserven der westeuropäischen Länder verändert haben. Die Reservenzuwächse waren

Die Reservenposition europäischer Länder

	Ende	Netto- reserven	IWF- Saldo	Netto- reserven samt IWF- Saldo	IWF- Fazilitäten	Netto- reserven und IWF- Fazilitäten
Belgien-Luxemburg . . .	1957	1 003	7	1 010	242	1 245
	1958	1 325	57	1 382	292	1 617
	1959	1 206	85	1 291	432	1 638
Dänemark	1957	136	— 26	110	43	179
	1958	205	—	205	68	273
	1959	274	33	307	163	437
Deutschland (BR)	1957	4 464	83	4 547	413	4 877
	1958	5 138	147	5 285	477	5 615
	1959	4 926	268	5 194	1 056	5 982
Finnland	1957	63	10	73	48	111
	1958	143	10	153	48	191
	1959	195	14	209	71	266
Frankreich	1957	371	— 131	240	394	765
	1958	712	— 262	450	263	975
	1959	1 720	16	1 736	803	2 523
Griechenland	1957	188	—	188	—	188
	1958	166	—	166	—	166
	1959	203	15	218	75	278
Italien	1957	1 311	—	1 311	—	1 311
	1958	2 075	45	2 120	45	2 120
	1959	2 953	68	3 021	338	3 291
Niederlande	1957	958	—	958	275	1 233
	1958	1 343	69	1 412	344	1 687
	1959	1 331	103	1 434	516	1 847
Norwegen	1957	151	13	164	63	214
	1958	208	13	221	63	271
	1959	240	25	265	125	365
Österreich	1957	489	13	502	63	552
	1958	655	13	668	63	718
	1959	676	19	695	94	770
Portugal	1957	750	—	750	—	750
	1958	776	—	776	—	776
	1959	808	—	808	—	808
Schweden	1957	445	25	470	125	570
	1958	471	25	496	125	596
	1959	421	38	459	188	609
Schweiz	1957	1 885	—	1 885	—	1 885
	1958	2 053	—	2 053	—	2 053
	1959	2 058	—	2 058	—	2 058
Spanien	1957	103	—	103	—	103
	1958	63	10	63	10	63
	1959	198	— 40	158	60	258
Türkei	1957	— 33	— 11	— 44	32	— 1
	1958	48	— 28	20	15	63
	1959	12	— 14	— 2	72	84
Vereinigtes Königreich . .	1957	2 273	— 334	1 939	966	3 239
	1958	3 069	— 318	2 751	982	4 051
	1959	2 736	65	2 801	2 015	4 751

Anmerkung: 1. Nettoreserven: Gold- und Devisenbestände der Zentralbanken und/oder sonstige amtliche Gold- und Devisenbestände ohne IWF-Saldo und auch (soweit möglich) ohne EZU-Saldo (beziehungsweise – für 1959 – EZU-Liquidations-Forderungen und -Schulden) sowie abzüglich aller anderen von der Zentralbank oder sonstwie amtlich ausgewiesenen Devisenverbindlichkeiten. Bei Frankreich, Italien, der Schweiz, Spanien und dem Vereinigten Königreich nur Bestände an Gold und frei konvertierbaren Devisen. 2. IWF-Saldo: Goldeinzahlung abzüglich der Netto-Valutaziehungen. 3. IWF-Fazilitäten: Landeswährungsbeträge, die der Fonds zußerstenfalls zu übernehmen bereit ist – normalerweise 200 Prozent der jeweiligen Quote –, abzüglich derjenigen, die er tatsächlich übernommen hat.

weder so hoch noch so weit gestreut wie 1958, doch blieb das Allgemeinbild günstig. In drei der sechs der in der Tabelle erfaßten Länder mit Reservenrückgängen, nämlich in der Bundesrepublik Deutschland, den Niederlanden und Schweden, wurde dieser Rückgang durch einen Anstieg der Devisenbestände der Geschäftsbanken mehr als ausgeglichen — und zwar in der Bundesrepublik und den Niederlanden nicht zuletzt unter dem Einfluß amtlicher Maßnahmen, die von der Absicht getragen waren, den Überschuß in der Zahlungsbilanz so gering zu halten, daß die Binnenwirtschaft nicht überliquidisiert wurde. Im letzten Quartal 1959 nahmen die Reserven in einer Anzahl von Ländern ab — desgleichen in den ersten drei Monaten des Jahres 1960, in denen die Veränderung der europäischen Reserven keine klare Tendenz erkennen ließ.

Am positivsten entwickelte sich 1959 in Europa die Reservenposition Frankreichs, die sich nach der Abwertung, der Einfuhrliberalisierung, der Lockerung der Devisenkontrolle und den fiskalischen Maßnahmen von Ende 1958 um etwa 1 Milliarde Dollar, ja eigentlich sogar um vielleicht 1,7 Milliarden verbesserte, da 300 Millionen Dollar an EZU-Schulden, 200 Millionen an den Internationalen Währungsfonds und 159 Millionen an sonstige Kreditgeber zurückgezahlt wurden. Dieser eindrucksvolle Wandel in der französischen Position beruhte auf einem Leistungsbilanzüberschuß von etwa 750 Millionen Dollar und, was die verbleibenden 950 Millionen betrifft, auf der Veränderung der terms of payment, die wieder positiv wurden, in Verbindung mit einer erheblichen Verringerung des Bestandes an Auslandspapieren, einer Repatriierung von Auslandsanlagen und einem durch die Devisenerleichterungen geförderten Zufluß von Auslandskapital.

Auch die Position Spaniens verbesserte sich ab der zweiten Jahreshälfte beträchtlich, nachdem im Rahmen eines allgemeinen Programms der Wirtschaftsstabilisierung die Peseta abgewertet worden war. Zum Teil war der seitherige Anstieg der spanischen Reserven dadurch bedingt, daß das Land 50 Millionen Dollar vom Internationalen Währungsfonds und 24 Millionen vom Europäischen Fonds erhielt, doch ging die Verbesserung weit über das hinaus, was unmittelbar diesen beiden Quellen zugeschrieben werden kann. In den letzten fünf Monaten des Jahres 1959 erhöhten sich die Reserven trotz saisonüblich geringer Ausfuhr von 49 auf 198 Millionen und in den ersten drei Monaten des Jahres 1960 weiter auf 300 Millionen Dollar.

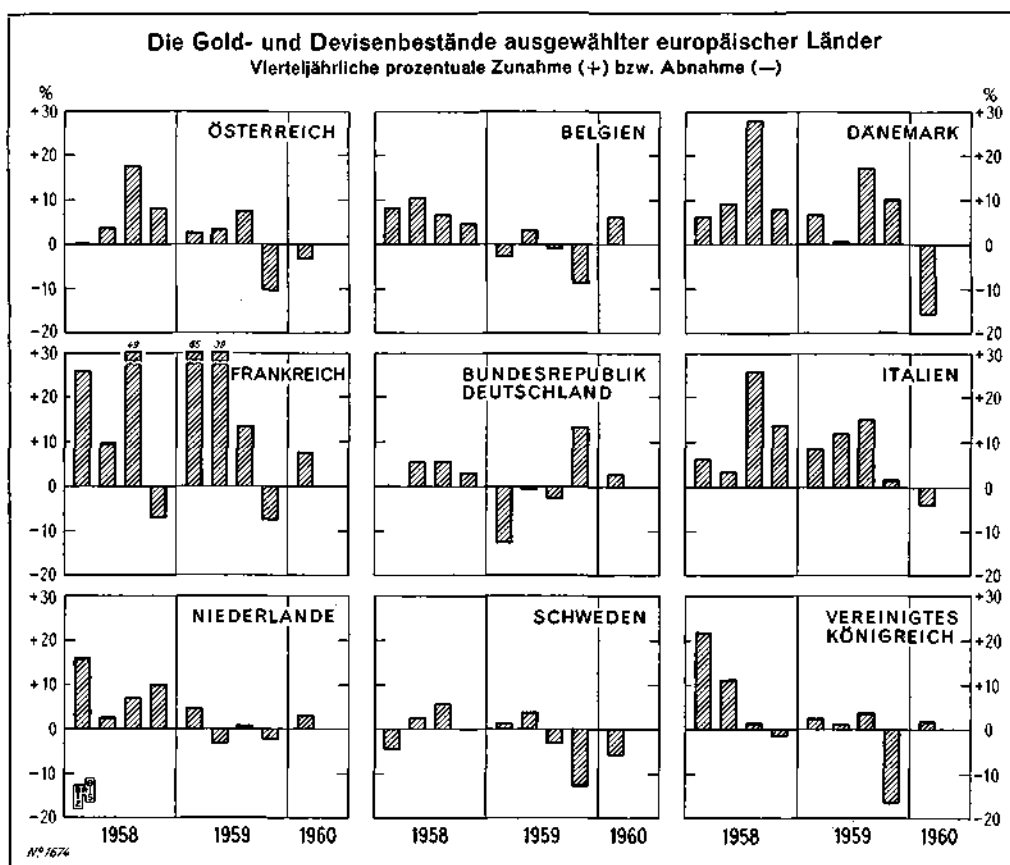
In Dänemark, Finnland und Norwegen stiegen die zentralen Reserven nun schon das zweite Jahr hintereinander beträchtlich auf einen seit dem Kriege noch nie dagewesenen Stand. In den beiden erstgenannten Ländern stellten sich jedoch gegen Jahresende Anzeichen einer Tendenzumkehr ein. In Dänemark wuchsen im letzten Viertel des Jahres zwar die zentralen Reserven weiter an, doch die Devisenbestände der Geschäftsbanken verringerten sich um 28 Millionen Dollar, und im ersten Quartal 1960 nahmen die Auslandsaktiva der Zentralbank und der Geschäftsbanken zusammen um 53 Millionen Dollar ab.

Die Nettoreserven Italiens an Gold und konvertierbaren Devisen, die 1958 um fast 60 Prozent angestiegen waren, erhöhten sich 1959 um weitere 40 Prozent und betragen am Jahresende fast 3 Milliarden Dollar. Die Geschäftsbanken reicherten ihre Devisenbestände im vergangenen Jahr um 299 Millionen Dollar an,

doch erhöhten sich zugleich ihre Devisenverbindlichkeiten um 368 Millionen Dollar. Gegen Jahresende überließen die öffentlichen Stellen den Banken erhebliche Devisenbeträge, um sie zu veranlassen, ihre Auslandsverbindlichkeiten zu verringern. Infolgedessen schrumpften die amtlichen Reserven von 2 991 Millionen Dollar Ende November 1959 auf 2 834 Millionen Ende März 1960. Die Gegenbewegung hierzu war eine Verbesserung der Nettodevisenposition der Geschäftsbanken. Im ersten Quartal 1960 erhöhten sich die Bruttodevisenanlagen und Bruttodevisenverbindlichkeiten der Kreditinstitute um 183 bzw. 79 Millionen Dollar, so daß sich ihre Nettodevisenverbindlichkeiten um 104 Millionen verringerten. Mitte März 1960 wurde die Frist für die Devisenablieferung von 15 auf 180 Tage nach Zahlungseingang heraufgesetzt.

Ebenfalls erhöht haben sich im vergangenen Jahr die Reserven in Österreich; doch kam hier die Expansion im September 1959 bei einem Reservenumfang von 735 Millionen Dollar zum Stillstand, um einem Rückgang von 84 Millionen Dollar in den darauffolgenden sechs Monaten Platz zu machen.

In der Bundesrepublik Deutschland verringerten sich die Währungsreserven in den ersten neun Monaten des Jahres um 782 Millionen Dollar. Dies beruhte auf einem Kapitalabfluß, in dem die vorzeitige Tilgung von Auslandsschulden sowie Vorauszahlungen für Verteidigungseinfuhren eine wesentliche



Rolle spielten. Doch wurde der Devisenverlust der Deutschen Bundesbank in beträchtlichem Umfang durch eine Erhöhung der bei den Geschäftsbanken liegenden Nettodevisenbestände kompensiert, die Ende September 1959 um 540 Millionen Dollar höher waren als zu Jahresbeginn. Maßgebend hierfür war, daß die Geldmarktsätze im Bundesgebiet damals unter dem Niveau derjenigen in einer Reihe anderer Länder lagen und daß außerdem die Bundesbank den Kreditinstituten die Bildung von Devisenguthaben dergestalt erleichterte, daß sie ihnen Swap-Fazilitäten anbot und dabei zunächst zu Jahresbeginn auf die Berechnung eines Deportsatzes verzichtete, so daß die Institute in den vollen Genuß des Zinsgefälles vom Ausland her kamen. Nach und nach wurde der Swap-Satz im Kurssicherungsgeschäft dann aber zunehmend den Marktgegebenheiten angepaßt, und im Juli schied die Bundesbank aus dem Kurssicherungsgeschäft vorübergehend wieder aus.

Im Anschluß an die Erhöhungen des amtlichen Diskontsatzes von September und Oktober stiegen die Gold- und Devisenreserven der Bundesbank im letzten Quartal des Jahres um 570 Millionen Dollar, während die Banken ihre Nettoauslandsanlagen um fast 150 Millionen Dollar verringerten. Zudem nahmen die DM-Auslandsverbindlichkeiten der Kreditinstitute, nachdem sie in den ersten neun Monaten des Jahres per Saldo um 15 Millionen Dollar zurückgegangen waren, im letzten Quartal per Saldo um über 100 Millionen Dollar zu. Nach der Erhöhung der Inlandszinsen ergriff die Bundesbank weitere Sondermaßnahmen, um die Banken zu bewegen, ihre Devisenbestände möglichst im Ausland zu belassen, und um dem Zustrom ausländischen Geldes entgegenzuwirken. Die besonderen Swap-Fazilitäten wurden im September 1959, als der Diskontsatz erstmals erhöht wurde, erneut angeboten; ab Januar 1960 waren die Geschäftsbanken dann auch verpflichtet, für einen etwaigen Zuwachs der mindestreservspflichtigen Auslandsverbindlichkeiten gegenüber dem Stand von Ende November 1959 Mindestreserven nach den gesetzlich zulässigen Höchstsätzen zu halten. Im ersten Quartal 1960 erhöhten sich die Gold- und Devisenreserven der Bundesbank weiter um 130 Millionen, während die Devisenbestände des Bankenapparats um 89 Millionen Dollar und seine DM-Auslandsverbindlichkeiten um 63 Millionen Dollar zurückgingen. Anfang Juni 1960 wurde den Kreditinstituten die Verzinsung von Auslandseinlagen verboten.

In den Niederlanden wurden ebenfalls Maßnahmen ergriffen, um zu verhindern, daß der Leistungsbilanzüberschuß die Währungsreserven anschwellen ließ. Diese gingen tatsächlich im Laufe des Jahres um 12 Millionen Dollar zurück, doch erklärt sich dies mehr als ausreichend durch die im Oktober an den Internationalen Währungsfonds geleistete, 34 Millionen Dollar betragende Sonderzahlung auf die niederländische Goldsubskription. Der Bankenapparat erhöhte seine Nettodevisenbestände von Quartal zu Quartal, bis sie Ende 1959 um 239 Prozent über dem Ende 1958 erreichten Stand von 124 Millionen Dollar lagen. Die Geldmarktsätze wurden von der Zentralbank das ganze Jahr 1959 hindurch niedrig gehalten, um die Banken zu bewegen, kurzfristige Mittel im Ausland anzulegen, und die Bestimmungen über solche Auslandsanlagen wurden sowohl für die Wirtschaft wie auch für die Kreditinstitute gelockert. Im ersten Quartal 1960 erhöhten sich bei gleichzeitigem Anstieg der amtlichen

Währungsreserven um 43 Millionen Dollar die Nettoauslandsanlagen der Kreditinstitute weiter um 109 Millionen.

In Schweden sind die Währungsreserven in den ersten sieben Monaten des Jahres geringfügig angewachsen, um dann in den Monaten August bis Oktober um 60 Millionen Dollar abzunehmen, während zugleich die Nettodevisenbestände der Geschäftsbanken sich um 61 Millionen Dollar erhöhten. Bei diesen war für die Entwicklung in den genannten drei Monaten offenbar maßgebend, daß der Dollarkurs der Krone nur innerhalb sehr enger Grenzen fluktuieren konnte. Dies hatte zur Folge, daß das Kursrisiko für Geldanlagen im Ausland minimal und es in bestimmten Situationen für die Geschäftsbanken anderer europäischer Länder von Vorteil war, Dollar in Stockholm zu kaufen. Im November 1959 wurde die Spanne zwischen dem amtlichen Ankaufs- und Verkaufskurs gegenüber dem Dollar auf $1\frac{1}{2}$ Prozent erweitert, und nach und nach wirkte sich diese Maßnahme auf das Volumen der genannten Geschäfte aus. In der Zeit von Ende Oktober 1959 bis Ende Januar 1960 nahmen jedoch die Reserven der Zentralbank, zum Teil aus Saisongründen, weiter um 83 Millionen Dollar ab, während die Geschäftsbanken ihre Auslandsguthaben um 42 Millionen Dollar aufstockten.

Die Währungsreserven der Schweiz waren Ende 1959 praktisch genauso hoch wie ein Jahr vorher. Doch ist dieser Eindruck der Stabilität trügerisch. Der vermehrte Export von lang- und kurzfristigem Kapital ließ die Reserven, die einige Monate hindurch mäßig geschrumpft waren, von 1 993 Millionen Dollar am 30. September auf 1 907 Millionen am 30. November 1959 sinken. Im Zuge der vor dem Jahresabschluß durchgeführten Repatriierung von Geldern durch die schweizerischen Banken stiegen die Währungsreserven dann bis zum 31. Dezember wieder um 151 auf 2 058 Millionen Dollar, während sie einen Monat später wegen einer entsprechenden Gegenbewegung sich erneut auf 1 939 Millionen verringerten. Am Ende des ersten Quartals 1960 verfügte die Nationalbank über Gold und Devisen im Werte von 1 871 Millionen Dollar.

In Belgien schrumpften die Reserven 1959 beträchtlich. Im November 1959 erhielt der Internationale Währungsfonds 28 Millionen Dollar auf Grund der Erhöhung des belgischen Goldbeitrags; der dann noch verbleibende Abgang von 91 Millionen Dollar fiel teils in die ersten beiden Monate des Jahres — in denen sich die französische Abwertung und politische Störungen in Belgisch-Kongo ungünstig auswirkten — und teils in das letzte Quartal, als wegen der Zinssteigerung in anderen Ländern Gelder aus Belgien abzufließen begannen. Um dem entgegenzuwirken, erhöhte am 24. Dezember 1959 die Nationalbank ihren Diskontsatz von $3\frac{1}{4}$ auf 4 Prozent, was zur Folge hatte, daß die Nettowährungsreserven im ersten Quartal 1960 um 77 Millionen Dollar anwuchsen.

Die Reserven des Vereinigten Königreichs nahmen 1959 um 333 Millionen Dollar ab, und zwar infolge noch höherer einmaliger Kapitaleistungen. 362 Millionen erhielt im Laufe des Jahres der Fonds (200 Millionen durch Rückkauf von Landeswährung und 162 Millionen Dollar für den zusätzlichen Goldbeitrag), und 250 Millionen wurden im Oktober 1959 der Export-Import-Bank

zurückgezahlt, wo sie genau zwei Jahre vorher aufgenommen worden waren. Dazu erhielten dann noch die Vereinigten Staaten und Kanada am Jahresende die normalen jährlichen Rückzahlungen von zusammen 185 Millionen Dollar. Im ersten Quartal 1960 erhöhten sich die britischen Reserven um 45 Millionen Dollar.

Die Sterlingverbindlichkeiten des Vereinigten Königreichs gegenüber dem Ausland stiegen 1959 um 145 Millionen auf 3 498 Millionen Pfund (9 794 Millionen Dollar); 1958 hatten sie nur um 80 Millionen Pfund zugenommen. Im vergangenen Jahr erhöhten die unabhängigen Mitglieder des Sterlinggebiets ihre Guthaben um 191 Millionen Pfund, während diejenigen der Länder des Nichtsterlinggebiets sich um 39 Millionen verringerten; 1958 dagegen hatten die erstgenannten um 86 Millionen Pfund abgenommen und die zweitgenannten (hauptsächlich Guthaben der OEEC-Länder) um 169 Millionen zugenommen. Viele Länder des Sterlinggebiets reicherten ihre Sterlingbestände 1959 an; soweit Zahlenmaterial vorliegt, läßt es erkennen, daß die größten Zuwächse in Australien, Pakistan und Südafrika zu verzeichnen waren. Geringere Erhöhungen ergaben sich in Neuseeland, Indien und Birma, während in Ceylon die Sterlingreserve der Zentralbank etwas abnahm. Darin, daß diese mehr oder minder allgemeine Zunahme der Guthaben des Sterlinggebiets saisonwidrig in der zweiten Jahreshälfte anhielt, kommen die Wiederbelebung des Welthandels sowie die Erhöhung bestimmter Welthandelspreise des Sterlingblocks zum Ausdruck.

Außerhalb des Sterlinggebiets verfügten die Länder des westlichen Europa Ende 1959 über 21 Millionen Pfund Sterling weniger als am Beginn des Jahres. In den ersten sechs Monaten gingen ihre Guthaben von 408 auf 303 Millionen Pfund (von 1 142 auf 848 Millionen Dollar) zurück. Das hatte zwei Hauptursachen. Erstens wurden die gemeldeten Salden der EZU-Länder, die Ende 1958 insgesamt 47 Millionen Pfund betragen hatten, im Januar 1959 in den EZU-Liquidationsoperationen eliminiert. Zweitens reduzierten sich die deutschen Guthaben beträchtlich, und zwar durch eine Voraustilgung in Höhe von 22,5 Millionen Pfund und durch die Umwandlung eines bei der Bank von England liegenden Sterlingbetrags von 37,5 Millionen Pfund (einer im voraus geleisteten

Die Sterlingsguthaben des Auslands nach Räumen
und Besitzerkategorien

	Ende 1957			Ende 1958			Ende 1959		
	Amtlich	Nicht- amtlich	Zu- sammen	Amtlich	Nicht- amtlich	Zu- sammen	Amtlich	Nicht- amtlich	Zu- sammen
	Millionen Pfund Sterling								
Sterlinggebiet	2 126	482	2 608	1 993	526	2 519	2 165	538	2 703
Nichtsterlinggebiet . .	383	282	665	399	435	834	325	470	795
Alle Länder . .	2 509	764	3 273	2 392	961	3 353	2 490	1 008	3 498
Gebietslose Körperschaften . .	645	—	645	623	—	623	705	—	705
Insgesamt . . .	3 154	764	3 918	3 015	961	3 976	3 195	1 008	4 203

Einlage zur Tilgung von Nachkriegsschulden) in besondere britische Schatzscheine, die nicht zu den Sterlingguthaben gerechnet werden. In der zweiten Jahreshälfte erhöhten sich die europäischen Sterlingbestände um 84 auf 387 Millionen Pfund (1 084 Millionen Dollar), wobei der Zuwachs in den letzten drei Monaten besonders ausgeprägt war. Außerhalb Europas verringerten sich die Sterlingguthaben des Irak in der zweiten Jahreshälfte, nach dem Austritt des Landes aus dem Sterlingblock, um 54 Millionen Pfund. Ende 1959 betragen sie nur noch 37 Prozent (Ende 1958: 82 Prozent) der Gesamtreserven der Zentralbank, die zu diesem Zeitpunkt 297 Millionen Dollar ausmachten.

Im März 1960 veröffentlichte Zahlen veranschaulichen die Entwicklung der Sterlingguthaben in den letzten beiden Jahren unterteilt nach amtlichen und sonstigen Beständen. Im Gegensatz zu den Schwankungen der amtlichen Guthaben sind die nichtamtlichen Bestände sowohl im Sterlingblock wie außerhalb desselben ununterbrochen angestiegen, bis sie Ende 1959 ungefähr 29 Prozent aller Sterlingguthaben des Auslands ausmachten, gegenüber reichlich 23 Prozent zwei Jahre vorher. Dieser Zuwachs fiel hauptsächlich bei den Sterlingbesitzern in den europäischen Ländern an, obwohl Beachtung verdient, daß 1958 die nichtamtlichen Sterlingguthaben innerhalb der Sterlingzone in einer Periode zunahmen, in der die amtlichen Sterlingbestände der Länder dieser Zone schrumpften.

Für den Internationalen Währungsfonds war in der Berichtszeit der wichtigste Vorgang die kräftige Zunahme seines Kapitals im Zuge der allgemeinen Erhöhung der Mitgliederquoten um 50 Prozent. Ende 1958 beliefen sich die Quoten insgesamt auf 9,2 Milliarden Dollar; Ende März 1960, als die Sonder-subskriptionen fast sämtlich eingezahlt waren, betragen sie 14 Milliarden Dollar. Hiervon bestehen 10,2 Milliarden Dollar oder über 70 Prozent aus Gold und konvertierbaren Devisen, das heißt aus Währungen der Mitgliedsländer, welche die Verpflichtungen aus Artikel VIII* übernommen haben, sowie denjenigen europäischen Währungen, die seit Dezember 1958 für Devisenausländer konvertierbar sind. Bei den normalen Operationen des Fonds waren 1959 die Rückzahlungen um 428 Millionen Dollar höher als die Ziehungen, was fast ausschließlich die Folge der bereits erwähnten Rückzahlungen Frankreichs und des Vereinigten Königreichs war. Ebenso wie die ausstehende Ziehungs-summe — 1 268 Millionen Dollar Ende 1959 — ging auch das Volumen der Fonds-Verpflichtungen in Form von Standby-Fazilitäten von 911 auf 208 Millionen Dollar zurück, insbesondere da das Vereinigte Königreich seine (ursprünglich im Dezember 1956 erhaltene) Kreditlinie in Höhe von 739 Millionen Dollar bei Ablauf am Ende des vergangenen Jahres nicht erneuerte.

* * *

* Gegenwärtig akzeptieren folgende Länder die Verpflichtungen aus Artikel VIII der IWF-„Articles of Agreement“: die Dominikanische Republik, El Salvador, Guatemala, Haiti, Honduras, Kanada, Kuba, Mexiko, Panama und die Vereinigten Staaten. Venezuela hat die Verpflichtungen aus Artikel VIII nicht akzeptiert, wird jedoch vom Fonds nicht zu den Ländern gerechnet, für die Artikel XIV gilt.

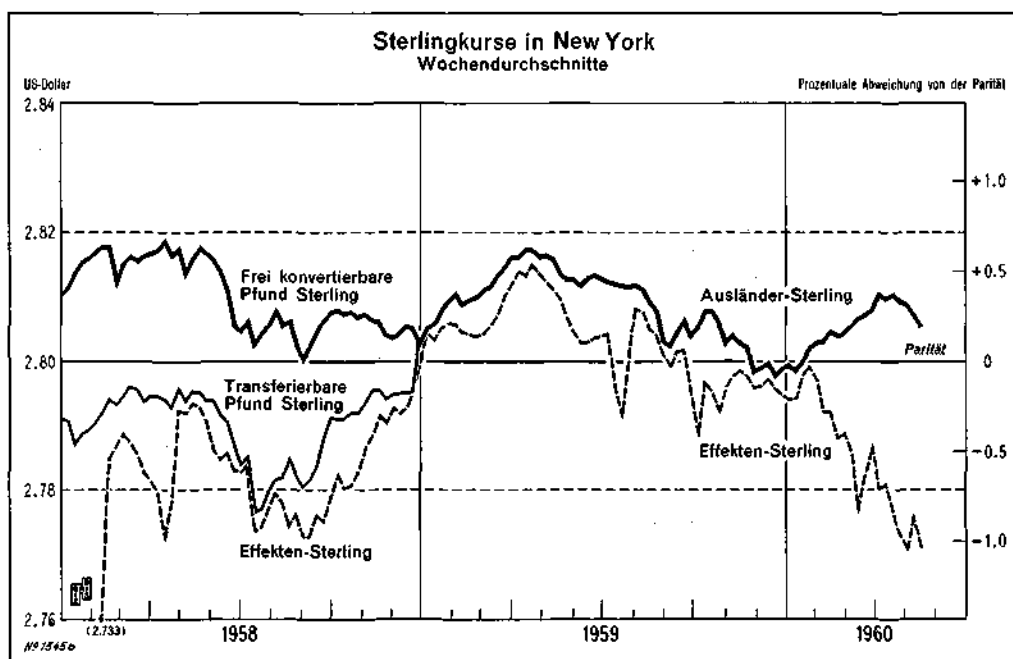
An den amtlichen Devisenmärkten war im ersten Jahr der Konvertibilität bestimmter europäischer Währungen vor allem ihre Festigkeit gegenüber dem Dollar bemerkenswert. Insbesondere vier Währungen (sämtlich mit Schwankungsmargen von rund $\frac{3}{4}$ Prozent beiderseits der Dollarparität) wurden lange Zeit hindurch am oberen Interventionspunkt notiert, und zwar die italienische Lira von Februar bis November 1959, der französische Franken in der ersten Hälfte des vergangenen Jahres, die Deutsche Mark seit der Erhöhung des amtlichen Diskontsatzes im Oktober 1959 und der holländische Gulden fast die ganze Periode ab Januar 1959 hindurch. Dazu kam, daß diese Währungen, wenn sie sich nicht am oberen Interventionspunkt befanden, meist nicht weit darunter lagen und, mit Ausnahme der Deutschen Mark im dritten Quartal des vergangenen Jahres, seit der Einführung der Konvertibilität stets zu mehr als $\frac{1}{2}$ Prozent über der Dollarparität gehandelt wurden. Neben diesen vier Währungen waren auch das Pfund — ausgenommen kurze Zeit Ende 1959 und ganz am Anfang des Jahres 1960 — und der Schweizer Franken gegenüber dem Dollar fest. Schwächer als alle bisher genannten Währungen war der belgische Franken. Im ersten Quartal 1959 hielt sich sein Kurs einigermaßen auf dem Niveau der Dollarparität, um dann in den nächsten fünf Monaten zwischen pari und etwa 0,35 Prozent darüber notiert zu werden. Im letzten Teil des Jahres jedoch lag der Kurs meist geringfügig unterhalb der Parität, um diese erst wieder zu übersteigen, als der amtliche Diskontsatz ganz am Jahresende heraufgesetzt wurde. Am freien Markt schwächte sich der Kurs des belgischen Finanzfrankens, der in den letzten Monaten des Jahres 1958 gegenüber dem Dollar mit einem sehr geringen Aufgeld notiert worden war, in den ersten Tagen des Jahres 1959 beträchtlich ab; am 9. Januar lag er um $4\frac{1}{2}$ Prozent unterhalb der Parität. Obgleich sich der Kurs im weiteren Verlauf des Monats wieder erholte, wurde bis Mitte Juli fast ununterbrochen ein Disagio von über 1 Prozent, bis zu fast $3\frac{1}{2}$ Prozent im Mai, notiert. Ab den ersten Septembertagen war das Disagio kleiner als 1 Prozent, bis es dann allmählich ganz verschwand und Ende Februar 1960 einem geringfügigen Aufgeld Platz machte.

In Schweden wurde der gegenüber dem Dollar bestehende amtliche Ankaufs- und Verkaufskurs 1959 geändert. Bei Inkrafttreten des Europäischen Währungsabkommens Ende 1958 hatten die meisten europäischen Länder amtliche Dollar-Ankaufs- und -Verkaufskurse festgesetzt, die etwa $\frac{3}{4}$ Prozent unterhalb und oberhalb der Parität lagen. In Portugal und in der Schweiz betrug die Abweichung reichlich 1 Prozent bzw. $1\frac{3}{4}$ Prozent, in Schweden hingegen nur 0,03 Prozent, was einen amtlichen Dollar-Ankaufs- und -Verkaufskurs von 5,1715 bzw. 5,1750 schwedischen Kronen ergab. Dies führte, wie weiter oben geschildert, dazu, daß die schwedischen Banken, wegen des günstigen Kurses und des praktisch völligen Fehlens des Kursrisikos bei kurzfristigen Auslandsanlagen, für eigene oder ausländische Rechnung von der Zentralbank Dollar erwarben. Um diesem Zustand ein Ende zu bereiten, setzte die Schwedische Reichsbank im November 1959 neue Dollar-Interventionspunkte fest, die bei 5,135 und 5,2125 Kronen lagen und damit um etwa $\frac{3}{4}$ Prozent von der Parität — 5,17321 Kronen — abwichen.

Als Spanien im Juli 1959 dem Europäischen Währungsabkommen beitrug, wurde der der OEEC mitzuteilende amtliche Ankaufs- und Verkaufskurs auf

59,55 bzw. 60,45 Pesetas und damit auf genau $\frac{3}{4}$ Prozent unter- bzw. oberhalb der neuen Dollarparität von 60 Pesetas festgesetzt.

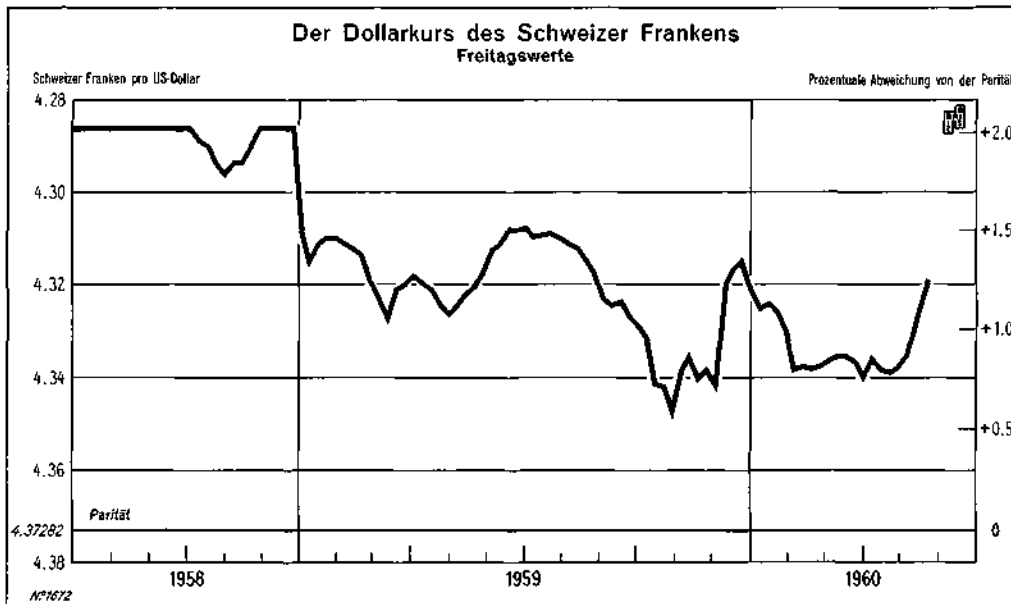
Obgleich im Vereinigten Königreich die Währungsreserven in der Berichtsperiode infolge von Tilgungszahlungen abnahmen, wurde das Pfund Sterling am offiziellen Devisenmarkt fast stets oberhalb der Dollarparität notiert. Das aus der Ende 1958 vorgenommenen Verschmelzung des frei konvertierbaren mit dem transferierbaren Pfund entstandene Ausländerpfund lag in der ersten Januarwoche 1959 bei etwa $2,80\frac{1}{2}$ Dollar. Bis Mitte April hatte der Kurs im Zuge seines saisonüblichen Anstiegs $2,81\frac{3}{4}$ Dollar erreicht. Die danach beginnende Abschwächung war so mäßig, daß der Kurs erst in der dritten Augustwoche auf 2,81 Dollar abgesunken war. Als er dann im Oktober stark rückläufig wurde, geschah dies, weil in einer Reihe von Ländern die kurzfristigen Zinssätze gestiegen waren. Am 1. Dezember unterschritt die Notierung die Parität und blieb danach meist knapp darunter, bis am 21. Januar 1960 die Bankrate heraufgesetzt wurde, was den Preis des Pfundes sofort auf etwa $2,80\frac{1}{4}$ Dollar steigen ließ, wonach er im Sog der saisonüblichen Faktoren bis Mitte April weiter auf 2,81 Dollar anzog. Die Marge der Ausschläge des amtlichen Kurses gegenüber dem Dollar war 1959 etwa ebenso weit wie im Vorjahr; innerhalb dieser Grenze jedoch waren die Kursausschläge dank der Ausdehnung des Marktes auf sämtliche Ausländer-Sterling in laufender Rechnung und infolge der gegenüber den ehemaligen Märkten für das frei konvertierbare und das transferierbare Pfund entsprechend erhöhten Umsatztätigkeit und Markteteiligung weniger heftig: die durchschnittliche monatliche Schwankungsmarge lag 1959 bei 0,49 US-Cents, verglichen mit 0,75 US-Cents 1958 für frei konvertierbare Pfund Sterling.



Der Kurs für Effekten-Sterling schwankte 1959, wie das Diagramm zeigt, in engeren Grenzen als 1958 und in den anderen Vorjahren. 1958 hatte der Tiefstkurs $2,72\frac{1}{2}$ und der Höchstkurs $2,80\frac{1}{4}$ Dollar betragen; 1959 ergaben sich als entsprechende Werte $2,78\frac{1}{2}$ und $2,81\frac{5}{8}$ Dollar — beides Resultate innerhalb der amtlichen Schwankungsmarge für das Ausländerpfund. Außerdem schrumpfte die durchschnittliche Spanne zwischen dem Tiefst- und dem Höchstkurs jedes Monats, die 1958 bei 1,88 US-Cents gelegen hatte, im Jahr darauf auf 1,11 Cents. Die seit Anfang 1960 festzustellende Abschwächung des Ausländerpfundes nach einem Jahr, in dem sein Kurs meist oberhalb oder doch nicht weit unterhalb der amtlichen Parität gelegen hatte, war vielleicht zum Teil darauf zurückzuführen, daß die ausländischen Kapitalbesitzer nach der steilen Aktienhaussa, die an der Londoner Effektenbörse 1959 zu verzeichnen war, Gewinne abriefen. Immerhin schwächte sich die Notierung nur mäßig ab: die 2,78-Dollar-Marke wurde nur knapp unterschritten.

In der Berichtszeit fanden am Londoner Devisenmarkt zwei technische Änderungen statt. Erstens setzte Anfang Mai 1959 die Londoner Foreign Exchange Brokers' Association im Einvernehmen mit dem Committee of London Clearing Bankers die bis dahin am Devisenmarkt bestehenden Mindestabstände zwischen Ankaufs- und Verkaufskursen für Fremdwährungen außer Kraft. Neue Minima wurden nicht festgelegt, und die Spannen werden jetzt in Dezimalwerten ausgedrückt. Durch diese Neuregelung — eine Reaktion auf den seit der Konvertibilität verstärkten Wettbewerb der einzelnen Finanzplätze an den Devisenmärkten — sind die Spannen zwischen den von den Maklern festgestellten Ankaufs- und Verkaufskursen bei Devisengeschäften der Banken geschrumpft. Zweitens notiert die Bank von England seit Januar 1960 Ankaufs- und Verkaufskurse nur noch für den US-Dollar, wie es auch an anderen europäischen Devisenmärkten üblich ist. Die Kursspanne zwischen zwei europäischen Währungen wird infolgedessen jetzt ausschließlich durch die internationalen Arbitragegeschäfte bestimmt.

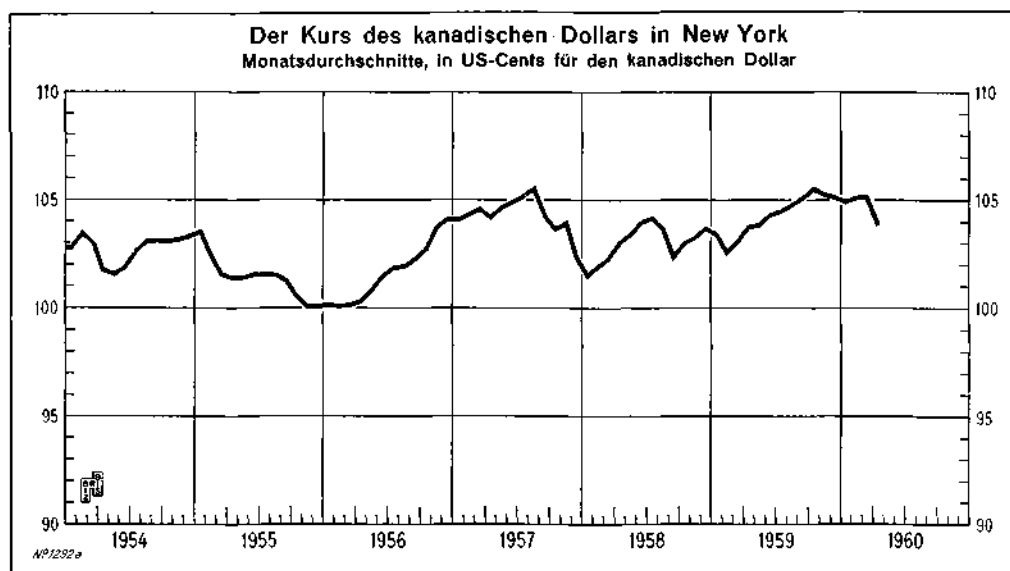
In der Schweiz waren 1959 die Schwankungen des Dollarkurses die stärksten seit mehreren Jahren. Etwa vier Jahre lang bis nahezu Ende 1958 hatte sich der Dollarkurs fast ununterbrochen am unteren Interventionspunkt der Schweizerischen Nationalbank — 4,2850 Franken — befunden. Innerhalb der Europäischen Zahlungsunion jedoch beruhten die bei den Abrechnungen zwischen der Schweiz und den anderen Mitgliedsländern zugrunde gelegten Kurse auf der Dollarparität des Frankens (4,3728 Franken), wobei für Marktgeschäfte zwischen Schweizer Franken und anderen EZU-Währungen eine Abweichung von bis zu $\frac{3}{4}$ Prozent nach jeder Seite zugelassen war. Als die Union aufgelöst wurde und die meisten Mitglieder ihre Währungen konvertierbar machten, verschwand mit der Vereinheitlichung der Devisenmärkte die fast 2 Prozent betragende Differenz, die in der Schweiz zwischen dem Dollarpriß und dem Preis der EZU-Währungen bestanden hatte. Die Schweizerische Nationalbank korrigierte den unteren Interventionspunkt für den Dollar von 4,2850 auf 4,2950 Franken (unter anderem weil die Kosten des Goldtransports von New York nach Bern in den letzten Jahren zurückgegangen sind), doch korrigierte sich dann der Dollarkurs Anfang 1959 selber sogar noch weiter, nämlich auf ungefähr 4,30 bis



4,31 Franken, weil der Einfuhrpunkt für Gold aus London etwas oberhalb der von der Schweizerischen Nationalbank festgesetzten Kursuntergrenze von 4,2950 Franken liegt.

Nachdem der Franken unmittelbar nach der allgemeinen Einführung der Konvertibilität in Europa sein Dollaragio verringert hatte, fluktuierte dieses 1959 beträchtlich, besonders in der zweiten Hälfte des Jahres. Von Juli bis Anfang November erhöhte sich die Dollarnotiz von 4,31 auf fast 4,35 Schweizer Franken, so daß das Agio zur Parität sich von $1\frac{1}{2}$ auf etwa $\frac{1}{2}$ Prozent verringerte. Das ging darauf zurück, daß unter der Sogwirkung steigender Zinssätze kurzfristige Gelder von der Schweiz nach anderen Finanzplätzen abflossen, und eine Rolle spielte auch das kräftig erweiterte Volumen an langfristigem Kapital, das vom Ausland am schweizerischen Markt aufgenommen wurde. Da der Wechselkursverlauf aus einem Kapitalexport resultierte, beschloß die Nationalbank, zu intervenieren und Dollar am Markt abzugeben, was sie dann namentlich im Oktober und Anfang November 1959 in beträchtlichem Umfang tat. In den letzten Wochen des Jahres trat am Devisenmarkt ein vollständiger Wandel insofern ein, als der Franken nun außerordentlich stark gefragt war, weil die schweizerischen Banken vorübergehend kurzfristige Gelder repatriierten. Anfang Januar wurde das abgerufene Geld wieder zu einem guten Teil im Ausland angelegt, und die Notiz schwächte sich abermals ab.

Der Wert des kanadischen Dollars unterlag an den Devisenmärkten in der Berichtszeit weiterhin den gleichen allgemeinen Einflüssen wie in den Vorjahren. Die Nachfrage nach kanadischen Dollar war, obwohl das Leistungsbilanzdefizit des Landes sich auf einen neuen Rekordstand von 1,5 Milliarden kanadischen Dollar erhöhte, wegen der Kapitaleinfuhr so stark, daß der US-Dollar weiterhin unterhalb der Parität des kanadischen Dollars notiert wurde. Von einem Mitte Februar verzeichneten Jahrestiefststand von knapp 102 US-Cents



zog der Kurs des kanadischen Dollars im Laufe der nächsten sechs Monate mehr oder minder kontinuierlich an, bis er Mitte August gegenüber dem US-Dollar ein Agio von über 5 Prozent erreicht hatte, das er fast ununterbrochen bis gegen Ende März 1960 beibehielt. Anfang April 1960 begann der Kurs sich abzuschwächen, und in der dritten Maiwoche lag er nur noch um $1\frac{1}{2}$ Prozent über der Parität.

Obwohl nach wie vor langfristiges Kapital sowohl zur Sachinvestition wie zum Effekterwerb in großem Umfang ins Land strömte, wurde die Erhöhung des Leistungsbilanzdefizits größtenteils durch Veränderungen bei den kurzfristigen Anlagen und Verbindlichkeiten finanziert. An langfristigem Auslandskapital erhielt das Land 1959 per Saldo 1 041 Millionen kanadische Dollar, verglichen mit 1 012 Millionen im Jahr vorher. Beim kurzfristigen Kapital ergab sich eine gewaltige Steigerung des Kapitalimports von 73 auf 419 Millionen kanadische Dollar, bei denen es sich im wesentlichen um das Ergebnis zweier Einzelvorgänge handelte: erstens verringerten sich die amtlichen kanadischen Gold- und Devisenreserven um 70 Millionen kanadische Dollar, nachdem sie im Jahr vorher um 109 Millionen zugenommen hatten. Als zweite, wichtigere Einzelbewegung war dann noch in der Zahlungsbilanz unter dem Restposten „Sonstige Kapitalbewegungen“ ein Zugang von 336 Millionen kanadischen Dollar ausgewiesen, verglichen mit einem solchen von nur 76 Millionen 1958. In der Veränderung dieses Postens, die den Wechselkurs des kanadischen Dollars gestärkt haben muß, spiegelt sich das in der ersten Hälfte des Jahres 1959 vorhandene Gefälle zwischen den kurzfristigen Zinssätzen in Kanada und den Vereinigten Staaten wider. Anfang 1959 hatte der Schatzwechselfiskont in Kanada 3,25 Prozent betragen; Mitte August stieg er über 6 Prozent hinaus. In der gleichen Zeitspanne haben sich die vergleichbaren Sätze in New York viel mäßiger erhöht, nämlich von etwa 2,7 auf 3,2 Prozent. Im letzten Drittel des Jahres sank der kanadische Schatzwechselzins wieder auf etwa 5 Prozent, während die New Yorker Sätze auf über $4\frac{1}{2}$ Prozent anzogen; in dieser Zeit war der Geldimport praktisch gleich Null.

In dem Ende März 1960 dem kanadischen Parlament vorgelegten Haushaltsvoranschlag ist, nachdem das Budget von 1958/59 mit einem Fehlbetrag von 609 Millionen kanadischen Dollar und jenes von 1959/60 mit einem Defizit von 406 Millionen abgeschlossen hatte, ein kleiner Überschuß von 12 Millionen Dollar vorgesehen. In seiner Haushaltrede empfahl Finanzminister Fleming den Kanadiern, mehr zu sparen, um das Land weniger abhängig von Auslandskapital zu machen. In den meisten Ländern wird der Wechselkurs, wenn ein bisheriger beträchtlicher Haushaltsfehlbetrag eliminiert worden ist, ceteris paribus in der Regel gefestigt. Da jedoch Kanada in den letzten Jahren für die Inlandsausgaben abnorm viel Auslandskapital heranziehen mußte, könnte hier die Wirkung einer ausgeglichenen Staatsrechnung im wesentlichen darin bestehen, daß der auf dem kanadischen Kapitalmarkt lastende Nachfragedruck stark verringert, hierdurch die Kapitalaufnahme im Ausland entbehrlicher gemacht und damit das Agio zur US-Dollarparität herabgedrückt wird. Hiermit sowie mit dem Verhalten des kanadischen Schatzwechselfiskals, der Anfang Mai 1960 unter denjenigen der Vereinigten Staaten sank und damit kanadisches Geld nach dorthin in Bewegung setzte, ließe sich erklären, warum der kanadische Dollar seit Ende März 1960 um etwa 3½ Prozent im Wert gesunken ist.

Die Konvertibilität in Europa hat nicht nur die Devisenkassamärkte vereinheitlicht und damit erweitert, sondern sich in gleicher Weise auch auf die Terminmärkte ausgewirkt. Demnach könnten eigentlich, sofern keine starken saisonalen oder spekulativen Faktoren im Spiele sind, in den Kursen dieser Märkte jetzt stärker als bisher Unterschiede der kurzfristigen Geldsätze an den einzelnen Finanzplätzen zum Ausdruck kommen. Ob dies nun aber tatsächlich der Fall ist oder nicht, ist schwer zu sagen. An zwei so hoch entwickelten Finanzplätzen, wie es zum Beispiel New York und London sind, gibt es jederzeit mehrere Möglichkeiten der kurzfristigen Anlage mit jeweils unterschiedlicher Effektivverzinsung nebeneinander. Kein Einzelvergleich — wie etwa derjenige zwischen den Schatzwechselsätzen in den Vereinigten Staaten und im Vereinigten Königreich — ermöglicht eine zuverlässige allgemeine Aussage darüber, ob im Rahmen eines Swapgeschäftes die Geldanlage am einen Platz profitabler ist als am anderen. Und selbst wenn ein solcher Vergleich etwa zu dem Ergebnis führen würde, daß in London mehr zu erwirtschaften sei als in New York, kann dennoch der Geldstrom in umgekehrter Richtung fließen. Denn erstens muß die Renditendifferenz auch nach der Kurssicherung noch beträchtlich sein, wenn Kapitalbewegungen von Platz zu Platz wirklich lohnend sein sollen, weil der Anleger durch die Kursicherung, die ihm eine entweder überhaupt nicht oder aber nur zu vorher nicht bestimmbareren Kosten aufhebbarer Terminverpflichtung aufzwingt, automatisch Liquidität verliert. In der Praxis beginnen kurzfristige Gelder erst dann abzuwandern, wenn sie an einem anderen Platz nach der Kurssicherung noch mindestens etwa ½ Prozent jährlich mehr erbringen. Ein weiterer beschränkender Faktor ist das Risiko solcher Anlagen; die meisten Geldgeber haben sich feste Grenzen gesetzt, über die sie den Betrag ihrer kurzfristigen Auslandsanlagen nicht hinausgehen lassen. Aus diesen Gründen können die Zinserträge an bestimmten Plätzen ständig unter denjenigen liegen, die unter Einrechnung der

Swapkosten im Ausland erzielbar sind. Und schließlich wird der internationale Geldkapitalverkehr, insbesondere der Export von Inländergeldern, in einigen Staaten immer noch durch die Devisenbewirtschaftung behindert.

Mit diesen Einschränkungen läßt sich über den Kursverlauf an den Devisenterminmärkten des Jahres 1959 und der ersten Monate des Jahres 1960 kurz folgendes aussagen. In der Schweiz, der Bundesrepublik Deutschland und den Niederlanden war in den ersten neun Monaten des vergangenen Jahres das Agio gegenüber dem Dollar im Termingeschäft tendenziell ansteigend, da sich die Geldmarktsätze in New York im Verhältnis zu denjenigen der genannten Länder erhöhten. Eine entsprechende Bewegung auf niedrigerem Niveau ergab sich beim belgischen Franken, beim Pfund Sterling und beim französischen Franken: hier machte am Terminmarkt das Disagio gegenüber dem US-Dollar allmählich einem Agio Platz. Als die europäischen Zinssätze gegen Ende 1959 anstiegen, verringerte sich bei den erstgenannten Währungen das Terminagio gegenüber dem Dollar — in der Bundesrepublik verschwand es sogar ganz —, während bei den zweitgenannten Währungen die Terminkurse gegenüber dem Dollar wieder unter die Parität sanken. Was die Terminnotierung des kanadischen Dollars gegenüber dem US-Dollar betrifft, so ist vielleicht von Bedeutung, daß sein Disagio in der ersten Hälfte des Jahres 1959, als in beträchtlichem Umfang kurzfristiges Kapital aus den Vereinigten Staaten nach Kanada strömte, bedeutend geringer war als die Differenz zwischen den Schatzwechselsätzen in den beiden Ländern. Im Rahmen der Swapdeckung lag die Schatzwechselrendite in Kanada in diesen Monaten um 0,25 bis 0,80 Prozent jährlich über derjenigen in New York. Im weiteren Verlauf des Jahres 1959 war dann allerdings meist das Umgekehrte der Fall.

Die wichtigsten wechsellkurspolitischen Schritte waren in Europa im Berichtszeitraum die Abwertung der spanischen Peseta und der isländischen Krone im Juli 1959 bzw. im Februar 1960. In beiden Ländern war diese Maßnahme, die im Rahmen eines allgemeinen Programms der Wirtschaftsstabilisierung ergriffen wurde, mit einer Vereinheitlichung des Wechselkursgefüges verbunden. In der Türkei wurde im August 1959 die Zahl der einzelnen Kurse verringert.

In Spanien wurde am 18. Juli 1959 von der spanischen Regierung und gleichzeitig vom Internationalen Währungsfonds eine neue Pesetaparität von 60 Pesetas für den US-Dollar bekanntgegeben, was einer Goldparität von 0,0148112 Gramm entspricht. Um welchen Betrag die Währung hiermit abgewertet wurde, läßt sich nicht genau sagen, da bis dahin verschiedene Wechselkurse nebeneinander in Kraft gewesen waren. Die effektive Kursstreuung hatte auf der Ankaufseite von 31 bis 50 Pesetas für den Dollar und auf der Verkaufsseite von 42,27 bis 126,27 Pesetas für den Dollar gereicht. Die neue Parität gilt für sämtliche Devisengeschäfte. Gleichzeitig mit der Abwertung trat Spanien der OEEC und dem Europäischen Währungsabkommen bei. Die Einfuhr aus Ländern mit konvertierbarer Währung wurde zu fast 50 Prozent liberalisiert, und die Pläne gehen dahin, daß Spanien sobald wie möglich die gegenwärtig im Liberalisierungskodex der OEEC festgelegte 90prozentige Liberalisierung erreicht. Daneben wurde ein Markt für US- und Kanada-Dollar sowie für die jetzt für Devisenausländer konvertierbaren europäischen Währungen eingerichtet und die Beschränkung der Auslandsinvestitionen in Spanien gelockert.

Als Beitrag zum Gelingen dieses Programms — und insbesondere um zu gewährleisten, daß die Liberalisierung nicht durch Devisenmangel um einen Teil ihrer Wirkung gebracht wird — erhielt Spanien aus verschiedenen Quellen des Auslands Finanzhilfe über insgesamt 418 Millionen Dollar. Beim Internationalen Währungsfonds wurden 50 Millionen Dollar unmittelbar und weitere 25 Millionen Dollar als Standby-Fazilität in Anspruch genommen. 130 Millionen stellten in verschiedener Form die Vereinigten Staaten bereit. Die OEEC gab 100 Millionen Dollar in Gestalt eines Kredits aus dem Europäischen Fonds, davon 75 Millionen Dollar im August 1959 und den Rest im Februar 1960. Ein Konsortium US-amerikanischer Geschäftsbanken schließlich stellte Kredite über insgesamt 68 Millionen Dollar zur Verfügung, und 45 Millionen Dollar an bilateralen Schulden Spaniens gegenüber verschiedenen europäischen Ländern wurden konsolidiert.

In Island lief im Februar 1960 ein Programm der Wirtschaftsstabilisierung an. In einer Rede vom 1. März sagte der Präsident der Isländischen Landesbank, die Disparität zwischen Inlands- und Auslandspreisen sei „die Hauptursache der Schwierigkeiten gewesen, mit denen sich Island in wirtschaftlicher Hinsicht in den allerletzten Jahren auseinandersetzen hatte“. Die neue von Island festgelegte und dem Internationalen Währungsfonds gemeldete Parität beträgt 38 isländische Kronen für den US-Dollar; die Krone hat damit einen Goldwert von 0,0233861 Gramm. Vorher hatte seit März 1950 eine Parität von 16,2857 isländischen Kronen für den Dollar gegolten. Der einfache Vergleich dieser beiden Paritäten läßt jedoch die Abwertung größer erscheinen, als sie tatsächlich war, da vorher viele Wechselkurse — nämlich solche von 16,26 bis 29,27 isländischen Kronen auf der Ausfuhrseite und von 16,32 bis 32,64 isländischen Kronen auf der Einfuhrseite — nebeneinander bestanden hatten. Was die Unterstützung vom Ausland her betrifft, so hat Island aus seiner (unlängst erhöhten) IWF-Quote von 11,25 Millionen Dollar 2,8 Millionen Dollar unmittelbar und weitere 5,6 Millionen in Form eines Standby-Kredits erhalten. Von der OEEC bekam Island einen Kredit über 12 Millionen Dollar aus dem Europäischen Fonds, von denen 7 Millionen unmittelbar verfügbar waren, während der Rest in der Zeit von 1. August bis 31. Dezember 1960 freigegeben wird, wenn die OEEC die zufriedenstellende Abwicklung des neuen Wirtschaftsprogramms konstatiert hat.

In der Türkei wurde die Zahl der Exportkurse im August 1959 von drei auf zwei reduziert. Es gilt jetzt ein Kurs von 5,60 türkischen Pfund für den US-Dollar bei der Ausfuhr von Tabak und Opium und ein solcher von 9 türkischen Pfund je Dollar bei allen anderen Exporten. Sämtliche Importe werden ebenso wie die Transaktionen im Dienstleistungs- und Kapitalverkehr nach wie vor zum Kurs von 9,02 türkischen Pfund für den US-Dollar abgewickelt. Damit ist ein weiterer Schritt auf dem Wege zur Vereinheitlichung des Wechselkursgefüges getan.

Im übrigen westlichen Europa ging die Lockerung der Devisenbewirtschaftung weiter, wenn auch verglichen mit der Ende 1958 erfolgten allgemeinen Einführung der Ausländerkonvertibilität meist nur in geringfügigem Umfang.

In Griechenland wurde am 23. Mai 1959 die Währung im laufenden Zahlungsverkehr für Ausländer konvertierbar gemacht. Diese können sich jetzt auf Drachmen lautende Sichtkonten — sogenannte Ausländerkonten — für Erlöse aus dem Verkauf konvertierbarer Devisen, für den Drachmengegenwert ihrer in konvertierbarer Währung zu begleichenden Forderungen gegen griechische Deviseninländer und für von anderen Ausländerkonten überwiesene Beträge eröffnen lassen. Die Guthaben auf diesen Konten können zum Devisenerwerb, zu Zahlungen von Devisenausländern an Deviseninländer und zu Überweisungen auf andere Ausländerkonten verwendet werden.

Im Vereinigten Königreich wurden die Sterlingkonten von Deviseninländern des Irak ab 23. Juni 1959 — dem Tag, an dem der Irak aus dem Sterlingblock austrat — als Ausländerkonten geführt. Mit Wirkung vom 1. November 1959 wurde der Devisenbetrag, den Personen mit Wohnsitz im Vereinigten Königreich für Reisen außerhalb des Sterlinggebiets ohne weiteres erhalten, von 100 auf 250 Pfund jährlich erhöht. Im März 1960 wurde die Höchstlaufzeit für Usancekredite an Devisenausländer von 120 auf 180 Tage heraufgesetzt und gleichzeitig den Banken die Genehmigung erteilt, Ausländern bis zum Betrage von 10 000 Pfund Personal- und Kontokorrentkredite zu gewähren und ausländischen Korrespondenten Tagesgeld zur Verfügung zu stellen. Das in der Devisenkrise vom September 1957 erlassene Verbot, Devisenausländern Refinanzierungskredite einzuräumen, bleibt bestehen.

In Frankreich wurde am 1. Januar 1960 eine neue Geldeinheit, der Neue Franken, eingeführt. Dieser hat den gleichen Wert wie 100 alte Franken; sein Goldgehalt beträgt 0,18 Gramm. Das System der Ausländerkonten wurde im Juli 1959 in formaler Hinsicht geändert. Bis dahin hatten drei Kategorien von Ausländerkonten bestanden, nämlich Konten für frei konvertierbare, für beschränkt konvertierbare und für bilaterale Franken. Seit der Einführung der Konvertibilität im Dezember 1958 unterschieden sich die beiden erstgenannten Kontenkategorien nur noch dem Namen nach voneinander, und dem wurde dadurch Rechnung getragen, daß man sie zu einer neuen Guthabenart — den konvertierbaren Franken-Konten — verschmolz, die sämtlichen Devisenausländern zur Verfügung steht, sofern diese nicht nach den Bestimmungen von zwischen ihrem Heimatstaat und Frankreich geschlossenen Zahlungsabkommen bilaterale Konten unterhalten müssen. Die Zahl der Länder, mit denen Frankreich solche Abkommen geschlossen hat, wurde seit Einführung der Ausländerkonvertibilität von achtzehn auf sieben reduziert. Ebenfalls im Juli 1959 wurde das Höchstzahlungsziel sowohl bei der Einfuhr wie bei der Ausfuhr von 90 auf 180 Tage und zugleich auch die Zeitbegrenzung für Devisentermingeschäfte in Franken erweitert, so daß sie jetzt dieselbe ist wie bei Termingeschäften in Fremdwährung. Im Januar 1960 erhielten die französischen Deviseninländer die Genehmigung, den Terminmarkt für Dienstleistungen in Anspruch zu nehmen, die mit dem Warenhandel zusammenhängen. Am 29. Oktober 1959 wurde die Reisedevisenzuteilung für Personen mit Wohnsitz in Frankreich von 500 auf 1 500 Neue Franken jährlich erhöht.

Italien hat dem Internationalen Währungsfonds am 30. März 1960 erstmals eine Liraparität angegeben. Diese beträgt 625 Lire für den US-Dollar —

der Dollar-Mittelkurs seit Oktober 1949; die Lira hat damit einen Goldwert von 0,00142187 Gramm. Kurz davor, nämlich Ende Januar 1960, war die Bank von Italien ermächtigt worden, ihre Goldbestände zu diesem neuen Preis von 703,3 Lire je Gramm Gold (bis dahin seit 1936: 21,4 Lire je Gramm) zu bewerten. Im August 1959 erhielten italienische Firmen die Erlaubnis, sich unbeschränkt an ausländischen Gesellschaften zu beteiligen und ausländische Aktien zu erwerben, sofern solche Anlagen ihrer Art nach der Produktionsrichtung des investierenden Unternehmens entsprechen und dazu bestimmt sind, seine Geschäftstätigkeit im Ausland zu fördern.

In den Niederlanden wurde im Juli 1959 die gleiche Verschmelzung der Ausländerkonten vorgenommen wie in Frankreich: die Konten für frei und für beschränkt konvertierbare Guthaben wurden zusammengezogen, so daß es unter diesem Gesichtspunkt für die Niederlande jetzt nur noch zwei Auslandskategorien gibt, nämlich den Zahlungsraum des konvertierbaren Guldens und die Gruppe der bilateral verrechnenden Länder. Zu diesen gehören gegenwärtig Indonesien und die Sowjetunion. Ebenfalls im Juli 1959 wurden die Bestimmungen über den Auslandskapitalverkehr der Niederlande insbesondere dergestalt geändert, daß dieser nunmehr — mit Ausnahme von Effektentransaktionen — genauso zu den amtlichen Kursen abgewickelt werden kann wie der laufende Zahlungsverkehr. Die K-Konten der Ausländer dienen daher jetzt nur noch dem An- und Verkauf von Wertpapieren. Außerdem dürfen Ausländer mit ihren Guthaben auf K-Konten nunmehr auch alle an einer niederländischen Effektenbörse notierten Papiere erwerben. Gewisse Einschränkungen gelten in dieser Hinsicht nur für Personen mit Wohnsitz in Indonesien (sofern sie nicht die niederländische Staatsangehörigkeit besitzen) und im chinesisch-sowjetischen Bereich. Deviseninländer dürfen jetzt mit Guthaben auf Effekten-Reinvestitionskonten sämtliche an ausländischen Effektenbörsen — gleichviel in welcher Währung — notierten Wertpapiere und ferner in Auslandsbesitz befindliche niederländische Papiere erwerben. Seit 8. April 1960 dürfen niederländische Touristen und Geschäftsleute bei Auslandsreisen bis zu zwei Wochen einen um 50 Prozent erhöhten Devisenbetrag im Gegenwert von 3 000 Gulden mit sich führen; für jeden weiteren Tag bis zu höchstens neunzig Tagen darf der Gegenwert von 150 Gulden ausgeführt werden.

In Österreich dürfen seit Juli 1959 die Schilling-Sperrguthaben, die am 30. Juni 1959 im Besitz von Deviseninländern der Staaten waren, mit denen der Zahlungsverkehr in frei konvertierbarer Währung abgewickelt wird, auf freie Schillingkonten übertragen werden. Gleichzeitig wurden die Sperrguthaben von Kontoinhabern mit Sitz oder Wohnsitz in Ägypten, Griechenland, Spanien und der Türkei zur Repatriierung im Rahmen der betreffenden Zahlungsabkommen freigegeben. Eine entsprechende Regelung war schon im Januar 1959 für Guthaben getroffen worden, die Ende 1958 bestanden hatten. Dieser zweiten Etappe der Deblockierung folgte dann im Oktober 1959 die praktisch völlige Beseitigung der Sperrkonten von Bewohnern der Länder, mit denen Österreich den Zahlungsverkehr in freier Währung abwickelt (zuzüglich der Sperrguthaben von Personen mit Wohnsitz in Griechenland und der Türkei). Der gleiche Personenkreis kann seither auch Forderungsbeträge aus Kapitaltransaktionen ohne jede Beschränkung

ins Ausland überweisen lassen, sofern es sich nicht um Erlöse aus dem Verkauf ausländischer Wertpapiere oder österreichischer Auslandstitel handelt. Diese Maßnahme kann praktisch als Herstellung der Ausländerkonvertibilität angesehen werden. Im Juni 1959 wurde die Touristenquote für österreichische Deviseninländer um 40 Prozent auf 10 000 Schilling pro Reisejahr erhöht.

Für Finnland waren die außenwirtschaftlichen Ergebnisse des Jahres 1959 wiederum befriedigend, und in seinem Verlauf wurde das System der Ausländerkonten erneut in mehreren Punkten geändert. Seit 1. Juli 1959 gibt es nur noch zwei Arten laufender Ausländerkonten, nämlich solche für konvertierbare Guthaben und bilaterale Konten. Die zweitgenannten dienen den weiterhin bilateralen Vereinbarungen unterliegenden Auslandszahlungen, während die erstgenannten (die entweder in Finnmark oder in Fremdwährung unterhalten werden können) für alle sonstigen Zahlungen zwischen Finnland und der übrigen Welt verwendbar sind. Daneben gibt es zur Aufnahme aller Beträge, die weder einem konvertierbaren noch einem bilateralen Konto gutgeschrieben werden können, nach wie vor die Sperrmarkkonten, doch wurde die Sperrung in gewissen Punkten gelockert. Seit Dezember 1959 dürfen alle seit September 1939 blockierten Finnmarkbeträge bis zu 1 Million auf konvertierbare oder gegebenenfalls auf bilaterale Konten übertragen werden. Im Januar 1960 wurde die Genehmigung zur Überweisung der restlichen Sperrmarkbeträge auf besondere, sogenannte Transferkonten erteilt, von deren Saldo jährlich 10 Prozent ins Ausland verbracht werden dürfen. Außerdem können die in Ländern mit konvertierbarer Währung wohnenden Besitzer solcher Guthaben diese untereinander frei transferieren, wohingegen alle Sperrmarkguthaben streng bilateral waren. Damit dürfen erstmals seit dem Kriege Ausländer ihre nicht aus dem Leistungsverkehr stammenden Guthaben in Finnland entweder direkt oder durch Verkauf an andere Ausländer repatriieren.

Daneben wurden in Finnland in der Berichtsperiode unter anderem die folgenden devisenpolitischen Maßnahmen ergriffen: a) im Mai 1959 und erneut im Januar 1960 wurde die Genehmigungsbefugnis bei bestimmten Devisentransaktionen von der Bank von Finnland auf die Außenhandelsbanken übertragen; b) seit 2. November 1959 dürfen die finnischen Importeure bei der Einfuhr von Gütern zahlreicher Kategorien, die von Dezember 1957 bis zu diesem Tage vor der Verzollung hatten bezahlt werden müssen, normalen Kundenkredit in Anspruch nehmen; c) im Januar 1960 wurden alle Beschränkungen der Einfuhr von finnischen und ausländischen Zahlungsmitteln und Wertpapieren aufgehoben und die Beschränkungen der Ausfuhr von Devisen im Reiseverkehr gelockert.

In Dänemark wurde in der Berichtszeit das System der Ausländerkonten in gewissen Punkten neugeregelt. Laufende Ausländerkonten der beiden bestehenden Kategorien — konvertierbare und bilaterale Konten — können jetzt ausländischen Schiffahrtsgesellschaften und Devisenausländern eröffnet werden, die dänische Staatsbürger waren oder sind; bis dahin war dies nur für ausländische Banken und Versicherungsgesellschaften möglich gewesen. Daneben dürfen sich jetzt auch alle anderen Devisenausländer solche Konten eröffnen lassen, sofern

die über 75 000 dänische Kronen hinausgehenden Beträge vierteljährlich ins Ausland überwiesen werden. Die sogenannten Kronenkonten IV, bei denen es sich um Kapitalkonten handelte, sind abgeschafft und die auf ihnen liegenden Beträge meist auf konvertierbare oder bilaterale Konten übertragen worden. Gleichzeitig mit diesen Änderungen, also im August und im September 1959, wurden auch die Bestimmungen über die Rückführung von Ausländerkapital gelockert. Erlöse aus dem Verkauf von Sachanlagen sowie Erbschaftsbeträge dürfen jetzt ohne weiteres nach dem Ausland verbracht werden. Für die Repatriierung aller anderen Kapitalwerte gilt eine Obergrenze von 75 000 dänischen Kronen pro Jahr.

In der übrigen Welt waren 1959 die wichtigsten Wechselkursänderungen die Abwertung der indonesischen und der marokkanischen Währung.

In Indonesien wurde im Berichtszeitraum eine Währungsreform durchgeführt und die Währung erneut abgewertet. Am 24. August 1959 wurden alle Noten von 500 und 1 000 Rupiah auf 10 Prozent ihres Nennbetrages herabgesetzt und ferner 90 Prozent jedes Bankguthabens von mehr als 25 000 Rupiah zwecks Umwandlung in auf staatliche Veranlassung auszugebende Schuldverschreibungen gesperrt. Am 25. August wurde der bisherige Grundkurs von 11,40 Rupiah für den Dollar durch einen neuen von 45 Rupiah ersetzt; zugleich traten noch andere Reformmaßnahmen in Kraft. Bis dahin hatten die effektiven Ankaufskurse 29,91 bis 37,848 Rupiah und die Verkaufskurse 37,848 bis 104,082 Rupiah für den Dollar betragen. Der neue Kurs von 45 Rupiah je Dollar gilt für alle Devisenerlöse, wobei aber der wichtigste Ankauf-Grundkurs infolge einer 20prozentigen Steuer auf die Ausfuhr sämtlicher Waren und der meisten Dienstleistungen in Wirklichkeit 36 Rupiah für den Dollar beträgt. Auf der Einfuhrseite wurde die Unterteilung in sechs Güterkategorien beibehalten, für die, wenn man von der ersten absieht, Kaufzuschläge von 25 bis 200 Prozent des neuen Grundkurses gelten. Die effektiven Abgabekurse betragen daher 45 bis 135 Rupiah für den Dollar.

In Marokko wurde bei der Abwertung des französischen Frankens im Dezember 1958 die Währungsparität nicht geändert, jedoch für alle Überweisungen nach Frankreich und anderen Ländern des Frankengebiets eine 10prozentige Devisensteuer eingeführt. Diese Steuer wurde zusammen mit einer Reihe von Beschränkungen des laufenden Auslandszahlungsverkehrs Mitte Oktober 1959 wieder abgeschafft, als die Währung abgewertet und die Einführung einer neuen Geldeinheit angekündigt wurde — des Dirham, dessen Goldwert dem Internationalen Währungsfonds mit 0,1756097 Gramm bezeichnet worden ist. Die Dollarparität beträgt 5,06049 Dirham; gemessen am alten marokkanischen Franken entspricht dies einer Abwertung von 17 Prozent. Ein französischer Neuer Franken ist gleich 1,025 Dirham.

In Lateinamerika ging der Außenwert der Währung im Berichtszeitraum in einigen Ländern weiter zurück, während er in anderen jetzt stabiler zu sein scheint als früher. In Uruguay kam es Ende 1959 zu einer Devisenreform nach dem Vorbild derjenigen, die in Argentinien ein Jahr vorher durchgeführt worden war. Anstelle des bis dahin in Kraft gewesenen Systems multipler Kurse, die von

Dollarkurse in Lateinamerika (Märzzahlen)

	1958		1959		1960	
	Tiefstkurs	Höchstkurs	Tiefstkurs	Höchstkurs	Tiefstkurs	Höchstkurs
	Einheiten der Landeswährung					
Argentinien .	18,00	37,85	68,05		82,75	
Brasilien . .	37,06	105,00	60,00	141,50	76,00	191,50
Chile	740,00	915,00	1 053,00		1,053	
Kolumbien .	6,10	6,96	6,10	8,05	6,10	6,75
Paraguay . .	111,40		122,00		122,00	
Peru	22,50	23,00	27,40	27,75	27,60	27,80
Uruguay . .	1,519	5,76	1,519	8,45	11,38	

Anmerkung: Tiefstkurs: niedrigster Dollar-Ankaufkurs. Höchstkurs: höchster Dollar-Verkaufkurs. Wo nur ein Kurs angegeben ist, handelt es sich um den Verkaufkurs.

2,81 bis 17,18 Pesos für den Dollar reichten, gibt es jetzt einen einheitlichen Freimarktkurs für alle genehmigten Transaktionen, der Anfang Mai 1960 bei 11,42 Pesos für den Dollar lag. Die Einfuhrlizenzierung wurde abgeschafft, aber der Import bestimmter Waren ist immer noch vorübergehend gesperrt. Wie in Argentinien ist die Kursvereinheitlichung jedoch eine Angelegenheit mehr des Scheins als des Seins, da bei der Einfuhr von weniger vordringlichen Waren und Luxusgütern sowie bei allen Importen, die mit heimischen Erzeugnissen konkurrieren, Zuschläge bis zu 300 Prozent berechnet werden können; darüber hinaus können die Erlöse aus der Ausfuhr bestimmter Produkte mit Steuern von 5 bis 50 Prozent belegt werden. In den anderen Ländern hat sich am Devisensystem nichts Wesentliches geändert; der Außenwert der Währung hat sich in Argentinien und Brasilien verringert und in Chile, Paraguay und Peru nicht verändert, während sich in Kolumbien der freie Dollarkurs in der Zeit von März 1959 bis März 1960 wesentlich verbesserte.

* * *

Die Zeit von reichlich einem Jahr, die seit der Einführung der Ausländer-Konvertibilität in den meisten westeuropäischen Ländern nun schon verstrichen ist, hat gezeigt, wie gut fundiert und wie vorteilhaft dieser Schritt war, und hat, da jetzt die währungs- und devisenwirtschaftliche Daseinsberechtigung der verbliebenen Beschränkungen des internationalen Handels- und Zahlungsverkehrs geschwunden ist, so deutlich wie noch nie deren wahren — nämlich protektionistischen — Zweck enthüllt.

Erstens hat Westeuropa 1959 seine Gold- und kurzfristigen Dollarreserven um weitere 1,6 Milliarden Dollar erhöht und dabei 0,9 Milliarden in Form von Goldsubskriptionen und Währungsrückkäufen an den Internationalen Währungsfonds gezahlt. Zweitens hat die bei den europäischen Reserven herrschende größere Fülle (die selber wieder einer der Faktoren war, welche die Konvertibilität ermöglichen) im Verein mit der Vereinheitlichung der Wechselkurse auf eine Erweiterung der Devisenmärkte hingewirkt. Viele Devisengeschäfte, die bei Reservenknappheit verboten waren, sind jetzt zulässig und werden sogar öffentlich gefördert.

Drittens ist mit dem Wegfall der bisherigen Unterscheidung zwischen „harten“ und „weichen“ Währungen der einzige monetäre Rechtfertigungsgrund diskriminierender Beschränkungen des laufenden Zahlungsverkehrs mit dem Ausland geschwunden. Nun, da man sich so weithin zum internationalen Wettbewerb bekennt, wird es immer unzeitgemäßer, daß bestimmte Sektoren neben dem normalen Zollschatz nach wie vor derartige Sondervergünstigungen genießen, und da sie vielfach an dritten Märkten immer härter werdenden Wettbewerb vorfinden, ist nicht recht einzusehen, wie ihnen durch Treibhausluft am Inlandsmarkt überhaupt geholfen werden könnte. In diesem Zusammenhang ist von Bedeutung, daß seit Dezember 1958 mehrere europäische Länder die noch vorhandenen Beschränkungen im Leistungsverkehr mit dem Dollarraum beträchtlich abgebaut haben.

Alles dies ist ein wertvoller Gewinn und ein Schritt zur weiteren Festigung der bereits starken außenwirtschaftlichen Position, in der sich die europäischen Länder nun schon seit einiger Zeit befinden. Wie stark diese Position im einzelnen ist, läßt sich nun freilich nicht einfach dadurch ermitteln, daß man zum Beispiel den gegenwärtigen Stand der Währungsreserven mit etwa dem Stand vor zehn Jahren oder mit dem Umfang der Auslandszahlungen zu verschiedenen Zeitpunkten vergleicht. So nützlich solche Berechnungen zuweilen auch sein mögen, so lassen sie doch unberücksichtigt, daß sich im Laufe der Jahre — und dies gilt ganz besonders für eine Erholungsperiode, wie sie mit der Inangriffnahme des Marshallplans einsetzte — die gesamten Voraussetzungen ändern können, von denen man bei der Beurteilung der Reserven auszugehen hat. In der 1958 veröffentlichten IWF-Untersuchung „International Reserves and Liquidity“ wird darauf hingewiesen, daß „der Import von Gütern und Leistungen letztlich mit dem Export von Gütern und Leistungen bezahlt wird und eine eventuelle Differenz zwischen beiden durch die Ein- bzw. Ausfuhr lang- oder kurzfristigen Kapitals ausgeglichen werden kann. Bleibt auch danach ein Saldo, so wird er aus den eigenen Reserven des betreffenden Landes oder mit anderen Zahlungsmitteln abgedeckt.“ Mit anderen Worten: Der Reservenbedarf eines Landes hängt vom Verhältnis der Gesamteingänge zu den Gesamtzahlungen im Verkehr mit dem Ausland ab. In den Jahren 1947 bis 1951 betrug die monatliche durchschnittliche Einfuhr sämtlicher OEEC-Länder zusammen 2,2 Milliarden Dollar und das jährliche durchschnittliche Leistungsbilanzdefizit dieses Raumes 3,3 Milliarden. In den Jahren 1952 bis 1958 ergaben sich als entsprechende Werte für die Einfuhr 3,2 Milliarden und für die Leistungsbilanz ein Aktivsaldo von 1,7 Milliarden. Ganz abgesehen davon also, daß in der zweiten Periode an die Stelle des Defizits der ersten Periode ein Überschuß getreten ist, hat sich die jährliche Durchschnittsdifferenz zwischen Einnahmen und Zahlungen im Leistungsverkehr um 50 Prozent verringert und zugleich der monatliche Einfuhrwert um 50 Prozent erhöht. So behelfsmäßig diese Werte auch sein mögen, so lassen sie doch vermuten, daß ein gegebenes Volumen an Währungsreserven heute für ein größeres Außenhandelsvolumen ausreicht als in den ersten Nachkriegsjahren. Andere Erwägungen deuten in die gleiche Richtung. Zunächst einmal hat die Lockerung der Devisenbewirtschaftung — und ganz besonders die Konvertierbarmachung der Währungen —, obgleich vorwiegend auf laufende Transaktionen beschränkt, unzweifelhaft die

Möglichkeiten und die Bereitschaft erhöht, Kapital nach den einträglichsten Plätzen zu verbringen und dadurch zum Ausgleich des internationalen Zahlungsverkehrs beizutragen. Des weiteren können die einzelnen Länder jetzt, da die großen Währungen für Ausländer sämtlich frei konvertierbar sind, ungünstige Ergebnisse in der einen Richtung fast unbeschränkt durch Überschüsse in der anderen Richtung ausgleichen.

Diese Faktoren — bessere Ergebnisse in der Leistungsbilanz, größere Beweglichkeit des Kapitals sowie amtliche Devisenmärkte, an denen die führenden Währungen für Devisenausländer frei konvertierbar sind — haben die Verhältnisse in Europa gegenüber der Nachkriegszeit grundlegend gewandelt, und zwar dergestalt, daß den Währungsreserven nicht mehr die gleiche Bedeutung zukommt wie früher. Der jetzige Umfang dieser Reserven in den europäischen Ländern hat außerdem, in Verbindung mit der letzters vorgenommenen Erhöhung der Mittel des Internationalen Währungsfonds, zur Folge, daß der Ausgleich zwischen den binnen- und den außenwirtschaftlichen Aspekten der Wirtschaftspolitik dieser Länder heute, falls überhaupt, in ganz anderer Hinsicht problematisch ist als in den Jahren nach dem Kriege, nämlich meist insofern, als dafür gesorgt werden muß, daß die gegenwärtigen Überschüsse im Leistungsverkehr einiger Länder nicht deren binnenwirtschaftliche Liquidität in einem Maße aufzublähen vermögen, das der Preisstabilität gefährlich werden könnte.

Die amtlichen Devisenkurse — Mitte Mai 1960

	Währung	Gramm Feingold	1 US-Dollar	Bemerkungen
Europa				
Albanien	Lek	—	50,—	Am 11. Juli 1947 festgesetzter Kurs.
Belgien	Franken	,0177734	50,—	IWF-Parität seit 22. September 1949.
Bulgarien	Lev	,130687	6,80	Seit 12. Mai 1952 festgesetzter Kurs.
Dänemark	Krone	,128680	6,90714	IWF-Parität seit 18. September 1949.
Deutschland (BR)	DM	,211588	4,20	IWF-Parität seit 30. Januar 1953.
Deutschland (Ost)	DM	,399902	2,222	Am 29. Oktober 1953 festgesetzter Kurs.
Finnland	Finnmark	,00277710	320,—	IWF-Parität seit 15. September 1957.
Frankreich	NF	,180000	4,93706	IWF-Parität seit 1. Januar 1960.
Griechenland	Drachme	—	30,—	Amtlicher Kurs seit 1. Mai 1954.
Irland	Pfund	2,48828	,357143	IWF-Parität seit 14. Mai 1958.
Island	Krone	,0233861	38,—	IWF-Parität seit 22. Februar 1960.
Italien	Lira	,00142187	625,—	IWF-Parität seit 31. März 1960.
Jugoslawien	Dinar	,00296224	300,—	IWF-Parität seit 1. Januar 1952.
Luxemburg	Franken	,0177734	50,—	IWF-Parität seit 22. September 1949.
Niederlande	Gulden	,233861	3,90	IWF-Parität seit 21. September 1949.
Norwegen	Krone	,124414	7,14286	IWF-Parität seit 18. September 1949.
Österreich	Schilling	,0341796	26,—	IWF-Parität seit 4. Mai 1953.
Polen	Zloty	,222168	4,—	Am 30. Oktober 1950 festgesetzter Kurs.
Portugal	Escudo	—	28,75	Am 21. September 1949 festgesetzter Kurs.
Rumänien	Leu	,148112	6,—	Am 1. Februar 1954 festgesetzter Kurs.
Schweden	Krone	,171783	5,17321	IWF-Parität seit 5. November 1951.
Schweiz	Franken	,203226	4,37282	Amtliche Parität.
Sowjetunion	Rubel	,222168	4,—	Am 1. März 1950 festgesetzter Kurs.
Spanien	Peseta	,0148112	60,—	IWF-Parität seit 17. Juli 1959.
Tschechoslowakei	Krone	,123426	7,20	Am 1. Juni 1953 festgesetzter Kurs.
Türkei	Pfund	,317382	2,80	IWF-Parität seit 19. Juni 1947.
Ungarn	Forint	,07570023	11,74	Amtlicher Kurs seit 1. August 1946.
Vereinigtes Königreich	Pfund	2,48828	,357143	IWF-Parität seit 18. September 1949.
Nordamerika				
Kanada	Dollar	—	0,9773	Marktkurs Mitte Mai 1960.
Mexiko	Peso	,0710937	12,50	IWF-Parität seit 19. April 1954.
Vereinigte Staaten	Dollar	,888671	1,—	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Mittelamerika				
Costa Rica	Colon	,158267	5,615	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Dominikan. Republik	Peso	,888671	1,—	IWF-Parität seit 23. April 1948.
El Salvador	Colon	,355468	2,50	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Guatemala	Quetzal	,888671	1,—	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Haiti	Gourde	,177734	5,—	IWF-Parität seit 9. April 1954.
Honduras	Lempira	,444335	2,—	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Kuba	Peso	,888671	1,—	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Nikaragua	Cordoba	,125953	7,—	IWF-Parität seit 1. Jull 1955.
Panama	Balboa	,888671	1,—	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Südamerika				
Argentinien	Peso	—	82,95	Verkaufskurs am 9. Mai 1960.
Bolivien	Boliviano	—	11 885,—	Amtlicher Verkaufskurs seit Januar 1959.
Brasilien	Cruzeiro	,0480363	18,50	IWF-Parität seit 14. Juli 1948.
Chile	Escudo	—	1,053	Verkaufskurs seit 1. Januar 1960.
Ekuador	Sucre	,0592447	15,—	IWF-Parität seit 1. Dezember 1950.
Kolumbien	Peso	,455733	1,94998	IWF-Parität seit 17. Dezember 1948.

Die amtlichen Devisenkurse — Mitte Mai 1960 (Fortsetzung)

	Währung	Gramm Feingold	1 US-Dollar	Bemerkungen
Südamerika (Fortsetzung)				
Paraguay	Guarani	—	122,—	Verkaufskurs.
Peru	Sol	—	27,70	Zertifikatskurs am 31. März 1960.
Uruguay	Peso	—	11,42	Verkaufskurs seit 5. Mai 1960.
Venezuela	Bolivar	,265275	3,35	IWF-Parität seit 18. April 1947.
Afrika				
Ägypten	Pfund	2,55187	,348242	IWF-Parität seit 18. September 1949.
Äthiopien	Dollar	,357690	2,48447	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Föderation von Rhodesien und Njassaland				
Ghana	Pfund	2,48828	,357143	IWF-Parität seit 18. September 1949.
Liberia	Pfund	2,48828	,357143	IWF-Parität seit 5. November 1958.
Libyen	Dollar	,888671	1,—	Seit 1. Januar 1944 mit dem US-Dollar paritätlich.
Marokko	Pfund	2,48828	,357143	IWF-Parität seit 12. August 1959.
Südafrikanische Union	Dirham	,175610	5,06049	IWF-Parität seit 16. Oktober 1959.
Sudan	Pfund	2,48828	,357143	IWF-Parität seit 18. September 1949.
Tunesien	Pfund	2,55187	,348242	IWF-Parität seit 23. Juli 1958.
	Dinar	2,115880	,420	Keine IWF-Parität festgesetzt.
Asien				
Afghanistan	Afghani	—	20,—	Amtlicher Grundkurs.
Birma	Kiat	,186621	4,7619	IWF-Parität seit 7. August 1953.
Ceylon	Rupie	,186621	4,7619	IWF-Parität seit 16. Januar 1952.
China	Juan	—	2,46	Amtlicher Kurs seit 1. März 1955.
Indien	Rupie	,186621	4,7619	IWF-Parität seit 22. September 1949.
Indonesien	Rupiah	—	45,—	Grundkurs seit 25. August 1959.
Irak	Dinar	2,48828	,357143	IWF-Parität seit 20. September 1949.
Iran	Rial	,0117316	78,75	IWF-Parität seit 22. Mai 1957.
Israel	Pfund	,493706	1,90	IWF-Parität seit 13. März 1957.
Japan	Jen	,00246853	360,—	IWF-Parität seit 11. Mai 1953.
Jordanien	Dinar	2,48828	,357143	IWF-Parität seit 2. Oktober 1953.
Kambodscha	Riel	,0253905	35,—	Amtliche Parität seit 26. März 1956.
Korea (Nord-)	Won	—	1,20	Über die Rubel-Parität berechnet (1 Won = 3,33 Rubel).
Korea (Süd-)	Hwan	—	650,—	Amtlicher Kurs seit 22. Februar 1960.
Laos	Kip	—	90,—	Amtliche Parität seit 6. Oktober 1958.
Libanon	Pfund	,405512	2,19148	IWF-Parität seit 29. Juli 1947.
Malaya	Dollar	,290299	3,061	Amtliche Parität seit 19. September 1949.
Pakistan	Rupie	,186621	4,7619	IWF-Parität seit 31. Juli 1955.
Philippinen	Peso	,444335	2,—	IWF-Parität seit 18. Dezember 1946.
Saudiarabien	Rial	,197482	4,50	IWF-Parität seit 8. Januar 1960.
Syrien	Pfund	,405512	2,19148	IWF-Parität seit 29. Juli 1947.
Taiwan (Formosa)	Dollar	—	36,23	Basis-Mittelkurs seit 21. November 1958.
Thailand	Baht	,0444335	20,—	Amtliche Parität seit 18. März 1955.
Vietnam (Nord-)	Dong	—	2,94	Über die Rubel-Parität berechnet (1 Dong = 1,36 Rubel).
Vietnam (Süd-)	Piaster	—	35,—	Amtlicher Kurs seit 10. Mai 1953.
Australasien				
Australien	Pfund	1,99062	,446429	IWF-Parität seit 18. September 1949.
Neuseeland	Pfund	2,48828	,357143	Amtliche Parität seit 18. September 1949.

VII. Das Europäische Währungsabkommen

Über das am 27. Dezember 1958 erfolgte Inkrafttreten des Europäischen Währungsabkommens im Rahmen der Organisation für Europäische Wirtschaftliche Zusammenarbeit steht Näheres im neunundzwanzigsten Jahresbericht der Bank. Die beiden wesentlichen Einrichtungen des Abkommens sind der Europäische Fonds und das Multilaterale System des Zahlungsausgleichs.

Das System des Zahlungsausgleichs war zunächst auf ein Jahr befristet; es ist mit Ablauf dieser Frist verlängert worden. In diesem Zusammenhang hat das Direktorium die Funktionsweise des Abkommens — und zwar sowohl hinsichtlich des Zahlungsausgleichsystems wie auch hinsichtlich des Europäischen Fonds — im Herbst 1959 eingehend überprüft, was zu einer Reihe von Abkommensänderungen führte, die zusammen mit anderen im Laufe des Jahres 1959 durchgeführten Änderungen im ersten Teil des vorliegenden Kapitels zusammengestellt sind; der zweite Teil befaßt sich mit den Operationen bis März 1960 und der dritte Teil mit der Geschäftsführung des Europäischen Fonds und des Zahlungsausgleichsystems.

1. Abkommensänderungen

Spanien trat dem Europäischen Währungsabkommen im Juli 1959 bei. Sein Beitrag zum Europäischen Fonds wurde auf 7,5 Millionen Dollar* festgesetzt; doch handelt es sich hierbei um einen aufschubberechtigten Beitrag, der erst nach Leistung sämtlicher nichtaufschubberechtigten Beitragszahlungen aufgerufen werden kann. Die Höchstgrenze der Zwischenfinanzierung wurde für Spanien auf ebenfalls 7,5 Millionen Dollar festgesetzt.

Der Rat der OEEC beschloß am 18. Dezember 1959, das Multilaterale System des Zahlungsausgleichs über den 1. Januar 1960 hinaus zu verlängern. Mit gleichem Beschluß wurden das Abkommen und die Durchführungsbestimmungen mit Wirkung vom 1. Februar 1960 in mehreren Punkten revidiert; andere Modifikationen wurden in ein von allen Vertragsparteien am 15. Januar 1960 unterzeichnetes Zusatzprotokoll (Nr. 3) aufgenommen. Durch einen weiteren Ratsbeschluß — ebenfalls vom 18. Dezember 1959 — wurden schließlich die Beiträge einiger Vertragsparteien an den Europäischen Fonds revidiert.

A. Änderungen des Europäischen Fonds

Durch den Beitritt Spaniens erhöhte sich das Kapital des Fonds auf 607,5 Millionen Dollar, von denen 335,9 Millionen Dollar auf die nach Bedarf einzufordernden Beiträge der Mitgliedsländer (und die restlichen 271,6 Millionen Dollar auf den Übertrag aus EZU-Mitteln) entfallen. Seit 1. Februar 1960 gelten für einzelne Länder neue Beiträge: Diejenigen von Frankreich und von

* Der Einfachheit halber wird im Text dieses Kapitels bei Zahlenangaben durchweg die Bezeichnung „Dollar“ gebraucht, gleichviel ob es sich um US-Dollar, Gold oder EWA-Rechnungseinheiten handelt.

**EWA: Maximale Beitragsverpflichtung
der Mitgliedsländer
gegenüber dem Europäischen Fonds**

Mitgliedsland	Beitragsverpflichtung	
	in Kraft bis 31. Januar 1960	in Kraft ab 1. Februar 1960
Tausend Rechnungseinheiten		
Nichtaufschub- berechtigte Beiträge		
Belgien	30 000	30 000
Deutschland	42 000	50 000
Frankreich	42 000	50 000
Italien	15 000	25 000
Niederlande	30 000	30 000
Österreich	5 000	5 000
Portugal	5 000	5 000
Schweden	15 000	15 000
Schweiz	21 000	21 000
Vereinigtes Königreich	86 575	60 575
Zusammen . . .	291 575	291 575
Aufschubberechtigte Beiträge		
Dänemark	15 000	15 000
Griechenland	2 850	2 850
Island	1 000	1 000
Norwegen	15 000	15 000
Spanien	7 500	7 500
Türkei	3 000	3 000
Zusammen . . .	44 350	44 350
Insgesamt	335 925	335 925

Anmerkung: Der Beitrag Österreichs ist auf Ersuchen des Landes seit Mai 1959 nicht mehr aufschubberechtigt.

sehen von einigen geringfügigen Änderungen rein technischer Art in den Durchführungsbestimmungen, die gleiche geblieben.

B. Änderungen des Multilateralen Zahlungsausgleichsystems

Die Mitgliedsländer müssen die von ihnen zur Begrenzung der Kurschwankungen ihrer Währung festgesetzten An- und Verkaufskurse gegenüber dem US-Dollar der OEEC mitteilen. Ursprünglich waren jedoch von dieser Regelung die Länder ausgenommen, deren Währungen an den Devisenmärkten anderer Mitgliedstaaten nicht notiert wurden; infolgedessen waren die Kurse Griechenlands, Islands, der Türkei und Spaniens nicht mitgeteilt worden. Seit 1. Februar 1960 gilt nun die Verpflichtung zur Kursnotifizierung für sämtliche Vertragsparteien, und dementsprechend haben die vier genannten Länder ihre Kurse ordnungsgemäß mitgeteilt.

* Unter „Deutschland“ ist in diesem Kapitel — entsprechend dem Text des Europäischen Währungsabkommens — stets die Bundesrepublik zu verstehen.

Deutschland* sind um je 8 Millionen Dollar und derjenige Italiens ist um 10 Millionen Dollar erhöht worden; der Beitrag des Vereinigten Königreichs wurde um 26 Millionen Dollar herabgesetzt. Die gesamte Beitragsverpflichtung aller Mitgliedsländer bleibt damit unverändert.

Der automatische Beitragsaufruf wurde in einem geringfügigen Punkt neu geregelt: Zwar muß der Agent nach wie vor Beiträge einfordern, sobald die liquiden Vermögenswerte des Fonds auf weniger als 100 Millionen Dollar absinken, doch beträgt die jederzeit aufrufbare Mindestzahlung jetzt nicht mehr 10, sondern 5 Millionen Dollar.

Gemäß einem neu in das Abkommen aufgenommenen Artikel 7^{bis} kann der Fonds von Mitgliedsländern Sonderdarlehen erhalten, wobei dann der OEEC-Rat die Bedingungen, insbesondere die einer allfälligen Garantie, bestimmt.

Die Regelung der Kreditgewährung des Fonds ist, abge-

EWA: 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	6,9575	6,9575	6,90714	+ 0,719 - 0,729
Deutschland DM	4,17	4,23	4,20	± 0,714
Frankreich NF	4,90	4,974	4,93706	+ 0,751 - 0,748
Griechenland Dr	29,85	30,15	30,—	± 0,500
Island lkr	38,—	38,10	38,—	+ 0,000 - 0,263
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	5,135	5,2125	5,17321	+ 0,739 - 0,759
Schweiz sfr	4,295	4,45	4,37282	+ 1,780 - 1,765
Spanien Pta	59,55	60,45	60,—	± 0,750
Türkei T£	9,—	9,0252	— ¹	— ¹
Vereinigtes Königreich £ ²	2,82	2,78	2,80	± 0,714

¹ Die Parität des türkischen Pfundes beträgt 2,80 Pfund für den US-Dollar, doch berechnet die Türkei bei sämtlichen Devisentransaktionen einen Zuschlag. Dieser beträgt bei allen Devisenverkäufen und den meisten Devisenankäufen 6,20 Pfund je US-Dollar. ² US-Dollar für 1 Pfund Sterling.

Daneben wurden die zur Abrechnung zugelassenen Fremdwährungsguthaben genauer definiert. Diese müssen grundsätzlich liquide Mittel sein, die die Zentralbank eines Mitgliedslandes bei der Zentralbank eines anderen Mitgliedslandes in laufender Rechnung unterhält. „Liquid“ sind solche Gelder jedoch auch dann, wenn die Zentralbank sie bei einer anderen Zentralbank kurzfristig angelegt hat, sofern sie bei Bedarf nur wieder automatisch in der laufenden Rechnung verfügbar sind.

2. Die Operationen im Rahmen des Europäischen Währungsabkommens

EUROPÄISCHER FONDS

A. Kreditgewährung

Die Kredite an Griechenland und die Türkei wurden im neunundzwanzigsten Jahresbericht erwähnt. Seither sind an Mitgliedsländer zwei weitere Kredite aus dem Europäischen Fonds gemäß Artikel 7 des Abkommens vergeben worden.

EWA: Kredite des Europäischen Fonds

	Zugesagter Betrag	Laufzeit	Zins für verwendete Kreditteile	Bearbeitungsgebühr für nichtverwendete Kreditteile
	Millionen Rechnungseinheiten		Prozent pro Jahr	
Annullierter Kredit an Griechenland	15,0	16. Februar 1959 bis 16. Dezember 1959	3,5	0,25
Verfügbare Kredit an Türkei	21,5	16. Februar 1959 bis 15. Februar 1961	3,5	0,25
Spanien	75,0	1. August 1959 bis 31. Juli 1961	3,75	0,25
	25,0				15. Februar 1960 bis 14. Februar 1962
Island	7,0	20. Februar 1960 bis 19. Februar 1962	4	0,25
Noch nicht verfügbarer Kredit an Island	5,0	—		

Am 20. Juli 1959 gewährte der Rat der OEEC Spanien, im Zusammenhang mit dem der OEEC und dem IWF vorgelegten Stabilisierungsprogramm der spanischen Regierung, in zwei Tranchen einen Kredit über 100 Millionen Dollar. Die erste Tranche betrug 75 Millionen Dollar und stand ab 1. August 1959 auf zwei Jahre zur Verfügung; die zweite Tranche — 25 Millionen Dollar —

EWA: Die Inanspruchnahme der gewährten Kredite

Nach den Operationen für den Monat	Griechenland		Türkei		Spanien		Island		Zusammen	
	Verfügbar und nicht verwendet	Verfügbar und nicht verwendet	Verwendet und noch nicht zurückgezahlt	Verwendet und noch nicht zurückgezahlt	Verwendet und noch nicht zurückgezahlt	Verwendet und noch nicht zurückgezahlt	Verwendet und noch nicht zurückgezahlt	Verwendet und noch nicht zurückgezahlt	Gesamte Kreditgewährung	
Millionen Rechnungseinheiten										
1959										
Januar	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Februar	15,0	21,5	—	—	—	—	—	36,5	—	36,5
März	15,0	21,5	—	—	—	—	—	36,5	—	36,5
April	15,0	21,5	—	—	—	—	—	36,5	—	36,5
Mai	15,0	21,5	—	—	—	—	—	36,5	—	36,5
Juni	15,0	20,5	1,0	—	—	—	—	35,5	1,0	36,5
Juli	15,0	19,5	2,0	51,0	24,0	—	—	85,5	26,0	111,5
August	15,0	13,5	8,0	51,0	24,0	—	—	79,5	32,0	111,5
September	15,0	13,5	8,0	51,0	24,0	—	—	79,5	32,0	111,5
Oktober	15,0	2,5	19,0	51,0	24,0	—	—	68,5	43,0	111,5
November	15,0	1,5	20,0	51,0	24,0	—	—	67,5	44,0	111,5
Dezember	—	0,5	21,0	51,0	24,0	—	—	51,5	45,0	96,5
1960										
Januar	—	0,5	21,0	51,0	24,0	—	—	51,5	45,0	96,5
Februar	—	0,5	21,0	76,0	24,0	2,0	5,0	78,5	50,0	128,5
März	—	—	21,5	76,0	24,0	2,0	5,0	78,0	50,5	128,5

wurde am 15. Februar 1960 nach Abschluß einer von der OEEC durchgeführten Untersuchung über das Fortschreiten des Stabilisierungswerks freigegeben.

Eine ähnliche gemeinsame Hilfe der OEEC und des IWF erhielt Island im Februar 1960 zur Unterstützung eines von der isländischen Regierung vorgelegten Stabilisierungsprogramms. Aus dem Europäischen Fonds wurde ein Kredit von insgesamt 12 Millionen Dollar gewährt, von denen 7 Millionen seit 20. Februar 1960 verfügbar sind, während der Rest in der Zeit von August bis Dezember 1960 freigegeben wird, wenn die OEEC die zufriedenstellende Abwicklung des isländischen Programms festgestellt hat.

Diese beiden Kredite sind, wie alle Kredite des Fonds, in Gold in Anspruch zu nehmen und zurückzuzahlen; die allgemeinen Bedingungen gleichen, wie aus der Tabelle auf Seite 178 oben ersichtlich, denjenigen der im Februar 1959 Griechenland und der Türkei eingeräumten Kredite.

Der unbeanspruchte gebliebene Kredit über 15 Millionen Dollar an Griechenland wurde auf dessen Ersuchen mit Wirkung vom 16. Dezember 1959 annulliert.

B. Die Inanspruchnahme der gewährten Kredite

Von Juni 1959 bis März 1960 wurde in neun Ziehungen von insgesamt 52,5 Millionen Dollar über Kredite des Fonds verfügt; hiervon wurden 2 Millionen

EWA: Die Reihenfolge der Einzahlungen auf das Kapital des Europäischen Fonds

	Aus dem EZU-Kapital	Beiträge der Mitglieder	Zusammen
Tausend Rechnungseinheiten			
Kapitaleinzahlungen bis 31. März 1960			
Anfangsübertragung aus dem EZU-Kapital	148 037*	—	148 037
Nichtaufschubberechtigte Beiträge von Mitgliedern	—	38 000	38 000
Gesamteinzahlung bis 31. März 1960	148 037	38 000	186 037
Aufruf nach Bedarf			
Weitere nichtaufschubberechtigte Beiträge der Mitglieder	—	110 037	110 037
Zahlungen des US-Schatzamts und der Mitglieder (zu gleichen Teilen)	123 538	123 538	247 076
Alles zusammen	271 575	271 575	543 150
Restliche nichtaufschubberechtigte Beiträge der Mitglieder	—	20 000	20 000
Aufschubberechtigte Beiträge der Mitglieder	—	44 350	44 350
Insgesamt	271 575	335 925	607 500

* Davon 113,0 Millionen Dollar in Zahlungsmitteln (Gold und US-Dollar) und 35 Millionen Dollar in Forderungen (10 Millionen gegen Norwegen und 25 Millionen gegen die Türkei).

Dollar wieder zurückgezahlt, so daß nach den Operationen für März 1960 insgesamt 50,5 Millionen Dollar ausstuden und 78 Millionen Dollar unbenutzt waren.

C. Der Kapitalaufruf

Nach den Durchführungsbestimmungen muß der Agent automatisch Kapital aufrufen, sobald das liquide Vermögen des Fonds weniger als 100 Millionen Dollar beträgt. Der Kapitalbedarf wird gegenwärtig nur von den Mitgliedern gedeckt; auf das beim US-Schatzamt liegende Kapital kann erst zurückgegriffen werden, wenn aus dem Kreise der Mitgliedsländer Beiträge von insgesamt 148 Millionen Dollar erbracht worden sind (siehe die Tabelle auf Seite 179).

Zu Beginn seiner Geschäftstätigkeit standen dem Europäischen Fonds liquide Vermögenswerte im Betrage von 113 Millionen Dollar, nämlich der in Gold und US-Dollar überwiesene Teil des EZU-Kapitals, zur Verfügung. Die ersten Kreditinanspruchnahmen machten somit keinen Beitragsaufruf notwendig. Erstmals mußten Beiträge am 3. August 1959 und danach noch dreimal aufgerufen werden, wodurch insgesamt 38 Millionen Dollar von Mitgliedsländern mit nichtaufschubberechtigten Beiträgen eingingen.

EWA: Die Beitragszahlungen der Mitgliedsländer an den Europäischen Fonds
(Stand vom 31. März 1960)

Mitgliedsländer	Revidierte Beitragsverpflichtung ¹	Gezahlte Beiträge					Infolge Beitragsrevision 7. März 1960 ²	Aufrufsumme (netto)	Nichtaufgerufene revidierte Beitragsverpflichtung
		Erster Aufruf 3. August 1959	Zweiter Aufruf 24. August 1959	Dritter Aufruf 13. Oktober 1959	Vierter Aufruf 7. März 1960				
Tausend Rechnungseinheiten									
Belgien . . .	30 000	1 337	1 030	1 028	515	—	3 910	26 090	
Dänemark . .	15 000 ³	—	—	—	—	—	—	15 000	
Deutschland	50 000	1 873	1 440	1 440	857	906	6 516	43 484	
Frankreich . .	50 000	1 873	1 440	1 441	857	905	6 516	43 484	
Griechenland	2 850 ³	—	—	—	—	—	—	2 850	
Island . . .	1 000 ³	—	—	—	—	—	—	1 000	
Italien . . .	25 000	669	514	515	429	1 131	3 258	21 742	
Niederlande .	30 000	1 337	1 030	1 028	515	—	3 910	26 090	
Norwegen . .	15 000 ³	—	—	—	—	—	—	15 000	
Österreich . .	5 000	223	171	172	86	—	652	4 348	
Portugal . . .	5 000	223	171	172	86	—	652	4 348	
Schweden . .	15 000	669	514	515	257	—	1 955	13 045	
Schweiz . . .	21 000	936	721	720	360	—	2 737	18 263	
Spanien . . .	7 500 ²	—	—	—	—	—	—	7 500	
Türkei	3 000 ²	—	—	—	—	—	—	3 000	
Vereinigtes Königreich	60 575	3 860	2 969	2 969	1 038	- 2 942	7 894	52 681	
Zusammen	335 925	13 000	10 000	10 000	5 000	—	38 000	297 925	

¹ Die Beitragsverpflichtungen nach dem Stand bis 31. Januar 1960 sind in der Tabelle auf Seite 176 zusammengestellt.
² Aus der im Februar 1960 vorgenommenen Korrektur der Gesamtbeitragsverpflichtung einzelner Vertragsparteien folgende Zahlungen an den oder aus dem (—) Europäischen Fonds (siehe Seite 175/176).
³ Aufschubberechtigt.

MULTILATERALES SYSTEM DES ZAHLUNGSAusGLEICHS

Die EWA-Abrechnungen finden für jeden Monat am fünften Werktag des nachfolgenden Monats statt; die abgerechneten Beträge waren gering; in den ersten fünfzehn Monaten beliefen sich die Zahlungen an den bzw. aus dem Fonds auf je 17,1 Millionen Dollar.

Die Abrechnungen betrafen fast ausschließlich Salden aus bilateralen Zahlungsabkommen; von den sieben notifizierten Abkommen wurde eines — nämlich dasjenige zwischen der Türkei und den Niederlanden — Ende Oktober 1959 beendet.

Nur ein einziges Land machte von dem Recht, von anderen Mitgliedsländern Zwischenfinanzierung in Anspruch zu nehmen, umfassenden Gebrauch. Alle Zwischenfinanzierungen hielten sich innerhalb der im Abkommen festgelegten Höchstbeträge und wurden vor Monatsende zurückgezahlt, so daß sie

EWA: Zahlungen im Rahmen des Multilateralen Zahlungsausgleichsystems
Januar 1959 bis März 1960

Abrechnungs- periode	Zahlungen aus dem (+) bzw. an den (-) Fonds									Zahlun- gen aus dem und an den Fonds ins- gesamt
	Däne- mark	Grie- chen- land	Island	Italien	Nieder- lande	Nor- wegen	Öster- reich	Schwe- den	Türkei	
Tausend US-Dollar										
1959										
Januar . . .	-	- 1504	-	-	- 626	-	+ 1486	-	+ 645	2 130
Februar . . .	-	- 1057	-	-	- 90	-	+ 1045	-	+ 103	1 147
März	-	- 908	-	-	+ 8	-	+ 884	-	+ 17	908
April	-	- 956	-	-	- 168	-	+ 1069	-	+ 55	1 124
Mai	-	- 768	-	-	- 95	-	+ 597	-	+ 275	863
Juni	- 19	- 1111	-	-	+ 430	- 176	+ 1289	-	- 412	1 718
Juli	+ 9	- 992	-	-	+ 922	- 254	+ 713	-	- 398	1 644
August . . .	- 9	- 666	-	-	+ 40	- 33	+ 847	-	- 179	887
September .	+ 1	- 1065	-	-	- 68	+ 44	+ 1402	-	- 315	1 448
Oktober . . .	- 22	- 702	-	-	- 331	- 160	+ 251	-	+ 963	1 215
November . .	- 9	- 328	-	+ 243	-	- 246	+ 468	- 243	+ 115	826
Dezember . .	- 6	- 650	-	-	-	- 7	+ 487	-	+ 178	665
1960										
Januar . . .	+ 60	- 737	-	-	-	+ 35	+ 625	-	- 183	920
Februar . . .	+ 27	- 460	- 1	-	-	- 192	+ 615	-	- 190	842
März	+ 9	- 765	-	-	-	+ 49	+ 612	-	+ 95	765
Zahlungen insgesamt aus dem (+) / an den (-) Fonds	+ 105	-	-	+ 243	+ 1 400	+ 129	+ 12 779	-	+ 2 445	17 101
Abrechnungs- saldo	+ 39	- 12 668	- 1	+ 243	+ 22	- 939	+ 12 779	- 243	+ 768	-

Anmerkung: Mit zwei Ausnahmen handelte es sich bei den obigen Zahlungen um die Abrechnung von Forderungen und Schulden infolge von nach Artikel 11 Absatz a Ziffer 3 gemeldeten Salden aus bilateralen Zahlungsabkommen. Die beiden Ausnahmen betreffen auf Grund von Artikel 13 gemeldete Salden nach Artikel 11 Absatz a Ziffer 2 (siehe Seite 182); es handelte sich hierbei um ein von Italien im November 1959 gemeldetes Guthaben in schwedischen Kronen sowie um ein im Februar 1960 von Norwegen gemeldetes Guthaben in isländischen Kronen.

nicht in die Abrechnungen eingebracht wurden. Der Einheitszinssatz für Zwischenfinanzierungskredite wurde in Anbetracht der Entwicklung der kurzfristigen Zinssätze in Europa und den Vereinigten Staaten im Juli 1959 von 2 Prozent (seit Januar 1959) auf $2\frac{1}{2}$ Prozent und im Februar 1960 auf 3 Prozent erhöht.

Von den beiden nachstehend erwähnten Ausnahmen abgesehen, hat keine Vertragspartei von der Möglichkeit Gebrauch gemacht, Guthaben in der Währung anderer Vertragsparteien in die Abrechnung einzubringen.

Lediglich im November 1959, als Schweden zu einer geringfügigen Anpassung der Wechselkursmargen schritt, und im Februar 1960, als Island seine Währung abwertete, wurden kleinere Guthaben in schwedischen und isländischen Kronen gemeldet und zum alten gegenüber dem US-Dollar bestehenden Verkaufskurs der beiden Währungen abgerechnet. Damit war die in das Europäische Währungsabkommen eingebaute Kursgarantie — die sich auch auf Salden aus der Zwischenfinanzierung sowie aus bilateralen Zahlungsabkommen erstreckt — erstmals praktisch erprobt worden, wenn auch nur für geringe Beträge.

3. Die Geschäftsführung des Europäischen Fonds und des Multilateralen Zahlungsausgleichsystems

Der Fonds und das Zahlungsausgleichsystem unterstehen dem EWA-Direktorium, dessen Vorsitzender weiterhin Dr. von Mangoldt ist. Das Direktorium tritt etwa einmal monatlich zusammen; es entspricht in seiner Art dem EZU-Direktorium, das vor ihm bestanden hatte. Sein Aufgabenbereich umfaßt die Geschäfts- und Anlagetätigkeit des Europäischen Fonds und die Operationen im Rahmen des Zahlungsausgleichsystems, über die ihm der Agent monatlich berichtet. Auch verfolgt es eingehend die allgemeine Wirtschaftslage in den Mitgliedsländern anhand von Berichten des Sekretariats und verschiedener OEEC-Ausschüsse sowie gelegentlich auch eigens bestellter Missionen. Der Agent legt monatlich Aufstellungen über die internationalen Gold-, Devisen- und Kapitalmärkte sowie über die Entwicklung der Zentralbankreserven im Lichte der Zahlungsbilanzen vor.

Die vorstehend geschilderten Geschäfte des Fonds kommen in dessen zusammengefaßtem Ausweis deutlich zum Ausdruck. Das Volumen der Kredite und Forderungen erhöhte sich von 35 Millionen Dollar bei Geschäftseröffnung (von der Europäischen Zahlungsunion übertragene Forderungen gegenüber Norwegen und der Türkei) infolge der zunehmenden Inanspruchnahme von Krediten auf 85,5 Millionen Dollar im März 1960. Zu den Kreditauszahlungen wurden zunächst die von der EZU übertragenen liquiden Mittel herangezogen, bis diese im Juli 1959 auf ungefähr 100 Millionen Dollar abgesunken waren. Dieser Stand wurde dann durch den (im Rückgang der Summe des nichtaufgerufenen Kapitals zum Ausdruck kommenden) Aufruf von Beiträgen von Mitgliedsländern aufrechterhalten. Die Erhöhung der Ausweissumme war vor allem durch die Kapitalbeitragsverpflichtung Spaniens bedingt.

Die Beiträge der Mitgliedsländer an den Europäischen Fonds werden zu halbjährlich festgelegten Sätzen aus den Einnahmen des Fonds verzinst; die

EWA: Zusammengefaßter Ausweis des Europäischen Fonds

Nach den Operationen für den Monat	Aktiva				Ausweis-summe	Passiva	
	Liquide Mittel	Beim US-Schatzamt	Nichtauf-gerufenes Kapital von Mitglieds-ländern	Kredite und Forde-rungen		Kapital	Ein-nahmen-und Ausgaben-konto
Millionen Rechnungseinheiten							
Eröffnung	113,0	123,5	328,4	35,0	600,0	600,0	—
1959 Januar	113,0	123,5	328,4	35,0	600,0	600,0	0,0
Februar	113,1	123,5	328,4	35,0	600,1	600,0	0,1
März	113,2	123,5	328,4	35,0	600,2	600,0	0,2
April	113,4	123,5	328,4	35,0	600,3	600,0	0,3
Mai	113,4	123,5	328,4	35,0	600,3	600,0	0,3
Juni	112,9	123,5	328,4	36,0	600,8	600,0	0,8
Juli	100,9	123,5	322,8	61,0	608,4	607,5	0,9
August	105,3	123,5	312,9	67,0	608,8	607,5	1,3
September	105,8	123,5	312,9	67,0	609,2	607,5	1,7
Oktober	105,1	123,5	302,9	78,0	609,6	607,5	2,1
November	104,0	123,5	302,9	79,0	609,5	607,5	2,0
Dezember	104,4	123,5	302,9	80,0	610,9	607,5	3,4
1960 Januar	104,5	123,5	302,9	80,0	611,0	607,5	3,5
Februar	104,3	123,5	297,9	85,0	610,8	607,5	3,3
März	104,5	123,5	297,9	85,5	611,4	607,5	3,9

erste Verzinsung — zu einem Satz von 2 Prozent jährlich — wurde im April 1960 für die Zeit von Juli bis Dezember 1959 vorgenommen (in der Zeit von Januar bis Juni 1959 hatten die Mitgliedsländer noch keine Beitragszahlungen geleistet).

* * *

Mit der Rückkehr zur Konvertibilität im Dezember 1958 hatte die europäische währungspolitische Zusammenarbeit einen neuen Rahmen erhalten: Die Europäische Zahlungsunion wurde liquidiert und durch das Europäische Währungsabkommen ersetzt. Dieses hat sich im ersten Jahr seiner Geschäftstätigkeit als ein geeignetes Vertragswerk unter den veränderten Umständen erwiesen, die dadurch gekennzeichnet sind, daß zwar der Markt die Funktion der EZU-Abrechnungen übernommen hat, die Fühlung zwischen den OEEC-Ländern in währungspolitischen Fragen aber im wesentlichen erhalten geblieben ist.

VIII. Die Geschäfte der Bank im Berichtsjahr

1. Die Tätigkeit der Bankabteilung

Die von den Buchprüfern bestätigte Bilanz vom 31. März 1960 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 US-Dollar und dem Goldverkaufspreis des Schatzamtes der Vereinigten Staaten am Ende des Geschäftsjahres der Bank.

* * *

Der Gesamtbetrag der ersten Abteilung der Bilanz vom 31. März 1960 beläuft sich auf 3 429 952 479 Goldfranken, gegenüber 3 528 243 451 Goldfranken am 31. März 1959.

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	
1955/56	1 757	—
1956/57	2 181	+ 424
1957/58	2 232	+ 51
1958/59	3 528	+ 1 296
1959/60	3 430	— 98

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 1959 sind diese Beträge auf der Aktivseite unter dem Strich unter Buchstabe b der Pro-memoria-Konten ausgewiesen. Sie sind in der folgenden Tabelle zusammengestellt.

Am 30. April 1959 erhöhte sich infolge eines Geschäfts, das im Mai fällig wurde, die Summe in der ersten Abteilung des Monatsausweises auf 4 007,2 Millionen Goldfranken. In den darauffolgenden Monaten ging sie jedoch ständig

BIZ: Die Pro-memoria-Konten b

	31. März 1959	31. März 1960
	Millionen Goldfranken	
Goldbestände	457,5	1 037,5
Bankguthaben	28,3	38,8
Wechsel und sonstige Wertpapiere	918,6	1 021,3
Gesamtbetrag der außerhalb der Bilanz aufgeführten Posten	1 404,4	2 097,6

bis auf schließlich 3 378,3 Millionen am 31. Oktober zurück. Danach stieg sie auf 3 502,3 Millionen am 30. November, um dann wieder auf 3 394,6 Millionen am 31. Januar 1960 abzusinken; am 31. März betrug sie 3 430,0 Millionen.

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 22,1 Millionen Goldfranken am 31. März 1959 auf 22,6 Millionen am 31. März 1960. 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 1960 abgeschlossenen Geschäftsjahres den Gewinnvortrag aus dem Vorjahr umfaßt, einen Gewinn von 24,6 Millionen Goldfranken, gegenüber 17,3 Millionen Goldfranken im Vorjahr. Die „Rückstellung für Unvorhergesehenes“ wurde von 156,5 Millionen Goldfranken am 31. März 1959 auf 169,5 Millionen am 31. März 1960 aufgestockt. Unter „Verschiedenes“ waren am Anfang des Geschäftsjahres 19,2 Millionen Goldfranken und an dessen Ende 19,6 Millionen ausgewiesen.

Somit beliefen sich die eigenen Mittel der Bank Ende März 1960 auf zusammen 361 Millionen Goldfranken, also auf rund 11 Prozent der Bilanzsumme gleichen Datums und auf fast 12 Prozent der Einlagensumme (3 069 Millionen Goldfranken).

Den Stand am Ende der letzten fünf Geschäftsjahre zeigt die nachstehende Tabelle.

Stand am Ende des Geschäftsjahres	Eigene Mittel	Einlagen	Zusammen
	Millionen Goldfranken		
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
1959/60	361	3 069	3 430

B. Einlagen

In den folgenden Tabellen sind die von der Bank hereingenommenen Einlagen (von Zentralbanken und anderen Einlegern) nach Herkunft, Art und Laufzeit zusammengestellt. Während die Einlagen von Zentralbanken — wenn auch nur geringfügig — zunahmen, gingen die Verbindlichkeiten gegenüber anderen Einlegern verglichen mit dem Stand vom 31. März 1959 um annähernd ein Viertel zurück, was sich vorwiegend aus Rückzügen einer internationalen Institution erklärt, deren Einlagen bei der Bank besonders hoch gewesen waren.

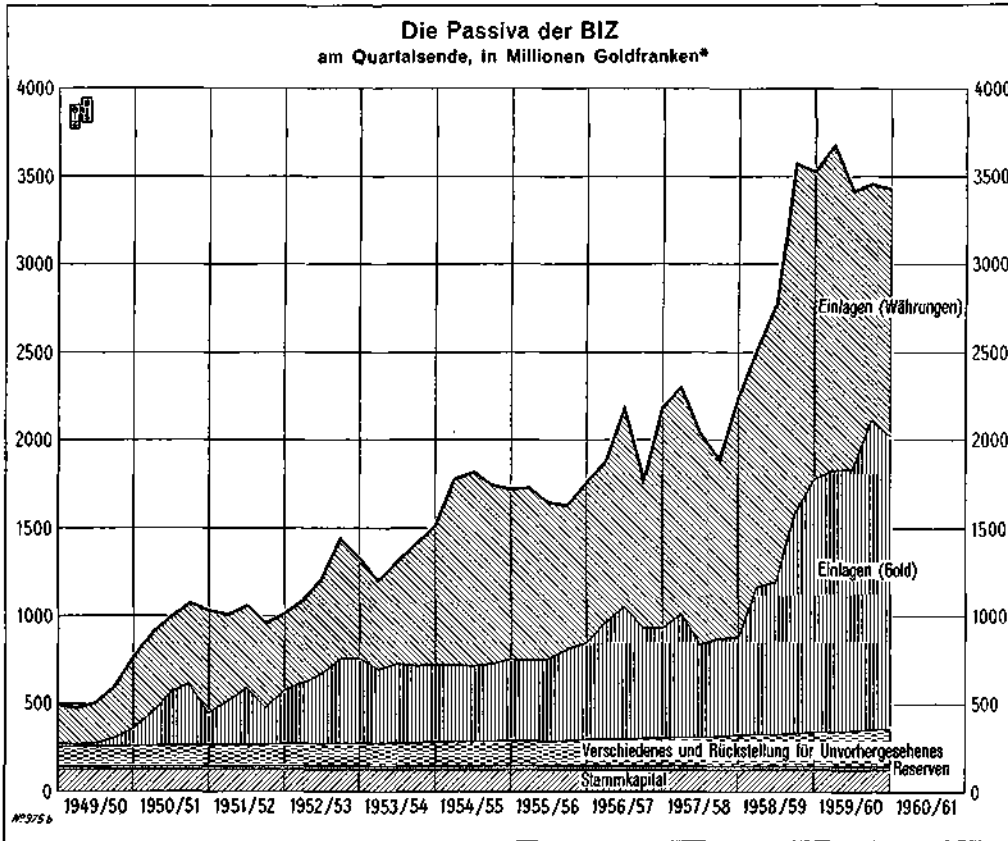
Einleger	31. März 1959	31. März 1960	Veränderung im Geschäftsjahr 1959/60
	Millionen Goldfranken		
Zentralbanken	2 573,2	2 611,1	+ 37,9
Andere Einleger	615,0	457,5	— 157,5
Zusammen	3 188,2	3 068,6	— 119,6

Einlagenart	31. März 1959	31. März 1960	Veränderung im Geschäftsjahr 1959/60
	Millionen Goldfranken		
Gold	1 439,7	1 662,3	+ 222,6*
Währungen	1 748,5	1 406,3	— 342,2*
Zusammen	3 188,2	3 068,6	— 119,6

* Diese Zahlen bedürfen einer leichten Korrektur infolge der Swappeschäfte, die sich manchmal auf bestimmte Einlagen vom Zeitpunkt ihrer Hereinnahme an auswirken. Bei Berücksichtigung dieser Geschäfte beträgt die Erhöhung der Goldeinlagen 210 Millionen Goldfranken und die Verringerung der Währungseinlagen 329 Millionen Goldfranken.

Laufzeit	Goldeinlagen			Währungseinlagen		
	31. März 1959	31. März 1960	Unterschied	31. März 1959	31. März 1960	Unterschied
	Millionen Goldfranken					
Auf Sicht	713,5	1 054,6	+ 341,1	61,5	39,0	— 22,5
Höchstens 3 Monate . . .	601,0	533,2	— 67,8	1 179,8	1 102,6	+ 2,8
3 bis 6 Monate	125,2	74,5	— 50,7	383,4	103,3	— 200,1
6 bis 9 Monate	—	—	—	15,4	—	— 15,4
9 bis 12 Monate	—	—	—	1,4	1,4	—
Mehr als 1 Jahr	—	—	—	107,0	—	— 107,0
Zusammen	1 439,7	1 662,3	+ 222,6	1 748,5	1 406,3	— 342,2

Die Einlagen in Währungen nahmen um 329 Millionen Goldfranken ab, teilweise als Folge der Entwicklung der kurzfristigen Zinssätze, deren Anstieg sich im vergangenen Geschäftsjahr an mehreren Plätzen verstärkte. In diesem Bereich ist die Bank, wie überhaupt, bemüht, ihre Bedingungen den manchmal raschen Veränderungen an den Geldmärkten anzupassen. Generell läßt sich sagen, daß die Zentralbanken ihre Guthaben bei der Bank in Anerkennung der Dienste, die sie ihnen in anderer Hinsicht leistet, größtenteils stehenließen.



* Ohne die mit der Ausführung der Haager Vereinbarungen zusammenhängenden Verbindlichkeiten.

Auch die auf Goldgewicht lautenden Termineinlagen gingen zurück, und zwar um 142 Millionen Goldfranken (ohne Berücksichtigung der Swapgeschäfte, die gewisse Einlagen berührten). Dies hing größtenteils mit einer gewissen Reduzierung der Termingeschäfte der Bank zusammen.

Die auf Goldgewicht lautenden Sichteinlagen erhöhten sich um nicht weniger als 352 Millionen Goldfranken. Goldeinlagen auf Sicht entstehen oft dann, wenn die Bank ihren Korrespondenten Gold verkauft.

Beachtung verdient, daß in der Bilanz der Bank der Anteil der (praktisch sämtlich auf Goldgewicht lautenden) Sichteinlagen ständig zunimmt.

MITTELVERWENDUNG (Aktiva)

Zu Vergleichszwecken werden die Aktiva der Bank — entsprechend der Analyse der Einlagen auf der Passivseite der Bilanz — nachstehend zuerst nach ihrer Art und dann nach ihrer Laufzeit analysiert.

Die Erhöhung der Goldbestände der Bank um rund 403 Millionen Goldfranken entspricht ungefähr der Erhöhung der Goldeinlagen (um 223 Millionen)

und dem Rückgang der Goldtermingeschäfte (um 164 Millionen). Die Goldanlagen der Bank haben sich kaum verändert. Für den Rückgang der auf

Barmittel und Anlagen der BIZ

Art	31. März 1959		31. März 1960		Unterschied	
	Millionen Goldfranken					
Barmittel						
Gold	1 158,4		1 561,5		+ 403,1	
Währungen	70,8	1 229,2	54,8	1 616,3	- 16,0	+ 387,1
Anlagen						
Gold	144,1		151,8		+ 7,7	
Währungen	2 085,4	2 229,5	1 592,3	1 744,1	- 493,1	- 485,4
Zusammen						
Gold	1 302,5		1 713,3		+ 410,8	
Währungen	2 156,2	3 458,7	1 647,1	3 360,4	- 509,1	- 98,3

Währungen lautenden Aktiva der Bank um 509 Millionen Goldfranken war fast ausschließlich die Verringerung der Währungseinlagen um 342 Millionen sowie der Goldtermingeschäfte um 164 Millionen maßgebend.

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 Termingeschäfte	Gesamter Netto-Goldbestand
	Gold in Barren und Münzen	Goldanlagen	Goldverbindlichkeiten	Goldaktiva netto		
Millionen Goldfranken						
1959 März	1 158	144	-1 440	-138	+419	281
April	1 633 (Max.)	141	-1 432 (Min.)	342 (Max.)	- 64 (Min.)	278
Juni	1 489	67 (Min.)	-1 482	74	+202	276 (Min.)
Oktober	1 124 (Min.)	179 (Max.)	-1 500	-197	+481	284
Dezember	1 165	175	-1 751 (Max.)	-411 (Min.)	+703 (Max.)	292
1960 Februar	1 569	181	-1 692	28	+314	342 (Max.)
März	1 561	152	-1 662	51	+255	306

Die Goldtermingeschäfte wiesen, wie die Tabelle zeigt, recht beträchtliche Schwankungen auf. Ihr Saldo war am Ende des Geschäftsjahres zwar geringer als an dessen Anfang; doch während damals die Gold-Terminkäufe 765 Millionen Goldfranken und die Terminverkäufe 346 Millionen Goldfranken betragen hatten (was den in der Tabelle ausgewiesenen Saldo von 419 Millionen ergibt), beliefen sie sich beispielsweise am 31. Dezember auf 1 009 bzw. 306 Millionen (mit einem Saldo von 703 Millionen) und am Ende des Geschäftsjahres auf 585 bzw. 330 Millionen (mit einem Saldo von 255 Millionen).

A. Barmittel, rediskontierbare Wechsel und jederzeit remobilisierbare Werte

An Gold in Barren und Münzen (praktisch handelte es sich dabei am Ende des Geschäftsjahres fast ausschließlich um Barrengold) waren in der Bilanz vom 31. März 1959 insgesamt 1 158,4 Millionen Goldfranken ausgewiesen. Am größten war der Goldbestand mit 1 632,6 Millionen am 30. April und am niedrigsten mit 1 123,7 Millionen am 31. Oktober. Anschließend weitete er sich allmählich wieder aus, und am 31. März 1960 hatte er eine Höhe von 1 561,5 Millionen erreicht.

Die Veränderungen des Postens Kassenbestand und Bankguthaben auf Sicht waren zeitweise recht beträchtlich. Ende März 1959 betrug er 70,9 Millionen; seinen höchsten Stand erreichte er mit 105,8 Millionen am 31. Dezember und seinen niedrigsten Stand mit 36,1 Millionen am 29. Februar 1960. Am Ende des Geschäftsjahres stellte er sich auf 54,8 Millionen.

Durchschnittlich waren in dieser Rubrik im Geschäftsjahr 1959/60 etwa 56 Millionen Goldfranken ausgewiesen, gegenüber 60 Millionen im vorangegangenen Geschäftsjahr.

Am 31. März 1960 bestritten die gesamten Barmittel 47,1 Prozent der Summe in der ersten Abteilung der Bilanz der Bank, verglichen mit 34,8 Prozent ein Jahr vorher.

Die Veränderung des Portefeuilles an rediskontierbaren Wechseln — Handelswechsel und Bankakzepte sowie Schatzwechsel — veranschaulicht die folgende Tabelle, die auch die höchsten und die niedrigsten Zahlen für die betreffenden Rubriken enthält.

BIZ: Bestand an rediskontierbaren Wechseln

Monatsende	Handelswechsel und Bankakzepte	Schatzwechsel	Insgesamt
	Millionen Goldfranken		
1959 März	22,2	823,7	845,9
August	11,8 (Min.)	789,0	800,8
November	11,8	912,0 (Max.)	923,8 (Max.)
1960 März	74,6 (Max.)	446,5 (Min.)	521,1 (Min.)

Das Portefeuille an Wechseln und Bankakzepten, das praktisch ausschließlich aus Dollarakzepten besteht, stieg, nachdem es bis Ende August um fast die Hälfte geschrumpft war, bis zum Ende des Geschäftsjahres wieder kräftig an. Der Bestand an Schatzwechseln kam erst gegen Ende des Kalenderjahres stärker in Bewegung; wie die vorstehende Tabelle zeigt, ging er dann noch um mehr als die Hälfte zurück. Am 31. März 1960 waren 85 Prozent dieses Postens US-Schatzwechsel.

Der Bestand in der Rubrik Verschiedene Wechsel, jederzeit remobilisierbar, der verhältnismäßig unbedeutend ist, betrug am 31. März 1959 insgesamt 22,9 Millionen Goldfranken; seinen größten Umfang im Geschäftsjahr erreichte er mit 37,8 Millionen am 31. März 1960, seinen niedrigsten mit 17,0 Millionen am 31. August 1959.

Der Gesamtbestand an Sichtwerten und rediskontierbaren Papieren, also die Summe der bisher analysierten Aktivposten, stellte sich damit am Beginn des Geschäftsjahres auf 2 098 Millionen Goldfranken. Einen Monat später, am 30. April, erreichte er mit 2 633,2 Millionen seinen Höchststand und am 31. Oktober mit 2 068,4 Millionen seinen Tiefststand. Am 31. März 1960 belief er sich auf 2 175,2 Millionen.

Diese Summe umfaßte damit 63,4 Prozent, also fast zwei Drittel, der Aktiva in der ersten Abteilung der Bilanz, verglichen mit 59,4 Prozent ein Jahr vorher. Der Anteil der von der Bank hereingenommenen Sichteinlagen an der Bilanzsumme erhöhte sich in dieser Zeit von 22 auf 31,9 Prozent, also auf ein knappes Drittel. Ein Vergleich dieser beiden Quoten läßt die Liquidität der Bank erkennen.

B. Terminguthaben und Anlagen

In der Rubrik Einlagen auf Zeit und Darlehen waren beträchtliche Schwankungen zu verzeichnen. Am 31. März 1959 betrug diese Aktiva 522,3 Millionen Goldfranken, was der höchste Stand im Geschäftsjahr war. Nachdem sie auf 351,8 Millionen am 31. August abgesunken und dann wieder auf 503,1 Millionen am 30. November angestiegen waren, erreichten sie ihren tiefsten Stand am 31. Januar 1960 mit 270 Millionen; am Ende des Geschäftsjahres waren 453,9 Millionen ausgewiesen.

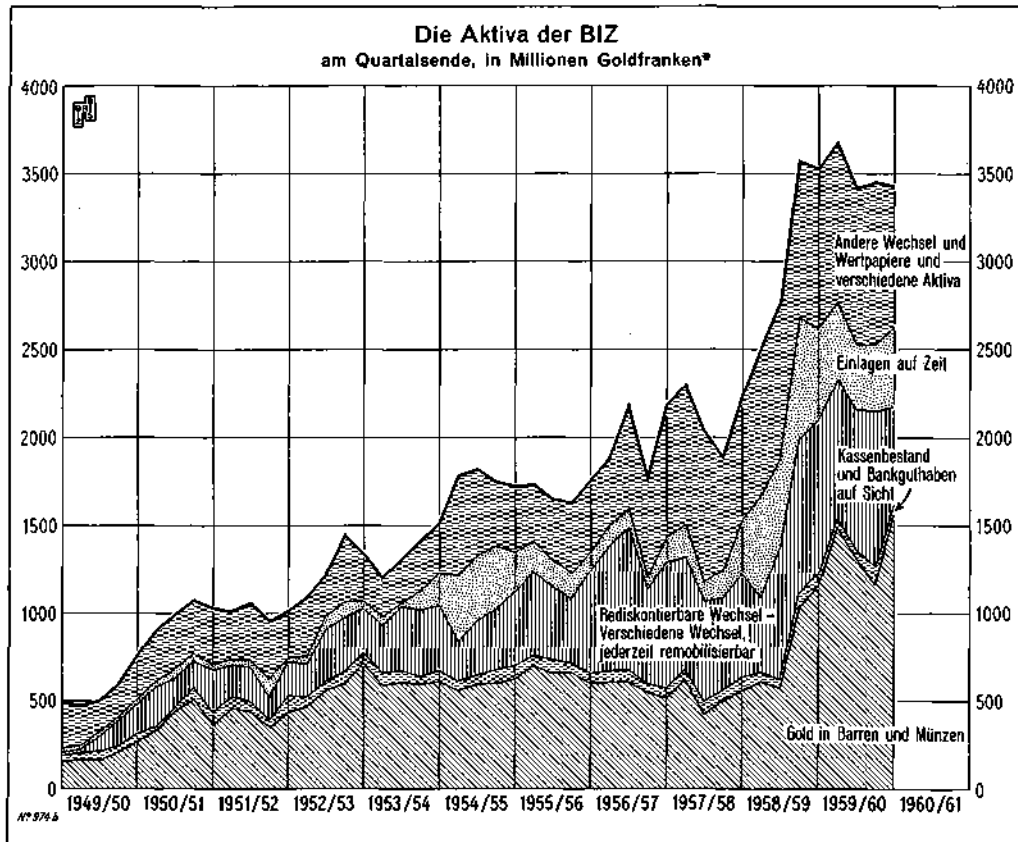
Insgesamt jedoch waren die Beträge in dieser Rubrik geringer als im vorangegangenen Geschäftsjahr. Der Bank wurde eine gewisse Summe kurzfristiger Darlehen zurückgezahlt.

Dagegen veränderte sich der Posten Andere Wechsel und Wertpapiere nur geringfügig. Er stellte sich am 31. März 1959 auf 838,4 Millionen Goldfranken, erreichte am 31. Juli seinen höchsten Stand im Geschäftsjahr mit 890,6 Millionen und sank dann auf 763,7 Millionen am 30. November ab, wonach er sich nur geringfügig veränderte; am Ende des Geschäftsjahres befand er sich mit 731,3 Millionen auf seinem niedrigsten Stand.

In der folgenden Tabelle sind die genannten 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 1959	31. März 1960	Unterschied
	Millionen Goldfranken		
Höchstens 3 Monate	918,3	1 047,9	+ 129,6
3 bis 6 Monate	97,6	29,4	— 68,2
6 bis 9 Monate	39,5	24,9	— 14,6
9 bis 12 Monate	106,9	62,8	— 44,1
Mehr als 1 Jahr	198,4	20,2	— 178,2
Zusammen	1 360,7	1 185,2	— 175,5



* Erste Abteilung des Ausweises.

Die Anlagen mit einer Laufzeit von mehr als drei Monaten, insbesondere die auf über ein Jahr sowie auf drei bis sechs Monate befristeten, gingen beträchtlich zurück. Wie oben erwähnt, haben die gesamten Einlagenverbindlichkeiten der Bank mit mehr als dreimonatiger Laufzeit um rund 373 Millionen Goldfranken abgenommen; die Anlagen mit mehr als dreimonatiger Laufzeit wurden um rund 305 Millionen reduziert.

ALLGEMEINE BEMERKUNGEN ZU DEN GESCHÄFTEN DER BANK

Die nachstehende Tabelle veranschaulicht das gesamte Geschäftsvolumen der Bank für die letzten fünf Geschäftsjahre.

Wie man sieht, war die Zahl für das Geschäftsjahr 1959/60 entschieden höher als diejenige für das vorangegangene Geschäftsjahr; sie kam fast an das Umsatzvolumen von 1957/58 heran. Es sei jedoch daran erinnert, daß damals die Umsätze der Bank besonders hoch gewesen waren, da sie auch die im Zusammenhang mit den monatlichen

Das Geschäftsvolumen der BIZ

Geschäftsjahr	Millionen Goldfranken
1955/56	24 856
1956/57	45 448
1957/58	59 170
1958/59	47 811
1959/60	53 291

Abrechnungen der Europäischen Zahlungsunion durchgeführten Buchungen enthielten, die damals rund ein Fünftel aller Umsätze ausmachten.

Die kräftige Ausweitung, die das Transaktionsvolumen im vergangenen Geschäftsjahr gegenüber demjenigen von 1958/59 zu verzeichnen hatte, war also ausschließlich auf die Expansion der normalen Bankgeschäfte zurückzuführen. Wie bereits hervorgehoben, entfällt ein ständig wachsender Teil der Umsätze der Bank auf Kassatransaktionen, die mit Termingeschäften über ähnliche Beträge gekoppelt sind.

Das Volumen der Goldoperationen der Bank in den letzten fünf Geschäftsjahren ist in der folgenden Tabelle zusammengestellt.

Das Volumen der Goldgeschäfte der BIZ

Geschäftsjahr	Millionen Goldfranken
1955/56	4 650
1956/57	7 004
1957/58	10 848
1958/59	8 716
1959/60	10 930

Was weiter oben über die Geschäfte der Bank im allgemeinen gesagt worden ist, gilt auch für ihre Goldgeschäfte, deren Umfang im vergangenen Jahr einen absoluten Höchststand erreicht hat. Wie ebenfalls bereits erwähnt, treten die Termingeschäfte — die entweder definitiv oder mit entsprechenden Kauf- bzw. Verkaufsoptionen verbunden sind — gegenüber den reinen Kassageschäften immer mehr in den Vordergrund.

Das Volumen der Devisengeschäfte der BIZ

Geschäftsjahr	Millionen Goldfranken
1955/56	1 955
1956/57	4 375
1957/58	5 205
1958/59	4 019
1959/60	7 096

Die Golddepots auf Pro-memoria-Konten b erhöhten sich, wie zu Beginn dieses Kapitels erwähnt, von 457,5 Millionen Goldfranken am 31. März 1959 auf 1 037,5 Millionen am 31. März 1960.

Das Volumen der Devisengeschäfte war wiederum beträchtlich und, wie aus der nebenstehenden Tabelle zu ersehen ist, weiter expansiv.

* * *

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 Bank ist weiterhin in Übereinstimmung mit den früher getroffenen Vereinbarungen als Fiscal Agent der Treuhänder für die neuen Schuldverschreibungen der Deutschen Äußerer Anleihe 1924 (Dawes-Anleihe) und als Treuhänder für die neuen Schuldverschreibungen der Internationalen Anleihe des

Deutsche Äußere Anleihe 1924
(Dawes-Anleihe)

Ausgabe	Währung	Nennwert			
		Ausgegebene Schuldverschreibungen	Zur Tilgung angekaufte oder ausgeloste Schuldverschreibungen für das Finanzjahr		Verbleibende Schuld
			1958/59	1959/60	
Konversionsschuldverschreibungen					
Amerikanische	\$	43 558 000	1 378 000	1 383 000	40 798 000
Belgische	£	578 300	17 500	12 300	548 500
Britische	£	8 102 800	237 700	170 900	7 694 200
Französische	£	1 884 200	51 000	42 400	1 790 800
Niederländische	£	727 900	10 600	19 300	698 000
Schwedische	skr	14 209 000	285 000	298 000	13 626 000
Schweizerische	£	1 115 300	32 000	23 900	1 059 400
Schweizerische	sfr	8 220 000	169 000	172 000	7 879 000
Fundierungsschuldverschreibungen					
Amerikanische	\$	8 139 000	268 000	228 000	7 643 000
Belgische	£	156 400	6 000	5 500	144 900
Britische	£	2 187 100	81 800	73 500	2 031 800
Französische	£	486 600	17 000	19 200	450 400
Niederländische	£	156 700	2 500	5 200	149 000
Schweizerische	£	114 200	3 900	3 900	106 400
Schweizerische	sfr	413 000	11 000	12 000	390 000

Internationale Anleihe des Deutschen Reichs 1930
(Young-Anleihe)

Ausgabe	Währung	Nennwert*			
		Ausgegebene Schuldverschreibungen	Zur Tilgung angekaufte oder ausgeloste Schuldverschreibungen für das Finanzjahr		Verbleibende Schuld
			1958/59	1959/60	
Konversionsschuldverschreibungen					
Amerikanische	\$	54 822 000	547 000	577 000	53 698 000
Belgische	bfr	202 354 000	2 132 000	2 109 000	198 113 000
Britische	£	17 651 200	181 100	185 300	17 284 800
Deutsche	DM	12 198 000	113 000	140 000	11 945 000
Französische	NF	442 891 000	4 492 000	4 659 000	433 740 000
Niederländische	hfl	27 463 000	168 000	424 000	26 871 000
Schwedische	skr	92 752 000	959 000	968 000	90 825 000
Schweizerische	sfr	58 249 000	618 000	612 000	57 019 000
Fundierungsschuldverschreibungen					
Amerikanische	\$	8 878 000	103 000	92 000	8 683 000
Belgische	bfr	45 552 000	505 000	494 000	44 553 000
Britische	£	4 211 000	50 500	43 500	4 117 000
Deutsche	DM	358 000	4 000	4 000	350 000
Französische	NF	97 553 000	1 077 000	1 040 000	95 436 000
Niederländische	hfl	2 903 000	8 000	57 000	2 838 000
Schwedische	skr	6 014 000	87 000	49 000	5 878 000
Schweizerische	sfr	1 400 000	17 000	15 000	1 368 000

* Nennwert am 16. Mai 1960, berechnet gemäß den Bestimmungen des Londoner Abkommens über deutsche Auslandsschulden vom 27. Februar 1953.

Deutschen Reichs 1930 (Young-Anleihe) tätig gewesen, welche die Regierung der Bundesrepublik Deutschland in Ausführung des Londoner Abkommens über deutsche Auslandsschulden vom 27. Februar 1953 ausgegeben hat.

Sowohl bei der Dawes-Anleihe wie bei der Young-Anleihe sind die Bereinigung und der Umtausch der alten Schuldverschreibungen, abgesehen von den niederländischen Ausgaben der beiden Anleihen und gewissen Ausnahmefällen, beendet.

Das Finanzjahr 1959/60 ist bei der Dawes-Anleihe am 15. April 1960 und bei der Young-Anleihe am 1. Juni 1960 abgelaufen. Die für dieses Finanzjahr geschuldeten Zinsbeträge im Gegenwert von rund 16,5 Millionen Goldfranken für die Dawes-Anleihe und von rund 42,4 Millionen Goldfranken für die Young-Anleihe sind ordnungsgemäß an die Bank überwiesen worden, die sie an die Zahlungsagenten verteilt hat. Die Tilgung, die im Jahre 1958 begonnen hat, wurde im Finanzjahr 1959/60 bei beiden Anleihen teils durch Käufe von Schuldverschreibungen am Markt und teils durch Auslosungen bewirkt. Der sich hiernach ergebende Stand der beiden Anleihen ist aus den Tabellen auf der vorstehenden Seite ersichtlich.

Die Bank ist auch als Treuhänder für die anerkannten Schuldverschreibungen der Internationalen Bundesanleihe der Republik Österreich 1930 tätig. Die Anerkennung der alten Schuldverschreibungen der Anleihe ist mit Ausnahme der amerikanischen Ausgabe beendet. Der für den Zinsendienst geschuldete Betrag für das Finanzjahr 1959, das bei dieser Anleihe mit dem Kalenderjahr übereinstimmt, belief sich auf den Gegenwert von rund 1,7 Millionen Goldfranken und ist ordnungsgemäß an die Bank überwiesen worden, die ihn an die Zahlungsagenten verteilt hat.

Das Finanzjahr 1959 war das erste Jahr, für das eine Tilgung stattzufinden hatte; sie wurde durch Käufe von Schuldverschreibungen am Markte bewirkt. Danach und unter Berücksichtigung der Entwertung weiterer anerkannter Schuldverschreibungen, die sich im Besitz der österreichischen Regierung befanden, war der Stand der Anleihe wie folgt.

Internationale Bundesanleihe der Republik Österreich 1930

Ausgabe	Währung	Nennwert		
		Anerkannte Schuldverschreibungen	Zur Tilgung angekaufte Schuldverschreibungen für das Finanzjahr 1959	Verbleibende Schuld
Amerikanische . .	\$	1 570 000	70 000	1 500 000
Britisch-niederländische .	£	856 600	30 200	826 400
Schweizerische . .	sfr	7 102 000	213 000	6 889 000

Die Zahlungen für die Zinsscheine der Internationalen Bundesanleihe der Republik Österreich 1930, 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. 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. Die Zahlungen für diese Zinsscheine beliefen sich bisher auf den Gegenwert von rund 4,2 Millionen Goldfranken.

3. Die Bank als Pfandhalter auf Grund des Pfandvertrages mit der Hohen Behörde der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl

In den vorhergehenden Jahresberichten sind die Funktionen beschrieben, welche die Bank als Pfandhalter auf Grund eines am 28. November 1954 mit der Hohen Behörde der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl in Luxemburg geschlossenen Pfandvertrages ausübt.

Anleihen der Hohen Behörde der Europäischen Gemeinschaft für Kohle und Stahl

Gesicherte Zahlungsverprechen der Hohen Behörde, Serie	Jahr der Ausgabe	Land der Ausgabe	Anleihegläubiger bzw. Form der Anleihe	Anleihebeträge		Zinssatz %	Laufzeit in Jahren
				Ursprüngliche Beträge	Am 1. April 1960 noch nicht getilgte Beträge		
1	1954	Vereinigte Staaten von Amerika	Regierung der Vereinigten Staaten von Amerika	\$ 100 000 000	94 000 000	3 1/2	25
2	1955	Belgien	Caisse Générale d'Epargne et de Retraite, Brüssel	bfr 200 000 000	189 800 000	3 1/2	27
3	1955	Bundesrepublik Deutschland	Rheinische Girozentrale und Provinzialbank, Düsseldorf	DM 25 000 000	23 023 650	3%	26
			Landesbank für Westfalen Girozentrale, Münster	DM 25 000 000	23 023 650		
4	1955	Luxemburg	Caisse d'Epargne de l'Etat, Luxemburg	bfr 20 000 000 lfr 5 000 000	18 980 000 4 745 000	3 1/2	27
5	1956	Saarland	Landesbank und Girozentrale Saar, Saarbrücken	DM 2 977 450*	2 786 893			4%	21
6	1956	Schweiz	Kapitalmarktemission	sfr 50 000 000	50 000 000	4%	18
7	1957	Vereinigte Staaten von Amerika	Kapitalmarktemission	\$ 25 000 000	25 000 000	5%	3-5
8			Kapitalmarktemission	\$ 7 000 000	4 690 000		
9			Verschiedene Banken	\$ 3 000 000	2 010 000		
10	1957	Luxemburg	Etablissement d'Assurance 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

* Diese in französischen Franken abgeschlossene Anleihe ist auf Deutsche Mark umgestellt worden. Der ursprüngliche Betrag war 350 000 000 damalige französische Franken.

In dem am 31. März 1960 abgelaufenen Jahr hat die Hohe Behörde keine Anleihen gemäß den Bestimmungen des Pfandvertrages aufgenommen, so daß der Gesamtbetrag ihrer nach den Bestimmungen dieses Vertrages abgeschlossenen Anleihen derselbe geblieben ist, wie er im neunundzwanzigsten Jahresbericht angegeben wurde, das heißt, er beläuft sich auf den Gegenwert von rund 660 Millionen Goldfranken. Die bis zum 31. März 1960 geleisteten Rückzahlungen der Hohen Behörde entsprechen dem Gegenwert von rund 32 Millionen Goldfranken, so daß der noch geschuldete Gesamtbetrag dieser Anleihen dem Gegenwert von rund 628 Millionen Goldfranken gleichkommt. Die Einzelheiten der Anleihen der Hohen Behörde sind in der Tabelle auf der vorstehenden Seite angegeben.

Im Berichtsjahr hat die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich Zahlungen im Gegenwert von rund 31 Millionen Goldfranken für Zinsen und im Gegenwert von rund 21 Millionen Goldfranken als Tilgungsbeträge entgegengenommen und ausgezahlt.

4. Die Bank als Agent der Organisation für Europäische Wirtschaftliche Zusammenarbeit (Europäisches Währungsabkommen)

Inkraftsetzung und Tätigkeit des Europäischen Währungsabkommens sind im neunundzwanzigsten Jahresbericht der Bank geschildert worden; Kapitel VII des vorliegenden Berichts bringt diese Schilderung auf den neuesten Stand.

Die Bank war weiterhin gemäß den früher getroffenen Vereinbarungen als Agent der Organisation für Europäische Wirtschaftliche Zusammenarbeit tätig. Die Auslagen der Bank als Agent der Organisation beliefen sich in den zwölf Monaten bis März 1960 auf 559 411 Goldfranken; diesen Betrag hat die Organisation, wie in der Gewinn- und Verlust-Rechnung für das am 31. März 1960 abgelaufene Geschäftsjahr ausgewiesen, ordnungsgemäß erstattet.

5. Die finanziellen Ergebnisse

Die Rechnungen für das am 31. März 1960 abgelaufene dreißigste Geschäftsjahr schlossen mit einem Überschuß von 29 064 716 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 22 550 894 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 1960 wurden die auf Währungen lautenden Aktiva und Passiva über den Dollarkurs der einzelnen Währungen 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 beschlossen, von dem 29 064 716 Goldfranken betragenden Überschuß 750 000 Goldfranken der Rückstellung für außerordentliche Verwaltungskosten und 13 000 000 Goldfranken der Rückstellung für Unvorhergesehenes zuzuführen.

Der Reingewinn dieses Jahres beläuft sich somit auf 15 314 716 Goldfranken. Nach der in den Statuten vorgeschriebenen Zuweisung von 5 Prozent, das sind 765 736 Goldfranken, an den Gesetzlichen Reservefonds stehen einschließlich des vorgetragenen Restbetrages aus dem Vorjahr in Höhe von 9 279 928 Goldfranken insgesamt 23 828 908 Goldfranken zur Verfügung.

Der Verwaltungsrat empfiehlt der heutigen Generalversammlung, wie im vergangenen Jahr eine Dividende von 37,50 Goldfranken je Aktie zu verteilen, was eine Ausschüttung von 7 500 000 Goldfranken bedingt.

In Anbetracht der sehr günstigen Ergebnisse des Geschäftsjahres 1959/60 sowie der Höhe des letztjährigen Vortrags empfiehlt der Verwaltungsrat ferner, dieses Jahr ausnahmsweise eine Pauschalsumme von 8 500 000 Goldfranken zur Verringerung des Betrags der nichterklärten kumulativen Dividende zu verwenden, was eine außerordentliche Ausschüttung von 42,50 Goldfranken je Aktie ergibt.

Hiermit erreicht die Gesamtausschüttung dieses Jahr 80 Goldfranken, die am 1. Juli 1960 mit 114,30 Schweizer Franken je Aktie zahlbar sind. Der Vortrag wird auf 7 828 908 Goldfranken zu stehen kommen.

Infolge dieser Ausschüttung verringert sich der Betrag der nichterklärten kumulativen Dividende von 369,47 auf 326,97 Goldfranken je Aktie. Es sei daran erinnert, daß die in den Statuten enthaltenen Bestimmungen über die kumulative Dividende den Aktionären die Gewähr dafür bieten, daß eine Ausschüttung auf die langfristigen Einlagen, welche die Gläubigerregierungen und die deutsche Regierung gemäß den Haager Vereinbarungen von 1930 geleistet haben, erst erfolgt, wenn die Aktionäre den vollen Betrag der nach Artikel 53 b und c der Statuten zulässigen Dividende erhalten haben.

Die Bücher der Bank und ihre dreißigste 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

Nachdem im Januar 1960 Herr Wilfrid Baumgartner französischer Minister für Finanzen und Wirtschaft geworden war, wurde sein Nachfolger im Amt des Präsidenten der Bank von Frankreich, Herr Jacques Brunet, Ex-officio-Mitglied des Verwaltungsrats der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich. Der Vorsitzende des Verwaltungsrats hieß in der Sitzung vom 8. Februar 1960 Herrn

Brunet, der erstmals in seiner Eigenschaft als Verwaltungsratsmitglied anwesend war, mit warmen Worten willkommen und dankte zugleich Herrn Baumgartner für die hervorragenden Leistungen, mit denen er der Bank während seiner Amtszeit gedient hat.

Zu seinem Mitglied für weitere drei Jahre bis zum 31. März 1963 wählte der Verwaltungsrat in der Sitzung vom 14. März 1960 gemäß Artikel 28 Ziffer 3 der Statuten Herrn Per Åsbrink, Präsident der Schwedischen Reichsbank, dessen Amtszeit am 31. März 1960 ablief.

Da die Amtszeit von Herrn H. Deroy, den der Präsident der Bank von Frankreich gemäß Artikel 28 Ziffer 2 der Statuten in den Verwaltungsrat berufen hatte, am 31. März 1960 ablief, wurde er im Februar 1960 erneut auf drei Jahre bis zum 31. März 1963 zum Verwaltungsratsmitglied ernannt.

Sir Otto Niemeyer, Stellvertretender Vorsitzender des Verwaltungsrats, wurde, da seine Amtszeit als Verwaltungsratsmitglied am 6. Mai 1960 zu Ende ging, vom Präsidenten der Bank von England gemäß Artikel 28 Ziffer 2 der Statuten auf weitere drei Jahre bis zum 6. Mai 1963 in den Verwaltungsrat berufen.

Im Dezember 1959 ernannte Herr Dr. Menichella zu seinem Stellvertreter Herrn Dr. Guido Carli, den Generaldirektor der Bank von Italien; dieser nimmt damit den Platz von Herrn Dr. Paride Formentini ein, der Vorsitzender des Direktoriums der Europäischen Investitionsbank geworden ist.

Schlußbemerkungen

Das ökonomische Geschehen des Jahres 1959 hat die ständig zunehmende Interdependenz der Volkswirtschaften des westlichen Europa und die Ähnlichkeit ihrer Probleme, gleichzeitig die wachsende Interdependenz zwischen Europa und Nordamerika und nicht zuletzt auch die Tatsache bestätigt, daß, wenn man von den von Natur aus gegebenen Unterschieden und einem gewissen Entwicklungsabstand absieht, die wirtschaftliche Problematik diesseits und jenseits des Atlantik die gleiche ist. Maßgebend für dies alles war größtenteils die weitere Liberalisierung des internationalen Handels- und Zahlungsverkehrs: Sämtliche Länder mit konvertierbarer Währung sind, wenigstens im industriellen Bereich, jetzt nur noch geringfügig gegen Wettbewerb vom Ausland her abgeschirmt, und zwischen ihren Finanzmärkten bestehen sehr starke Wechselwirkungen.

Die wirtschaftliche Entwicklung der westlichen Industrieländer muß deshalb heutzutage im ganzen gesehen werden.

Das sich hierbei bietende Bild ist ermutigend. Das gesamte Volkseinkommen dieser Länder hat sich im vergangenen Jahr gegenüber 1958 real um 4 bis 5 Prozent erhöht; das Preisniveau ist verhältnismäßig konstant geblieben; das Volkseinkommen wurde in vermehrtem Maße investiert; und die Wirtschaft war, insbesondere in Europa, gut beschäftigt. Es hat den Anschein, als sei es fürs erste gelungen, Produktion und Investition zu steigern und einen hohen Beschäftigungsstand zu gewährleisten, ohne die Preisstabilität zu gefährden. Zwischen inflatorischer und deflatorischer Entwicklung ist jetzt offenbar ein gewisses Gleichgewicht erreicht worden, dessen unvermeidliche Störungen immer mehr die Form mäßiger Anpassungsvorgänge in einer womöglich beschränkten Zahl von Ländern bzw. Sektoren annehmen sollten.

Dennoch ist die wirtschaftliche Situation im Westen nicht frei von schwerwiegenden Problemen. Drei dieser Probleme, die im vorliegenden Bericht erörtert worden sind, seien hier nochmals hervorgehoben.

Erstens ist die Preisstabilität, wo sie — wie im vergangenen Jahr — vorhanden ist, allzuoft nicht genügend gefestigt. In den ersten beiden Kapiteln des Berichts sind einige der Faktoren dargelegt, die das Preisniveau in der heutigen Zeit mitbestimmen: die Machtstellung der Gewerkschaften bei der Lohnfestsetzung; in gewissen Bereichen die Machtstellung der Produzenten bei der Preisbildung; die Endgültigkeit aller Lohnerhöhungen; und die Baissefeindlichkeit einiger Preise, selbst bei nachlassender Konjunktur, infolge monopolistischer oder monopolähnlicher Verhältnisse an bestimmten Märkten. Die Stabilisierung der Kaufkraft des Geldes hängt damit heute weitgehend von Entscheidungen im Bereich der Lohnbildung ab, und gerade hier nun herrscht in den meisten westlichen Ländern die der klaren Linie entbehrende Empirie. Allgemein anerkannt ist, daß die Arbeitnehmer durch Reallohnerhöhungen — daneben aber auch die Unternehmen sowie die Verbraucher als solche — angemessen am Produktivitätszuwachs beteiligt sein sollen und daß Lohnerhöhungen auf keinen Fall

das Preisniveau gefährden dürfen. In der Praxis hingegen bestimmt sich die Lohnhöhe nach den freien Verhandlungen der Sozialpartner in Verbindung mit staatlichen Eingriffen, die sich nach Art und Ausmaß von Land zu Land stark unterscheiden. Solch empirisches Vorgehen kann zwar, wie das Beispiel des Jahres 1959 zeigt, durchaus den Erfolg haben, daß die Kaufkraft des Geldes im wesentlichen erhalten bleibt, und mag sogar überhaupt ein gangbarer Weg sein. Aber eine Gewähr hierfür besteht nicht. Viel hängt davon ab, inwieweit die Beteiligten, also die Arbeitnehmer bei ihren Lohnforderungen und die Unternehmen bei der Preisbildung, ihrer wahren Interessen eingedenk sind.

Ebenfalls problematisch ist der Zahlungsausgleich im Verkehr der westlichen Länder miteinander. Das Auslandsdefizit der Vereinigten Staaten — weitgehend ein Defizit gegenüber Westeuropa — hat 1959 einen Umfang erreicht, der, wenn er bestehen bliebe, zu Schwierigkeiten Anlaß gäbe. Doch darf man das Problem nicht schwerer sehen, als es ist: immerhin sind die Vereinigten Staaten das bedeutendste Gläubigerland der Welt; ihr Defizit stärkt die internationale Liquidität; und verschiedene Anzeichen berechtigen zu der Annahme, daß es ohnehin bereits abzunehmen beginnt. Andererseits darf man das Problem aber auch nicht unterschätzen: ein überhöhtes amerikanisches Defizit beeinträchtigt nicht nur den internationalen Zahlungsverkehr, sondern auch die Währungsstabilität der europäischen Länder, bei denen sich Devisenüberschüsse ansammeln. Auf ein besseres Gleichgewicht zwischen den Vereinigten Staaten und Europa hinzuarbeiten, ist daher ein in beider Interesse liegendes Gebot — in erster Linie natürlich für die Vereinigten Staaten, doch in gewisser Weise auch für Europa. Eine dauerhafte Lösung setzt hier voraus, daß alle westlichen Länder bei ihren wirtschaftspolitischen Entscheidungen nie ihre Zahlungsbilanz außer Betracht lassen. Sie müssen im Einvernehmen miteinander handeln und jederzeit bereit sein, ihre Maßnahmen im allgemeinen Interesse aufeinander abzustimmen. Was immer in dieser Hinsicht auf beiden Seiten des Atlantik noch zu wünschen bleibt, so kann man doch mit Befriedigung die bereits in Gang befindlichen Bestrebungen der westeuropäischen Länder, der Vereinigten Staaten und Kanadas vermerken, im Rahmen einer gemeinsamen Organisation zu engerer wirtschaftspolitischer Zusammenarbeit zu gelangen.

Ein drittes — im vorstehenden Absatz bereits gestreiftes — Problem ist dasjenige der Beschaffenheit der internationalen Liquidität. Dem Umfang nach ist diese (hier verstanden als Gesamtheit der bekannten Währungsgoldreserven und der kurzfristigen Dollar- und Sterlingguthaben des Auslands) trotz der Ausweitung des Außenhandels derzeit nicht als unzureichend zu bezeichnen. Aufmerksamkeit verdient hingegen ihre Struktur. In der Zeit von Ende 1949 bis Ende 1959 sind innerhalb dieser internationalen Liquidität die Goldbestände von 35,4 auf 40,7, die Sterlingguthaben von 8,8 auf 9,8 und die Dollarguthaben von 6,0 auf 16,2 Milliarden Dollar (und damit von 12 auf 24 Prozent des Gesamtbestandes) angewachsen. Durch diesen Anstieg der Dollarguthaben, von denen übrigens ein wesentlicher Teil auf Europa entfällt, ist einerseits zwar die internationale Liquidität angereichert worden, andererseits aber auch eine gewisse Verantwortung entstanden, denn reibungslos funktionieren kann das System nur, wenn die Besitzer dieser Dollarguthaben daran interessiert sind, sie zu

behalten. Auch hier wieder fällt die Hauptverantwortung den Vereinigten Staaten zu, die dafür sorgen müssen, daß ihre Währung weiterhin das Vertrauen des Auslands genießt und daß dessen Dollaranlagen genügend lukrativ sind. Doch ist die Mitwirkung der anderen Länder unerläßlich; insbesondere deren private Dollarbesitzer richten sich ja nicht nur nach den Verhältnissen am New Yorker Markt, sondern auch nach denjenigen an anderen Finanzplätzen sowie nach den geld- und kreditpolitischen Maßnahmen in den führenden europäischen Ländern. Noch nie ist es so wichtig gewesen wie heute, sich bei allen wirtschaftspolitischen Entscheidungen voll ihrer internationalen Auswirkungen bewußt zu sein.

* * *

Bei aller Problematik im einzelnen blicken die Länder des Westens auf das wirtschaftliche Geschehen des vergangenen Jahres mit verständlicher Befriedigung zurück.

Die volle Berechtigung hierzu wird ihnen freilich vielfach abgesprochen, und zwar mit dem Argument, eine Betrachtung der Ergebnisse in den östlichen Industrieländern einerseits und den Entwicklungsländern andererseits könne dazu führen, daß das Wirtschaftssystem der westlichen Industrieländer für weniger leistungsfähig gehalten werde.

Im Zusammenhang mit dem im zweiten Kapitel des vorliegenden Berichts durchgeführten Vergleich der Wachstumsraten in den östlichen und den westlichen Ländern ist gezeigt worden, mit welcher Vorsicht die scheinbar günstigeren Ergebnisse der erstgenannten interpretiert werden müssen.

Ganz besonders fehl am Platze wäre jedenfalls die Folgerung, die westlichen Länder sollten zwecks Beschleunigung des Wirtschaftswachstums weniger Rücksicht auf das monetäre Gleichgewicht nehmen und das Risiko einer gewissen inflatorischen Finanzierung nicht scheuen. Gerade das Beispiel der östlichen Länder zeigt, daß diese ihre beachtlichen Leistungen in einem Klima systematisch gepflegter Kaufkraft vollbracht haben. Und daß Inflation dem wirtschaftlichen Fortschritt auf die Dauer mehr hinderlich ist als ihn fördert, ist geschichtlich erwiesen.

Der Vergleich der beiden Länderkategorien regt vielmehr zu einer ganz anderen Frage an. Die Statistiken lassen vermuten, daß die östlichen Länder einen geringeren Prozentsatz ihres Volkseinkommens dem Verbrauch zuführen als die westlichen. Es fragt sich, ob die zweitgenannten insgesamt für die Investition, also für den künftigen Verbrauch, genügend Mittel bereitstellen. Eine generell gültige Antwort hierauf gibt es wahrscheinlich nicht, da weder die derzeitigen Investitionsquoten noch das Tempo ihrer Erhöhung international übereinstimmen. Doch im großen und ganzen darf man wohl annehmen, daß die westlichen Länder für die Sachvermögensbildung einen größeren Teil ihres Einkommens als bisher abzweigen müssen, wenn sie ihr Wirtschaftswachstum beschleunigen wollen. Im Rahmen ihres Systems verfügen sie über ein ganzes Arsenal an Mitteln zur Förderung

sowohl der öffentlichen wie der privaten Ersparnisbildung. Und die Produktivitätssteigerung gestattet es ihnen, die Sparquote zu erhöhen, ohne dabei die nötige Ausweitung des Verbrauchs zu beeinträchtigen.

Zu einer analogen Folgerung führt der Vergleich zwischen den Verhältnissen in den Industrie- und den Entwicklungsländern. Aus ihm ergibt sich nämlich, daß diese unter dem Druck der Vermehrung ihrer Bevölkerung tendenziell im Lebensstandard immer weiter hinter den Industrieländern zurückbleiben — unter anderem, weil sie aus ihrem niedrigen Einkommen nicht so viel investieren können, wie sie brauchen würden, um ein annehmbares Wachstum zu erzielen. Den Industrieländern wird daher ganz gewiß auch in Zukunft die Aufgabe zufallen, die Entwicklungsländer kräftig zu unterstützen. Und wie sonst sollte ihnen dies ohne ungebührliche Beschneidung der eigenen Investition gelingen, wenn nicht dadurch, daß sie die Quote ihres privaten und öffentlichen Verbrauchs begrenzen?

Generell läßt sich also sagen, daß die westlichen Industrieländer ihre Ziele — seien diese nun die Erhaltung des Geldwerts, ein bestimmtes Wirtschaftswachstum oder die Hilfe an Entwicklungsländer — nur erreichen können, wenn sie einen genügenden Teil ihres Einkommens sparen. An Möglichkeiten hierzu fehlt es ihnen nicht.

Ergebenst vorgelegt

GUILLAUME GUINDEY

Generaldirektor

BILANZ UND GEWINN- UND VERLUST-RECHNUNG
VOM 31. MÄRZ 1960

BILANZ VOM

AKTIVA

IN GOLDFRANKEN (ZU 0,290 322 58...)

		%
Gold in Barren und Münzen	1 561 449 057	45,5
Kassenbestand und Bankguthaben auf Sicht	54 838 712	1,6
Rediskontierbare Wechsel		
Handelswechsel und Bankakzepte	74 634 899	2,2
Schatzwechsel	<u>446 522 519</u>	13,0
	521 157 418	
Verschiedene Wechsel, jederzeit remobilisierbar ...	37 755 444	1,1
Einlagen auf Zeit und Darlehen		
bis zu höchstens 3 Monaten	434 383 318	12,7
" " " " (Gold)	10 208 469	0,3
von 3 bis 6 Monaten	7 882 865	0,2
von 9 bis 12 Monaten	<u>1 412 331</u>	0,0
	453 886 983	
Andere Wechsel und Wertpapiere		
Gold		
bis zu höchstens 3 Monaten	111 948 633	3,3
von 3 bis 6 Monaten	19 245 597	0,6
von 6 bis 9 Monaten	10 370 869	0,3
Währungen		
bis zu höchstens 3 Monaten	491 400 475	14,3
von 3 bis 6 Monaten	2 274 993	0,1
von 6 bis 9 Monaten	14 504 008	0,4
von 9 bis 12 Monaten	61 409 596	1,8
von mehr als einem Jahr	<u>20 165 022</u>	0,6
	731 319 193	
Verschiedene Aktiva	1 254 448	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	2,0
	<u>3 429 952 479</u>	<u>100</u>
Ausführung der Haager		
In Deutschland angelegte Gelder (siehe Anmerkung 2)		
Forderungen gegen die Reichsbank und die Golddiskontbank; Wechsel der Golddiskontbank und der Reichsbahn und Schatzanweisungen der Reichspost (verfallen)	221 019 558	
Wechsel und Schatzanweisungen des Deutschen Reichs (verfallen) ...	76 181 040	
	<u>297 200 598</u>	
PRO-MEMORIA-KONTEN		
a. Goldtermingeschäfte -		
Saldo: Goldzugang (gegen Währungsabgang)	255 283 162	
b. Guthaben, Wechsel und sonstige Wertpapiere, die von der Bank für Rechnung Dritter verwaltet oder verwahrt werden:		
Goldbestände	1 037 505 564	
Bankguthaben	38 792 972	
Wechsel und sonstige Wertpapiere	1 021 266 200	

AN DEN VERWALTUNGSRAT UND DIE AKTIONÄRE

DER BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGS AUSGLEICH, BASEL

Gemäß Artikel 52 der Statuten der Bank haben wir ihre Bücher und Rechnungen für das am 31. März 1960 Vorbehaltlich 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 4. Mai 1960

31. MÄRZ 1960

GRAMM FEINGOLD — ART. 5 DER STATUTEN)

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	9 263 645		
Allgemeiner Reservefonds	13 342 650		
		22 606 295	0,7
Einlagen (Gold)			
Zentralbanken:			
von 3 bis 6 Monaten	65 102 502		1,9
bis zu höchstens 3 Monaten	502 059 209		14,6
Sichteinlagen	940 386 447		27,4
Andere Einleger:			
von 3 bis 6 Monaten	9 337 684		0,3
bis zu höchstens 3 Monaten	31 163 551		0,9
Sichteinlagen	114 204 791		3,3
		1 662 254 184	
Einlagen (Währungen)			
Zentralbanken:			
von 9 bis 12 Monaten	1 411 373		0,0
von 3 bis 6 Monaten	152 430 815		4,4
bis zu höchstens 3 Monaten	930 301 500		27,1
Sichteinlagen	19 378 973		0,6
Andere Einleger:			
von 3 bis 6 Monaten	30 887 133		0,9
bis zu höchstens 3 Monaten	252 347 296		7,4
Sichteinlagen	19 597 442		0,6
		1 406 354 532	
Verschiedenes		19 642 824	0,6
Gewinn- und Verlust-Rechnung			
Vortrag aus dem am 31. März 1959 abgeschlossenen			
Geschäftsjahr	9 279 928		
Gewinn für das am 31. März 1960 abgeschlossene			
Geschäftsjahr	15 314 716		
		24 594 644	0,7
Rückstellung für Unvorhergesehenes		169 500 000	5,0
		<u>3 429 952 479</u>	<u>100</u>

Vereinbarungen von 1930

Langfristige Einlagen

Einlagen der Gläubiger-Regierungen auf dem Treuhänder-Annuitätenkonto (siehe Anmerkung 3)	152 606 250
Einlage der Deutschen Regierung	76 303 125
Eigene Mittel verwendet in Ausführung der Vereinbarungen	<u>228 909 375</u>
(siehe oben)	68 291 223
	<u>297 200 598</u>

ANMERKUNG 1 — Für die Bilanz wurden die Aktiva und Passiva aus den verschiedenen Währungen auf Grund von notierten oder amtlich festgesetzten Kursen oder gemäß den auf die entsprechenden Währungen anwendbaren Sondervereinbarungen in Goldfranken umgerechnet.

ANMERKUNG 2 — Durch einen Vertrag zwischen der Regierung der Bundesrepublik Deutschland und der Bank vom 9. Januar 1953, der einen Bestandteil des Abkommens über deutsche Auslandsschulden vom 27. Februar 1953 bildet, wurde vereinbart, daß die Bank die Rückzahlung des Kapitals ihrer oben bezeichneten Anlagen in Deutschland einschließlich der am 31. Dezember 1952 rückständigen Zinsen nicht vor dem 1. April 1966 verlangen wird.

ANMERKUNG 3 — Regierungen, deren Einlagen sich auf den Gegenwart von 149 920 380 Goldfranken belaufen, haben der Bank bestätigt, daß die Beträge, deren Transferierung sie auf Grund ihrer Ansprüche aus dem Treuhänder-Annuitätenkonto von der Bank fordern können, nicht höher sein dürfen als diejenigen, deren Rückzahlung und Transferierung die Bank ihrerseits in ihr genehmen Währungen von Deutschland zu erlangen vermag.

beendete Geschäftsjahr geprüft und bestätigen, daß wir alle erbetenen Auskünfte und Erklärungen erhalten haben. Bilanz und Pro-memoria-Konten, die den Gegenwart der einzelnen Währungen in den oben beschriebenen Goldfranken gemäÙes, genaues Bild der Geschäftslage der Bank geben, wie sie sich uns nach unserem besten Wissen und den

GEWINN- UND VERLUST-RECHNUNG

für das am 31. März 1960 abgeschlossene Geschäftsjahr

		<u>Goldfranken</u>
Reineinnahmen aus der Anlage des Eigenkapitals und der Einlagen	... ..	33 450 513
Gebühren für Treuhändertätigkeit usw.	... ..	<u>650 802</u>
		34 101 315
Verwaltungskosten:		
Verwaltungsrat — Bezüge und Reisekosten	... ..	227 091
Direktion und Personal — Gehälter, Pensionsbeiträge und Reisekosten	4 359 472	
Miete, Versicherung, Heizung, Stromverbrauch	... ..	28 269
Erneuerung und Ausbesserung der Gebäude und der Geschäftsausstattung	... ..	185 406
Bürobedarf, Bücher, Zeitungen und Zeitschriften, Druckkosten	... ..	363 799
Telephon-, Telegramm- und Postgebühren	... ..	164 341
Ausgaben für Sachverständige (Buchprüfer, Dolmetscher, Nationalökonomien usw.)	... ..	57 630
Kantonale Steuer	... ..	35 117
Verschiedenes	... ..	<u>174 685</u>
		5 596 010
Abzüglich: erstattungsfähige Auslagen der Bank als Agent der Organisation für Europäische Wirtschaftliche Zusammenarbeit (Europäisches Währungsabkommen)	... ..	<u>559 411</u>
		5 036 599
		<u>29 064 716</u>
Der Verwaltungsrat hat entschieden, daß es notwendig ist, zuzuweisen:		
der Rückstellung für außerordentliche Verwaltungskosten	... ..	750 000
der Rückstellung für Unvorhergesehenes	... ..	<u>13 000 000</u>
		13 750 000
REINGEWINN für das am 31. März 1960 abgeschlossene Geschäftsjahr		
Dazu: Vortrag aus dem Vorjahr	... ..	9 279 928
Insgesamt verfügbarer Gewinn	... ..	<u>24 594 644</u>
den der Verwaltungsrat der für den 13. Juni 1960 einberufenen Generalversammlung folgendermaßen zu verwenden empfiehlt:		
Zuweisung an den Gesetzlichen Reservefonds — 5% von 15 314 716	... ..	765 736
37,50 Goldfranken Dividende zuzüglich eines Betrages von 42,50 Goldfranken, durch den die Ausschüttung auf 80,— Goldfranken je Aktie erhöht und die nichterklärte kumulative Dividende von 369,47 Goldfranken auf 326,97 Goldfranken je Aktie verringert wird	... ..	16 000 000
Vortrag	... ..	<u>7 828 908</u>
		<u>24 594 644</u>

VERWALTUNGSRAT

Dr. M. W. Holtrop, Amsterdam Vorsitzender des Verwaltungsrats,
Präsident der Bank
Sir Otto Niemeyer, London Stellvertretender Vorsitzender

Hubert Ansiaux, Brüssel
Karl Blessing, Frankfurt a. M.
Dr. Rudolf Brinckmann, Hamburg
Jacques Brunet, Paris
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. Guido Carli, Rom
J. M. Stevens, London, oder
J. St. J. Rootham, London
Cecil de Strycker, Brüssel

DIREKTION

Guillaume Guindeg Baron van Zeeland	Generaldirektor Erster Direktor, Leiter der Bankabteilung
Frederick G. Conolly Dr. Alberto Ferrari	Direktor 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