

# **BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGS AUSGLEICH**

## **SIEBZEHNTER JAHRESBERICHT**

**1. APRIL 1946 — 31. MÄRZ 1947**

**BASEL**

**16. Juni 1947**

## INHALTSVERZEICHNIS

	Seite
I. Einleitung . . . . .	5
II. Der Übergang von der Kriegs- zur Friedenswirtschaft . . . . .	9
Die Staatsfinanzen: währungs- und wirtschaftspolitische Bedeutung (S. 9) - Subventionen (S. 10) - Nationalisierungen (S. 11) - Rationalisierung der Verwaltung (S. 12) - Ausgleich des Haushalts (S. 12) - Auslandshilfe (S. 14) - Finanzen und Beschäftigung (S. 15)	
Die Güterversorgung: Rationierung (S. 16) - Löhne und Preise (S. 17) - Nahrungsmittelversorgung (Weizen S. 18, Fleisch und Fette S. 20) - Ernährungslage Europas (S. 21) - Industrieproduktion (S. 22) - Vollbeschäftigung (S. 24) - Kohlenmangel (S. 24) - Deutschland als Vakuum inmitten Europas (S. 26) - Überbeschäftigung in einzelnen Ländern (S. 28)	
III. Die Preisbewegungen . . . . .	30
Griechenland, Ungarn, Rumänien, China (S. 30) - Polen (S. 32) - Italien, Frankreich, Finnland, Bulgarien und andere Länder (S. 33) - Belgien, Tschechoslowakei, Niederlande, Türkei und andere Länder (S. 35) - Vereinigte Staaten, Großbritannien und andere Länder (S. 36) - Deutschland und Österreich (S. 39)	
Allgemeine Bemerkungen (S. 41)	
IV. Der internationale Handel nach dem Kriege . . . . .	44
Der Umfang des Welthandels (S. 44) - Vereinigte Staaten (S. 46) - Kanada (S. 49) - Großbritannien (S. 49) - Die skandinavischen Länder (S. 53) - Einige westeuropäische Länder (S. 54) - Frankreich (S. 57) - Italien (S. 58) - Deutschland (S. 59) - Die osteuropäischen Länder (S. 61) - Sowjetunion (S. 66) - Japan (S. 68) - Indien (S. 69)	
Allgemeine Bemerkungen (S. 69)	
V. Die Devisenkurse . . . . .	74
Amtliche Änderungen von Devisenkursen: Kanada und Schweden (S. 74) - Griechenland (S. 75) - Rumänien (S. 75) - Bulgarien (S. 76) - Türkei (S. 76) - Ungarn (S. 76) - Italien (S. 76) - Schweiz (S. 79)	
Verrechnungs- und Zahlungsabkommen (S. 80) - Das Abkommen über den Internationalen Währungsfonds (S. 81) - Das britisch-amerikanische Finanzabkommen (S. 83) - Die Abkommen Großbritanniens über die Konvertierbarkeit des Pfundes (S. 84) - Das britisch-italienische Sterling-Zahlungsabkommen (S. 85)	
Allgemeine Bemerkungen (S. 86), insbesondere über die Notierungen ausländischer Banknoten in der Schweiz (S. 87)	
VI. Die Goldgewinnung und die Goldbewegungen . . . . .	91
Die Goldgewinnung (S. 91) - Die Goldbewegungen (S. 95) - Die Goldhortung (S. 99) - Preise von Goldmünzen (S. 101)	
Allgemeine Bemerkungen (S. 101)	

	Seite
VII. Die Regelung alter Verbindlichkeiten und die neuen internationalen Kredite nach dem Kriege . . . . .	104
1. Die internationale Hilfeleistung im und unmittelbar nach dem Kriege . . . . .	105
a) Die Abrechnung des Leih-und-Pacht-Verkehrs und der gemeinschaftlichen Hilfe . . . . .	105
b) Die angesammelten Guthaben der Sterlinggläubiger . . . . .	113
c) Die Spenden des Internationalen Roten Kreuzes, der UNRRA und anderer Hilfsorganisationen . . . . .	122
d) Die Finanzierung der Besetzung Deutschlands und Japans . . . . .	127
2. Die neuen internationalen Kredite nach dem Kriege . . . . .	129
a) Staatliche Kredite . . . . .	129
b) Kredite im Rahmen von Währungs- und Zahlungsabkommen . . . . .	136
c) Emissions- und Bank-Kredite . . . . .	140
d) Exportkredite mit Staatsgarantie . . . . .	145
Allgemeine Bemerkungen zur internationalen Kreditlage (S. 148)	
Gesamtübersicht (S. 149) - Die Internationale Wiederaufbaubank (S. 153) - Die „Dollarknappheit“ (S. 153) - Die Zins- und Tilgungslast der neuen Kredite (S. 154) - Internationale Kredite und internationaler Handel (S. 156)	
VIII. Zinssätze und Notenumlauf in einzelnen Ländern . . . . .	157
IX. Die nationalen Wirtschaftspläne in Europa . . . . .	168
X. Die Geschäfte der Bank im Berichtsjahr . . . . .	173
1. Die Tätigkeit der Bankabteilung (S. 173)	
2. Die Bank als Treuhänder und Agent (S. 179)	
3. Die finanziellen Ergebnisse (S. 179)	
4. Veränderungen im Verwaltungsrat (S. 180)	
XI. Schlußbemerkungen . . . . .	182
* * *	
Liste der Ausgangsparitäten des Internationalen Währungsfonds (S. 186)	
Erklärung des Internationalen Währungsfonds (S. 189)	
* * *	

## ANLAGEN

- I. Bilanz vom 31. März 1947
- II. Gewinn- und Verlust-Rechnung für das am 31. März 1947 abgeschlossene Geschäftsjahr

# SIEBZEHNTER JAHRESBERICHT

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

in Basel, am 16. Juni 1947

Hiermit beehre ich mich, den Bericht der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich für ihr siebzehntes Rechnungsjahr vorzulegen, das die Zeit vom 1. April 1946 bis zum 31. März 1947 umfaßt. Seine geschäftlichen Ergebnisse werden im Zusammenhang mit einem allgemeinen Rückblick auf die Tätigkeit der Bank im Berichtsjahr und einer Besprechung der Bilanz vom 31. März 1947 auf den Seiten 173 bis 180 ausführlich behandelt.

Das Geschäftsjahr schloß mit einem Überschuß von 692 787,01 Schweizer Goldfranken ab, der dem 1945 errichteten besonderen Zwischenkonto überwiesen wurde. Damit weist dieses Konto, dem der Überschuß des Rechnungsjahres 1944/45 gutgeschrieben und der Fehlbetrag des folgenden Geschäftsjahres 1945/46 in Höhe von 616 581,45 Goldfranken belastet wurde, wieder einen Bestand auf, der den ihm anfänglich überwiesenen Betrag etwas übersteigt. Wie aus dem Abschnitt über die Geschäfte der Bank zu ersehen ist, konnte im Berichtsjahr das Gleichgewicht zwischen ihren laufenden Einnahmen und Ausgaben allmählich wiederhergestellt werden.

In das Geschäftsjahr 1946/47 der Bank fielen wichtige Neuerungen im Kreise der Einrichtungen, welche die Träger des Währungssystems der Welt sind, denn in seinem Verlaufe sind der Internationale Währungsfonds und die Internationale Bank für den Wiederaufbau und die Förderung der Wirtschaft in das Stadium getreten, in dem sie ihre Tätigkeit beginnen konnten.

Die erste Aufgabe des Internationalen Währungsfonds bestand darin, die Paritäten der einzelnen Währungen festzulegen: am 18. Dezember 1946 veröffentlichte der geschäftsführende Direktor des Fonds eine Liste<sup>1</sup> der Paritätskurse, die als Ausgangsparitäten gemäß den Bestimmungen des Abkommens über die Errichtung des Fonds angenommen worden waren. In einer amtlichen Mitteilung<sup>2</sup> vom gleichen Tage wurde jedoch erklärt: „Zum ersten Mal haben zahlreiche Länder ihre Wechselkurse einer internationalen Organisation zur Prüfung unterbreitet; damit hat eine neue Phase der

<sup>1</sup> Wiedergegeben auf S. 186.

<sup>2</sup> Siehe S. 189.

internationalen Zusammenarbeit in Währungsfragen begannen. Die Bedeutung dieses Schrittes liegt nicht so sehr in den besonderen Wechselkursen, die bekanntgegeben werden, als vielmehr darin, daß die beteiligten Nationen nunmehr ein System in vollem Umfang eingeführt haben, bei welchem sie verpflichtet sind, die Kursstabilität zu fördern, Änderungen der Parität ihrer Währungen nur in Übereinstimmung mit dem Abkommen über den Fonds vorzunehmen und sich gegenseitig bei der Verfolgung der allgemeinen Zwecke des Fonds zu unterstützen.“

Obwohl bei den derzeitigen Wechselkursen in verschiedenen Fällen erhebliche Preisdisparitäten zwischen den betreffenden Ländern bestanden, war man im Währungsfonds doch zu dem Schluß gelangt, daß es das richtige war, die damals geltenden Kurse als Ausgangsparitäten anzuerkennen. Als Datum für den Beginn der Devisengeschäfte des Fonds wurde der 1. März 1947 festgesetzt; eine Erklärung des geschäftsführenden Direktors enthielt indessen die Ankündigung, daß die Grenzen für die Kreditgewährung an die einzelnen Länder streng eingehalten werden würden, um zu verhüten, daß ein einzelnes Land oder einige wenige Länder mehr als einen angemessenen Teil der knappen Währungen für sich in Anspruch nehmen.

Die Internationale Bank für den Wiederaufbau und die Förderung der Wirtschaft machte im Laufe des Jahres 1946 ebenfalls Fortschritte in ihrer Organisation. Insbesondere hatte sie sich mit dem Problem zu befassen, auf welche Weise sie am besten Kapital am amerikanischen Markt aufnehmen könne, um sich genügende Mittel für Ausleihungen zu verschaffen. Es wird ein immer engerer Kontakt angestrebt nicht nur mit den ihren Regierungen gegenüber verantwortlichen Organen, sondern auch mit den Geld- und Kapitalmärkten, durch deren Vermittlung die laufenden Ersparnisse nutzbar gemacht werden können; ein solcher Kontakt ist für ein Institut, das eine umfangreiche internationale Anleihetätigkeit zu entfalten beabsichtigt, unerlässlich. Für die Märkte ist es gleichfalls wichtig, enge Fühlung mit den Währungsbehörden zu halten, sei es unmittelbar oder durch geeignete internationale Institutionen, ganz besonders in einer Zeit, in welcher zu den üblichen Risiken des Auslandskredits noch die Frage der Transfermöglichkeit tritt, die in vielen Ländern von Entscheidungen der Devisenämter abhängt.

Diese Fragen waren schon während des Krieges erörtert worden, und man hatte damals erwartet, daß nach Beendigung der Feindseligkeiten zunächst ein System humanitärer Hilfe erforderlich sein würde, wie sie in der Tat durch die United Nations Relief and Rehabilitation Administration (UNRRA) und andere Hilfsorganisationen sowie durch Beiträge verschiedener Regierungen geleistet worden ist. Dagegen war nicht zu erwarten, daß die private Anleihetätigkeit in einer Zeit großer Unsicherheit sofort einsetzen und das weitverbreitete Bedürfnis nach Heranziehung ausländischer Mittel befriedigen könnte. Es schien daher sicher, daß eine gewisse amtliche Kreditgewährung notwendig werden würde; die typischsten Beispiele hierfür sind der Kredit der Vereinigten Staaten an Großbritannien und die Darlehen der amerikanischen Export-Import-Bank. Indessen gibt es auch andere Formen der amtlichen Kreditgewährung

nach dem Kriege; hier stehen zeitlich an erster Stelle die gegenseitigen Kredite, die auf Grund verschiedener europäischer Zahlungs- und Währungsabkommen gewährt wurden.

Die Bereitstellung von Mitteln aus den Staatskassen einzelner Länder konnte aber nicht auf unbeschränkte Zeit die einzige Kreditquelle bleiben, und es mußten daher andere Methoden gefunden werden. Auch im Hinblick auf diesen Zweck wurden die beiden neuen Einrichtungen geschaffen, der Internationale Währungsfonds, der kurzfristige Kapitalbedürfnisse befriedigen soll, und die Internationale Wiederaufbaubank, die ihren Mitgliedern bei der Erlangung langfristiger Gelder behilflich sein soll.

Der Internationale Währungsfonds wird, wie mitgeteilt wurde, vierteljährliche Berichte veröffentlichen; ein solcher war jedoch bis Mai 1947 noch nicht erschienen.

Der Präsident der Internationalen Bank für den Wiederaufbau und die Förderung der Wirtschaft erklärte am 18. April 1947 in New York in einer Ansprache, daß die von den Mitgliedsregierungen eingezahlten und noch einzuzahlenden Kapitalanteile der Bank in Höhe von 20 v. H. ihres gezeichneten Gesamtkapitals etwa 1 550 Millionen Dollar betragen und daß hiervon etwa 725 Millionen Dollar auf die Währung der Vereinigten Staaten, der Rest auf die Landeswährungen der anderen Mitglieder entfielen. Da so gut wie alle in Frage kommenden Kreditnehmer hauptsächlich Dollars brauchten und wünschten, müsse sich die Bank für ihre Ausleihungen neben jenen in dieser Währung gezeichneten 725 Millionen Dollar in erster Linie Mittel durch den Absatz ihrer Wertpapiere auf dem privaten Anlagemarkt, vornehmlich in den Vereinigten Staaten, beschaffen. Wie der Präsident ferner betonte, muß die Bank, bevor sie ein Darlehen gewährt, sich überzeugt haben, daß das zu finanzierende Vorhaben oder Programm wirtschaftlich gesund ist, d. h. daß die Produktivität des kreditaufnehmenden Landes dadurch gehoben wird und die Rückzahlungsaussichten derart sind, daß der Kredit als vernünftiges Risiko gelten kann. Angesichts der Sicherheit, die sich aus der Möglichkeit einer Einberufung der übrigen 80 v. H. des von den Mitgliederregierungen gezeichneten Kapitals ergebe, und weil die Bank nicht in erster Linie ein auf Gewinn gerichtetes Unternehmen sei, vertrat der Präsident die Auffassung, daß sie Kredite für solche Projekte einräumen könne, die, obwohl sie gute Risiken darstellen würden, doch keinen genügenden Anreiz für die rein private Finanzierung böten. Er wies aber auch darauf hin, daß die Bank ermächtigt sei, das Privatkapital durch die Garantierung privater internationaler Anleihen und Beteiligungen an solchen zu unterstützen, und zog die Schlußfolgerung, daß die privaten Stellen um so eher wieder ihre alte Rolle in der internationalen Anlagentätigkeit spielen könnten, je mehr die Bank zur Schaffung wirtschaftlicher Stabilität und Prosperität in der ganzen Welt beitragen würde.

Sowohl der Internationale Währungsfonds wie auch die Internationale Bank für den Wiederaufbau und die Förderung der Wirtschaft haben im Rahmen ihrer bisherigen Tätigkeit auch mit den Vereinigten Nationen und

verschiedenen anderen Stellen Fühlung genommen. In der in Washington im Oktober 1946 abgehaltenen Sitzung des Rates der Gouverneure der Internationalen Bank haben ihr damaliger Präsident und der Vorsitzende des Verwaltungsrats der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich ihre Ansichten über die Möglichkeit der Zusammenarbeit zwischen den beiden Instituten ausgetauscht. Die Besprechungen wurden nach der Wahl von Mr McCloy zum Präsidenten der Internationalen Bank fortgesetzt.

Über die praktische Form der vorgesehenen Zusammenarbeit bei Forschungsarbeiten und beim Austausch von Informationsmaterial wurde eine Denkschrift ausgearbeitet, die durch einen Briefwechsel vom 17. April 1947 gutgeheißen wurde. Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich hat sich unbeschadet aller anderen Formen der Zusammenarbeit, die in Zukunft angezeigt erscheinen könnten, bereit erklärt, mit allen ihr zu Gebote stehenden Mitteln die Internationale Bank bei der Erfüllung ihrer Aufgaben in Europa zu unterstützen, indem sie dieser insbesondere ihre Währungs- und Wirtschaftsabteilung zur Verfügung stellt und den in Europa tätigen Beamten der Internationalen Bank alle erforderlichen Erleichterungen gewährt und jede zweckdienliche Auskunft erteilt.

## II. Der Übergang von der Kriegs- zur Friedenswirtschaft

Die zwei Jahre, die seit Beendigung der Feindseligkeiten in Europa vergangen sind, waren eine Zeit des Übergangs von der Kriegs- zur Friedenswirtschaft. Daher bestand die wichtigste Aufgabe dieser Jahre darin, zwei Notstände so rasch wie möglich zu überwinden, die in der Kriegswirtschaft nahezu unvermeidlich waren:

1. Die Fehlbeträge im Staatshaushalt sind im Kriege so angeschwollen, daß sie nur mit Hilfe inflatorischer Finanzierungsmethoden gedeckt werden konnten.
2. Die Tatsache, daß in einzelnen Ländern bis zu 50 v. H. ihrer Produktionskraft für die Kriegführung eingesetzt waren, hat notwendigerweise zu außerordentlichen Verknappungen der gewöhnlichen Konsumgüter und infolgedessen zur Senkung des Lebensstandards geführt.

Die in der Umstellung seit dem Sommer 1945 erzielten Fortschritte waren in den verschiedenen Ländern sehr ungleich; der Grad des Erfolges war u. a. abhängig vom Ausmaß der im Kriege erlittenen Zerstörungen und der Erschöpfung der Lagerbestände, vom Umfang der Währungsreserven und der vom Ausland erhaltenen Kredithilfe, aber auch von der Geschicklichkeit der Regierungen in der Behandlung der organisatorischen Probleme. Die grundsätzlichen Ergebnisse der bisherigen Erfahrung sind aber mit geringen Abweichungen für alle Länder gültig.

Die Rückkehr zu einem geordneten Staatshaushalt ist als Schutz gegen eine Inflation ohne Zweifel von überragender Bedeutung. Unmittelbar nach Beendigung der Feindseligkeiten konnte es noch gerechtfertigt sein, wenn ein Land für so lebenswichtige Bedürfnisse wie die Wiederaufrichtung des Verkehrswesens oder die Bereitstellung eines Minimums an Betriebskapital für Industrie- und Handelsunternehmungen außergewöhnliche Aufwendungen auch dann machte, wenn dies eine gewisse Fortsetzung der Inflation bedeutete. Bald wurde jedoch ein Punkt erreicht, wo die Nachteile fortwährender oder sprunghafter Preissteigerungen und der dadurch erzeugten Währungsunsicherheit gegenüber anderen Erwägungen bei weitem das Übergewicht erhielten, da auf dem unsicheren Boden eines ständig wechselnden Geldwertes nichts Dauerhaftes gebaut werden kann.

Abgesehen von den Inflationsgefahren, die sich aus hohen Staatsfehlbeträgen ergeben, ist noch eine andere wichtige Überlegung zu berücksichtigen: derartige Fehlbeträge fordern nämlich auch ihren Zoll von den laufenden inländischen Ersparnissen und den Erlösen ausländischer Kredite, d. h. sie schmälern die für produktive Anlagen verfügbaren Mittel. Vielfach wird zu ausschließlich auf die rein finanziellen Wirkungen des Haushaltsausgleichs geachtet, obwohl die richtige materielle Verteilung der vorhandenen Produktionskraft nicht minder wichtig ist. Gerade aus diesem Grunde ist es

von Bedeutung, auf welchem Niveau das Gleichgewicht erzielt wird. Ein zu stark aufgeblähter Verwaltungsapparat erschwert nicht nur die Überbrückung der Kluft zwischen Ausgaben und Einnahmen, sondern er bindet auch Arbeitskräfte mannigfacher Art, die in Industrie, Landwirtschaft und Handel dringend gebraucht werden. Die auf diese Weise erlittenen Einbußen machen sich deutlich bemerkbar in kollektivistischen Gesellschaften, die eine starke Vorliebe für ausgedehnte Industrieinvestierungen haben; unter den heutigen Umständen können derartige Verluste aber nirgends unbemerkt bleiben, da sie bei dem in der ganzen Welt herrschenden akuten Arbeitermangel in krasser Weise hervortreten. Bemerkenswerterweise wurde in Frankreich der im Dezember 1946 veröffentlichte Monnet-Plan in enger Föhlung mit Vertretern verschiedener Verbände, auch der Gewerkschaften, ausgearbeitet, die alle anerkannten, daß die praktische Ausführung des Planes eine gründliche Reform der öffentlichen Finanzen, insbesondere die Herstellung des Gleichgewichts im Staatshaushalt durch Drosselung der Ausgaben zur Voraussetzung habe. Eine ähnliche Haltung wurde auch in dem Zweijahresplan für die Tschechoslowakei eingenommen. Wenn sich ein Gefühl der Sicherheit im internationalen Bereich ausbreiten würde, so daß wesentliche Kürzungen der militärischen Ausgaben eintreten könnten, wäre ein gewaltiger Fortschritt auf dem Wege zum monetären Wiederaufbau und zur Besserung der allgemeinen Lebensbedingungen erzielt. Es besteht in mehr als einer Hinsicht ein Zusammenhang zwischen einem wirklichen und gesicherten Frieden, einem geordneten Finanzwesen und der sozialen Wohlfahrt.

Während des Krieges sind in vielen Staatshaushalten die Subventionen, mit denen hauptsächlich die Lebenskosten niedrig gehalten werden sollten, zu einem bedeutenden Ausgabenposten geworden. Durch die Verbindung von Preiskontrolle und Subventionen war es möglich, das Ansteigen der Löhne und die daraus folgende Erhöhung des allgemeinen Preisniveaus zu mäßigen, und für Regierungen mit umfangreichen Anleiheprogrammen war dies auch vom finanziellen Standpunkt aus eine wichtige Überlegung, da geringere Kosten eine weniger starke Erhöhung des Teils der Staatsschuld bedeuteten, dem keine verbenden Anlagen gegenüberstehen. Mit der Wiederkehr des Friedens wird im allgemeinen die Gewährung von Subventionen als eine Erschwerung des Haushaltsausgleichs empfunden, und auch als ein Faktor, welcher der Verwirklichung eines natürlichen Gleichgewichts zwischen Kosten und Preisen entgegensteht. Es wird zwar manchmal behauptet, daß die Zahlung von Subventionen lediglich eine Übertragung von einer Einkommensgruppe an eine andere darstelle, ohne Abschöpfung effektiver Mittel, und daß daher diese Ausgaben nicht als eine wirkliche Schmälerung der Produktionskraft zu betrachten seien, die das Investitionsvolumen beschränke. Aber dies ist sicherlich eine zu oberflächliche Ansicht; solange eine Regierung für ihre laufenden Zwecke, d. h. auch zur Deckung der Subventionen Kredit aufnehmen muß, findet sehr wahrscheinlich eine Kürzung der für eine produktive Verwendung benutzbaren Ersparnisse statt, da die Niedrighaltung der Lebenskosten bestimmt nicht einen entsprechenden Betrag an neuen Ersparnissen entstehen läßt. Wenn aber

überdies die Subventionen nur durch die Ausgabe von neuem Papiergeld finanziert werden können, dürfte die sich hieraus ergebende inflatorische Erhöhung der nicht unter voller Kontrolle stehenden Preise bald alle Vorteile für den Verbraucher zunichte machen. Der Versuch, die Lebenskosten durch Subventionen niedrigzuhalten, wird sich vielmehr geradezu als schädlich erweisen, wenn dadurch an die Bevölkerung neue Kaufkraft ausgegeben wird, welche die Preise in ihrer Gesamtheit beeinflußt.

Auch bei einem ausgeglichenen Haushalt gilt die Überlegung, daß eine künstliche Niedrighaltung der Preise nicht nur denen zugute kommt, welche die damit verbundene Hilfe wirklich brauchen, sondern auch denen, die ohne sie auskommen könnten; außerdem erheischen die Subventionen die Beibehaltung einer höheren Besteuerung, als sonst notwendig wäre — was bedenklich sein kann, wenn die Steuern an sich schon hoch sind und von neuen Plänen und Anstrengungen abschrecken.\*

Über die Nationalisierungen, die seit dem Kriege in manchen Ländern stattgefunden haben, läßt sich ein Urteil nach ihren Ergebnissen zum Teil aus dem Grunde noch nicht abgeben, weil vollständige Unterlagen über die Tätigkeit der nationalisierten Betriebe in den meisten Fällen noch fehlen. Es ist aber bekannt, daß vielfach Betriebsverluste zu verzeichnen sind, die durch Zuweisungen aus den Staatskassen gedeckt werden müssen. In solchen Fällen tragen die nationalisierten Betriebe nicht nur nicht in angemessener Weise zur laufenden Unterhaltung der Staatsverwaltung bei, sondern sie nehmen in Wirklichkeit einen Teil der Ersparnisse der Nation zur Bestreitung von laufenden Kosten in Anspruch, wodurch der Fortschritt im ganzen verlangsamt wird.

Glücklicherweise kann man feststellen, daß der wahre Zusammenhang zwischen den finanziellen Zuweisungen und der verschiedenartigen Verwendung der sachlichen Hilfsquellen einer Nation in

\* Es ist außerordentlich schwierig, vergleichbare Zahlen für die Subventionen in verschiedenen Ländern oder auch nur umfassende Ziffern, die für ein und dasselbe Land einen Vergleich für eine Reihe von Jahren ermöglichen, zu erhalten. Die folgende Übersicht zeigt die Bewilligungen für „Nahrungsmittelsubventionen“, es darf aber nicht vergessen werden, daß vielfach auch bedeutende Summen für die Senkung anderer Preise aufgewendet werden, z. B. der Kohlenpreise und der Mieten in Neubauten.

Nahrungsmittelsubventionen in einer Reihe von Ländern

Land	Währungseinheit	1944/45	1945/46	1946/47
		oder 1945	oder 1946	oder 1947
Millionen Einheiten der Landeswährung				
Belgien . . . . .	bfr	11 000	7 300	5 200
Großbritannien . . .	£	250	265	349 <sup>1</sup>
Niederlande . . . .	hfl	128 <sup>2</sup>	376	316
Norwegen . . . . .	nkr	140	357	428
Schweiz . . . . .	sfr	126	234	227
Vereinigte Staaten	\$	1 366	1 634	325 <sup>3</sup>

<sup>1</sup> Die Subventionen für 1947/48 werden auf 391 Millionen £ geschätzt. <sup>2</sup> 1944.

<sup>3</sup> In den Vereinigten Staaten sollten am 1. Mai 1947 alle Subventionen für Nahrungsmittel abgeschafft werden; nur für Zucker wurde im Haushaltsplan 1947/48 noch eine kleine Summe bewilligt. In einer Reihe anderer Länder wurde versucht, die Preissteigerung, die sich im Sommer 1946 verstärkte, durch höhere Subventionen aus-

zugleichen; aber im Jahre 1947 begann sich auch auf diesem Gebiet eine entgegengesetzte Politik der Kürzung bemerkbar zu machen. Eine plötzliche und vollständige Abschaffung der Subventionen in einer Zeit steigender Preise würde naturgemäß die Verbraucher mit mehr oder weniger festem Einkommen schwer belasten.

vielen Ländern mehr und mehr erkannt wird, was zum Teil das Verdienst besonderer Untersuchungen ist, wie sie vielfach in Verbindung mit den jährlichen Haushaltsübersichten veröffentlicht werden (in Großbritannien z. B. in Form von „Weißbüchern“, die dem Parlament vorgelegt werden, und ähnlich auch in den Niederlanden, Norwegen und anderen Ländern). In den Vereinigten Staaten ist die Tätigkeit der im Kriege eingerichteten Ämterstellen im allgemeinen eingestellt worden (z. B. soll die Preiskontrolle, die Anfang 1946 noch etwa 34 000 Personen beschäftigte, ihre Tätigkeit als Bundeseinrichtung im zweiten Halbjahr 1947 beenden); eine weitere Rationalisierung wurde der staatlichen Verwaltung dadurch zum Gebot gemacht, daß durch Kongreßbeschluß vom März 1947 die Staatsausgaben von 37½ auf etwa 33 Milliarden Dollar gekürzt wurden.

Im zweiten Weltkrieg ist ein erheblich größerer Teil der Staatsausgaben durch Steuern gedeckt worden als im ersten; sogar im Rechnungsjahr 1944/45, also auf dem Höhepunkt des Krieges, wurden volle 50 v. H. der britischen Staatsausgaben durch die laufenden Einnahmen gedeckt, während die entsprechenden Ziffern für die Vereinigten Staaten 46 v. H. und für Deutschland mehr als 45 v. H. lauteten. Andere Länder haben sich ebenfalls bemüht, das Steueraufkommen zu verbessern. Bei der bedeutenden Höhe der Staatseinnahmen erschien es als wahrscheinlich, daß der Haushalt nach dem Kriege ziemlich leicht ins Gleichgewicht zu bringen sein würde, wenn die Aufblähung der Ausgaben durch den Krieg aufhören könnte. Eine weitere Voraussetzung war natürlich, daß kein starker Rückgang des Volkseinkommens infolge ausgedehnter Erwerbslosigkeit eintreten würde — gegen diese Möglichkeit hatten die einzelnen Regierungen jedoch mehr oder weniger wirksame Sicherungen geplant.

So wie sich die Ereignisse gestaltet haben, sind die Geldeinkommen im allgemeinen gut gehalten geblieben, und die Wiederaufnahme der Friedensproduktion ist stetig fortgeschritten. Trotzdem aber war es nicht leicht, das Gleichgewicht im Staatshaushalt wiederherzustellen; die wichtigsten Gründe für die Verzögerung und die Enttäuschungen auf diesem besonderen Gebiet waren die oben schon erwähnten, nämlich der anhaltend hohe Stand der Militärausgaben, der bisher niemals so ausgedehnte Umfang des öffentlichen Apparats, die Zahlung von Subventionen, die manchmal sogar höher als im Kriege waren, und häufig beträchtliche Fehlbeträge in nationalisierten Unternehmungen. Außer diesen Gründen sind aber noch folgende zu erwähnen: hohe Ausgaben für die Demobilisierung und für Entlassungsgelder, wachsende Kosten für Ruhegehälter sowie neue Sozialausgaben, wobei aber wirkliche Fortschritte auf sozialem Gebiet als Ergebnis amtlicher Pläne sich nur in dem Maße einstellen, als diese Pläne — in Verbindung mit einer allgemeinen Einkommensteigerung — tatsächlich zu einer allseitigen Verbesserung der Lebenshaltung beitragen<sup>1</sup>. Im Jahre 1946 gelang es nur einer beschränkten

<sup>1</sup> Es darf nicht übersehen werden, daß in den meisten Ländern die sozialen Lasten außerhalb des Staatshaushalts aufgebracht und die erhobenen Beträge besonderen Fonds zugewiesen werden, aus denen die Zahlungen in Form von Krankengeld, Altersrenten usw. geleistet werden. Die hier in Betracht kommenden Summen erreichen hohe Ziffern. Nach einer im Winter 1946/47

Zahl von Ländern, ein wirkliches Gleichgewicht im Staatshaushalt zu erzielen. In einigen Fällen waren die Verhältnisse sogar ungünstiger als während des Krieges. Das durch den Bürgerkrieg erschöpfte China hatte mit hohen Staatsfehlbeträgen zu kämpfen, deren Folge eine äußerst heftige Inflation war, und auch die Währungen Griechenlands und Ungarns wurden durch staatliche Defizitwirtschaft zerrüttet.

Wenn man aber von den Ländern absieht, welche die Herrschaft über die Haushaltslage vollständig verloren haben, lassen sich folgende Gruppen unterscheiden:

1. In einigen Ländern sind die Ausgaben hinreichend gekürzt worden, so daß der Haushalt trotz einer Lockerung der Steuerschraube ausgeglichen werden konnte. Die bezeichnendsten Beispiele sind die Vereinigten Staaten und Kanada.
2. Die Ausgaben wurden nur so weit gedrosselt, daß das Gleichgewicht auf einem Niveau wiederhergestellt wurde, das ungefähr dem Stand der Einnahmen während des Krieges entsprach. Dies war in Großbritannien der Fall, wo die Gesamtausgaben von 6 058 Millionen Pfund im Jahre 1944/45 auf voraussichtlich 3,2 Milliarden Pfund für 1947/48 gesenkt wurden, während die Gesamteinnahmen bei etwa 3,2 Milliarden unverändert geblieben sind. In der Zwischenzeit sind jedoch die Warenpreise nach dem Großhandelsindex des Handelsamtes um fast 10 v. H. gestiegen.
3. In einer Reihe von Ländern sind sowohl die Ausgaben wie die Einnahmen etwa auf dem Stande der Kriegsjahre gehalten worden; Abstriche, die z. B. bei den militärischen Aufwendungen gemacht worden sind, wurden durch Erhöhungen anderer Posten ausgeglichen. Dies gilt für Schweden; dagegen war in Dänemark, wo die Wehrausgaben während der Besetzung nahezu ausgeschaltet waren, nach 1945 eine deutliche Zunahme dieser Aufwendungen festzustellen, die zusammen mit den Kosten der Unterhaltung von einigen hunderttausend deutschen

---

durchgeführten Untersuchung über die Sozialausgaben Frankreichs werden sich die gesamten privaten und öffentlichen Beiträge zu den sozialen Einrichtungen im Jahre 1947 auf weit über 300 Milliarden französische Franken, d. h. nahezu 10 v. H. des Volkseinkommens belaufen. Zwei Punkte sind hierbei besonders zu beachten:

1. Die von den Lohnempfängern wöchentlich oder monatlich bezogenen Nettobeträge stellen keineswegs die „Arbeitskosten“ der Produktion dar, vielmehr müssen die als Soziallasten gezahlten Beträge hinzugerechnet werden, gleichviel ob sie als Beitrag des Arbeitgebers oder als Abzug vom Lohn des Beschäftigten gezahlt werden. Der Unterschied zwischen den Nettobezügen der Arbeiter und den gesamten Lohnkosten beginnt erheblich zu werden, da die Abgaben im ganzen 30—40 v. H. des Nettolohnes ausmachen.
2. Die den amtlichen Fonds als Sozialabgaben überwiesenen Beträge werden vielfach sofort zur Zahlung von Unterstützungsgeldern wieder ausgegeben, infolgedessen werden keine erheblichen Summen als Kapital angesammelt. Vor der Einführung der sozialen Maßnahmen konnte der einzelne in manchen Ländern, und besonders in Frankreich, für sein Alter usw. vorsorgen. Möglicherweise wird daher das Endergebnis der Sozialgesetzgebung eine Abnahme der gesamten persönlichen Ersparnisse einer Nation sein; eine allgemeine Regel läßt sich aber nicht aufstellen, da vielleicht die Tendenz besteht, daß die Angehörigen einer sozial gut organisierten Gemeinschaft in ihren Gewohnheiten mehr an die Zukunft denken und daher auch dann mehr sparen, wenn sie auf amtliche Unterstützungen rechnen können, besonders da ihr durchschnittlicher Verdienst vielleicht gestiegen ist.

Flüchtlingen nahezu die Stelle der Beiträge Dänemarks zu den Besetzungskosten eingenommen haben. In der Schweiz hat die Wiederaufnahme des Außenhandels höhere Zolleinnahmen mit sich gebracht, so daß der Bundeshaushalt im Jahre 1946 entgegen den Erwartungen ausgeglichen war.

4. Eine vierte Gruppe umfaßt solche Länder, in denen infolge eines Ansteigens der Preise sowohl die Ausgaben wie die Einnahmen den Stand während der Kriegszeit überschritten haben; dies war der Verlauf in den meisten besetzten Ländern.
5. Für Deutschland liegen vollständige Angaben über das Ergebnis der Finanzverwaltung nicht vor, anscheinend sind aber in den meisten deutschen Ländern die öffentlichen Ausgaben durch laufende Einnahmen gedeckt. In der Tat sollte es keine schwierige Aufgabe sein, den Haushalt auszugleichen, wenn alle militärischen Ausgaben abgeschafft sind und nur geringe oder keine Kosten durch Arbeitslosigkeit entstehen.

In vielen Fällen konnte die Lücke in den Staatsrechnungen durch die Inanspruchnahme von Auslandskrediten und anderen Formen ausländischer Hilfe teilweise ausgefüllt werden. Wenn ein Staat Devisen an die Importeure verkauft, erhält er den Gegenwert in seiner eigenen Währung und kann ihn zur Deckung der öffentlichen Ausgaben verwenden (diese Mittel bilden in einigen Haushaltsplänen einen bedeutenden Einnahmeposten, der z. B. in Frankreich die besondere Bezeichnung „*bénéfice d'impex*“ trägt). Auch wenn die UNRRA Waren einfuhrte und verkaufte, ließ man die Erlöse weitgehend auf Zwischenkonten bei der Zentralbank oder bei der Staatskasse anstehen, und solange dieses Verfahren angewendet wurde, erleichterten die dabei angesammelten Gelder die Deckung von Haushaltsfehlbeträgen. In den Vereinbarungen mit der UNRRA haben sich die Empfangsländer verpflichtet, einen dem Reinerlös aus dem Verkauf der UNRRA-Lieferungen entsprechenden Betrag binnen angemessener Zeit für Unterstützungs- und Wiederaufbauzwecke auszugeben. In Italien beispielsweise sind diese Gelder, der sogenannte „*Fondo Lire*“, auf mehr als 70 Milliarden Lire angewachsen, und es sind Vorkehrungen zu ihrer Nutzbarmachung für drei bis fünf Jahre, hauptsächlich zur Förderung des Wohnungsbaus, getroffen worden.

In dieser und anderer Weise besteht also ein Zusammenhang zwischen den zur Überbrückung einer Lücke in der Zahlungsbilanz verwendeten Mitteln und der Deckung von Fehlbeträgen im öffentlichen Haushalt.

Es ist immer wichtig, die Unterschiede in den Methoden der Aufstellung der Haushaltspläne der verschiedenen Länder zu berücksichtigen; heute aber fallen diese Unterschiede stärker als je ins Gewicht, da neue Komplikationen im Zusammenhang mit dem Problem der durch den Krieg hervorgerufenen außerordentlichen Ausgaben entstanden sind, die sich übrigens von den ordentlichen keineswegs leicht abgrenzen lassen. In einer Zeit des Wiederaufbaus und der Nationalisierung ist es besonders schwer,

klare Richtlinien für die Unterscheidung zwischen laufenden Posten und Kapitalposten aufzustellen. Es muß natürlich achtgegeben werden, daß nicht durch die angewandten Rechenmethoden der Eindruck erweckt wird, als wäre bei den Staatsfinanzen alles in Ordnung, während tatsächlich andauernd in bedeutendem Maße Kredite aufgenommen werden.

Viele Länder führen besondere Vermögenssetats, wobei die Kriterien dafür, welche Ausgaben ihrer Art nach als „Anlage“ betrachtet werden können, bald mehr, bald weniger scharf sind. Im allgemeinen ist es ein Grundsatz der modernen Beschäftigungspolitik, der auch in amtlichen Erklärungen verschiedener Regierungen niedergelegt ist, daß Konjunkturschwankungen durch Maßnahmen des Staates gemildert werden sollen, indem er während einer Depression mehr ausgibt als seine Einnahmen betragen, dafür aber Überschüsse erzielt, wenn Hochkonjunktur herrscht. In Anwendung dieser Grundsätze sollte der gegenwärtigen Hochkonjunktur in einigen Ländern durch Erzielung von Überschüssen im Haushalt und eine scharfe Drosselung der öffentlichen Investitionen entgegengewirkt werden. Manchmal entdeckt man erst, daß es eine Hochkonjunktur gegeben hat, wenn schon die Depression eingesetzt hat; bei der augenblicklichen besonderen Sachlage sind aber die Anzeichen des Konjunkturaufschwungs für jedermann erkennbar, und die Regierungen leugnen auch nicht, daß die gegenwärtigen Verhältnisse eine Haushaltsgebarung mit Überschuß verlangen. In der Praxis haben es indessen die Beteiligten äußerst schwierig gefunden, die Ideen in die Tat umzusetzen, die man kräftig verfochten und gutgeheißen hatte, solange es sich nur um eine Frage des Rückgriffs auf Defizit Ausgaben handelte wie in den dreißiger Jahren der Zeit zwischen den Kriegen.

Es wäre vielleicht unbillig, in der Notzeit nach einem furchtbaren und verheerenden Kriege, wenn so umfangreiche Instandsetzungen erforderlich sind, die strengste Einhaltung der Grundsätze der Haushaltspolitik zu erwarten. Auch darf die eingetretene Besserung auf dem Gebiet der öffentlichen Finanzen nicht unterschätzt werden: die Fehlbeträge der Staatsrechnung werden im allgemeinen herabgedrückt, wenn nicht vollständig ausgeschaltet. Trotzdem hat in mehr als einem Land die Regierung feststellen müssen, daß die Geld- und Kapitalmärkte weniger aufnahmefähig für kurz- und langfristige Staatsemissionen sind, da der private Geldbedarf zunimmt, sobald die Umstellung auf die Friedenswirtschaft in Gang kommt und ein höheres Investitionsvolumen sowie das Bedürfnis nach Vermehrung des Betriebskapitals mit sich bringt. Zur Erfüllung der gestiegenen Anforderungen ohne Zuhilfenahme der Inflation ist eine Vermehrung der echten Ersparnisse erforderlich; dies wird auch in der Regel in den Untersuchungen der Wirtschaftslage und in den Plänen, die in so vielen Ländern aufgestellt worden sind, klar dargelegt. Die Folge ist eine nüchternere Einstellung zu den Problemen des Staatshaushalts in der Erkenntnis, daß eine ungesunde Finanzgebarung das Ziel der vollen Friedensproduktion weiter in die Ferne rücken würde.

Wenn der öffentliche Haushalt ausgeglichen ist, so bedeutet dies, daß kein Fehlbetrag mehr besteht, der Veranlassung gibt, die bei der Bevölkerung

vorhandene Kaufkraft, die vielfach noch vom Kriege her übermäßig hoch ist, durch zusätzliches neues Geld zu vermehren. In diesem Sinne ist das Gleichgewicht im Staatshaushalt eine der Voraussetzungen, die erfüllt sein müssen, bevor im Preisgefüge der friedensmäßige Zustand von Freiheit und Ordnung wieder eintreten kann. Eine weitere Voraussetzung ist die Linderung des im Kriege entstandenen außergewöhnlichen Mangels an Verbrauchsgütern.

Im zwölften Jahresbericht unserer Bank, der das Geschäftsjahr bis März 1942 betraf, wurde auf Seite 21/22 ausgeführt, daß die Rationierung einem dreifachen Zweck dient:

erstens stellt sie eine gleichmäßige Verteilung der Nahrungsmittel und anderer lebenswichtiger Güter sicher,

zweitens wirkt sie einer Teuerung entgegen, indem sie die Nachfrage vermindert, und

drittens steigert sie durch Beschränkung der Ausgaben die Spartätigkeit.

Solange die Waren im Vergleich zu Friedensverhältnissen noch knapp sind, sprechen gewichtige Gründe dafür, die Rationierung trotz der Beendigung des Krieges beizubehalten, damit nicht nur ein Mindestmaß an Gerechtigkeit in der Verteilung sichergestellt, sondern auch verhindert wird, daß die Preise und Löhne sich gegenseitig in einer endlosen Spirale aufwärtstreiben. Die Erfahrung hat gelehrt, daß ohne Kontrolle die Preise knapper Nahrungsmittel vielfach steil in die Höhe gehen: wer Geld hat, kauft, was er braucht, zu jedem Preis, und die ganze Last der Knappheit muß von denen getragen werden, für welche die hohen Preise unerschwinglich sind. Ähnlich sind die Verhältnisse, wenn eine Kontrolle zwar dem Gesetz nach besteht, in der Praxis aber unwirksam bleibt und die Bevölkerung den Hauptteil ihrer Einkäufe auf den schwarzen Märkten tätigt. In solchen Fällen wird es den Produzenten im allgemeinen, in der Landwirtschaft wie in der Industrie, sehr wahrscheinlich noch gut gehen, oder sie werden sich wenigstens behaupten können, ebenso auch die Kaufleute in verschiedenen Geschäftszweigen. Das Gegenteil aber gilt für diejenigen, deren Einkommen nicht im gleichen Tempo wie die freien Preise steigen, und soweit sie es vermögen, dringen sie naturgemäß auf eine Erhöhung ihrer Geldlöhne. Es sei angenommen, daß die Arbeiter allgemein von einem Monat auf den andern eine Erhöhung von beispielsweise 20–25 v. H. erhalten haben (wie es in einer Reihe von Ländern tatsächlich mehr als einmal vorgekommen ist); da keinerlei Aussicht auf eine sofortige entsprechende Erhöhung des Angebots an Gütern und Leistungen besteht, bewirken die höheren Geldlöhne eine Steigerung der Kosten und des Umfangs der Ausgaben mit darauf folgenden entsprechenden Preiserhöhungen; und so stehen sich die Arbeiter bald nicht besser als vorher. Es ist auch vorgekommen, daß die inflatorische Entwicklung die Landwirte und anderen Produzenten weniger geneigt machte, ihre Waren gegen Banknoten zu tauschen; das Endergebnis war dann ein geringeres Angebot und eine Senkung des Lebensstandards für alle, einschließlich derjenigen, die geglaubt hatten, daß die Erhöhung der Geldlöhne ihre Lage verbessern würde.

Schrittweise hat sich die Erkenntnis durchgesetzt, daß derartige Erhöhungen der Nominallohne nicht nur keinen vernünftigen Zweck erfüllen, sondern gewöhnlich sogar zu einer Verschlechterung der allgemeinen Lage führen. Wenn jedoch einige wenige die ganze Schwere der Knappheit zu tragen hatten, war es äußerst schwierig, die steigende Welle aufzuhalten. In einigen Fällen war es möglich, mit Hilfe von Zufuhren aus dem Ausland (z. B. von Weizen) der Entwicklung Halt zu gebieten und Zeit zu gewinnen, damit Produktion und Verteilung wieder auf der Grundlage verhältnismäßig stabiler Produktionskosten in Gang kommen konnten. Es hing viel davon ab, daß die Behörden die Überzeugung zu erwecken verstanden, daß sie tatsächlich eine Anti-Inflationspolitik verfolgen würden. Zum Aufkommen dieses Gefühls dürften eine scharfe Besteuerung der Kriegsgewinne im Verein mit einem Notenumtausch beigetragen haben; in Belgien konnten die Löhne nach dem Notenumtausch im Herbst 1945 und der Einfuhrsteigerung, die eintrat, sobald der Hafen von Antwerpen wieder betriebsfähig gemacht war, fast ein Jahr stabil gehalten werden, und auch in Finnland wurde im Laufe des Jahres 1946 eine einstweilige Stabilisierung erzielt. Die französische Regierung, die sich der Gefährlichkeit einer Zulassung von übereilten Erhöhungen der Nominallohne bewußt war, suchte die allgemeine Einstellung der Bevölkerung zu wenden, indem sie unmittelbare Preissenkungen anordnete; eine Herabsetzung um 5 v. H. wurde am 31. Dezember 1946 und eine weitere um 5 v. H. im Februar 1947 verkündet. Wenn eine solche Politik Erfolg haben soll, muß sie mit einer entsprechenden Haushalts-, Wirtschafts- und Außenhandelspolitik verbunden sein; mit Recht ist man daher in steigendem Maße bestrebt, sich mit diesen Fragen in einer wirklich umfassenden Weise zu beschäftigen. Auch die tschechoslowakische und die bulgarische Regierung haben im Frühjahr 1947 Preissenkungsmaßnahmen angekündigt.

In den Ländern, die eine wirksame Preiskontrolle in Verbindung mit einem Rationierungssystem durchzuführen vermochten, sind die Preise und Löhne im allgemeinen nur mäßig und entschieden weniger als nach dem ersten Weltkrieg gestiegen, und dieselben Länder kommen auch im allgemeinen einem Ausgleich ihres öffentlichen Haushalts am nächsten.

Indessen ist kein System in jeder Hinsicht vollkommen. Eine wirksame Kontrolle, die auf die gleichmäßige Verteilung der lebenswichtigen Güter in einer Zeit starker Verknappungen gerichtet ist, bedeutet, daß die Armen ebensoviel wie vorher, an Nahrungsmitteln sogar mehr als vorher erhalten können, wie es in Großbritannien und der Schweiz der Fall zu sein scheint; die Bessergestellten erhalten aber nicht mehr soviel wie vor dem Kriege, und da die Verfügung über größere Geldmittel ihrem Eigentümer nicht die Möglichkeit gibt, mehr zu kaufen, wird er vielleicht auch davon absehen, durch höhere Leistungen eine Verbesserung seines Einkommens zu erstreben. So kann eine Politik der „Einschränkung“ den natürlichen Impuls der privaten Unternehmung schwächen und dadurch eine Steigerung der Produktion erschweren.

Es gibt einige Länder — zu denen, wenn auch in verschiedener Weise, Italien und Ungarn gehören —, wo man schon im Winter 1946/47 nahezu alle Waren in den Läden frei kaufen konnte und wo der Eindruck einer normalen Versorgungslage, also gerade des Gegenteils von strenger Einschränkung, entstand. In diesen Ländern war es in jedem Wirtschaftszweig ohne Frage vorteilhaft, wenn man mehr Geld verdiente, und da dieser Zustand zweifellos zu höheren Leistungen anspornte, hatte er insofern auch seine gute Seite. Daß die Fächer in den Läden wieder reichlich gefüllt waren, ist aber nur dadurch zu erklären, daß ein erheblicher Teil der Bevölkerung nicht das Geld hatte, um das zu kaufen, was zu den herrschenden hohen Preisen angeboten wurde; die Inflation, die eingetreten war, hatte namentlich viele Angehörige des Mittelstandes ins Elend gebracht und sie ihrer wirtschaftlichen Kraft beraubt; welche Folgen sich hieraus für die Zukunft ergeben, ist nicht immer ohne weiteres vorauszusagen.

Andererseits ist es nicht ausgeschlossen, daß es in diesen Ländern infolge der Preissteigerung leichter als in manchen anderen sein wird, ein ausgeglichenes Verhältnis zwischen der vorhandenen Kaufkraft in ihren verschiedenen Formen (einschließlich der flüssigen Vermögenswerte) und der laufenden Versorgung mit Gütern und Leistungen wiederherzustellen.

Diese mannigfaltigen Beispiele sollen zeigen, daß die Wirtschaftspolitik wie jede andere Politik, sofern sie nicht einfach durch die Notwendigkeit vorgeschrieben ist, sehr oft eine Wahl zwischen verschiedenen Übeln darstellt; solange die kriegsbedingten Verknappungen andauern, müssen nicht nur viele Unzuträglichkeiten mit in Kauf genommen werden, sondern es wird überhaupt keine Politik geben, die nicht erhebliche Schwierigkeiten mit sich bringt. Mehr denn je empfindet man, daß der harte Kern des ökonomischen Problems darin besteht, was in einem britischen Weißbuch über die wirtschaftliche Lage der Nation mit der Feststellung gesagt wird: „Die wichtigste Tatsache von 1947 ist, daß wir nicht genügend Mittel haben, um alles tun zu können, was wir wollen.“ Da eine bessere Befriedigung der Bedürfnisse von einer Steigerung der Produktion abhängt, gehen die Regierungen immer mehr dazu über, diesem Hauptzweck andere Aufgaben unterzuordnen.

Seit langem wußte die westliche Kulturwelt nicht mehr, was wirkliche Hungersnot ist; aber der zweite Weltkrieg hat noch mehr als der erste alle Völker gelehrt, für ihr tägliches Brot dankbar zu sein. Im Herbst 1945 betrug die Weizenernte auf dem europäischen Kontinent (ohne Großbritannien und die Sowjetunion) etwa 60 v. H. der normalen Menge; die Hauptgründe für den Ausfall waren die Störung des Anbaus durch tatsächliche Kriegshandlungen, die Erschöpfung des Bodens, die zum Teil die Folge ungenügender Düngung war, und Schwierigkeiten bei der Einbringung der Ernte. Das wichtigste überseeische Produktionsland, die Vereinigten Staaten, hatten jedoch eine Rekordernte, die den Durchschnitt der Jahre 1935–39 fast um 50 v. H. übertraf; in Kanada lagen die Erträge etwas unter jenem Durchschnitt, und Australien und Argentinien hatten Mißernten. Zum Glück waren die vorhandenen Vorräte bedeutend genug, daß der dringende Bedarf

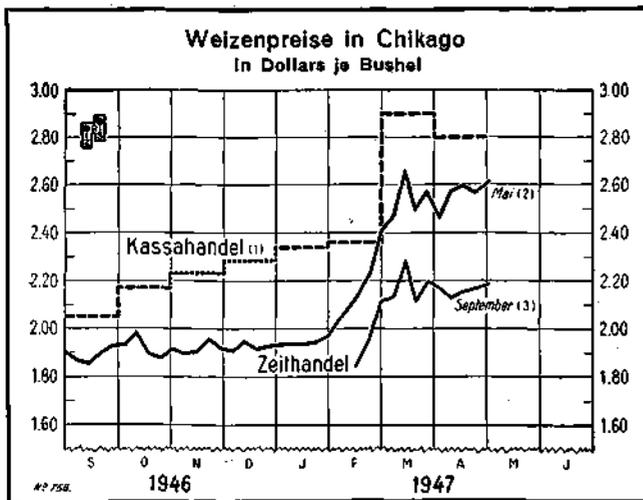
befriedigt werden konnte, und die Bestände wurden auch in Anspruch genommen, bis sie im Sommer 1946 um etwa 30 v. H. unter ihre Durchschnittshöhe in den Jahren 1935-39 gefallen waren.

In dem darauf folgenden Erntejahr 1946/47 konnten eine Reihe europäischer Länder, insbesondere die Küstenstaaten des Atlantischen Ozeans, eine entschiedene Besserung ihrer Ernteerträge berichten; die südöstlichen und östlichen Gebiete des Erdteils wurden aber von der schlimmsten Trockenheit seit mindestens einem halben Jahrhundert betroffen. In Rumänien wird die eingebrachte Ernte auf nicht ganz 30 v. H. der normalen Menge geschätzt, und ähnlich scheinen die Verhältnisse in einigen Teilen der Sowjetunion, namentlich in der Ukraine mit ihrer schwarzen Erde gewesen zu sein.

Dagegen hatten die wichtigsten außereuropäischen Getreideerzeugungsländer sämtlich überdurchschnittliche Mais- und Weizenernten. Der exportierbare Weizenüberschuß der Vereinigten Staaten, Kanadas, Argentiniens und Australiens wird für das Jahr 1946/47 auf 8,4 Millionen Tonnen veranschlagt, gegenüber einem Durchschnitt von mehr als 10 Millionen Tonnen, die in den Jahren 1934-38 tatsächlich nach dem Ausland verfrachtet worden sind.

In der Zeit zwischen den Kriegen, als die Getreidepreise im allgemeinen niedrig waren, wurde viel Weizen zur Viehfütterung benutzt (auch für das Geflügel, das der landwirtschaftlichen Bevölkerung der Vereinigten Staaten höhere Einnahmen bringt als der Anbau von Weizen). Im Jahre 1946/47 wurde infolge der reichlichen Versorgung mit Mais, aber auch infolge höherer Preise (nach der Abschaffung der Preiskontrolle in den Vereinigten Staaten) anscheinend weniger Weizen als in früheren Jahren als Viehfutter verwendet. In Chikago stieg der Weizenpreis am 18. März 1947 auf 3,05 Dollar je Bushel — dies war der höchste seit 1917 erreichte Preis und etwa das

Vierfache des Preises von 1938 —, ging aber dann im April auf etwa 2,60 Dollar zurück. Bemerkenswert ist, daß in den Terminotierungen für Weizen den ganzen Herbst 1946 hindurch die Erwartung einer rückläufigen Entwicklung der Preise gegen das Frühjahr 1947 zum Ausdruck kam, da mit einem Steigen des Angebots gerechnet wurde, daß aber die tatsächlichen Notierungen im März eine Versteifung der Märkte anzuzeigen scheinen, wohl



<sup>1</sup> Monatsdurchschnitt.

<sup>2</sup> Wöchentliche Notierungen in den einzelnen Monaten für Lieferung Mal.

<sup>3</sup> Lieferung September.

unter dem Einfluß der Berichte über wahrscheinliche Mißernten namentlich in Europa infolge des kalten und langen Winters.

In den Vereinigten Staaten waren die Witterungsverhältnisse im Herbst 1946 und im darauffolgenden Winter äußerst günstig, und die amtlichen Voraussagen stellen eine Rekordweizenernte in diesem Lande in Aussicht; trotzdem ist es bei der Gewißheit eines geringeren Ertrages in Europa unwahrscheinlich, daß die amerikanische Ernte die Lücke in der Weltversorgung schließen wird. Der Generalsekretär des Internationalen Not-Ernährungsrates erklärte im März 1947, die allgemeinen Aussichten der Getreideerzeugung in Westeuropa seien getrübt durch die umfangreiche Vernichtung von Weizen durch Winterschäden in Frankreich und Belgien, durch die Verminderung der Anbaufläche im Vergleich zum vorhergehenden Jahr, durch Regen- und Hochwasserschäden in Italien und durch einen Mangel an Düngemitteln, der wahrscheinlich in ganz Europa eine Verminderung der Erträge je Flächeneinheit bewirken würde.

Der Fleischverbrauch ist auch in normalen Zeiten je nach den einzelnen Ländern sehr verschieden; in der Zeit von 1935–38 betrug der Jahresverbrauch der Gruppe Fleisch (einschließlich des Geflügels, der genießbaren Abfälle, Fische und Eier) je Kopf der Bevölkerung in Großbritannien etwa 86 Kilogramm, dagegen nur 34 Kilogramm in Italien und 88 Kilogramm in den Vereinigten Staaten; den höchsten Verbrauch verzeichnete Australien mit 134 Kilogramm. Im Jahre 1946 hatte die Fleischerzeugung der Welt schon wieder annähernd den Vorkriegsumfang erreicht, nur war die regionale Verteilung sehr ungleichmäßig. In den Vereinigten Staaten lag die Erzeugung zwar etwa 20 v. H. über der Vorkriegsziffer, die Mehrproduktion wurde aber fast vollständig durch höheren Verbrauch im Inland aufgezehrt. In Nord- und Westeuropa nähern sich die Viehbestände dem Vorkriegsumfang oder haben ihn schon wieder erreicht; der Schweinebestand beträgt allerdings nur 50 bis 70 v. H. In den übrigen Teilen Europas, besonders in den von den Kriegshandlungen betroffenen Ländern, liegen die Dinge jedoch weniger günstig: so hat Österreich wahrscheinlich nur etwa 40 v. H. seines Vorkriegsquantums an Fleisch je Kopf der Bevölkerung, und Polen, das vor dem Kriege Fleischwaren ausfuhrte, nur 55 v. H. Aber selbst in Ländern, wo die Vorkriegsbestände nahezu wieder aufgefüllt sind, wie in Dänemark bei den meisten Vieharten, leidet die Fleischversorgung noch immer unter den Schwierigkeiten der Beschaffung ausländischer Futtermittel, welche der Aufzucht von Schlachtvieh eine Grenze setzt, ganz abgesehen von ihren noch wichtigeren Auswirkungen auf die Erzeugung von Milch und Butter.

Die verhältnismäßig geringe Milch- und Buttererzeugung in ganz Europa ist nur eine Erscheinungsform der sogenannten „Fettlücke“, die den ernstesten Mangel in der Nahrungsmittelversorgung bildet und mit der „Kohlenklemme“ auf dem industriellen Gebiet verglichen werden kann. Man schätzt die Versorgung der ganzen Welt mit sichtbaren Fetten für 1947 auf etwa 80–85 v. H. des Vorkriegsumfangs. Der Export von Sojabohnen aus Mandschukuo, der vor dem Kriege 6 v. H. der Weltfettausfuhr und nicht

weniger als 75 v. H. der gesamten Weltausfuhr von Sojabohnen und Sojaöl ausmachte, hat vollständig aufgehört. Die Ausfuhr Indiens ist wegen der dortigen Ernährungskrise vorläufig eingestellt worden. Andererseits zeigen sich Anzeichen der Besserung in der Gewinnung von Walöl, die im Winter 1946/47 etwa 60 v. H. des Vorkriegsumfangs erreichte. Der Export der Philippinen hat die Vorkriegshöhe wieder erreicht. Glücklicherweise gibt es auch Länder, deren Beitrag zur Fettversorgung größer ist als vor dem Kriege: in den Vereinigten Staaten wurden 5 Millionen Acker mit Leinsamen bebaut, gegenüber etwa 2 Millionen Acker vor dem Kriege; die Ausfuhr aus den afrikanischen Tropen ist größer als vor dem Kriege, aber geringer als während des Krieges, und Argentinien exportiert nach wie vor erhebliche Mengen Ölsamen und Ölkuchen und hat sogar Butter nach der Schweiz ausgeführt. Abgesehen von einigen iberoamerikanischen Ländern und Teilen von Britisch-Afrika hat aber der Verbrauch je Kopf der Bevölkerung nirgends den Vorkriegsstand erreicht.

Fettverbrauch 1946

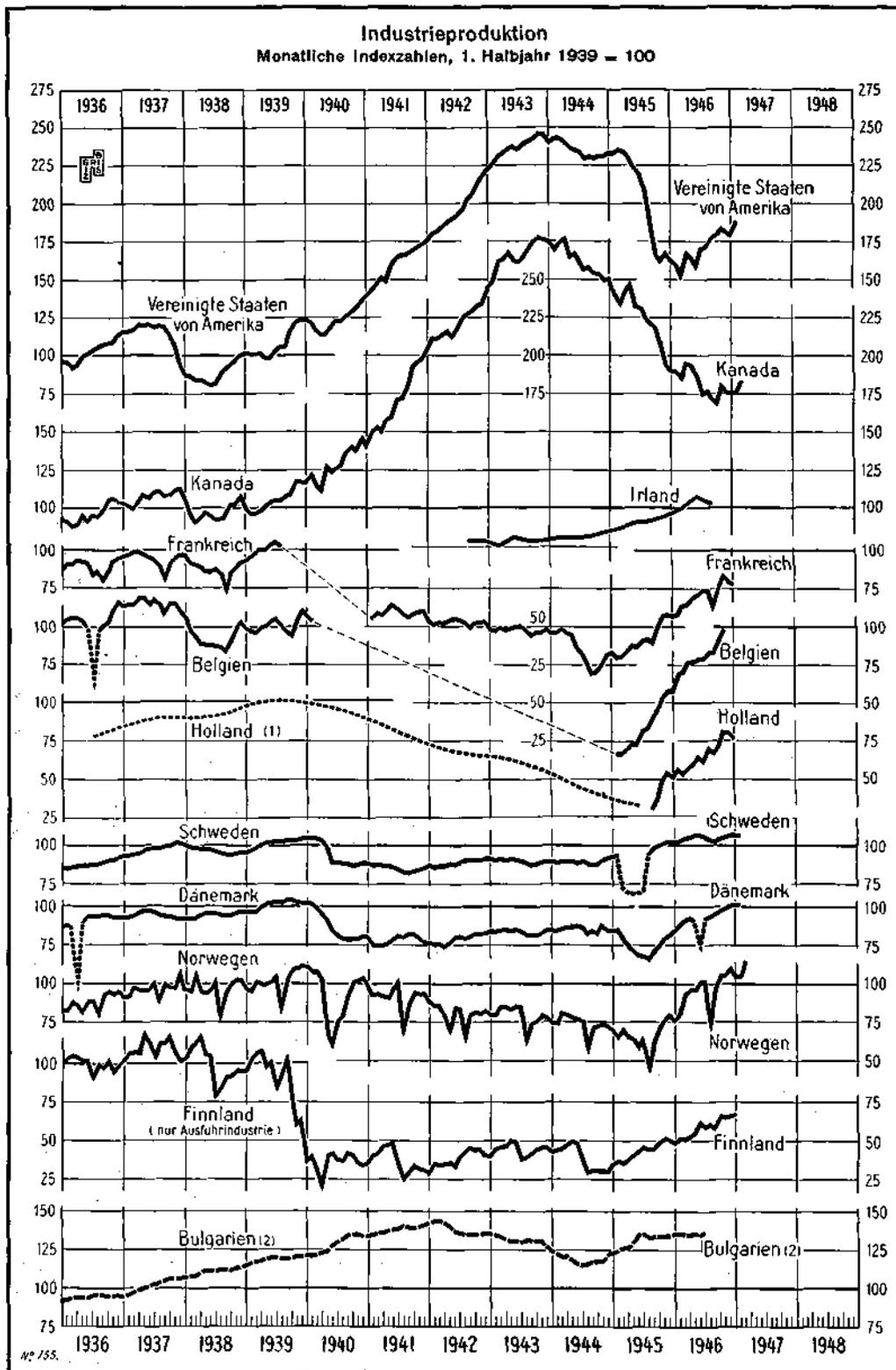
Länder	v. H. des Vorkriegsverbrauchs pro Kopf
Vereinigte Staaten . . . . .	91 — 92
Großbritannien . . . . .	78
West- und Nordeuropa . . . . .	70
Mittel- und Osteuropa . . . . .	35 — 65
Deutschland . . . . .	25

Die regionalen Unterschiede in der Zusammensetzung des Fettverbrauchs (ob hauptsächlich tierische oder pflanzliche Fette: Butter, Talg, Walöl, Pflanzenöl usw.) erschweren die Versorgung der Mangelgebiete. Auf jeden Fall bessert sich die Lage in den Mittelmeerländern infolge vermehrter Gewinnung von einheimischem Olivenöl.

Nach einer Erklärung des Generalsekretärs des Internationalen Not-Ernährungsrates läßt sich die Ernährungslage in Europa im Frühjahr 1947 wie folgt umreißen:

1. Österreich, Italien, Frankreich und vor allem Belgien befinden sich ernährungsmäßig in einer besseren Lage als vor einem Jahr. Sie erhalten jetzt je Person und Tag durchschnittlich 200 bis 400 Kalorien mehr (was einer Verbesserung um etwa ein Sechstel entspricht), doch ist ihre Ernährung nicht so gut wie in der Vorkriegszeit.
2. Der Nährwert der britischen Kost ist geringer als vor einem Jahr, und die Bevölkerung wird der Rationierung „sehr überdrüssig“.
3. Ein Zustand wirklicher Hungersnot herrscht in Rumänien und möglicherweise in einigen Gebieten der Sowjetunion infolge der durch die Trockenheit verursachten Mißernte.

Die durch eine Verminderung der Produktivität gekennzeichneten Rückwirkungen des Krieges werden schrittweise überwunden; infolge der noch vorhandenen Schwächen ist die europäische Landwirtschaft jedoch immer noch in gefährlicher Weise solchen Einflüssen des Wetters ausgesetzt, die sich nicht vorhersehen lassen, wie die Trockenheit im Sommer 1946 oder die



<sup>1</sup> Jahresdurchschnitt.

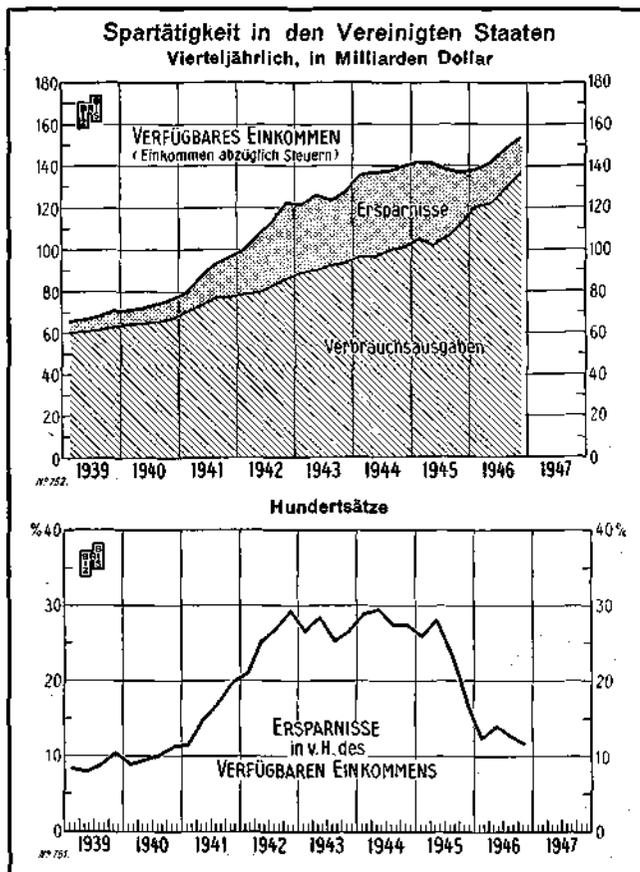
<sup>2</sup> Gleitender Zwölfmonatsdurchschnitt.

ungewöhnlich lange Kälteperiode im darauffolgenden Winter. Solche Einwirkungen sind um so schwerer zu ertragen, als die europäische Ernährungslage infolge des Fehlens ausreichender Reservebestände besonders empfindlich ist.

Die Schwierigkeit, die industrielle Produktion im Nachkriegseuropa in vollen Gang zu setzen, wird mit Ausnahme weniger Länder durch den Stand der Nahrungsmittelversorgung noch vergrößert, die namentlich für die Schwerarbeiter keine ausreichende Ernährung gestattet, wofür die Bergarbeiter ein bezeichnendes Beispiel sind.

Die Veränderungen im Umfang der industriellen Produktion sind gewöhnlich die Folge von anderen Einflüssen als den Zufälligkeiten des Wetters; aber im Winter 1946/47 haben die heftigen Schneefälle und die langanhaltende Kälte die Transportverhältnisse in Westeuropa verschlechtert und eine Krise verursacht, von der auf dem Umweg über den Kohlenmangel die Industrie ganz allgemein betroffen wurde.

Die Kennziffern zeigen im allgemeinen eine Produktionssteigerung, die nur in wenigen Fällen infolge von Arbeitskämpfen unterbrochen wurde, da sich die Nachkriegszeit in den europäischen Ländern durch eine bemerkenswert geringe Zahl von Streiks und Aussperrungen auszeichnet.



Die Verteilung der vorhandenen Arbeitskräfte läßt wohl manchmal zu wünschen übrig, und außerdem dürften Erschöpfung, Unterernährung und Fernbleiben von der Arbeit in Verbindung mit Materialmangel und der Verwendung veralteter Maschinen zur Folge haben, daß die Produktionsleistung je Arbeiter unter dem potentiellen Stand bleibt. Aber allmählich machen sich doch die günstigen Ergebnisse großer und beharrlicher Bemühungen in einem europäischen Lande nach dem andern bemerkbar. In einer Hinsicht nämlich war der Übergang von den Kriegs- zu den Friedensverhältnissen tatsächlich leichter, als man erwartet hatte: die

Vollbeschäftigung ist in Ländern mit ganz verschiedener Wirtschaftspolitik erreicht worden, was wohl stärkeren Kräften zugeschrieben werden muß als denen, die sich aus den Maßnahmen der einzelnen Regierungen ergeben.

Es ist lehrreich, sich die zahlreichen Pläne aus der Kriegszeit in Erinnerung zu rufen, welche die Behörden in den Stand setzen sollten, „Arbeit zu beschaffen“, sobald die erwartete Nachkriegsdepression einsetzen würde, und die auf der Annahme beruhten, daß infolge eines plötzlichen Wegfalls der gewaltigen Staatsausgaben für den Krieg die Nachfrage in gefährlicher Weise zurückgehen müsse. Es mag immer gut sein, „das Beste zu hoffen und sich auf das Schlimmste vorzubereiten“, der tatsächliche Verlauf in den ersten beiden Nachkriegsjahren zeigt aber, wie notwendig es ist, nicht von langfristigen Plänen abhängig zu werden, sondern genügend Bewegungsfreiheit zu behalten, um die Politik den stets wechselnden und vielfach nicht vorauszusagenden wirtschaftlichen Verhältnissen anpassen zu können.

Es bestehen jedoch zwei nicht zu übersehende Ausnahmen hinsichtlich der Vollbeschäftigung:

1. In vielen Ländern wurde namentlich zu bestimmten Zeiten die Produktion und bis zu einem gewissen Grade auch die Beschäftigung durch Kohlenmangel behindert.
2. In den besiegten Ländern, namentlich in Deutschland und Japan, herrschten besondere Verhältnisse, durch welche Produktion und Beschäftigung auf einem abnorm niedrigen Stand gehalten wurden.

Die Kohle ist tatsächlich das erste unter den industriellen Gütern, sowohl als Kraftquelle und Rohstoff für die Industrie (für die Gewinnung von Gas, chemischen Erzeugnissen usw.) wie auch als Brennstoff für die direkte Heizung von Gebäuden.<sup>1</sup>

Die Kohlenpreise in den europäischen Ländern sind ausnahmslos höher als in den Vereinigten Staaten; wie in der Fußnote dargelegt wird, sollte

<sup>1</sup> Die einzigartige Stellung der Kohle beruht darauf, daß ihre Lagerstätten nach menschlichem Maß unerschöpflich sind (bei dem gegenwärtigen Tempo des Abbaus würden sie noch für fünftausend Jahre ausreichen), daß sie sich leicht transportieren läßt und daß ein erheblicher Unterschied zwischen der Energiemenge besteht, die der Verbraucher aus der Kohle gewinnen kann, und jener, die für ihre Förderung und Verteilung erforderlich ist. Die Industrialisierung im neunzehnten Jahrhundert beruhte im wesentlichen auf der Kohle, deren Produktion sich bis 1914 alle fünfzehn bis zwanzig Jahre verdoppelte. Seitdem ist die Kohlenförderung jedoch nahezu unverändert geblieben, während die Gewinnung von Erdöl und Wasserkraft in raschem Tempo zugenommen hat. Die Kohle liefert indessen noch immer mehr als die Hälfte der Energieversorgung der Welt, und die jüngsten Ereignisse zeigen, wie schon eine geringe Verminderung des Angebots auf weiten Gebieten Schwierigkeiten verursachen kann. Auf einer Versammlung der American Chemical Societies wurde am 12. September 1946 erklärt, daß ein Atomkraftwerk von 75 000 Kilowatt mit einem Uranium-Graphit-Ofen vom Typ Hanford in der Lage wäre, Elektrizität zum Selbstkostenpreis von 0,8 Cent für die Kilowattstunde zu erzeugen, während die Selbstkosten von Kohlenenergie an der Ostküste der Vereinigten Staaten beim gegenwärtigen Kohlenpreis (von 7 \$ je amerikanische Tonne im Werk) sich auf 0,65 Cent für die Kilowattstunde beliefen. Schon bei einer Erhöhung des Kohlenpreises in den Vereinigten Staaten auf 10 \$ je Tonne würde also die Atomenergie ebenso billig wie Kohlenkraft sein. (Vgl. den Artikel von Josef Eklund „Atomic Energy and Economic Progress“ im Januarheft 1947 der von Skandinaviska Banken, Stockholm, herausgegebenen Vierteljahresschrift.)

es daher insofern in Europa eher als in den Vereinigten Staaten möglich sein, Atomenergie zu gewinnen, aber vielleicht wäre auch die Errichtung eines Atomkraftwerkes in Europa teurer als in den Vereinigten Staaten.

Die Kohlenproduktion in den Vereinigten Staaten wurde 1946 durch zwei Arbeitskämpfe unterbrochen (der erste dauerte vom 1. April bis zum 11. Mai und der zweite vom 21. November bis zum 7. Dezember), die einen Gesamtverlust von 51 Arbeitstagen je Arbeiter und einen Produktionsausfall von schätzungsweise etwa 70 Millionen metrische Tonnen bedeuteten. Während der Dauer der Konflikte hörte jeder Kohlenexport aus den Vereinigten Staaten auf, die aber trotzdem im Jahre 1946 monatlich im Durchschnitt etwa 3<sup>1</sup>/<sub>2</sub> Millionen Tonnen ausführten, davon 1,4 Millionen Tonnen nach Europa. Im zweiten Vierteljahr 1947 wurde die amerikanische Kohlenausfuhr nach Europa auf durchschnittlich 2,6 Millionen Tonnen im Monat erhöht, und man wird versuchen, sie im dritten Vierteljahr 1947 auf 3 Millionen Tonnen zu steigern.

Auf Grund von Veröffentlichungen der im Herbst 1945 in London errichteten Europäischen Kohlenorganisation konnte die folgende Tabelle über die Kohlenlage in Westeuropa im Vergleich zu den Vorkriegsverhältnissen zusammengestellt werden.

Die Kohlenlage in Europa (Steinkohle)

Länder	Förderung			Schichtleistung je Arbeiter	Beschäftigte	Gesamtförderung
	1935-38	1946	März 1947			
	Jahresproduktion in Millionen Tonnen			Veränderung zwischen 1935-38 und März 1947 in v. H.		
Großbritannien . . . . .	230	189	193	- 10	- 9	- 13
Frankreich . . . . .	46	47	50	- 27	+ 45	+ 9
Belgien . . . . .	28	23	26	- 24	+ 21	- 7
Niederlande . . . . .	13	8	11	- 43	+ 24	- 19
West-Deutschland . . . . .	136	63	85			
Ruhrgebiet und Aachener Revier . . . . .	123	54	73	- 41	- 12	- 41
Saargebiet . . . . .	12	8	11	- 17	- 12	- 15
Polen <sup>1</sup> . . . . .	61	47	57	- 35	+ 32	- 6
Tschechoslowakei . . . . .	13 <sup>2</sup>	15	16 <sup>3</sup>	- 20 <sup>3</sup>	+ 48 <sup>3</sup>	+ 17 <sup>3</sup>
Italien . . . . .	1,4	1,1	1,7	.	.	+ 16
Türkei . . . . .	3,0 <sup>4</sup>	3,8	4,4	.	.	+ 47

<sup>1</sup> Unter Einschluß von ganz Ober- und Niederschlesien, das sich jetzt innerhalb der polnischen Grenzen befindet.  
<sup>2</sup> Durchschnitt 1935-37.      <sup>3</sup> Februar 1947.      <sup>4</sup> Durchschnitt 1940.

Die beiden wichtigen Tatsachen, welche die Tabelle erkennen läßt, sind 1. der Rückgang der britischen Förderung um 13 v. H., der praktisch zum Erliegen der britischen Kohlenausfuhr geführt hat, und 2. die Schrumpfung der Kohlenproduktion im Ruhrgebiet um rund 40 v. H. (wo jedoch, wie zu bemerken ist, einige Anzeichen der Besserung vorliegen, da die monatliche Förderung im März 1947 auf 6,5 Millionen Tonnen gebracht worden ist, gegenüber einem Durchschnitt von 10,2 Millionen Tonnen in den Jahren 1935-38). Die Schrumpfung der britischen Kohlenproduktion beruht teils auf einer neunprozentigen Abnahme der Zahl der Beschäftigten in den

Bergwerken, teils auf einer sechsprozentigen Kürzung der durchschnittlichen Zahl der gefahrenen Schichten je Arbeiter, und schließlich auf einem Rückgang der Schichtleistung des einzelnen Arbeiters um etwa 10 v. H. Eine Schwierigkeit war das hohe Durchschnittsalter der Bergarbeiter, eine andere die ungenügende Instandhaltung und Modernisierung der Ausrüstung; dazu kommt noch die Schwierigkeit der Beschaffung von Ersatzteilen sowie die zunehmende Erschöpfung einiger Gruben und Kohlenfelder. Für 1947 wurde als vorläufiges Ziel eine Menge von 200 Millionen Tonnen genannt; die Regierung rechnet für dieses Jahr mehr auf eine Steigerung der Produktivität als auf eine Vermehrung der Arbeitskräfte, da die 40 000 Bergarbeiter, die nach dem Weißbuch zusätzlich angeworben werden sollen, voraussichtlich nicht vor Ende 1947 tatsächlich in den Gruben arbeiten werden.

Im Ruhrgebiet waren im März 1947 in den Gruben 239 000 Arbeiter beschäftigt, gegenüber etwa 270 000 vor dem Kriege. Um die Bergleute in den Stand zu setzen, ihre schwere Arbeit mit größerem Erfolg zu verrichten, und um neue Arbeiter heranzuziehen, wurden ihnen besondere Lebensmittelrationen zugebilligt (die bis zu 4 000 Kalorien täglich betragen, gegenüber 1 550 für den Normalverbraucher).

In Frankreich lag die Kohlenproduktion im Frühjahr 1947 um etwa 9 v. H. über den Vorkriegsziffern dank der Beschäftigung vermehrter Arbeitskräfte, unter denen sich 55 000 deutsche Kriegsgefangene in Stein- und Braunkohlengruben befanden; dagegen betrug die Einfuhr nur 40 v. H. der Vorkriegsmenge, und die gesamte Kohlenversorgung blieb infolgedessen um ungefähr 20 v. H. hinter den Vorkriegsverhältnissen zurück. In Polen sind die Anlagen für die Kohlenproduktion während des Krieges verhältnismäßig wenig beschädigt worden, so daß die Förderung im schlesischen Kohlenrevier auf mehr als 90 v. H. der Vorkriegsausbeute gebracht werden konnte; die Kohle ist ein höchst wertvoller Aktivposten im Außenhandel Polens, da 80 v. H. seiner Gesamtausfuhr auf sie entfallen.

Die Trockenheit, von der Süd- und Osteuropa 1946 betroffen wurden, hat unglücklicherweise auch die Erzeugung von Elektrizität in weiten Gebieten vermindert und in Verbindung mit den unzureichenden Kohlenimporten eine äußerst schwierige Lage geschaffen. In Italien z. B., das nicht ganz die Hälfte seines üblichen Kohlenbedarfs erhält, führte der Mangel an Strom im Winter 1946/47 zur Stilllegung zahlreicher Industriezweige. Dies war besonders mißlich, da die Arbeiter ihre Leistungsfähigkeit allmählich nahezu auf Vorkriegshöhe gesteigert hatten und auf dauernde Beschäftigung hofften; daher versuchten sie natürlich, als Halt geboten werden mußte, die vorhandene Arbeit zu strecken, um nicht beschäftigungslos zu werden.

In Deutschland sowohl wie in Österreich bildete der Kohlenmangel eines der Hindernisse für eine allgemeine Erholung, war er doch vor allem verantwortlich für den Produktionsrückgang im Winter 1946/47. Hierdurch wurden die Schwierigkeiten noch verschärft, die für Europa aus dem wirtschaftlichen Vakuum entstanden, das die besiegten Länder in seiner Mitte noch immer darstellen. Es ist alles andere als leicht, zuverlässige Schätzungen

über den Umfang der Produktion in Deutschland zu erhalten, versuchsweise wurden aber für 1946 Schätzungen angestellt, wonach die landwirtschaftliche Erzeugung wahrscheinlich 60 v. H. des durchschnittlichen Vorkriegsumfangs betrug, während die Industrieproduktion kaum 30 v. H. erreichte. Die Verhältnisse sind in den einzelnen Gegenden und Industriezweigen sehr unterschiedlich, und in den eigentlichen Rüstungsbetrieben hat die Arbeit vollständig aufgehört. Neben dem Kohlenmangel gibt es noch mehrere andere Gründe für die geringe industrielle Erzeugung; gerechterweise muß aber gesagt werden, daß die durch das Potsdamer Abkommen für verschiedene Industriezweige festgesetzte Produktionsbeschränkung noch keine praktische Bedeutung hat, da die Produktion allgemein noch erheblich ansteigen muß, bevor irgendeine der ausdrücklich festgelegten Grenzen erreicht wird. Ein ernstes Problem ist die wirtschaftliche Aufspaltung Deutschlands durch Demarkationslinien, die schwieriger zu überschreiten sind als gewöhnliche Zollgrenzen. Ein anderes ernstliches Hindernis ist das Fehlen eines tauglichen Währungssystems, da das Kosten- und Preisgefüge sowohl in Deutschland wie in Österreich voller Anomalien und Widersprüche ist: in einigen Fällen werden die deutschen Arbeiter noch immer zu den alten Kriegssätzen von beispielsweise 150 Reichsmark im Monat entlohnt, und die Kosten der auf eine Rationierungskarte monatlich zugeteilten kärglichen Lebensmittel stellen sich zu den offiziellen Preisen auf 12,50 bis 25 Reichsmark je Kopf; am schwarzen Markt kann aber eine einzige Mahlzeit in einem Restaurant ohne weiteres etwa 150 Reichsmark kosten, und der Schwarzhandelspreis für ein Kilogramm Butter stellt sich in manchen Gegenden auf etwa 120 Reichsmark. Der niedrige Stand der Produktion zieht nicht nur die Einwohner der beiden Länder, sondern auch die Besatzungsmächte in Mitleidenschaft; Briten und Amerikaner mußten mit Nahrungsmittellieferungen helfen, ohne Zahlung dafür zu erhalten und ohne für ihre Besatzungskosten entschädigt zu werden.

Das wirtschaftliche Vakuum in der Mitte Europas hat aber noch weitergehende Auswirkungen. Die niederländische Regierung hat amtlich erklärt, daß für die Wirtschaft ihres Landes der Handel mit Deutschland (einschließlich des Transitverkehrs über seine Häfen) von lebenswichtiger Bedeutung ist; ähnliche Erklärungen haben auch einige andere Regierungen abgegeben. In zunehmendem Maße setzt sich die Erkenntnis durch, daß für den europäischen Kontinent bei der engen Verflechtung der wirtschaftlichen Interessen der einzelnen Länder keine Hoffnung besteht, unter einer Ordnung zu gedeihen, die ihn zur Hälfte reich und zur Hälfte arm lassen würde. Bei den günstigen Absatzverhältnissen, die zurzeit in der ganzen Welt herrschen, mag der Verlust eines bedeutenden Käufers einstweilen nicht viel ausmachen; der wirtschaftliche Ausfall Deutschlands macht sich aber besonders als der Verlust eines Lieferanten unentbehrlicher Güter bemerkbar. Der Nachfrageüberschuß, der sich zurzeit in so vielen Ländern zeigt, beruht bis zu einem gewissen Grade auf der Ausschaltung der deutschen Lieferungen von den Exportmärkten der Welt. Eine Reihe von Waren, die früher regelmäßig aus Deutschland bezogen wurden, müssen jetzt von den ehemaligen Einfuhrländern häufig mit bedeutend höheren Kosten hergestellt werden, und dies

wirft nicht nur verschiedene technische Probleme auf, sondern es verschärft auch den Arbeitermangel. Zudem erhalten einige hoch industrialisierte Länder, wie z. B. die Schweiz, aus der ganzen Welt Anfragen wegen der Lieferung von Erzeugnissen, die früher in Deutschland angefertigt wurden (bezeichnende Beispiele hierfür sind chemische Produkte und gewisse Maschinen). Auf diese Weise ist die Lage Deutschlands (und in geringerem Maße auch Österreichs) teilweise verantwortlich für das Ausmaß der Hochkonjunktur und die damit verbundene Überbeschäftigung, die in einer Anzahl von Ländern deutlich erwiesen hat, daß sie alles andere als ein reiner Segen ist.

Nach fast zweijähriger Erfahrung mit der Überbeschäftigung hat man allgemein erkannt, daß dieser Zustand erhebliche Gefahren und Schwierigkeiten mit sich bringt. Unter anderm wird offensichtlich der gewöhnliche Gang der beruflichen Ausbildung gestört: ein junger Mann wird zögern, eine lange und vielleicht unangenehme Lehrzeit durchzumachen, wenn er in einem ungelernten Beruf sofort fast den gleichen Lohn erhalten kann wie ein gelernter Arbeiter mit langjähriger Übung. Die Verringerung des Lohnunterschiedes zwischen gelernten und ungelernten Berufen kann in der Tat von dauernder Wirkung sein, da sie zu einer allgemeinen Senkung des technischen Standards führt, was schließlich auch ernste Folgen für die Arbeiter selbst hat. Es ist auch möglich, daß der einzelne Arbeiter jeder Stufe, wenn stets eine andere, gleich gute Stelle zu haben ist, versucht sein wird, in seiner Arbeit nachzulassen, und dies ist wahrscheinlich auch ein Grund für die Zunahme des Fernbleibens von der Arbeit (ein anderer Grund ist in Ländern mit hohen Steuern und strenger Rationierung das Fehlen eines Anreizes, zu arbeiten und mehr zu verdienen). Die Überbeschäftigung kann ferner auch zu einer falschen Verteilung der Produktionskraft führen: wenn jeder Industriezweig darauf bedacht ist, mehr Leute zu beschäftigen, suchen die Arbeiter naturgemäß in den Berufen unterzukommen, die ihnen angenehmer erscheinen. — d. h. im allgemeinen im Handel und sonstigen Dienstleistungsgewerben —, mit dem Ergebnis, daß es für andere, weniger begünstigte Industriezweige, wie den Kohlenbergbau und die Textilindustrie, schwieriger sein wird, genügend Arbeitskräfte einzustellen. Es ist natürlich eine alte Erfahrung, daß eine ausgesprochene Hochkonjunktur eine Reihe unausgeglichener Zustände schafft, deren Folgen häufig in sehr unerwünschter Weise in Erscheinung treten, wenn der Konjunkturverlauf umschlägt.

Schließlich schafft die Überbeschäftigung die Voraussetzungen für eine scharfe Aufwärtsbewegung der Geldlöhne, und wenn die Lohnerhöhung bedeutender ist als die gleichzeitige Steigerung der Produktivität, wird die Folge ein ausgesprochen inflatorischer Preisanstieg sein. Erhebungen der Schweizerischen Preiskontrolle von Anfang 1947 zeigten, daß etwa 90 v. H. aller in der letzten Zeit eingetretenen Preissteigerungen auf Lohnerhöhungen beruhten. Man darf nicht vergessen, daß eine plötzliche Lohnerhöhung nicht stets die gleiche Wirkung hat: manchmal steigen infolge von Geldknappheit oder auf Grund der vom Ausland her beeinflussten allgemeinen Entwicklungsrichtung der Märkte die Warenpreise nicht, und dann wird die Lohnerhöhung dahin wirken, daß die Kosten der Produktion so hoch werden,

daß sich ihre Fortführung nicht mehr lohnt; in diesem Falle kann man sagen, daß sich die Arbeiter durch zu hohe Forderungen gewissermaßen unbezahlbar gemacht haben und als Folge davon arbeitslos werden. Etwas Derartiges dürfte sich im Zusammenhang mit dem Konjunkturrückschlag von 1937 in den Vereinigten Staaten zugetragen haben. In der gegenwärtigen Lage aber, wo der Geldumlauf so groß und das Geld noch immer so billig ist, hat die Zunahme der Lohnkosten in einigen Ländern lediglich zu einer entsprechenden Preiserhöhung geführt; auch scheint der ausländische Wettbewerb die Preise nicht niedergehalten zu haben, als die Lohnkosten gestiegen sind, da die Nachfrage noch nicht befriedigt worden ist; eine Zeitlang sind also nur wenige der üblichen Bremsen für einen plötzlichen Preisanstieg in Tätigkeit getreten, da die inflatorische Schwungkraft zu stark war.

Gerechterweise muß festgestellt werden, daß in mehr als einem Lande Gewerkschaftsführer und Regierungsmitglieder versucht haben, bei den Verhandlungen über neue Lohnverträge einen mäßigenden Einfluß auszuüben, da sie zu der Einsicht gelangt sind, daß Lohnerhöhungen, die lediglich zu Preissteigerungen führen, niemandem helfen. Das Leben ist aber nicht so einfach, daß durch bloßes Niedrighalten der Lohnkosten das Inflationsproblem gelöst werden kann. Es darf auch kein inflatorisches Auseinanderklaffen zwischen den Ausgaben und Einnahmen im Staatshaushalt geben; außerdem muß eine ausreichende Versorgung mit den lebenswichtigen Gütern aus der Inlandsproduktion und aus der Einfuhr sichergestellt sein, nötigenfalls mit Unterstützung durch Auslandskredite. Mit anderen Worten, eine Lösung in einzelnen Stücken wird nicht genügen, sondern es muß ein umfassender Plan aufgestellt werden, der für einen richtigen Ausgleich in den zentralen und örtlichen öffentlichen Haushalten, für die Neubildung angemessener Währungsreserven, für gesunde Verhältnisse im Kosten- und Preisgefüge sowohl im Innern wie gegenüber dem Ausland und für ausreichende Mittel zur Entwicklung der Wirtschaft sorgt. Allmählich sollte es möglich werden, wieder ein normal arbeitendes Preissystem zu erhalten, das vom währungs- und wirtschaftspolitischen Standpunkt aus gut genug gebaut ist, um zu gewährleisten, daß kein Mangel an Kaufkraft besteht, wenn mehr Güter und Leistungen hervorgebracht werden, und daß eine rasche Anpassung stattfindet, sobald im Kosten- und Preisgefüge innerhalb der einzelnen Volkswirtschaften oder in ihren Beziehungen zueinander eine ernstliche Verschiebung in Erscheinung tritt.

### III. Die Preisbewegungen

Die Entwicklung der Preise in der Zeit vom Sommer 1939 bis zu den ersten Monaten des Jahres 1947 war in den verschiedenen Ländern sehr ungleich, doch kann man diese nach der Art der Preisbewegung in eine Reihe von Gruppen ordnen.

1. In Griechenland und Ungarn kam es zu einer zügellosen Inflation, durch welche die Vorkriegswährungen fast gänzlich entwertet wurden, so daß neue Einheiten an ihre Stelle treten mußten. In Griechenland fand die Umwandlung im November 1944 zum Kurse von 50 Milliarden Drachmen für eine neue Drachme statt, in Ungarn war der Kurs aber 400 000 000 000 000 000 Milliarden Pengö für einen neuen Forint — eine Zahl, wie sie bisher wohl nur in astronomischen Berechnungen vorkam. Vor der Umwandlung waren die Preise sowohl in Griechenland wie in Ungarn so maßlos gestiegen, daß die alten Währungen praktisch nicht mehr verwendbar waren.

Nach solchen Katastrophen ist es schwer, das Vertrauen wiederherzustellen. In Griechenland soll sich bei der Bevölkerung ein „Goldkomplex“ entwickelt haben; tatsächlich hat auch die Bank von Griechenland zeitweise täglich Goldsovereigns verkauft, da das Gold allgemein als Grundlage für geschäftliche Transaktionen diente. Die oben erwähnte Umwandlung fand am 11. November 1944 statt und ergab einen Kurs von 600 Drachmen für 1 Pfund Sterling; seitdem sind aber zwei weitere Währungsänderungen erfolgt, und am 26. Januar 1946 wurde ein Kurs von 20 000 Drachmen für ein Pfund Sterling festgesetzt. Glücklicherweise war 1946 die Ernte ausgezeichnet, und es kamen namentlich dank der UNRRA sowie britischer und amerikanischer Kredite auch Lieferungen aus dem Ausland herein. Ein von der UNRRA berechneter Index der Marktpreise in Athen mit der Basis Oktober 1940 = 100 zeigt einen leichten Rückgang der Preise im freien Handel von 15 750 im Januar auf 15 264 im November 1946.

In Ungarn wurden im Rahmen der Währungsreform durch eine am 1. August 1946 in Kraft getretene Verordnung vollständig neue Preisrelationen hergestellt. Als Ausgangspunkt dienten die Pengöpreise von 1938/39, und als erster Schritt wurde der Weizenpreis auf 40 Forint für 100 Kilogramm festgesetzt, was dem 2,1fachen des Preises in der Ausgangsperiode 1938/39 entsprach; andere Preise wurden mit verschiedenen in der Regel höheren Steigerungssätzen je nach den Produktionskosten, der relativen Wünschbarkeit einer Produktionsförderung und anderen Gesichtspunkten festgesetzt. Im Durchschnitt wurden die landwirtschaftlichen Preise auf das 3,4fache und die Preise für Industrieerzeugnisse auf das 5,1fache heraufgesetzt, die tatsächliche Erhöhung dürfte aber etwas geringer gewesen sein. Der Abstand zwischen den landwirtschaftlichen und industriellen Preisen wurde etwas weiter, als beabsichtigt war, in der Folge wurden aber verschiedene Maßnahmen getroffen, um die Spanne wieder zu verkleinern.

Die Mieten wurden auf 40 v. H. des wirklichen Vorkriegswertes festgelegt, während für die Lohnsätze ein Verfahren gewählt wurde, durch das sie zum größten Teil auf einen Stand gebracht wurden, der 50 v. H. ihrer Vorkriegs-  
kaufkraft entsprach<sup>1</sup>, wenn man annimmt, daß die Produktivität der Arbeit etwa 80 v. H. des Vorkriegswertes betrug. Bei den Industriewaren wurden einige Preise unmittelbar festgesetzt, während für andere nur das Berechnungsverfahren vorgeschrieben wurde. Die Absicht war, daß die Preise so hoch sein sollten, daß in Zukunft eher ein Rückgang als ein Anstieg gerechtfertigt wäre. Bei einem Kurs von 11,74 Forint = 1 Dollar gegenüber dem Vorkriegskurs von 5,13 Pengö = 1 Dollar betrug der Dollarkurs in der neuen Währung das 2,29fache des früheren — aber die Warenpreise außerhalb Ungarns waren seit 1938/39 ebenfalls gestiegen.

Es ist noch zu früh für ein Urteil über den endgültigen Erfolg der ungarischen Geldreform; zur Herstellung eines neuen Gleichgewichts mußte aber die der Bevölkerung zur Verfügung stehende Geldkaufkraft in höchst drastischer Weise vermindert werden. So wurde der Haushalt praktisch ausgeglichen, hohe Steuern wurden eingeführt und die Realverdienste beschränkt (die Gehälter sind auf höchstens 3 200 Forint im Monat begrenzt); auf der anderen Seite kargen die Banken sehr mit neuen Krediten und gewähren sie im allgemeinen nur zu Zinssätzen von 12 v. H. und darüber. Mit der anhaltenden Produktionssteigerung hat sich die Versorgung der Märkte und Geschäfte allmählich gebessert, und in einigen Fällen scheinen die Preise gesunken zu sein. Bezeichnend ist, daß gegen Ende des Jahres 1946 der Preis für 14karätiges Bruchgold von 22–24 Forint auf 14–15 Forint für das Gramm gefallen ist.

Von den übrigen europäischen Ländern ist Rumänien ernstlich von einem völligen Zusammenbruch seiner Währung infolge eines unaufhalt-  
samen Anstiegs der Warenpreise bedroht; Anfang April 1947 betrug die Notierung für den Dollar im Schwarzhandel 560 000 Lei, d. h. das 3 900fache des Vorkriegskurses. Die Lage Rumäniens ist dadurch erheblich geschwächt, daß es 1946 die schlechteste aller bisherigen Ernten hatte; sie ergab knapp 1,6 Millionen Tonnen Weizen, gegenüber 4,8 Millionen im Jahre 1938, und kaum 100 000 Wagenladungen Mais, gegenüber einer normalen Ziffer von 500 000, wovon früher 200 000 für den Inlandsverbrauch zurückbehalten wurden; insgesamt wird die Ernte von 1946 auf erheblich weniger als die Hälfte des normalen Ertrages geschätzt. Organisationen des Roten Kreuzes verschiedener Länder haben Vorkehrungen zur Verteilung von Nahrungsmittel-Hilfslieferungen in der Moldau — einer der Kornkammern Europas — getroffen. Im Februar 1947 wurden die Eisenbahntarife unvermittelt auf das Siebenfache und die Telephongebühren auf das Dreifache erhöht, die der Kontrolle nicht unterworfenen Preise sind aber in einem noch stürmischeren Tempo gestiegen. Ein Durchschnittswert für die Preiserhöhung läßt sich

<sup>1</sup> Das ungarische Institut für Wirtschaftsforschung hat das Volkseinkommen für das Erntejahr 1946/47 auf 60 v. H. des Vorkriegs-Realeinkommens veranschlagt, gegenüber nur 49 v. H. für das Jahr 1945/46; von diesem laufenden Einkommen sind aber die Wiederaufbaukosten und die Reparationen abzuziehen.

unter diesen Umständen nicht angeben; einige Preise sind im gleichen Ausmaß wie der Dollarkurs am schwarzen Markt gestiegen.

Wenn ein Land die Herrschaft über seine Währung verliert, pflegt der Preis des Goldes eine bedeutende Rolle zu spielen; wie für so viele andere Länder galt und gilt dies auch für China. Als der neue chinesische Dollar im November 1935 stabilisiert wurde, kostete eine Unze Gold 118 chinesische Dollar; 1939 aber war der Preis unter dem Einfluß einer inflatorischen Finanzgebarung auf etwa 500 und im Sommer 1945 auf 50 000 chinesische Dollar gestiegen. Die fortgesetzte Defizitfinanzierung während des Bürgerkrieges führte zu einer weiteren Entwertung der chinesischen Währung; der Goldpreis schoß zu schwindelnder Höhe empor, bis im Februar 1947 amtlich ein Preis von 480 000 chinesische Dollar für die Unze festgesetzt wurde; am schwarzen Markt wurden aber in Zeiten der Panikstimmung bis zu 920 000 chinesische Dollar geboten.

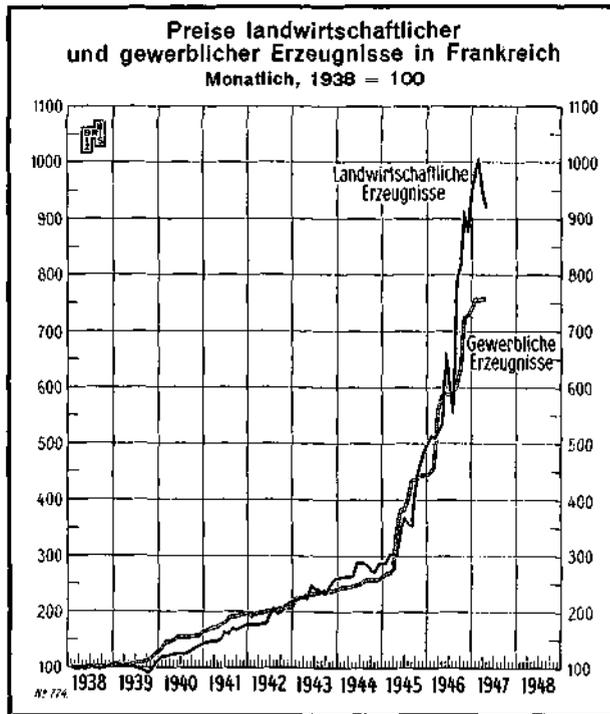
In dem ausgedehnten Gebiet Chinas zeigen die Warenpreise in den verschiedenen Bezirken erhebliche Abweichungen, überall aber sind Anzeichen einer heftigen Inflation vorhanden: in Schanghai wies der amtliche Index (1936 = 100) für Oktober 1946 eine Steigerung der Lebenskosten auf das 5 218fache der Vorkriegsziffer aus. Im folgenden Monat scheint sich allerdings wieder ein gewisses Vertrauen zu der Währung eingestellt zu haben, da einige Preise tatsächlich fielen; es handelte sich jedoch nur um ein kurzes Zwischenspiel, und in der Zeit von November 1946 bis Februar 1947 stiegen die Preise zahlreicher Waren auf das Zehnfache. Auf den Märkten lastete eine große Unsicherheit infolge des Fehlens aller Angaben über die Menge der Noten, die zur Bestreitung der Kosten des gegenwärtigen Bürgerkrieges gedruckt worden sind. Die Geschäftsleute nehmen offenbar lieber Geld zu einem Zinssatz von 15 v. H. im Monat auf, als daß sie an die Banken Goldbarren zum amtlichen Preis abliefern. Die chinesische Währung wurde in elf Monaten dreimal abgewertet, und am 17. Februar 1947 wurde ein amtlicher Kurs von 12 000 chinesische Dollar für einen amerikanischen Dollar festgesetzt. Es liefen Gerüchte über die Einführung einer neuen Währung um, doch kann ein solcher Schritt nur im Rahmen einer umfassenden Finanzreform ohne Gefahr unternommen werden.

2. Während in Griechenland, Ungarn und Rumänien die stärkste Erhöhung des Notenumlaufs erst nach Beendigung der Feindseligkeiten im Frühjahr 1945 eintrat, fand die Preiserhöhung in Polen hauptsächlich vor jenem Zeitpunkt statt, und die Steigerung seit der Befreiung war vergleichsweise mäßig. In der letzten Zeit der Feindseligkeiten (im April 1945) waren in Polen die Nahrungsmittel äußerst knapp und sehr teuer; nach der Befreiung wurden sie billiger, und im Januar 1947 lagen ihre Preise im freien Handel in den großen Städten, wenn auch eine gewisse Verteuerung stattgefunden hatte, durchschnittlich noch um etwa 10 v. H. unter der höchsten Ziffer der Kriegszeit. Einige örtliche Verschiedenheiten sind nach wie vor zu beobachten, wenn sie auch weniger ausgeprägt sind als 1945. Im Winter

1946/47 waren bei einer Ausweitung des Notenumlaufs auf das 40- bis 45fache des Betrages von 1938 die Preise am freien Markt im Durchschnitt 135mal so hoch wie vor dem Kriege. Unter Berücksichtigung der rationierten Waren betrug jedoch die Steigerung wahrscheinlich etwa das 75fache. Eine besondere Stellung nimmt die Kohle ein; in den wichtigsten Städten kostete sie 200–640 Zloty für 100 Kilogramm, d. h. das 70- bis 130fache des Vorkriegspreises, während sich der Exportpreis in Zloty etwa auf das 25fache des Vorkriegspreises stellt.

3. Die bisher erwähnten Länder waren ausnahmslos Schauplatz wirklicher Kriegshandlungen. Dies war auch das Schicksal Italiens, doch wurde seine Lage überdies während eines Zeitraums von neunzehn Monaten noch verschlimmert durch den Kampf zwischen zwei italienischen Regierungen, deren jede das Recht der Notenausgabe besaß, während die alliierten Armeen eine Quelle zusätzlicher Nachfrage bildeten. Die grösste Steigerung erfuhren die Preise 1944 und 1945, während sie in den folgenden sechs Monaten verhältnismäßig unverändert blieben; im zweiten Halbjahr 1946 und in den ersten Monaten des Jahres 1947 aber erhöhte sich das Preisniveau erneut um etwa 40 v. H. So zeigte das italienische Preisgefüge Anfang 1947 noch immer keine Stetigkeit; wechselnde Gruppierungen der Waren führten zu stark abweichenden Kennziffern, wobei die Anwendung eines Systems zahlreicher verschiedener Wechselkurse die Ungleichheiten noch verstärkte. Im Durchschnitt dürfte die Erhöhung das 30–35fache des Vorkriegsstandes betragen. Subventionen trugen zur Niedrighaltung der Preise von Weizen und einigen anderen Waren für die am wenigsten bemittelten Verbraucher bei; die zur Finanzierung der Subventionen erforderliche Kreditaufnahme verschärfte aber wahrscheinlich den inflatorischen Druck. Im Februar 1947 unterlagen nur noch etwa 80 Waren der Preisüberwachung, gegenüber ursprünglich 5 000; praktisch war für Geld alles zu haben auf Märkten, die tatsächlich als „frei“ betrachtet werden konnten, auch als die Beschränkungen gesetzlich noch in Kraft waren. Im Frühjahr 1947 sind die Preise indessen erneut gestiegen, so daß sie das 40–50fache des Vorkriegsstandes erreichten, während der Notenumlauf seit 1938 nur auf das 28fache zugenommen hatte, wobei der Unterschied im Grad der Erhöhung teilweise ohne Zweifel auf andauerndem Warenmangel beruhte. Wahrscheinlich hat aber noch ein anderer Umstand eine Rolle gespielt, nämlich die Abnahme der früher namentlich bei den italienischen Bauern üblichen Notenhaltung. Die Tatsache, daß sich im Vergleich mit Vorkriegsmaßstäben kein Notenüberschuß mehr in den Händen des Publikums befand, war einer der Gründe, weshalb man auf den geplanten Notenumtausch verzichtete und statt dessen einen Teil der eingezogenen Noten sperrte.

Auch in Frankreich besteht eine Ungleichheit zwischen dem Preisanstieg und der Zunahme des Notenumlaufs: Anfang 1947 betrug die Großhandelspreise nach dem amtlichen Index etwa das 8,5fache der Vorkriegsziffer, während der Betrag der ausstehenden Noten nur etwa fünfeinhalb Mal so hoch war, was zweifellos ebenso wie in Italien zum Teil auf eine Verringerung der Notenhorte zurückzuführen ist. In den ersten Monaten



des Jahres 1947 erreichte die Produktion in der Industrie etwa 85–90 v.H. und in der Landwirtschaft etwa 84 v.H. des Vorkriegsstandes, die Real-löhne der Arbeiter in den Städten betragen aber wahr-scheinlich nur 60–65 v.H. der Vorkriegsziffer. Um ein Ansteigen der Löhne abzu-wehren, das nur zu einem all-gemeinen Preisauftrieb hätte führen können, verfügte die Regierung im Dezember 1946 und im Februar 1947 (wie bereits erwähnt) je eine 5pro-zentige Preissenkung. Damit sollte eine Umkehrung der „Hausse“-Stimmung herbeige-führt und eine Atempause zur Erzielung eines besseren Gleich-gewichts gewonnen werden.

Der Versuch scheint sich mäßigend auf weitere Erhöhungen des Geldein-kommens ausgewirkt zu haben, obwohl die letzte fünfprozentige Senkung nicht allgemein war, sondern sich auf Waren beschränkte, bei denen sie ohne Verlust für die Produzenten erträglich schien. Im Schwarzhandel bewegten sich die Preise im Jahre 1946 unregelmäßig; daß im Winter 1946/47 einige Preisermäßigungen eintraten — namentlich im Schwarzhandel mit Gold —, war der Ausdruck einer Besserung sowohl in der Versorgungslage wie auch im Staatshaushalt.

- Finland und Bulgarien, zwei Länder, die nicht eigentliche Kriegs-schauplätze waren, aber die unmittelbaren kriegerischen Erschütterungen und die Nachkriegsschwierigkeiten in verschiedener Weise gespürt haben, vermochten 1945 ihren Staatshaushalt so weit in Ordnung zu bringen, daß die inflatorische Preissteigerung mehr oder weniger wirksam gebremst werden konnte. In beiden Ländern dürften die Großhandelspreise im ganzen etwa auf das 6,5fache des Vorkriegsstandes gestiegen sein bei einer Erhöhung um 10–15 v.H. von Mitte 1946 bis zum Frühjahr 1947, was der allgemeinen Preissteigerung an den Weltmärkten entspricht. Auch so verschärfte jedoch die gleichzeitige Verteuerung der Lebenshaltung eine an sich schon gespannte Lage; sie führte naturgemäß zu weiteren Lohn- und Gehaltserhöhungen, und allein schon das Verfahren zur Erlangung dieser Lohnaufbesserungen mußte politisch und auch sonst in vieler Hinsicht störend sein.

Außerhalb Europas hatten drei Länder eine Preissteigerung auf minde-stens das Fünffache des Vorkriegsstandes zu verzeichnen, nämlich Libanon mit einer Erhöhung auf das Zehnfache sowie Irak und Iran mit einem

Anstieg auf ungefähr das Fünffache. In den beiden zuletzt erwähnten Ländern, vor allem aber in Iran, zeigten die Preise im Jahre 1946 eine deutliche Tendenz zum Fallen.

4. Dann folgt eine ungleichartige Gruppe von Ländern, in denen die Preise auf das 2,5fache bis 4- oder 4 $\frac{1}{2}$ fache der Vorkriegshöhe gestiegen sind. Zu dieser Gruppe gehören zunächst einige Länder, die ihre Wechselkurse seit der Vergleichszeit geändert haben und bei Berücksichtigung dieses Umstandes eine Erhöhung der Preise auf annähernd das Doppelte des Vorkriegsstandes aufweisen. Unter diesen Ländern befinden sich Belgien und die Tschechoslowakei, wo die Preise auf das Dreifache,

Großhandelspreise Anfang 1947

Land	Index März 1947	Währungsabwertung in v. H.	Preisstand unter Berücksichtigung der Abwertung
			Indexzahlen, 1. Halbjahr 1939 = 100
Belgien . . . . .	305 *	— 32	207
Niederlande . . . . .	270	— 31	186
Tschechoslowakei . . . . .	300	— 41	176
Türkei . . . . .	430	— 55	193

\* Für Belgien liegt keine regelrechte Indexziffer vor, doch wurde in amtlichen Mitteilungen und auch an anderen Stellen vielfach eine Zahl von etwa 305 genannt.

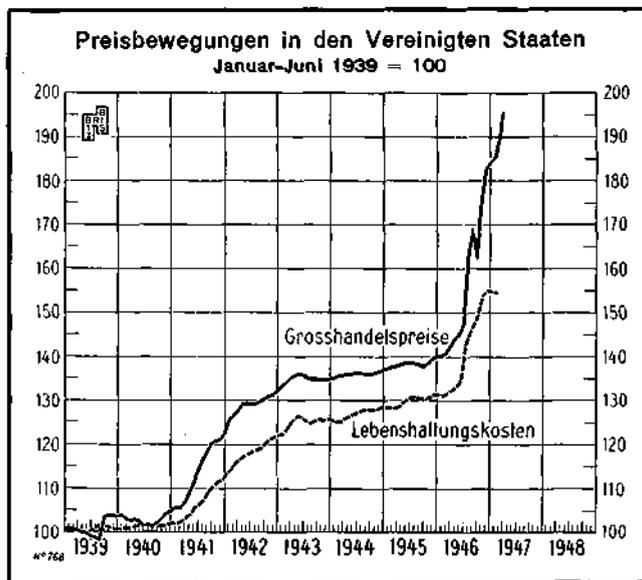
bei Berücksichtigung der Abwertung aber nur auf das Doppelte des Vorkriegsstandes gestiegen sind, die Niederlande (deren Großhandelsindex 270, bei Berücksichtigung der Abwertung aber nur 186 beträgt) sowie die Türkei mit Großhandelspreisen, die 4,3mal, bei Berücksichtigung der Abwertung jedoch nur etwa doppelt so hoch sind wie vor dem Kriege.

Sodann zählen zu dieser Gruppe eine Reihe anderer Länder, in denen die Preise seit 1939 auf das 2 $\frac{1}{2}$ - bis 3 $\frac{1}{2}$ fache gestiegen sind, die aber ihre Vorkriegswechselkurse gegenüber dem Dollar oder dem Pfund Sterling beibehalten haben und deshalb ihre Kosten und Preise senken müssen, um eine Anpassung zu erzielen. Diese Länder, zu denen Ägypten, Indien, Mexiko, Palästina und Spanien gehören, befinden sich annähernd in derselben Lage wie eine Reihe europäischer Länder nach dem ersten Weltkrieg. Damals erlebten Großbritannien, die Niederlande, die Schweiz, Dänemark, Norwegen, Schweden und andere Länder einen erheblichen Preisauftrieb, sie kehrten aber trotzdem zu den Goldparitäten ihrer Währungen aus der Vorkriegszeit zurück, obwohl diese Politik bedeutete, daß sie in der Deflation weiter als die Vereinigten Staaten gingen. So befand sich z. B. in Ägypten die Konjunktur 1946 im Stadium der Depression, während der größte Teil der übrigen Welt zu derselben Zeit eine Hochkonjunktur erlebte.

5. Schließlich gibt es eine umfangreiche Gruppe von Ländern, in denen die Großhandelspreise um etwa 45 bis 130 v. H. über den Vorkriegsstand gestiegen sind und wo die Erhöhung der Lebenskosten im allgemeinen 45 bis 75 v. H. beträgt. Zu dieser Gruppe gehören Australien, Dänemark, Großbritannien, Irland, Kanada, Kostarika, Neuseeland, Norwegen, Portugal, Schweden, die Schweiz, Südafrika, Venezuela und die

Vereinigten Staaten, bei Berücksichtigung der Abwertungen auch Belgien, die Niederlande, die Tschechoslowakei und die Türkei. Die Unterschiede zwischen den Preisziffern dieser verschiedenen Länder beruhen in einigen Fällen wahrscheinlich auf Abweichungen in der Zusammenstellung der Kennziffern, doch gibt es auch eine Anzahl wirklicher Ungleichheiten. Es besteht jedoch Grund zu der Annahme, daß diese Unterschiede im Jahre 1946/47, zum Teil infolge der Preissteigerung in den Vereinigten Staaten, etwas geringer geworden sind.

Die Kurven der Preisbewegungen in den Vereinigten Staaten seit 1939 lassen als hervorragendste Tatsachen erkennen ein allmähliches Ansteigen um 30 v. H. vom Sommer 1939 bis Ende 1942, sodann drei Jahre verhältnismäßig stabiler Preise unter der Preiskontrolle bis 1946, und schließlich ein ziemlich steiles Emporschnellen um etwa 28 v. H.<sup>1</sup> im zweiten Halbjahr 1946, als die



Preiskontrolle nach und nach abgebaut worden war. Die Preissteigerung vom Beginn des zweiten Weltkrieges bis Anfang 1947 belief sich auf etwa 90 v. H. gegenüber 146 v. H. von August 1914 bis zu dem im Mai 1920 erreichten Höhepunkt. Die Zeichnung läßt auch erkennen, daß der Lebenskostenindex von etwa 130 im Jahre 1945 auf 155 Anfang 1947 gestiegen ist, d. h. um nicht ganz 20 v. H. (die wirkliche Zunahme war zweifellos geringer — s. Fußnote).

Die Preiserhöhungen, die in den Vereinigten Staaten in der Zeit von Mitte 1946 bis zu den ersten Monaten des Jahres 1947 stattgefunden haben, waren den Beziehern von mehr oder weniger festen Einkommen ohne Zweifel unerwünscht; auch verminderten sie den Realwert der Dollaranleihen und -kredite, die eine Reihe von Staaten erhalten hatten, und der Dollarguthaben, die verschiedene Länder bei amerikanischen Banken angesammelt hatten. Andererseits waren mit dem Preisanstieg in den Vereinigten Staaten auch gewisse Vorteile verbunden:

Erstens stellten die Preiserhöhungen ein natürlicheres Verhältnis zwischen dem Geldvolumen und der Warenversorgung her und trugen

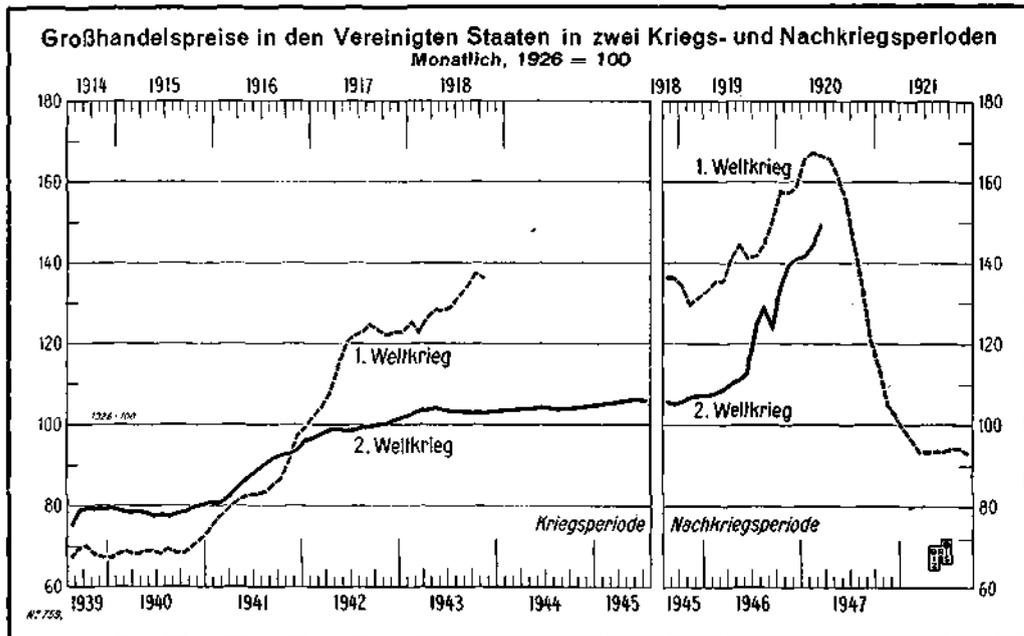
<sup>1</sup> Die wirkliche Preissteigerung war indessen etwas geringer, als die Indexzahlen angeben, da diesen vor der Aufhebung der Kontrolle die amtlichen Höchstpreise zugrunde liegen, obwohl in Wirklichkeit viele Nahrungsmittel und andere Waren in erheblichen Mengen zu höheren Preisen verkauft und gekauft wurden (bei Fleisch wahrscheinlich zwei Drittel der laufenden Versorgung).

auf diese Weise dazu bei, die Nachteile zu verringern, die mit den als Erbe des Krieges überreichlich vorhandenen flüssigen Forderungen verbunden waren. Da die Haushalte des Bundes und der Staaten im wesentlichen ausgeglichen sind, ist in den Vereinigten Staaten ein nicht künstlich beeinflusstes Kosten- und Preisniveau im Entstehen.

Zweitens erleichterte der Umstand, daß die amerikanischen Großhandelspreise mehr als 90 v. H. und die Lebenskosten 50 v. H. über der Vorkriegsziffer lagen, einer Reihe von europäischen Ländern, in denen die Preise während des Krieges und unmittelbar danach schärfer angezogen hatten als in den Vereinigten Staaten, die Erzielung einer ausgeglichenen Devisenbilanz, ohne daß sie ihre Währungen abzuwerten brauchten. Es mag in diesem Zusammenhang angebracht sein, an die Worte von Lord Keynes in der Rede zu erinnern, die er am 18. Dezember 1945 im Oberhaus über die britisch-amerikanische Anleihe gehalten hat: „Die Vereinigten Staaten entwickeln sich rasch zu einem auf großem Fuße lebenden und teuren Land. Ihre Löhne sind zweieinhalbmal so hoch wie die unsrigen. Dies sind die historischen, klassischen Methoden, mit denen schließlich das internationale Gleichgewicht wiederhergestellt werden wird.“

Vielfach werden allerdings ernste Zweifel an der künftigen Stabilität des amerikanischen Preisniveaus geäußert, welches gegenwärtig von so entscheidender Bedeutung für die Preisbewegungen in der ganzen Welt und damit für die Erzielung der Währungsstabilität im allgemeinen ist. Von manchen wird ein Preisfall um zwanzig v. H. oder mehr bis Ende 1947 vorausgesagt, während andere für ein bis zwei Jahre keinen wesentlichen Preissturz erwarten.

Die Produktion nimmt weiter zu, und da die Lager zum großen Teil bis auf Friedensbedarf aufgefüllt worden sind, werden die Preise möglicherweise einem gewissen Druck nach unten ausgesetzt sein. Die meisten Fabrikanten sind aber mit Aufträgen auf Monate, ja sogar auf Jahre hinaus eingedeckt, und das Geld ist weiter billig — kurzfristige Handelswechsel, die 1920 mit 6–8 v. H. verzinst wurden, können jetzt zu Sätzen von etwa 1 v. H. untergebracht werden. Die Goldbewegung, die sich 1919–20 vorübergehend von den Vereinigten Staaten abwandte, so daß zwischen dem Sommer 1919 und dem Frühjahr 1920 ein Abgang von 340 Millionen Dollar stattfand, ist seit Mitte 1945 ununterbrochen in der Richtung nach New York verlaufen, und dies dürfte wohl noch eine ganze Weile so bleiben. Überdies stehen dem größeren Teil der Einlagen bei den amerikanischen Banken Staatsschuldverschreibungen gegenüber, die nach der Verwendung des General Fund der amerikanischen Staatskasse im wesentlichen nur aus Haushaltsüberschüssen vermindert werden können; und soweit Handelswechsel und Wirtschaftskredite die Gegenposten von Einlagen bilden, wird es den Schuldner wahrscheinlich keine großen Schwierigkeiten bereiten, ihren Verpflichtungen nachzukommen, selbst wenn die Warenpreise einen gewissen Rückschlag



erleiden sollten. Die Banken selbst werden angesichts der Masse von Staatspapieren, die sie besitzen und die sie im Bedarfsfalle verkaufen können, kaum genötigt sein, Kredite und Vorschüsse zu kündigen. Die Gefahr einer starken Kreditkontraktion von der Art, wie sie die Lage in den Jahren 1930-32 verschlimmerte, dürfte also nicht groß sein. Wenn auch ein gewisser Preisrückgang erwünscht wäre, dürften die eben erwähnten Umstände wohl verhindern, daß der Preisfall ein solches Ausmaß annimmt, daß ein bedeutender Lohnabbau notwendig wird; denn wenn eine solche Kürzung nötig ist, wird die Wiederangleichung im allgemeinen nur im Laufe einer mehr oder weniger heftigen Depression vorgenommen werden.

Für die europäischen Länder hat der Preisanstieg in den Vereinigten Staaten und in verschiedenen anderen überseeischen Ländern bewirkt, daß die ausländischen Wiederbeschaffungspreise sich fortgesetzt bedeutend höher stellten als die Kosten der vorhandenen Vorräte; infolgedessen wurde das allgemeine Preisniveau auch dort hinaufgetrieben, wo, wie in Großbritannien, die Kontrolle streng beibehalten worden ist. Die Tabelle zeigt, daß die Preissteigerung für die einzelnen Warengruppen ganz verschieden ist.

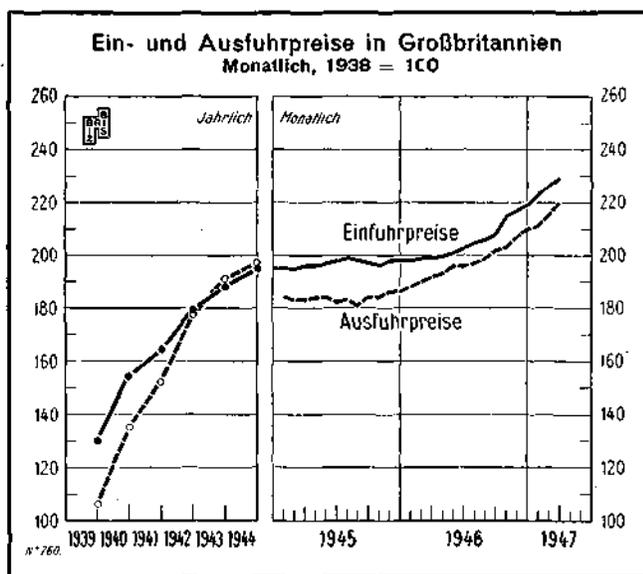
Die stärkste Erhöhung im Jahre 1946 weisen die Preise der Nicht-eisenmetalle auf, aber auch Baumwolle sowie Chemikalien und Öle haben scharf angezogen. Nach einem berichtigten Index des Handelsamtes zeigen die gesamten Aus- und Einfuhrpreise zwischen Februar 1946 und Februar 1947 eine allgemeine Steigerung von etwa  $13\frac{1}{2}$  v. H., wobei die Einfuhrwaren 126 v. H. mehr kosteten als im Jahre 1938, während die Exportpreise nur um 115 v. H. gestiegen waren.

Der britische Lebenskostenindex weist für die Zeit von August 1939 bis März 1947 eine Steigerung um 32 v. H. auf; dieser niedrige Prozentsatz

**Die Großhandelspreise in Großbritannien**  
Veränderungen in den wichtigsten Warengruppen

Warengruppen	Dez. 1945	Dez. 1946	März 1947
	August 1939 = 100		
Getreide . . . . .	195	200	198
Fleisch, Fische und Eier	144	149	150
Andere Nahrungsmittel und Tabak . . . . .	185	174	180
Nahrungsmittel usw. insgesamt . . . . .	174	173	175
Kohle . . . . .	208	208	208
Eisen und Stahl . . . . .	148	168	168
Nichteisenmetalle . . . . .	126	178	210
Baumwolle . . . . .	200	240	242
Wolle . . . . .	178	188	190
Andere Textilien . . . . .	195	219	223
Chemikalien und Öle . . . . .	155	171	178
Verschiedenes . . . . .	198	198	203
Rohstoffe usw. insgesamt . . . . .	172	189	193
Sämtliche Waren . . . . .	173	183	187

ist teils auf die hohen Subventionen, teils auf das Einfrieren der Mieten auf dem Vorkriegsstand, teils aber auch auf die Gewichtung der Waren zurückzuführen, auf denen der Index aufgebaut ist. Andererseits sind die Lohnsätze um 65-70 v. H. und die Baustoffpreise um 85 v. H. gestiegen. Die Preiskontrolle mußte nach den Schwierigkeiten des Winters 1946/47 wieder verschärft werden.



In einigen anderen Ländern des Britischen Reichs war der Anstieg der Großhandelspreise außerordentlich mäßig; er betrug in Australien 42 v. H., in Neuseeland 48 v. H., in Kanada 60 v. H. Dagegen haben die Großhandelspreise in Dänemark um 105 v. H. und in Portugal sogar um 150 v. H. aufgeschlagen. Mit zunehmender Freiheit des Handels werden diese erheblichen Unterschiede sicher allmählich verschwinden.

Außerhalb der vorstehend behandelten fünf Gruppen stehen die besonders gearteten Preisverhältnisse in Deutschland und Österreich, die sich keinem regelmäßigen Schema einfügen lassen. Im großen und ganzen ist in diesen beiden Ländern, namentlich aber in Deutschland, versucht worden, die Löhne wenigstens äußerlich auf den im Kriege festgelegten Sätzen zu halten, die, wie zu betonen ist, grundsätzlich und weitgehend auch in der Praxis dieselben waren, die schon vor dem Kriege galten und in Deutschland auf den Lohnstopp von 1936 zurückgehen. Von den strengen Vorschriften wurden indessen einige Ausnahmen gemacht, indem inoffizielle Zuschläge in verschiedenen Formen gewährt wurden: so wurden z. B. Wohnungen oder kleine Häuser mit Garten billig an besonders gute Arbeiter vermietet, während die allgemeinere Form der Zulagen in der Abgabe von

Mahlzeiten in Kantinen bestand, wo Nahrungsmittel billiger und in größerer Menge als anderswo erhältlich waren, da die Betriebe in der Lage waren, zusätzliche Verpflegung auf (schwarzen oder anderen) Märkten zu kaufen, die für die Arbeiter zu kostspielig waren.

Seit dem Ende des Krieges wurde das System der zusätzlichen Vergütungen und der Kantinenverpflegung weiter ausgebaut; daneben haben die Arbeiter selbst Mittel und Wege gefunden, ihr Realeinkommen zu erhöhen: der einzelne Arbeiter nimmt oft einen Tag frei, um sich zusätzliche Nahrungsmittel beispielsweise durch Besuche bei Verwandten und Freunden auf dem Lande zu verschaffen; Waren kann man auch im Tausch gegen Zigaretten erhalten oder neuerdings gegen Nägel und Werkzeuge (wie Scheren, Schraubenzieher usw., die sich leicht in der Tasche tragen lassen), oder die Bergarbeiter vertauschen kleine Mengen von Kohle. Eine weitere Fortbildung dieses Systems besteht darin, daß in gewissen Schlüsselindustrien, wie in der Kohlen- und Eisenproduktion, größere Rationen und in einigen Fällen auch Erhöhungen der Geldlöhne bewilligt wurden (im Ruhrgebiet um 20 v.H. im Jahre 1946; weitere Aufbesserungen werden erwogen). Im Frühjahr 1947 stand ein Vorschlag in Erwägung, die Produzentenpreise für Kohle und Eisen um 100 v. H. und die Lohnsätze für besonders geschulte Arbeiter um 50 v.H. heraufzusetzen. Ein weiterer Plan befaßt sich mit den sogenannten „Problemindustrien“ (Textilindustrie u. a.), in welchen die Löhne so niedrig waren und sind, daß die Arbeiter einer Beschäftigung in diesen Industriezweigen aus dem Wege gingen.

Das deutsche System der verhältnismäßig stabilen Geldlöhne, dank welchem die Erhöhungen in der Kriegs- und Nachkriegszeit in Deutschland geringer waren als sonst überall, hätte sicherlich nicht mehr angewandt werden können, wären nicht seit Anfang 1946 die Haushalte in Deutschland mehr oder weniger ausgeglichen gewesen; in der amerikanischen Zone wurde ein Überschuß von insgesamt 1,8 Milliarden Reichsmark erzielt, und in der britischen Zone wird für 1947 ein Überschuß von etwa 1 Milliarde Reichsmark erwartet, wobei berücksichtigt ist, daß die Vorschüsse der Militärregierung an die Kohlenindustrie in den Haushalt der Zone einzusetzen sind.

Eine besondere Schwierigkeit in Deutschland liegt darin, daß eine Kontrolle der Landeswährung fehlt und die Notenausgabe auf verschiedene Weise stattfindet, so daß man nicht genau weiß, wieviel Reichsmark im ganzen ausgegeben worden sind; nach der überwiegend anerkannten Schätzung sind es 65 Milliarden Reichsmark gegenüber 11½ Milliarden im Sommer 1939. Dagegen hat Österreich seit Ende 1945 seine eigene Währung; außerdem werden schrittweise Maßnahmen getroffen, um wieder ein funktionierendes Preissystem herzustellen. So wurde der aus der Zeit des Anschlusses übernommene strenge Lohn- und Preisstopp etwas gelockert: es wurden Aufschläge zugelassen, durch welche die amtlichen Preise bis zum Herbst 1946 um etwa 40 v.H. über den Stand von 1937 gestiegen sein dürften, und im März 1947 folgte die Bewilligung einer 23prozentigen Lohnaufbesserung gegenüber dem Stande vom Dezember 1946.

Da die Versorgung etwas weniger mangelhaft geworden ist, sind die Schwarzhandelspreise in Wien gefallen, wie die folgende Übersicht zeigt. Die Hundertsätze beziehen sich auf die Preise vom Sommer 1945; damals wurden im Schwarzhandel die höchsten Preise gezahlt, etwa das Hundert- bis Zweihundertfache der amtlichen Preise.

Schwarzhandelspreise in Wien \*

Zeit	Schwarzhandelspreise		Amtliche Preise		Schwarzhandelspreise als Vielfache der amtlichen Preise	
	Nahrungsmittel	Genußmittel	Nahrungsmittel	Genußmittel	Nahrungsmittel	Genußmittel
	August 1945 = 100				Amtliche Preise = 1	
1945 August . . . . .	100,-	100,-	100,-	100,-	264	124
1946 März . . . . .	66,6	53,2	109,4	364,0	166	18
Juni . . . . .	66,4	34,7	109,4	364,0	148	10
September . . . . .	28,9	18,7	131,1	365,7	55	4
Dezember . . . . .	26,5	15,0	157,6	366,1	43	4
1947 Januar . . . . .	26,4	14,7	157,6	366,1	44	4
Februar . . . . .	23,4	13,1	157,6	366,1	40	3
März . . . . .	21,8	12,7	157,9	370,0	37	3

\* Gewogen nach dem Friedensverbrauch.

Wenn es Waren auf den Märkten zu kaufen gibt, wird es wieder lohnend, mehr zu arbeiten, um mehr zu verdienen. Im Sommer 1946 genügte es jedoch, wenn ein Arbeiter 55 Schilling in der Woche verdiente, damit er die Rationen für sich und seine Familie einschließlich der Gemüse kaufen konnte, und wahrscheinlich konnte er außerdem noch etwas ausgeben, ohne die sehr hohen Schwarzhandelspreise zahlen zu müssen, die ohnehin für ihn unerschwinglich gewesen wären. Ein weiterer Verdienst hätte jedoch nur geringen praktischen Wert gehabt. Für einen großen Teil der Bevölkerung bestand in der Tat kaum ein Anreiz zur Arbeit, und nur allmählich tritt in dieser Beziehung ein Wandel ein.

Während des Krieges, als einerseits die Waren knapper wurden und andererseits zur Finanzierung der Staatsausgaben ständig neues Geld geschaffen wurde, mußte eine gerechte Verteilung der lebenswichtigen Bedarfsgüter im Wege der Rationierung sichergestellt werden, was bedeutete, daß der einzelne außer dem erforderlichen Geld auch die notwendigen Marken für die von ihm gewünschten Waren besitzen mußte. Im gleichen Schritt mit der Überwindung der kriegsbedingten Mangelwirtschaft sollte es möglich sein, das ganze Markensystem abzuschaffen, das nicht nur das tägliche Leben in lästiger und kostspieliger Weise erschwert, sondern auch das Wirken des Preismechanismus behindert und so dazu beiträgt, die Knappheit künstlich zu verlängern. Wenn die Kaufkraft der Bevölkerung erhöht wird (z. B. durch einen Fehlbetrag im Staatshaushalt oder eine starke Aufbesserung der Geldlöhne, welche die Zunahme der Erzeugung übersteigt), während die Preise der bereits angefertigten Waren streng niedergehalten werden, dann muß mit Sicherheit eine Kluft

entstehen zwischen dem Geldbetrag, der ausgegeben werden kann, und dem vorhandenen Angebot an Gütern und Leistungen; als Folge davon werden entweder die Preise steigen, manchmal in „versteckter“ Weise, z. B. durch Qualitätsverschlechterung, oder die Einfuhren werden rasch zunehmen, und zum Schutz hiergegen dürften dann wohl die vorhandenen Einfuhrbeschränkungen verschärft oder bereits abgeschaffte wieder eingeführt werden. Anstatt tiefer in das Dickicht der Kontrollen zu geraten, sollten die amtlichen Stellen vielmehr danach streben, die Freiheit des Warenbezugs und -absatzes wiederherzustellen, so daß das Geld wieder zum Träger einer allgemeinen Kaufkraft wird. Dann würde man wieder frei wählen und auf die Qualität achten können, und es gäbe auch einen Wegweiser für Verbesserungen der Produktionsrichtung. Der Versuch, durch die Rationierung eine Neuverteilung des Einkommens vorzunehmen, wäre unter normalen Umständen ein rohes und vielleicht auch unwirksames Verfahren — unwirksam deshalb, weil diejenigen, denen ausreichende Mittel zur Verfügung stehen, durch den Kauf unrationierter Waren, nach den realen Kosten für die Gesamtheit gerechnet, mehr erhalten können, als wenn sie berechtigt gewesen wären, alle von ihnen begehrten Waren und Leistungen frei zu erwerben. Wenn man der Ansicht ist, daß das Einkommen oder Vermögen eines einzelnen oder einer Gruppe zu Unrecht erworben ist, sollte man die Richtigstellung mit weniger kostspieligen Mitteln vornehmen als dadurch, daß man die Funktionen des Geldes verneint und das gesamte Preissystem sinnlos macht.

Der Kaufkraftüberfluß<sup>1</sup>, der für die Nachkriegsverhältnisse in den meisten Ländern bezeichnend war und noch ist, zeigt kein einheitliches Bild. In der einfachsten Form beruht er auf einer inflatorischen Notenausgabe für staatliche Zwecke. Aber auch bei einem ausgeglichenen Haushalt kann ein Kaufkraftüberschuß vorhanden sein, der die Rückwirkung davon ist, daß alte Bankguthaben oder sonstige einen „Überhang“ der Kriegsfinanzierung darstellende flüssige Vermögenswerte zu Ausgaben oder Anlagen verwendet werden. Es kann auch vorkommen, daß die Einkommen plötzlich steigen (wenn z. B. die Löhne erhöht werden), während die Preise durch eine Kontrolle der bereits produzierten Waren niedriggehalten werden; das Ergebnis ist dann eine Diskrepanz zwischen den Ausgaben und dem vorhandenen Angebot, wie oben dargelegt wurde. Außerdem kann eine durch Wertpapierkäufe der Zentralbank geförderte Flüssigkeit des Geldmarktes zu einer überreichlichen Kreditversorgung führen, deren Folgen schwer in jeder Hinsicht voraussehen sind. Wenn ein Ausgabenüberschuß erscheint, muß die Lage in jedem einzelnen Falle genau untersucht werden, um festzustellen, welches die geeigneten Mittel zur Abhilfe sind; auf jeden Fall sollte man die Vorstellung fallen lassen, daß die Probleme einfach durch eine Vermehrung der „Kontrolle“ gelöst werden können.

Nach einem großen Weltkrieg gibt es für die Wirtschaft drei kritische Anpassungsperioden, die sie nacheinander in Gefahr bringen:

<sup>1</sup> In einigen Ländern, darunter in Ungarn und Jugoslawien, werden große Anstrengungen unternommen, das Gleichgewicht wiederherzustellen; die Folge ist u. a., daß eine Verknappung der Geld- und Kapitalmärkte eingetreten ist.

1. Die erste tritt ein, wenn die Kriegsausgaben plötzlich aufhören und die Frage entsteht, ob die wirtschaftliche Stockung durch eine Vermehrung anderer Aufwendungen (in Form der laufenden Ausgaben und Investitionen) abgelöst werden wird, so daß ein schädlicher Preissturz und ausgedehnte Erwerbslosigkeit verhindert werden. Man weiß bereits, daß dieses erste Hindernis leichter genommen worden ist, als man allgemein erwartet hatte.
2. Die zweite kritische Periode beginnt dann, wenn die Knappheiten der Kriegszeit aufhören, die Lagerbestände wieder aufgefüllt sind und die Verbraucher den im Kriege zurückgestellten Bedarf befriedigt haben. Der Druck wird sich nicht in allen Ländern gleichzeitig bemerkbar machen. In den Vereinigten Staaten dürfte die Zeit gerade für diese Anpassung im Laufe des Jahres 1947 kommen. Da im zweiten Weltkrieg niemals zugelassen wurde, daß die Preise und Löhne durch außergewöhnliche Verknappungen so weit in die Höhe getrieben wurden, wie im ersten Weltkrieg, dürfte auch der nachfolgende Preisrückschlag diesmal weniger heftig sein. Auf jeden Fall gibt es eine Fülle von Möglichkeiten zur Geldanlage (im Wohnungsbau usw.), und wenn solche Gelegenheiten vorhanden sind, werden die erforderlichen Angleichungen in der Regel ohne eine längere Depression stattfinden.
3. Später wird wahrscheinlich ein Zeitpunkt kommen, wo nach Jahren stetiger Anlagetätigkeit die Kapitalrendite geringer zu werden droht, und es ist nicht ausgeschlossen, daß eine solche Lage, wenn ihr nicht in der richtigen Weise begegnet wird, zu einer Übersättigung der Märkte führen wird, welche im Verein mit einem scheinbaren Mangel an Anlagemöglichkeiten ernstliche Schwierigkeiten bereiten kann. Immerhin darf nicht übersehen werden, daß nach dem ersten Weltkrieg derartige Schwierigkeiten erst 1929–30 einsetzten, d. h. mehr als zehn Jahre nach dem Waffenstillstand. Wahrscheinlich kann man auch jetzt mit einer Frist von einigen Jahren rechnen, doch dürfen die Fehler, durch die der Preissturz in den dreißiger Jahren so heftig und unheilvoll wurde, nicht wiederholt werden.

Allgemein gesehen ist natürlich zu bedenken, daß die Maßnahmen der Behörden (oder die Unterlassung geeigneter behördlicher Maßnahmen) heute eine wichtigere Rolle spielen, wenn aus keinem anderen Grunde, so einfach deshalb, weil der öffentliche Sektor an Ausdehnung zugenommen hat. Um ein Beispiel zu nennen: sollte die Dollarfinanzierung plötzlich aufhören, so würde die ausländische Nachfrage am amerikanischen Markt rasch zurückgehen, und zwar gerade zu einer Zeit, wo eine Preisstützung dringend nötig sein könnte. Nicht zuletzt aus dieser Überlegung heraus muß es höchst wünschenswert erscheinen, daß ausreichende Kreditmöglichkeiten geschaffen werden, damit nicht eine Lücke im Bereich der Institutionen, sei es auch nur indirekt, zu einem störenden Rückgang der Weltmarktpreise führen kann.

#### IV. Der internationale Handel nach dem Kriege

Im Laufe des Jahres 1946 haben die meisten Länder die regelmäßige Herausgabe ihrer Handelsstatistik wieder aufgenommen; da aber in einigen Fällen die Veröffentlichung noch unterblieben ist und die Deutung der bekanntgegebenen Unterlagen manchmal auf Schwierigkeiten stößt, war es nicht möglich, Zahlen für den gesamten Welthandel zu bringen, die mit den vor dem Kriege zusammengestellten vergleichbar wären. So war es das zweckmäßigste, den Dollarwert des Außenhandels für eine Reihe von Ländern anzugeben, für welche die erforderlichen Zahlen zur Verfügung stehen.

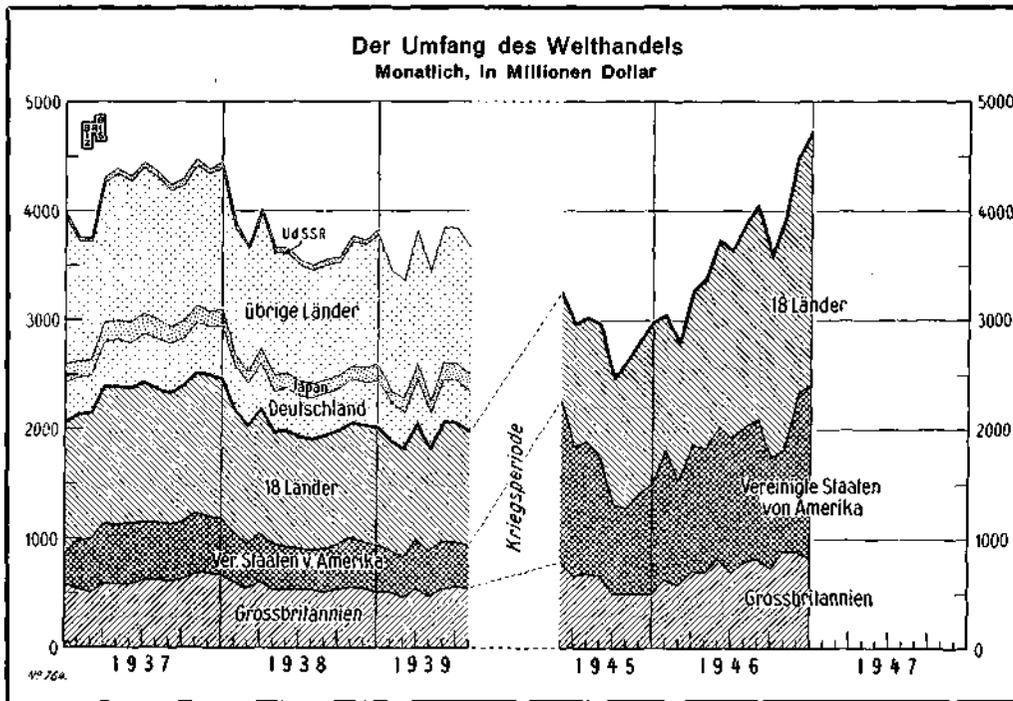
Der Umfang des Welthandels

Länder	Vorkriegsziffern			Nachkriegsziffern				
	1929	1937	1938	1945 Juli- Dez.	1946		Juli 1945 bis Juni 1946	1946
	12 Monate			6 Monate			12 Monate	
	Millionen Dollar							
Großbritannien . . . . .	15 200	7 300	6 500	3 300	4 100	5 000	7 500	9 100
Vereinigte Staaten . . . . .	16 100	6 300	5 000	5 800	6 900	7 400	12 700	14 300
31 andere Länder . . . . .	36 300	16 900	14 600	9 100	10 300	14 200	19 400	24 500
33 Länder zusammen . . . . .	67 600	30 500	26 100	18 200	21 300	26 600	39 600	47 900
Deutschland (und Österreich)	12 200	5 100	4 700					
Japan . . . . .	3 300	2 000	1 500					
Sowjetunion . . . . .	1 600	600	500					
Übrige Länder . . . . .	31 500	15 600	14 200					
Insgesamt (76 Länder) . . . . .	116 200	53 800	47 000					

Anmerkung: Diese Tabelle ist auf Grund der vom Völkerbund herausgegebenen Statistik des internationalen Handels und der Veröffentlichung des amerikanischen Handelsamtes „Foreign Commerce Weekly“ zusammengestellt.

Auf die dreiunddreißig Länder, deren Handelsstatistik für 1945 und 1946 vorliegt, entfielen 1938 annähernd 60 v. H. des gesamten Welthandels. Bei der Beurteilung der Ziffern für die verschiedenen Jahre müssen natürlich die starken Preisänderungen seit 1929 berücksichtigt werden — der scharfe Preissturz von 1930 an, der z. B. bewirkte, daß die amerikanischen Dollarpreise im Jahre 1938, obwohl sie sich teilweise erholt hatten, um rund 30 v. H. unter dem Stande von 1929 lagen; sodann der Anstieg der Preise während des Krieges und ihre weitere Erhöhung nach Beendigung der Feindseligkeiten, die in den Vereinigten Staaten vom Sommer 1945 bis zum Jahresende 1946 rund 20-30 v. H. betrug. Ebenso dürfen die Preisänderungen bei der Interpretierung der nachstehenden Zeichnung nicht außer acht gelassen werden, welche die monatliche Entwicklung des Handels von zwanzig Ländern darstellt, auf die 1938 etwa 50 v. H. des Welthandels entfielen.

Nachdem die Feindseligkeiten in Europa im Frühjahr 1945 und im Fernen Osten im August desselben Jahres beendet waren, zeigte der Außenhandel der meisten Länder das gleiche Bild wie ihre Binnenwirtschaft, nämlich zuerst einen Niedergang und dann wieder einen Anstieg mit einem plötzlichen Auftrieb besonders im Jahre 1946. Indessen ist die Besserung



in Wirklichkeit nicht so bedeutend, wie nach der Zeichnung anzunehmen wäre, da die Preise nach dem Kriege gestiegen sind. Zum Zwecke eines Vergleichs mit den Vorkriegsverhältnissen muß versucht werden, die wahrscheinliche durchschnittliche Preissteigerung zwischen 1938 und z. B. dem zweiten Halbjahr 1946 zu ermitteln; hierbei ist daran zu erinnern, daß die Zahlen aus der Statistik der einzelnen Länder zum amtlichen Kurs in Dollar umgerechnet worden sind, daß aber in vielen von ihnen die Preise stärker gestiegen sind als in den Vereinigten Staaten. Zudem ist der Wert der Einfuhr durch die hohen Transportkosten, namentlich der Schiffsfrachten, aufgebläht. Die Preiskennziffer für das zweite Halbjahr 1946 würde, wenn der Stand von 1938 gleich 100 gesetzt wird, wahrscheinlich zwischen 200 und 250 liegen. Legt man der Einfachheit halber der Berechnung eine Meßziffer von 225 zugrunde, so würde der Außenhandel der dreiunddreißig Länder, wenn er das im zweiten Halbjahr 1946 erreichte Tempo beibehält, zu den Preisen von 1938 einen Jahreswert von 23,5 Milliarden Dollar darstellen, gegenüber 26,1 Milliarden Dollar im Jahre 1938, was einen mengenmäßigen Rückgang von etwa 10 v. H. bedeutet. Für die ganze Welt wäre der Rückgang prozentual aber noch stärker, da zu den restlichen Ländern auch Deutschland und Japan gehören, deren Ausfuhrhandel unmittelbar nach dem Kriege fast ganz zum Stillstand gekommen war und im zweiten Halbjahr 1946 erst wieder einen Bruchteil von etwa einem Zehntel des Vorkriegsvolumens erreicht hatte; für die Einfuhr ergeben sich höhere Ziffern, wenn die von den Besatzungsmächten für ihre Militär- und Zivilverwaltung sowie für den Unterhalt der deutschen und japanischen Bevölkerung eingeführten Güter mitgerechnet werden.

Auch abgesehen von dem vorübergehenden Ausfall Deutschlands und Japans aus dem internationalen Handel sind beträchtliche Verlagerungen in der Verteilung des Welthandels auf die einzelnen Länder eingetreten. Die auffallendste Erscheinung ist die gesteigerte Bedeutung des Außenhandels der Vereinigten Staaten.

Vor dem Kriege entfiel ein Siebentel des Welthandels auf Großbritannien, während sich die Vereinigten Staaten und Deutschland mit je etwa einem Zehntel der Gesamtziffer in den zweiten Platz teilten. 1946 standen die Vereinigten Staaten aber unstrittig an erster Stelle mit einem nahezu doppelt so großen Umsatz wie Großbritannien. Die Grundzüge des Handels der beiden Länder sind noch dieselben wie vor dem Kriege: Großbritannien hatte 1946 wie früher einen Einfuhrüberschuß (in den zehn Jahren von 1929

### Der Außenhandel der Vereinigten Staaten

Gruppen	1938	1945	1946
	Millionen Dollar		
<b>Ausfuhr (einschließlich Wiederausfuhr)</b>			
Kommerzielle Ausfuhr . . . .	3 094	3 763	7 964
Leih- und Pacht-Ausfuhr . . .	—	5 662	654
UNRRA-Lieferungen und andere Hilfeleistungen . . . .	—	481	1 124
<b>Insgesamt . . . . .</b>	<b>3 094</b>	<b>9 606</b>	<b>9 742</b>
<b>Einfuhr (Insgesamt) . . . . .</b>	<b>1 960</b>	<b>4 136</b>	<b>4 935</b>
<b>Handelsbilanz . . . . .</b>	<b>+ 1 134</b>	<b>+ 5 670</b>	<b>+ 4 807</b>
<b>Bilanz des kommerziellen Handels . . . . .</b>	<b>+ 1 134</b>	<b>- 373</b>	<b>+ 3 029</b>

bis 1938 verhielt sich seine Einfuhr zur Ausfuhr wie 3:2), und die Handelsbilanz der Vereinigten Staaten wies einen Ausfuhrüberschuß auf, wie es ohne Ausnahme seit dem Jahre 1893 der Fall gewesen war. Während aber die Vereinigten Staaten vor dem zweiten Weltkrieg den Überschuß der Warenausfuhr weitgehend zum Ausgleich einer passiven Bilanz der Dienstleistungen (des unsichtbaren Handels) verwenden mußten, hatten sie 1946 sowohl im Warenhandel wie bei den Dienstleistungen einen Überschuß.



\* Einschließlich anderer Hilfeleistungen.

Infolge der umfangreichen Leih- und -Pacht-Lieferungen hatten die Vereinigten Staaten 1945 ebenso wie in den beiden vorhergehenden Jahren im kommerziellen Verkehr noch einen Einfuhrüberschuß gehabt, der hauptsächlich mit Gold bezahlt wurde; das Jahr 1946 brachte aber wieder den herkömmlichen Ausfuhrüberschuß im Warenhandel.

Wenn zu der kommerziellen Ausfuhr im Werte von etwa 8 Milliarden Dollar sowie zu den Leih-und-Pacht- und UNRRA-Lieferungen von zusammen etwa 1,8 Milliarden Dollar auch noch das abgestoßene überschüssige Kriegsmaterial und die militärische Hilfe im Betrage von 2,6 Milliarden Dollar hinzugerechnet werden, haben die Vereinigten Staaten 1946 für 12,4 Milliarden Dollar Waren geliefert; zusammen mit 2,9 Milliarden Dollar für Zinsen und Dienstleistungen ergibt dies 15,3 Milliarden Dollar für die gesamte sichtbare und unsichtbare Ausfuhr. Auf der anderen Seite standen 1946 Importe und empfangene Dienstleistungen im Werte von rund 7 Milliarden Dollar, so daß ein Saldo von 8,2 Milliarden Dollar zugunsten der Vereinigten Staaten verblieb. Seine Finanzierung geschah auf folgende drei Arten:

1. 3,2 Milliarden Dollar durch unentgeltliche Zuwendungen, und zwar wurden 2,6 Milliarden Dollar vom Schatzamt gezahlt und 0,6 Milliarden Dollar durch private Spenden und von Wohlfahrtsorganisationen aufgebracht;
2. 3,5 Milliarden Dollar durch Anleihen und Kredite;
3. 1,4 Milliarden Dollar durch Zahlungen der Regierungen von Einfuhrländern aus ihren angesammelten Gold- und Dollarreserven.

Hierzu gibt die Export-Import-Bank folgende Einzelheiten:

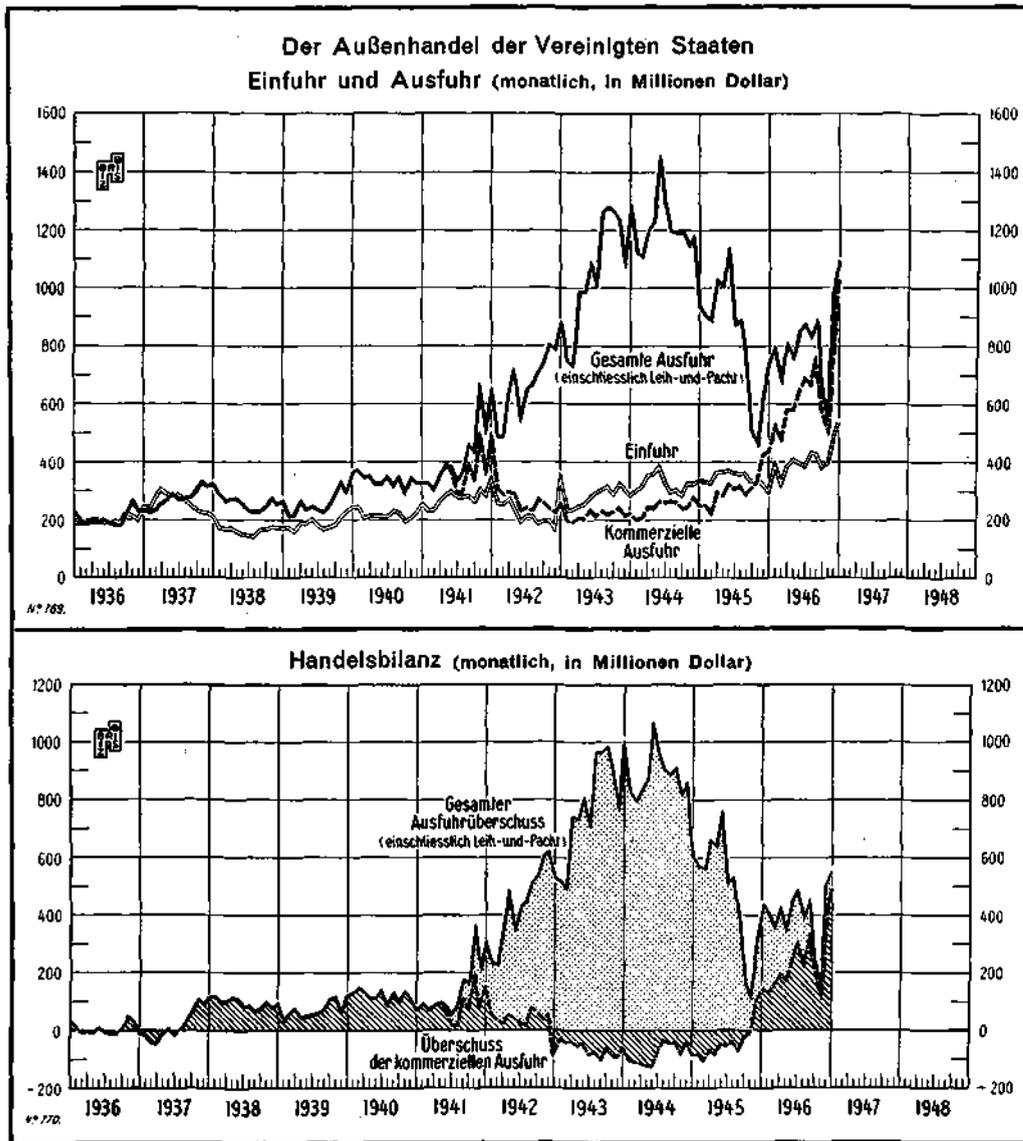
**Die Finanzierung des amerikanischen Ausfuhrüberschusses im Jahre 1946**

	Millionen Dollar
<b>Beiträge:</b>	
UNRRA . . . . .	1 500
Leih-und-Pacht-Hilfe . . . . .	100
Zivile Lieferungen an besetzte Gebiete . . . . .	600
Sonstige staatliche Beiträge (netto) . . . . .	400
Private Schenkungen (netto) . . . . .	600
<b>Beiträge insgesamt . . . . .</b>	<b>3 200</b>
<b>Darlehen und Investitionen amerikanischer Mittel:</b>	
Export-Import-Bank . . . . .	1 000
Leih-und-Pacht-Kredite . . . . .	900
Kredite für den Ankauf überschüssiger Bestände . . . . .	800
Anleihe an Großbritannien . . . . .	600
Andera Mittel aus den Vereinigten Staaten (netto) . . . . .	200
<b>Darlehen usw. insgesamt . . . . .</b>	<b>3 500</b>
Verwendung ausländischer Gold- und Dollarbestände . . . . .	1 400
Irrtümer und Auslassungen . . . . .	100
<b>Insgesamt . . . . .</b>	<b>8 200</b>

Für 1947 hat das amerikanische Handelsamt den Aktivsaldo aus Lieferungen und Leistungen auf 7,2 Milliarden Dollar geschätzt, das wäre etwa 1 Milliarde weniger als 1946. Etwa ein Viertel dieses Ausfuhrüberschusses wird wahrscheinlich keine Dollarzahlungen erfordern, sondern durch Zuwendungen verschiedener Art gedeckt sein, und der Rest wird voraussichtlich teils durch Anleihen und Kredite, teils durch die Verwendung vorhandener Gold- und Dollarbestände und

teils durch den Verkauf neu gewonnenen Goldes gedeckt werden, der etwa eine halbe Milliarde Dollar ergeben dürfte.

Der Außenhandel der Vereinigten Staaten wies 1946 noch einige für die Kriegszeit bezeichnende Merkmale auf. So betrug der Anteil der Nahrungsmittel an der gesamten statistisch ausgewiesenen Ausfuhr 23 v. H.,



gegenüber nur 10 v. H. in den Jahren 1936–38. Der auch 1946 noch erscheinende hohe Prozentsatz der Nahrungsmittelausfuhr bedeutet insofern eine Unterbrechung in der Entwicklung, als dieser Prozentsatz in den letzten siebenzig Jahren — abgesehen von einigen Jahren während des ersten Weltkrieges und unmittelbar danach — im Abnehmen begriffen war. Weizen, Zucker, Fette und Öle unterlagen noch immer der Zuteilung auf Grund internationaler Vereinbarungen, während für andere Waren und Dienstleistungen (mit wenigen Ausnahmen, wie Gummi und Zinn) die staatliche Kontrolle und Bewirtschaftung bedeutend gelockert worden war. Ein bedeutender Wandel war auch in der Richtung des Handels eingetreten: die Einfuhr der Vereinigten Staaten aus Europa betrug vor dem Kriege etwa 29 v. H. ihrer Gesamteinfuhr, fiel 1944 auf 7 v. H., erholte sich 1946 aber

auf 16 v. H. Andererseits ist Kanadas Anteil, der sich in den Jahren 1936-40 auf 14½ v. H. belief, im Jahre 1944 bis auf 32 v. H., d. h. auf mehr als das Doppelte, gestiegen; 1946 machte er noch 18 v. H. aus.

Das augenfälligste Merkmal im Handel Kanadas ist die überragende Bedeutung Großbritanniens und der Vereinigten Staaten, die vor dem Kriege zusammen etwa 75-80 v. H. der kanadischen Ausfuhr aufnahmen und 80 v. H. der Einfuhr Kanadas lieferten. Diese Verbindung war ein sehr bezeichnendes Beispiel des dreiseitigen Handels, da Kanada im allgemeinen doppelt soviel von den Vereinigten Staaten wie von Großbritannien kaufte, diesem aber mehr verkaufte als den Vereinigten Staaten, wobei ein ständiger Fehlbetrag in Dollars durch einen Sterlingüberschuß ausgeglichen wurde.

### Die Handelsbilanz Kanadas

Partnerländer	1938	1944	1945	1946
	Millionen kanadische Dollar			
<b>Vereinigte Staaten:</b>				
Ausfuhr . . . . .	261	1 301	1 197	888
Einfuhr . . . . .	425	1 447	1 202	1 405
Saldo . . . . .	- 164	- 146	- 5	- 517
<b>Britisches Reich*:</b>				
Ausfuhr . . . . .	437	1 729	1 523	920
Einfuhr . . . . .	186	204	231	278
Saldo . . . . .	+ 251	+ 1 525	+ 1 292	+ 642
<b>Gesamtbilanz für alle Länder:</b>				
Ausfuhr . . . . .	835	3 440	3 218	2 312
Einfuhr . . . . .	677	1 743	1 546	1 864
Saldo . . . . .	+ 158	+ 1 697	+ 1 672	+ 448

\* Einschließlich Ägyptens.

Anmerkung: Es ist zu beachten, daß aus der Ein- und Ausfuhrstatistik unter den Kriegsverhältnissen nicht mit Sicherheit auf die aus dem Warenhandel sich ergebenden internationalen Zahlungen geschlossen werden kann; z. B. sind Waren nach Übersee für die kanadischen Streitkräfte oder nach anderen Bestimmungsländern als dem Käuferlande ausgeführt worden. Andererseits enthält die Einfuhr aus Großbritannien im und nach dem Kriege weder die für die britischen Streitkräfte in Kanada eingeführten noch die auf Grund eines Regierungserlasses frei hergelassenen Waren. Seit 1945 sind die „zurückgestellten kanadischen Güter“ in den Einfuhrziffern nicht enthalten; unter diesem Titel wurden große Mengen kanadischer militärischer Ausrüstungen und Lagerbestände zurückgegeben, ohne daß damit eine Zahlung verbunden war.

Eine Tatsache, die in interessanter Weise die Wandlungen der Weltwirtschaft offenbar werden läßt, ist die im Kriege eingetretene Steigerung des Handels zwischen Kanada und den iberioamerikanischen Ländern.

Für 1946 entstand in Kanada durch den hohen Einfuhrüberschuß aus den Vereinigten Staaten im Verein mit einem Rückgang der Einnahmen aus dem unsichtbaren Handel eine Dollarknappheit, die sich im ersten Vierteljahr 1947 verschärfte und Kanada nötigte, gewisse Devisenbewirtschaftungsmaßnahmen aus der Kriegszeit wieder einzuführen.

Großbritannien deckte vor 1914 seine erheblichen Einfuhrüberschüsse im allgemeinen durch die Einnahmen aus der Schifffahrt, aus internationalen Bankgeschäften und den zahlreichen anderen Dienstleistungen, die hauptsächlich mit Londons Stellung als Finanz- und Handelszentrum zusammenhängen; daher konnten im großen ganzen die laufenden Einnahmen aus den Auslandsanlagen wieder im Ausland angelegt werden. Im ersten Weltkrieg verbrauchte Großbritannien etwa ein Viertel des (Nenn-)Wertes seines Auslandskapitals, doch vermochte es nach dem Kriege in den ersten zehn Jahren

Die laufenden Posten der Zahlungsbilanz Großbritanniens

Posten	1913	1929	1938	1945	1946
	Millionen Pfund Sterling				
<b>Sichtbarer Handel:</b>					
Einfuhr (ohne Wiederausfuhr) . . . . .	659	1 111	858	1 053	1 247
Ausfuhr . . . . .	825	730	471	399	912
Saldo . . . . .	- 134	- 381	- 387	- 654	- 335
Staatsausgaben im Ausland . . . . .	-	-	- 16	.	- 300
Gesamte laufende Zahlungen im Ausland	- 134	- 381	- 403	.	- 635
<b>Unsichtbare Einnahmen aus:</b>					
Schiffahrt . . . . .	+ 94	+ 130	+ 105	.	+ 125
Auslandsanlagen . . . . .	+ 210	+ 250	+ 175	+ 97	+ 80
anderen Quellen . . . . .	+ 35	+ 104	+ 53	.	+ 30
Gesamte unsichtbare Einnahmen . . . . .	+ 339	+ 484	+ 333	.	+ 235
Saldo der laufenden Posten . . . . .	+ 205	+ 103	- 70	- 875	- 400

bis 1930 das Verlorene weitgehend wieder zu ersetzen. In den Jahren nach der großen Depression nahm Großbritannien jedoch seine Auslandsanlagen erneut in Anspruch; ihrem Abbau entsprachen Anlagen in der heimischen Industrie, Häusern usw., die das inländische Sparkapital überstiegen. Dadurch, daß im zweiten Weltkrieg die Auslandsanlagen nochmals stark herangezogen und auch Schulden gegenüber dem Ausland eingegangen wurden, dürfte der Realwert der Reineinnahmen aus dem Auslandsvermögen auf etwa ein Fünftel des Betrages vor dem ersten Weltkrieg gesunken sein.

Obwohl während des Krieges 28 v. H. der britischen Handelsflotte verloren gegangen sind, haben sich die Einnahmen aus der Schiffahrt ziemlich gut gehalten, da sie durch die hohen Frachten gesteigert waren, die 1946 das volle Vierfache der Vorkriegssätze ausmachten. Es muß mit einer Senkung der Frachten gerechnet werden; Großbritannien bemüht sich aber stark, seine Einnahmen durch bedeutende Leistungen im Schiffbau zu erhalten. Ende März 1947 betrug der im Bau befindliche Frachtraum in der ganzen Welt (ohne Danzig, Deutschland, Japan, Polen und die Sowjetunion) 3,7 Millionen Bruttotonnen; hiervon wurden 54 v. H. in Großbritannien und Irland gebaut, und zwar drei Viertel auf britische Bestellung.

Die anderen unsichtbaren Einnahmen Großbritanniens (aus Bankprovisionen usw.) haben ihre Vorkriegsbedeutung noch nicht wiedererlangt. Alles in allem dürfte im Jahre 1946 der wirkliche Wert der gesamten unsichtbaren Einnahmen (also einschließlich der Einkünfte aus Anlagen und Diensten im Ausland) kaum 40 v. H. der Vorkriegsziffer betragen haben.

Große Anstrengungen wurden unternommen, um die Ausfuhr zu steigern, die schon 1946 auf ihren Vorkriegsumfang gebracht wurde, während die Einfuhr, ebenfalls unter Berücksichtigung der Preiserhöhungen, noch um 30 v. H. unter der Vorkriegsziffer lag, wobei der Saldo aber durch bedeutend erhöhte Staatsausgaben im Auslande, die sich 1946 auf 300 Millionen Pfund beliefen, belastet wurde.

Dank der Exportoffensive war der Einfuhrüberschuß im Jahre 1946 dem damaligen Wert nach geringer als 1938 oder 1939, und mengenmäßig betrug er bestimmt weniger als die Hälfte desjenigen dieser beiden Jahre. Die Spanne wird sich wahrscheinlich noch weiter verengen, wenn die Frachtsätze von ihrem gegenwärtigen hohen Stand heruntergehen. Da die teuren Frachten den Wert der Einfuhr (die cif bewertet wird) stärker beeinflussen als den der Ausfuhr (die fob bewertet wird), läßt sich schwer sagen, ob die Verschlechterung der Handelsbedingungen für Großbritannien, wie sie die Ziffern in der nachstehenden Tabelle erkennen lassen, nicht vielleicht mehr scheinbar als tatsächlich ist.

### Durchschnittswerte der Ein- und Ausfuhr Großbritanniens

Warengruppen	Einfuhr einschließlich Wiederausfuhr			Ausfuhr britischer Waren		
	1945	1946	1947 1. Vierteljahr	1945	1946	1947 1. Vierteljahr
	Preisindex 1938 = 100					
Nahrungsmittel, Getränke und Tabak	185	219	245	192	201	216
Rohstoffe und überwiegend unverarbeitete Gegenstände . . . .	213	219	243	215	208	241
Ganz oder überwiegend verarbeitete Gegenstände . . . . .	216	194	234	185	193	209
Tiere, nicht für Ernährungszwecke .	188	214	192	309	354	390
Gewogener Durchschnitt . .	198	210	238	186	195	211

Die Verteuerung der britischen Einfuhr im Frühjahr 1947 hing ohne Zweifel mit der Preissteigerung in vielen Ländern, besonders in den Vereinigten Staaten, während des Winters 1946/47 zusammen, deren Wirkung um so fühlbarer war, als Großbritannien seine Nahrungsmittel- und Rohstoffeinfuhr größtenteils gerade aus Nordamerika und Argentinien bezieht. Die in der nächsten Tabelle dargestellte Verteilung des britischen Handels nach Ländern zeigt, daß das Gesamtdefizit von 386 Millionen Pfund im Jahre 1946 das Nettoergebnis eines hohen Fehlbetrages gegenüber den wichtigsten Ländern mit „harter Währung“, eines Überschusses gegenüber Europa und eines nahezu ausgeglichenen Handels mit dem Sterlingblock war.

### Der britische Außenhandel nach Ländern<sup>1</sup>

	Vereinigte Staaten, Kanada und Argentinien		Sterlinggebiet		Europa		Im ganzen <sup>2</sup>	
	1938	1946	1938	1946	1938	1946	1938	1946
	Millionen Pfund Sterling							
Einfuhr . . .	235	489	305	451	308	233	919	1 298
Ausfuhr <sup>3</sup> . . .	62	89	223	456	173	348	471	912
Saldo . . . .	- 173	- 400	- 82	+ 5	- 135	+ 115	- 448	- 386

<sup>1</sup> Die Ausfuhr nach Europa enthält auch die Lieferungen der UNRRA und des „Navy, Army and Air Force Institute“, die sich 1946 im Monatsdurchschnitt zusammen auf 4 Millionen £ bezifferten.

<sup>2</sup> Einschließlich anderer als der aufgeführten Länder mit einem Gesamtbetrag von weniger als 10 v. H. des Gesamtumsatzes.

<sup>3</sup> Ohne Wiederausfuhr.

Die nachstehende Tabelle, welche das prozentuale Verhältnis der Ausfuhr zur Einfuhr Großbritanniens für 1938 und 1946 angibt, läßt die eingetretenen Veränderungen deutlich hervortreten.

Die britische Ausfuhr in v. H. der britischen Einfuhr

Gebiet	1938	1946
	v. H.	
Länder mit „harten Währungen“	26	18
Sterlinggebiet . . . . .	73	101
Europa . . . . .	56	149
Zusammen . . .	51	70

Anmerkung: Die Ziffern für Europa umfassen auch Schweden und die Schweiz, welche zu den Ländern mit „harten Währungen“ gehören. Durch Einreihung dieser beiden Länder in die erste Gruppe der Tabelle würde sich der britische Saldo in dieser Gruppe jedoch nur um 5 Millionen £ oder 1 v. H. erhöhen. Es wurde daher vorgezogen, die beiden Länder mit den anderen europäischen Ländern zusammenzufassen, um so mehr, als die schwedische Währung nicht mehr so hart wie früher ist.

Die Bilanz gegenüber Europa ist teilweise bestimmt durch die kostenlosen Lieferungen der UNRRA. In vielen europäischen Ländern war die Lage nach den erschöpfenden Wirkungen des Krieges durch einen Mangel an Betriebskapital und Ausrüstung gekennzeichnet, der die betreffenden Länder veranlaßt hat, durch Zahlungsabkommen erlangte Mittel und andere Kredite in Anspruch zu nehmen. So ist z. B. Dänemark zur Bezahlung seines vorwiegend aus Großbritannien stammenden Einfuhrüberschusses eine Schuld von 33,5 Millionen Pfund eingegangen. Eine gründliche Besserung in der britischen Handelslage würde eintreten, wenn die Fähigkeit Kontinentaleuropas zur Zahlung in Waren oder konvertierbaren Währungen zunehmen würde. Auch kann Großbritannien versuchen, seine Ausfuhr mehr nach den Vereinigten Staaten, Kanada und Argentinien zu richten. Soweit sich aber diese Verfahren zur Verbesserung der Lage noch als unzulänglich erweisen, werden höchstwahrscheinlich die Importe aus den Ländern mit „harter Währung“ gedrosselt werden müssen, sei es unmittelbar oder auch mittelbar, wie es bereits durch die Heraufsetzung der britischen Tabaksteuer geschehen ist. Inwieweit sich Großbritannien auf die eine oder andere dieser Methoden stützen muß, wird jedoch nicht nur von seinem eigenen Verhalten abhängen.

In Kontinentaleuropa sind für eine Reihe von Ländern Handelsstatistiken vorhanden, die ein der Wirklichkeit entsprechendes Bild vermitteln; wo aber der Preisstand rasche Änderungen erfahren hat oder wo verschiedenartige Wechselkurse notiert werden (wie in Italien) oder ein Warenverkehr mit besetzten Gebieten stattfindet, stehen nicht immer Zahlen zur Verfügung, oder sie müssen mit äußerster Vorsicht gedeutet werden.<sup>1</sup>

Von der Statistik der nachstehend behandelten verhältnismäßig kleinen Länder kann aber angenommen werden, daß sie ein ziemlich zutreffendes Bild der Handelsströmungen vermittelt.

Von der Statistik der nachstehend behandelten verhältnismäßig kleinen Länder kann aber angenommen werden, daß sie ein ziemlich zutreffendes Bild der Handelsströmungen vermittelt.

<sup>1</sup> Im Herbst 1946 deckte die Ausfuhr eines europäischen Landes nach seiner amtlichen Statistik in einem Monat nicht weniger als drei Viertel seiner Einfuhr; ein solches Verhältnis erschien aber unwahrscheinlich, und eine Untersuchung durch die UNRRA (deren Dienststellen an manchen Orten viel zur Klarstellung der Lage beigetragen haben) zeigte, daß die Einfuhr zu Preisen bewertet worden war, die zu den amtlichen Kursen umgerechnet waren, während die Ausfuhr zu Inlandspreisen bewertet und zu den Börsenkursen umgerechnet worden war; bei einer Neuberechnung in Dollarwerten stellte sich heraus, daß die Ausfuhr wahrscheinlich nur etwa 30 v. H. des wirklichen Einfuhrwertes deckte.

Es ist bemerkenswert, daß drei Länder — Dänemark, Schweden und die Schweiz —, die üblicherweise einen Einfuhrüberschuß aufweisen, 1945 einen Ausfuhrüberschuß hatten, da alle drei an das Ausland Waren liefern konnten, bevor ihr eigener Importhandel wirklich in Gang gekommen war. Dieser Zustand erwies sich aber für die drei Länder als nur vorübergehend; 1946 hatten sie bereits so erhebliche Einfuhrüberschüsse, daß zwei von ihnen — Dänemark und Schweden — ziemlich strenge Handelsbestimmungen wieder einführen mußten.

Dänemark hatte 1946 einen Einfuhrüberschuß von 1 225 Millionen Kronen, also von rund 100 Millionen Kronen im Monat. Der Einnahmenüberschuß aus der Schifffahrt dürfte etwa 400 Millionen Kronen erreicht haben, während bei den anderen unsichtbaren Posten die Einnahmen und Ausgaben ausgeglichen gewesen sein dürften.

Im Juni 1946 verkündete die dänische Regierung einen Plan zur Verbesserung der Handelsbilanz; es wurde geschätzt, daß 1947 aus der Ausfuhr landwirtschaftlicher Erzeugnisse 1 450 Millionen Kronen und aus der Ausfuhr von Industriewaren 500 Millionen Kronen erzielt werden würden, während aus der Schifffahrt 350 Millionen Kronen und durch Entnahmen aus Guthaben in anderen Ländern etwas über 100 Millionen aufzubringen wären, so daß die gesamten Einnahmen 2,4 Milliarden Kronen betragen würden. Wenn hiervon für die Verzinsung und Tilgung von Auslandsanleihen 125 Millionen Kronen bereitgestellt würden, stünden 2 275 Millionen Kronen für die Wareneinfuhr zur Verfügung, die damit gegenüber dem Jahre 1946 um nahezu

600 Millionen gedrosselt werden müßte.

**Außenhandel**  
der skandinavischen Länder

	1938	1945	1946	1947 Jan.-März
Millionen Einheiten der Landeswährung				
<b>Dänemark:</b>				
Ausfuhr . . . .	1 528	904	1 611	388
Einfuhr . . . .	1 624	703	2 836	522
Saldo . . . .	— 96	+ 201	— 1 225	— 134
<b>Norwegen:</b>				
Ausfuhr . . . .	787	326	1 201	219
Einfuhr . . . .	1 193	1 198	2 195	548
Saldo . . . .	— 406	— 872	— 994	— 329
<b>Schweden:</b>				
Ausfuhr . . . .	1 843	1 758	2 528	480
Einfuhr . . . .	2 082	1 084	3 370	984
Saldo . . . .	— 239	+ 674	— 842	— 504
<b>Finnland:<sup>2</sup></b>				
Ausfuhr . . . .	8 398	5 226	23 051	3 914
Einfuhr . . . .	8 607	6 821	24 286	6 274
Saldo . . . .	— 209	— 1 593	— 1 235	— 2 360

<sup>1</sup> Nur Januar-Februar.

<sup>2</sup> Ohne Reparationslieferungen und Warenrückerstattungen.

In der Tabelle wird Norwegens Einfuhrüberschuß für 1946 mit 994 Millionen Kronen angegeben; unter Berücksichtigung der Käufe und Verkäufe von Schiffen sowie der Einnahmen für Walfischtran erhöht sich der Einfuhrüberschuß auf dem Warenkonto auf 1 330 Millionen Kronen. Andererseits ergab die Schifffahrt einen Einnahmenüberschuß von schätzungsweise 600 Millionen Kronen, während die anderen unsichtbaren Posten (Zinsen und Dividenden, Reiseverkehr usw.) mit einem Überschuß der

Zahlungen an das Ausland von etwa 60 Millionen Kronen abschlossen, so daß ein Fehlbetrag von 790 Millionen in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz verbleibt. Außerdem wurden rund 300 Millionen Kronen netto für im Ausland bestellte Schiffe im voraus gezahlt. Diese Kapitalzahlungen und der Fehlbetrag in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz wurden bis auf geringfügige Ausnahmen durch eine Verminderung der Gold- und Devisenbestände Norwegens um 1,1 Milliarde Kronen finanziert. Die Einfuhr blieb auch in den ersten Monaten 1947 bedeutend, und im Mai kündigte die norwegische Regierung strenge Einschränkungen bei der Erteilung von Bewilligungen für die Einfuhr aus Dollar- und Sterlingländern an.

Schwedens Einfuhrüberschuß von 842 Millionen Kronen im Jahre 1946 ist schätzungsweise in Höhe von 350 Millionen Kronen durch Netto-Einnahmen aus der Schifffahrt und in Höhe von 125 Millionen Kronen durch Überschüsse bei den anderen unsichtbaren Posten (Zinsen und Dividenden, Reiseverkehr usw.) gedeckt, so daß die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz mit einem Fehlbetrag von 367 Millionen Kronen abschließt. Auf dem Kapitalkonto fanden ebenfalls einige Bewegungen statt, die jedoch z. T. nicht ohne weiteres erkennbar sind; das Gesamtergebnis des Jahres war eine Abnahme der Gold- und Devisenbestände um etwa 350 Millionen Kronen. Als der Einfuhrüberschuß gegen Ende des Jahres anhaltend zunahm, wurden Andeutungen über die Möglichkeit einer Wiedereinführung von Importbeschränkungen gemacht. Dies führte neben anderen Einflüssen zu einer weiteren Vermehrung der Einfuhr, und im ersten Vierteljahr 1947 erreichte der Überschuß die einmalige Rekordziffer von 504 Millionen Kronen. Angesichts erheblicher Gold- und Devisenverluste — die Währungsreserven der Schwedischen Reichsbank waren von 2 973 Millionen Kronen Ende Juni 1946 auf 1 909 Millionen Kronen am Jahresende und auf 1 287 Millionen Kronen Ende März 1947 gesunken — gab die schwedische Regierung im März 1947 bekannt, daß jede Einfuhr genehmigungspflichtig und die Einfuhr gewisser Luxuswaren verboten sei, und in Verbindung hiermit wurde die Rationierung von Kaffee, Tee und einigen anderen Waren wieder eingeführt.

Bei der Deutung von Finnlands Handelsziffern darf man nicht vergessen, daß im Jahre 1946 der Preisstand des Landes nach dem amtlichen Index ungefähr auf das Sechseinhalbfache gestiegen war, so daß die Ein- und Ausfuhr mengenmäßig noch nicht mehr als die Hälfte der Vorkriegsziffer betrug. Doch sind schon bedeutende Fortschritte erzielt worden, und der Passivsaldo der Handelsbilanz konnte vermindert werden. Ein erheblicher Teil der Ausfuhr geht auf Reparationsrechnung; bis Ende Januar 1947 stellten die finnischen Sachlieferungen, zu den Preisen von 1938 berechnet, einen Wert von 100 Millionen Dollar dar, zu den gegenwärtigen Weltmarktpreisen würde ihr Wert aber etwa 170 Millionen Dollar betragen. Finnland konnte seine Wirtschaft teilweise mit Hilfe von Auslandskrediten in Gang halten, die vor allem Schweden und die Vereinigten Staaten gewährten.

Die Nationalbank von Belgien bemerkt in ihrem Bericht für 1946, daß die Einfuhrziffern in den Handelsausweisen namentlich infolge von Doppelzählungen zu hoch erscheinen, aber auch ohne diese ist ein erheblicher

**Außenhandel**  
einiger westeuropäischer Länder

	1938	1945	1946	1947 Jan.-März
	Millionen Einheiten der Landeswährung			
<b>Belgisch-Luxemburgische Union:</b>				
Ausfuhr . . . .	21 670	3 984	29 654	11 801
Einfuhr . . . .	23 069	13 756	52 562	17 367
Saldo . . . .	- 1 399	- 9 772	- 22 908	- 5 566
<b>Niederlande:</b>				
Ausfuhr . . . .	1 039	.	785	343
Einfuhr . . . .	1 415	.	2 145	770
Saldo . . . .	- 376	.	- 1 360	- 427
<b>Schweiz:</b>				
Ausfuhr . . . .	1 317	1 473	2 676	772
Einfuhr . . . .	1 607	1 225	3 423	1 033
Saldo . . . .	- 290	+ 248	- 747	- 261
<b>Portugal:</b>				
Ausfuhr . . . .	1 139	3 237	4 375	436
Einfuhr . . . .	2 300	4 056	6 543	686
Saldo . . . .	- 1 161	- 819	- 2 168	- 250

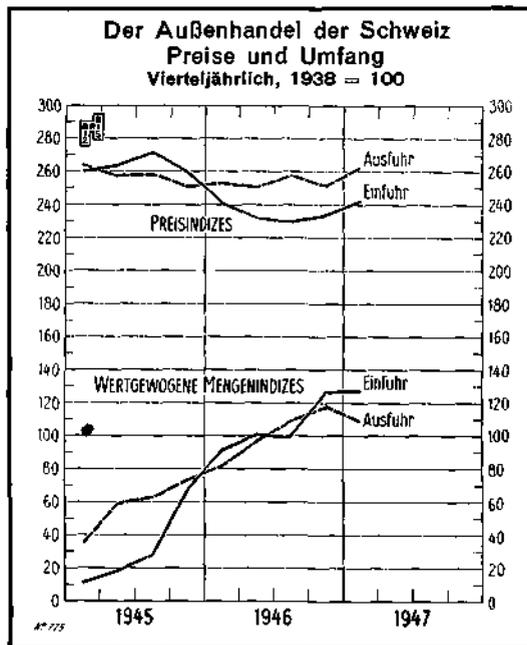
\* Nur Januar und Februar.

Einfuhrüberschuß vorhanden. Seine Bezahlung wurde dadurch erleichtert, daß für Lieferungen und Leistungen an die alliierten Streitkräfte sowie diesen zur Verfügung gestellte belgische Noten Devisen eingingen, die sich 1946 auf den Gegenwert von rund 9 Milliarden belgische Franken beliefen; ein ähnlicher Betrag fiel auch durch ausländische Kredite und durch Repatriierung von Einkünften und Kapital aus dem Auslande an. Es ist vielleicht von Interesse, daran zu erinnern, daß die Zahlungen an die alliierten Streitkräfte seinerzeit einer der wichtigsten Gründe für die starke

Erhöhung des belgischen Notenumlaufs und infolgedessen des Preisstandes nach der Befreiung des Landes waren. Dies ist eins der vielen Beispiele, die sich anführen ließen, um zu zeigen, wie schwer zu entscheiden ist, ob eine gewisse Folge von Ereignissen, wie in diesem Falle die Ausgabe von Noten an die alliierten Streitkräfte und die spätere Rückzahlung in Devisen, im Endergebnis ein Vorteil für das betreffende Land war oder nicht.

Die Niederlande hatten 1938 ein Handelsdefizit von 376 Millionen Gulden, das indessen mehr als gedeckt war durch einen Überschuß von 484 Millionen Gulden bei den unsichtbaren Posten; dieser ergab sich aus Einnahmen von 271 Millionen Gulden für Zinsen und Dividenden, 232 Millionen Gulden (netto) aus der Schifffahrt und dem Hafenverkehr und 17 Millionen Gulden für verschiedene Dienstleistungen, und aus einem Netto-Passivposten von nur 36 Millionen Gulden für den Reiseverkehr. Während des Krieges ging nicht weniger als die Hälfte der niederländischen Handelsflotte verloren, und die durch Hafenverkehr, Transithandel, Versicherungen und andere Tätigkeiten verdienten Beträge waren geringer als gewöhnlich (hauptsächlich infolge der Lage in Ostindien und in Deutschland). Der Verlust von Einnahmen aus dem unsichtbaren Handel zugleich mit dem besonders großen Einfuhrbedarf nach dem Kriege ließ den Niederlanden keine andere Wahl, als ihre Währungsreserven anzugreifen und im Ausland Kredite aufzunehmen.

Der Außenhandel der Schweiz weist ebenfalls einige ungewöhnliche Züge auf: wie aus der Zeichnung ersichtlich ist, wurde sowohl bei der



Außenhandels der Schweiz mit Deutschland abwickelte, war es im Jahre 1946 weniger als 1 v. H. Statt dessen sind die Vereinigten Staaten an die erste Stelle aufgerückt, mit einem Sechstel des Gesamtumsatzes gegenüber einem Vierzehntel vor dem Kriege.

Zuverlässige Schätzungen über die Höhe der unsichtbaren Posten in der Zahlungsbilanz stehen für die Schweiz nicht zur Verfügung; die Einnahmen aus dem Reiseverkehr und aus Finanzdiensten scheinen sich aber erheblich verbessert zu haben; zusammen mit den Einkünften aus Auslandsanlagen decken sie wahrscheinlich das gesamte Handelsdefizit.

In Portugal wirkten 1946 verhältnismäßig hohe, aber sinkende Preise anziehend auf die Importe, und der Einfuhrüberschuß war dreimal so hoch wie 1945; wahrscheinlich war aber ein Einnahmenüberschuß aus dem Transithandel, der Schifffahrt und den Hafengebühren vorhanden, wobei der Zahlungsbilanz die ausgezeichnete geographische Lage des Landes zustatten kam.

Wie schon diese kurzen Angaben erkennen lassen, haben die Einnahmen aus dem unsichtbaren Handel auf dem Gebiet des internationalen Zahlungsausgleichs eine hohe Bedeutung erlangt, ebenso wie die „Dienstleistungsgewerbe“ innerhalb der einzelnen Volkswirtschaften eine starke Zunahme gegenüber der Gütererzeugung aufweisen. Aber für die meisten vom Kriege betroffenen Länder braucht es Zeit, um sowohl den sichtbaren wie den unsichtbaren Handel wiederherzustellen; diese Erfahrung machen besonders zwei Länder, Frankreich und Italien, die sich früher weitgehend auf die Einkünfte aus dem Reiseverkehr stützen konnten, ihre Einnahmen aber noch bei weitem nicht wieder auf den Stand vor 1914 oder sogar auf den der Jahre 1928-30 zu bringen vermochten.

Einfuhr wie bei der Ausfuhr das Vorkriegsvolumen überschritten, und — was noch ungewöhnlicher ist — die Exportpreise sind trotz der erhöhten Transportkosten stärker gestiegen als die Einfuhrpreise.

Bei den chemischen Erzeugnissen, Maschinen und gewissen Textilwaren konnte die Schweiz Waren liefern, die das Ausland früher von Deutschland bezogen hatte; sie mußte sogar den Goldankauf beschränken und andere Maßnahmen ergreifen, damit die ausländische Nachfrage nicht so groß wurde, daß die Gesamtwirtschaft des Landes eine gefährliche Ausrichtung erhalten hätte. Während sich 1938 etwa ein Fünftel des

### Der Außenhandel Frankreichs

	1936	1945	1946	1947 Jan.-März
	Millionen französische Franken			
Einfuhr . . . . .	46 064	54 837	234 042	76 953
Ausfuhr . . . . .	30 590	11 393	101 406	47 919
Saldo . . . . .	- 15 474	- 43 444	- 132 636	- 29 034

Frankreich hatte für das ganze Jahr 1946 einen Einfuhrüberschuß von 133 Milliarden französische Franken, der sich auch im ersten Vierteljahr 1947 (auf jährlicher Basis) etwa auf der ent-

sprechenden Höhe hielt. Die Art seiner Deckung ist aus der untenstehenden Tabelle ersichtlich, welche die wichtigsten Posten der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz für 1945 und 1946 wiedergibt (für 1946 auch in Dollars).

Vor 1914 und in den Jahren um 1929 war der Einfuhrüberschuß mehr als gedeckt durch die Netto-Einnahmen aus den unsichtbaren Posten, die hauptsächlich aus Zinsen und Dividenden sowie aus Einkünften aus dem Reiseverkehr bestanden; seit dem zweiten Weltkrieg war aber der unsichtbare Handel ebenfalls passiv, so daß sich der durch Erlöse aus Kapitalgeschäften zu deckende Gesamtbetrag erhöhte.

In den Jahren 1945 und 1946 wurden die Fehlbeträge der laufenden Rechnung zusammen mit feststehenden Rückzahlungen und verschiedenen Auslandsanlagen usw. etwa zu 60 v. H. durch ausländische Anleihen und Kredite (sowie ausländische Anlagen in Frankreich) gedeckt und in Höhe von 40 v. H. durch Inanspruchnahme von Reserven, hauptsächlich des Goldbestandes der Bank von Frankreich.

### Die laufende Rechnung der Zahlungsbilanz Frankreichs

Posten	1945	1946	
	Milliarden franz. Franken	Milliarden Dollar	Millionen Dollar
Einfuhrüberschuß* . . . . .	- 59,3	- 200,9	- 1 675
Unsichtbare Posten:			
1. Laufende Zahlungen:			
Versicherungs- und Frachtkosten usw. . . . .	1,3	36,0	300
Verwaltungsausgaben . . . . .	3,9	8,6	72
Überweisungen ausländischer Arbeiter . . . . .	0,7	8,2	68
Sonstige Posten . . . . .	15,0	20,9	173
Gesamte laufende unsichtbare Zahlungen . . . . .	- 20,9	- 73,7	- 613
2. Laufende Einnahmen:			
Zinsen und Dividenden . . . . .	0,7	12,0	100
Reiseverkehr . . . . .	- 1,0	2,5	20
Ausgaben der alliierten Truppen . . . . .	5,4	1,2	10
Sonstige Posten . . . . .	1,1	22,0	184
Gesamte laufende unsichtbare Einnahmen . . . . .	+ 6,2	+ 37,7	+ 314
Saldo der unsichtbaren Posten . . . . .	- 14,8	- 36,0	- 299
Nettosaldo der laufenden Rechnung . . . . .	- 74,0	- 236,9	- 1 974

\* Die in dieser Übersicht für den Einfuhrüberschuß angegebenen Beträge sind höher als in der vorhergehenden Tabelle, weil sie die Einfuhr militärischer Ausrüstung und andere in der laufenden Handelsstatistik nicht erscheinende Posten enthalten.

Nach einer im Monnet-Plan enthaltenen Schätzung soll 1950 das Gleichgewicht der Zahlungsbilanz hergestellt sein, und zwar bei einem ungefähr gleichen Aus- und Einfuhrbetrag (zwischen 2,1 und 2,2 Milliarden Dollar) und Einnahmen von 320 Millionen Dollar aus dem Reiseverkehr (dies wäre noch etwas weniger als im Jahre 1929, für welches dieser Posten auf etwa 340 Millionen Dollar geschätzt wurde).

### Die Kapitalrechnung der Zahlungsbilanz Frankreichs

Posten	1945	1946	
	Milliarden franz. Franken	Millionen Dollar	
<b>Fehlbetrag in der laufenden Rechnung . . . . .</b>	<b>74,0</b>	<b>236,9</b>	<b>1 974,0</b>
<b>Erhöht durch:</b>			
Rückzahlung von Auslandsanleihen, französische Anlagen im Ausland usw. . . . .	4,9	31,0	258,5
<b>Insgesamt zu leistende Zahlungen . . . . .</b>	<b>78,9</b>	<b>267,9</b>	<b>2 232,5</b>
<b>Diese Summe wurde gedeckt durch:</b>			
1. Auslandsanleihen und -kredite . . . . .	} 47,9	130,9	1 090,4
2. Rückzahlung von Anleihen an Frankreich . . . . .		1,4	12,1
3. Private Anlagen in Frankreich usw. . . . .		12,0	100,0
<b>1—3 insgesamt . . . . .</b>	<b>47,8</b>	<b>144,3</b>	<b>1 202,5</b>
4. Inanspruchnahme von Reserven:			
Öffentliche Reserven . . . . .	31,1	107,9	899,1
Von der Bevölkerung eingeforderte Beträge usw. . . . .	—	15,7	130,9
<b>Gesamte Inanspruchnahme von Reserven . . . . .</b>	<b>31,1</b>	<b>123,6</b>	<b>1 030,0</b>
<b>Gesamterlös aus Kapitalgeschäften (1—4). . . . .</b>	<b>78,9</b>	<b>267,9</b>	<b>2 232,5</b>

In Italien ist es mit Rücksicht auf die bedeutenden Veränderungen der Preise und das System der verschiedenartigen Wechselkurse noch mehr als in anderen Ländern notwendig geworden, wenn man ein etwas klareres Bild von der wirklichen Lage des Außenhandels zu gewinnen wünscht, die Ein- und Ausfuhr in Dollars zu bewerten, wie es das Statistische Zentralinstitut in Rom für 1946 getan hat. Bei einem Betrage von 376 Millionen Dollar deckt die Ausfuhr 46 v. H. der Einfuhr, die sich auf 812 Millionen Dollar beläuft, so daß ein Handelsdefizit von 436 Millionen Dollar verbleibt, von dem nur der fünfte Teil durch unsichtbare Aktivposten gedeckt ist.

### Die laufenden Posten der italienischen Zahlungsbilanz 1946

Habenposten	Millionen Dollar	Sollposten	Millionen Dollar
<b>Oberweisungen von Auswanderern . . . . .</b>	<b>45</b>	<b>Einfuhrüberschuß . . . . .</b>	<b>436</b>
<b>Einnahmen aus dem Reiseverkehr . . . . .</b>	<b>2</b>	<b>Verschiedene nicht kommerzielle Zahlungen . . . . .</b>	<b>20</b>
<b>Einnahmen aus anderen unsichtbaren Posten . . . . .</b>	<b>27</b>	<b>Zusammen . . . . .</b>	<b>456</b>
<b>Zusammen . . . . .</b>	<b>74</b>	<b>Hiervon ab:</b>	
		Summe der Habenposten . . . . .	74
		Saldo der laufenden Rechnung . . . . .	— 382

Der Passivsaldo der laufenden Rechnung ist jedoch mehr als gedeckt durch

		Millionen Dollar
Beiträge:	UNRRA . . . . .	380
	Gelder zur Bezahlung alliierter Truppen <sup>1</sup> . . .	150
	Gelder der „Foreign Economic Administration“ . . .	60
	Rechnungen aus der Zeit nach der Befreiung <sup>2</sup> . . .	60
Anleihen:	Export-Import-Bank <sup>3</sup> . . . . .	<u>25</u>
	Gesamtbetrag der Beiträge und Anleihen . . .	<u>675</u>
	Abzüglich des Saldos der laufenden Posten . . .	382
	Überschuß der Zahlungsbilanz . . . . .	<u>293</u>

Der Überschuß in der Zahlungsbilanz hat zu einer Netto-Erhöhung der Devisenbestände Italiens im Laufe des Jahres geführt, wobei der größte Teil auf eine Zunahme der öffentlichen Reserven entfällt; ein gewisser Teil befindet sich aber auch in Privatbesitz. Während mehrere Länder (Frankreich, die Niederlande usw.) die ausländische Hilfe durch Verwertung eines Teils ihrer Gold- und Devisenbestände ergänzen mußten, konnte Italien 1946 bedeutende Devisenbeträge ansammeln, insbesondere da Einfuhrgüter schwer zu erlangen waren. Die Devisen werden teilweise zur Deckung von Einfuhrüberschüssen in den Jahren 1947 und 1948 dienen, zumal im Sommer 1947 die UNRRA-Einfuhr aufhören wird, an deren Stelle aber vermutlich bis zu einem gewissen Grade eine Hilfe, die zu Lasten der Vereinigten Staaten geht, treten wird. Für das ganze Jahr 1947 werden die Einfuhr und die sonstigen laufenden Zahlungen schätzungsweise reichlich 1 500 Millionen Dollar erfordern; hiervon werden annähernd 60 v. H. durch Ausfuhrerlöse, Überweisungen von Auswanderern, Schiffahrtseinnahmen usw. gedeckt werden. Die von der UNRRA noch vorzunehmenden Lieferungen wurden Anfang 1947 auf 130 Millionen Dollar geschätzt. Die italienischen Behörden scheinen damit zu rechnen, daß das Jahr 1948 sich als noch schwieriger als das laufende erweisen wird.

Für Italien machte vor dem Kriege der Handel mit Deutschland etwa 22 v. H. des gesamten Außenhandelsumsatzes aus; er besaß außerdem den Vorzug, daß die aus Deutschland eingeführten Güter größtenteils mit den eigenen Bodenerzeugnissen Italiens (Früchten, Gemüsen usw.) bezahlt werden konnten, was im Verkehr mit den Vereinigten Staaten nicht möglich ist.

Deutschland war vor dem Kriege am Welthandel mit etwas weniger als 10 v. H. und am europäischen Handel mit etwa 18 v. H. beteiligt. Im Verkehr mit den europäischen Ländern hatte es einen Ausfuhrüberschuß. Großbritannien, Frankreich, Belgien, die Niederlande, Dänemark, Schweden, die Schweiz, die Tschechoslowakei und Polen nahmen zusammen 40 v. H. der deutschen Ausfuhr auf, lieferten aber nur 30 v. H. seiner Einfuhr. Bei

<sup>1</sup> Hiervon wurden 1946 110 Millionen \$ beansprucht.

<sup>2</sup> Kredite für Einfuhren im Jahre 1945, die 1946 in Anspruch genommen wurden.

<sup>3</sup> Hiervon wurden 1946 nur 3,5 Millionen \$ in Anspruch genommen.

den gegenwärtigen günstigen Absatzverhältnissen können die meisten dieser Länder zwar Deutschland ohne ernste Unzutraglichkeiten vorübergehend als Kunden entbehren, dagegen können sie schwer ohne gewisse deutsche Waren auskommen, und für mehrere von ihnen ist der Ausfall des Transithandels mit Deutschland ein erheblicher Nachteil. Die südosteuropäischen Staaten,

**Der deutsche Handel mit Südosteuropa**

Länder	Ausfuhr nach Deutschland in v. H. des Außenhandels des Landes		Einfuhr aus Deutschland	
	1929	1937	1929	1937
Bulgarien . . . . .	30	43	22	55
Türkei . . . . .	13	36	15	42
Griechenland . . . . .	23	31	9	27
Ungarn . . . . .	12	24	20	26
Jugoslawien . . . . .	9	22	16	32
Rumänien . . . . .	28	19	24	29

nach denen die deutsche Ausfuhr seit 1934 in wachsendem Maße geleitet worden war, müssen auf viele Dinge, die sie aus Deutschland zu beziehen gewohnt waren, überhaupt verzichten; die Lieferungen aus Deutschland waren aber natürlich schon im Laufe des Krieges bedeutend zurückgegangen.

Die deutsche Ausfuhr hatte 1937 einen Wert von 2,38 Milliarden Dollar bei einer Einfuhr von 2,20 Milliarden Dollar. Für 1946 wird die Ausfuhr aus der britischen, französischen und amerikanischen Zone zusammen nur auf 230 Millionen Dollar geschätzt; der Umfang der Ausfuhr aus der russischen Zone ist nicht bekannt, und der Interzonenhandel (in beiden Richtungen) wird von der russischen Verwaltung in Berlin auf 85 Millionen Dollar geschätzt. Die Summe von 230 Millionen Dollar setzt sich zusammen aus 145 Millionen Dollar aus der britischen Zone (davon 117 Millionen Dollar für Kohle), 60 Millionen Dollar aus der französischen und 25 Millionen Dollar aus der amerikanischen Zone. In der französischen Zone wurde vom Juni 1945 bis Dezember 1946 ein Ausfuhrüberschuß von 6 Millionen Dollar erzielt, für die anderen Zonen überstieg aber die Einfuhr wertmäßig die Ausfuhr. Es bestehen zahlreiche Schwierigkeiten, die deutsche Ausfuhr so zu beleben, daß Deutschland die notwendige Einfuhr bezahlen und einen Überschuß erzielen kann. Die Kohlenausfuhr, die jetzt rund die Hälfte aller Exporte ausmacht, belief sich vor dem Kriege auf etwa 10 v. H. der Gesamtziffer, während damals 70 bis 80 v. H. der Ausfuhr auf Fertigwaren entfielen, für deren Herstellung weitgehend ausländische Rohstoffe erforderlich waren. Einem deutschen Exporteur bietet der Verkauf im Auslande noch keinen besonderen Vorteil, da er nur den Inlandspreis erhält; außerdem wirken die Devisenvorschriften hemmend. Es ist zu bedenken, daß die deutsche Ausfuhr früher dadurch gekennzeichnet war, daß sie aus einer großen Anzahl kleiner Posten bestand; im Jahre 1938 setzte sich der deutsche Außenhandel aus nicht weniger als 30-40 000 einzelnen Geschäften täglich zusammen. In den ersten Monaten 1947 wurde es den deutschen Firmen in der britischen und amerikanischen Zone gestattet, direkte Geschäfte mit ausländischen Kunden zu tätigen, wobei neue Ausfuhrverfahren eingerichtet und die Verbote des Handels mit dem Feind in Großbritannien und den Vereinigten Staaten aufgehoben wurden.

Die Lücken in der Handelsstatistik der osteuropäischen Länder entsprechen meistens Zeiten großer Unsicherheit, in denen wenig oder überhaupt kein Zahlenmaterial gesammelt wurde; in einigen Fällen ist auch nur die Wiederaufnahme der Veröffentlichung der Handelsziffern unterblieben. Zum richtigen Verständnis der einzelnen Zahlen muß darauf hingewiesen werden, daß keines der von der Tabelle erfaßten Länder die UNRRA-Lieferungen in seine Einfuhr einbezogen hat (während z. B. in Italien diese Posten zu den übrigen Importen hinzugerechnet wurden und daher in den Gesamtziffern enthalten sind). Der Außenhandel der Nachkriegsjahre kann natürlich mit dem von 1938 nicht ohne Berücksichtigung der vielfach bedeutenden Preissteigerungen und der in manchen Fällen vorgenommenen Grenzänderungen verglichen werden.

### Der Außenhandel Polens

	1938	1945	1946	1946 in v. H. des Jahres 1938
	Millionen Dollar			
Ausfuhr . . . . .	225,2	37,8	133,0	59
Einfuhr <sup>1</sup> . . . . .	247,1	34,2	136,6	55
Saldo . . . . .	- 21,9	+ 3,6	- 5,8	-

<sup>1</sup> Ohne die UNRRA-Lieferungen.

Für Polen wird die Aussenhandelsstatistik nicht nur in Zloty, sondern auch in Dollars veröffentlicht. Der bedeutendste Handelspartner Polens ist die Sowjetunion, die 1946 mit 70 v. H. an der Einfuhr (gegenüber 91 v. H. im Vorjahr) und mit 50 v. H.

an der Ausfuhr beteiligt war (93 v. H. im Vorjahr). An nächster Stelle kam Schweden mit 14 v. H. der Einfuhr und 18 v. H. der Ausfuhr. Der wichtigste Ausfuhrposten Polens ist die Kohle, auf die 80 v. H. des Wertes

### Die Kohlenausfuhr Polens im Jahre 1946

Empfangsländer	1000 Tonnen
Sowjetunion . . . . .	9 352
Schweden . . . . .	2 180
Dänemark . . . . .	733
Frankreich . . . . .	596
Norwegen . . . . .	377
Schweiz . . . . .	258
Deutschland, Sowjetrussische Zone . . .	542
Andere Länder . . . . .	965
Im ganzen . . . . .	15 003

der Gesamtausfuhr entfallen; an zweiter Stelle folgt mit weitem Abstand Zement. Polen hat eine ganze Reihe von Handelsabkommen, alle auf zweiseitiger Basis, abgeschlossen, die im Verkehr mit der Sowjetunion und Schweden durch bedeutsame Kreditvereinbarungen ergänzt werden; die vorgesehenen Beträge lauteten sämtlich über Gold oder andere Währungen als den Zloty. Die Verteilung des polnischen Außenhandels läßt sich annähernd an der Kohlenausfuhr nach den verschiedenen Ländern ablesen.

In der Tschechoslowakei bezifferten sich 1946 die Lieferungen der UNRRA und die sonstigen in der regelmäßigen Handelsstatistik nicht verzeichneten Einfuhren auf 13 Milliarden Kronen, d. h. auf einen höheren Betrag als die in der laufenden Handelsstatistik ausgewiesene gewöhnliche Einfuhr von 10,24 Milliarden Kronen.

Der Außenhandel der osteuropäischen Länder

	1938	1945	1946	1947 Jan.-März
Millionen Einheiten der Landeswährung				
<b>Tschechoslowakei:</b>				
Ausfuhr . . . . .	10 242	500 <sup>1</sup>	14 345	5 461
Einfuhr . . . . .	9 389	777 <sup>1</sup>	10 239	5 006
Saldo . . . . .	+ 1 853	- 277 <sup>1</sup>	+ 4 106	+ 455
<b>Österreich:</b>				
Ausfuhr . . . . .	540	.	219,3	51 <sup>2</sup>
Einfuhr . . . . .	900	.	250,9	83 <sup>2</sup>
Saldo . . . . .	- 360	.	- 31,6	- 32 <sup>2</sup>
<b>Ungarn:</b>				
Ausfuhr . . . . .	522	1,4	76,7	187 <sup>3</sup>
Einfuhr . . . . .	418	2,4	65,4	244 <sup>3</sup>
Saldo . . . . .	+ 104	- 1,0	+ 11,3	- 57 <sup>3</sup>
<b>Bulgarien:</b>				
Ausfuhr . . . . .	5 578	12 397	14 942	3 788
Einfuhr . . . . .	4 934	5 820	17 514	3 427
Saldo . . . . .	+ 644	+ 6 577	- 2 572	+ 361
<b>Griechenland:</b>				
Ausfuhr . . . . .	10 149	.	202 000	.
Einfuhr . . . . .	14 761	.	435 000	.
Saldo . . . . .	- 4 612	.	- 233 000	.
<b>Türkei:</b>				
Ausfuhr . . . . .	144,9	218,9	432,1	160,4 <sup>2</sup>
Einfuhr . . . . .	149,8	126,2	223,9	66,3 <sup>2</sup>
Saldo . . . . .	- 4,9	+ 92,7	+ 208,2	+ 94,1 <sup>2</sup>

<sup>1</sup> Mai bis Dezember. <sup>2</sup> Januar und Februar.  
<sup>3</sup> 1938, 1945 und 1946 in Pengö von 1938; die Umrechnung der verschiedenen Währungen in Pengö ist zu den amtlichen Kursen ohne Prämien erfolgt; für das erste Vierteljahr 1947 in Forint.

„harte Währungen“ zu erhalten, erklärt den verhältnismäßig großen Ausfuhrüberschuß gegenüber der Schweiz, der sich im ersten Vierteljahr 1947 auf 272 Millionen Kronen belief.

Der österreichische Außenhandel  
im Jahre 1946 nach Ländern

Länder	Ausfuhr	Einfuhr	Saldo
	Millionen Schilling		
Schweiz . . . . .	79,9	77,1	+ 2,8
Tschechoslowakei . . . . .	41,9	42,4	- 0,5
Italien . . . . .	38,3	19,9	+ 18,4
Vereinigte Staaten . . . . .	14,5	8,9	+ 5,6
Frankreich . . . . .	10,0	5,3	+ 4,7
Jugoslawien . . . . .	6,7	3,2	+ 3,5
Ungarn . . . . .	4,7	8,0	- 3,3
Deutschland . . . . .	4,5	59,7	- 55,2
Großbritannien . . . . .	2,9	2,7	+ 0,2
Polen . . . . .	2,0	6,4	- 4,4
Öbrige Länder . . . . .	13,9	17,3	- 3,4
Zusammen . . . . .	219,3	250,9	- 31,6

Für Österreich ist die Schweiz der bedeutendste Handelspartner; ihr Anteil am österreichischen Handel war 1946 nahezu doppelt so hoch wie derjenige der Tschechoslowakei, welche den zweiten Platz einnimmt. Es ist jedoch zu bedenken, daß die laufende Handelsstatistik unvollständig ist, weil sie einen großen Teil der Lieferungen nach dem Osten, namentlich aus den im Besitz der Sowjetunion befindlichen Anlagen, nicht enthält.

Die Einfuhr aus Deutschland besteht fast ausschließlich aus Kohle, wobei die Zahlung in der Hauptsache durch die Ausfuhr von elektrischem Strom erfolgt, die einen in der Tabelle nicht erscheinenden „unsichtbaren Posten“ darstellt. Im ersten Vierteljahr 1947 war der gesamte Einfuhrüberschuß höher als für das ganze Jahr 1946.

Ungarn hatte im Jahre 1945, in welchem die Feindseligkeiten aufhörten, praktisch keinen Waren- und Dienstleistungsverkehr mit anderen Ländern; 1946 begann der Handel aber wieder aufzuleben, sogar schon vor der Einführung der neuen Forint-Währung im August. Für 1946 ist indessen die Bewertung sowohl der Ein- wie der Ausfuhr höchst unsicher, ganz abgesehen davon, daß die Statistik den illegalen Handel nicht berücksichtigt, der in diesem Jahr auf etwa das Doppelte der in der Statistik verzeichneten Bewegungen geschätzt wird. In dieser Hinsicht ist insofern eine Besserung eingetreten, als die amtlichen Handelsziffern für das erste Vierteljahr 1947 viel vollständiger sind. Während die ungarische Einfuhr weitgehend aus den Vereinigten Staaten und der Tschechoslowakei kam, ging die Ausfuhr in steigendem Maße nach der Sowjetunion auf Reparationskonto und nach der Schweiz, damit eine Spitze in einer „freien“ Währung erzielt wurde, nach der große Nachfrage bestand. Auf Grund von Abmachungen mit der Sowjetunion liefert diese Wolle und Baumwolle zur Verarbeitung in Ungarn, und im Frühjahr 1947 gewährte die amerikanische Export-Import-Bank einen Kredit von 7 Millionen Dollar hauptsächlich für die Einfuhr von Baumwolle. Ein großer Teil des ungarischen Handels hängt mit den Reparationen zusammen, die acht Jahre lang im Gesamtbetrag von 300 Millionen Dollar (zu Preisen von 1938<sup>1</sup>) zu leisten sind. Der ungarische Dreijahresplan geht davon aus, daß die Ausfuhr in den kommenden Jahren vorwiegend aus industriellen und nur zu 40 v. H. aus landwirtschaftlichen Erzeugnissen bestehen wird — worin sich die rasche Industrialisierung widerspiegelt, die in Ungarn in den dreißiger Jahren stattgefunden hat.

Für Rumänien ist keine Statistik des Handels nach dem Kriege veröffentlicht worden. Bisher hat auch die rasche Inflation jede Bewertung höchst unsicher gemacht, wozu noch die weitere Schwierigkeit kommt, daß die Ausfuhr, insbesondere die nach dem Osten, nicht vollständig verzeichnet werden konnte. Es ist jedoch bekannt, daß fast alle ausgeführten Güter (hauptsächlich Bauholz und Erdöl) auf Reparationskonto nach der Sowjetunion gegangen sind (die während acht Jahren zu zahlenden Reparationen wurden auf insgesamt 300 Millionen Dollar zu den Preisen von 1938 festgesetzt). Während Rumänien vor dem Kriege Weizen und Mais ausführte, hat die verheerende Trockenheit von 1946 die Einfuhr von Getreide notwendig gemacht, und im Frühjahr 1947 wurde über den Ankauf von Mais in den Vereinigten Staaten gegen Gold verhandelt.

<sup>1</sup> Die Preise von 1938 werden in einigen Fällen um 10 bis 15 v. H. erhöht. Von den Reparationen Ungarns sind 200 Millionen \$ an die Sowjetunion und 100 Millionen \$ an Jugoslawien und die Tschechoslowakei zu leisten.

In Jugoslawien fehlt eine laufende Handelsstatistik ebenfalls, die UNRRA berichtet aber, daß sich ihre Lieferungen an Jugoslawien, die zum größten Teil in das Jahr 1946 fielen, bis zum Ende dieses Jahres auf 365 Millionen Dollar belaufen haben (der Erlös aus den Verkäufen in Jugoslawien beziffert sich auf 10 Milliarden Dinar — ein Betrag, der dem Bundeshaushalt Jugoslawiens für 1946 entspricht). Die UNRRA hat auch erklärt, daß die jugoslawische Ausfuhr in den ersten neun Monaten 1945 insgesamt rund 4 Millionen Dollar betrug (zum amtlichen Kurs von 50 Dinar für einen Dollar) und hauptsächlich aus Erzeugnissen bestand, die vor dem Kriege für die Ausfuhr des Landes von untergeordneter Bedeutung waren, wie Wein und Trauben, Alkohol, Likör, Tabak, Opium, verschiedene Erze, Metalle und Schwefelsäure. Die Einfuhr außerhalb des UNRRA-Programms belief sich in den ersten neun Monaten 1945 auf 12 Millionen Dollar und war somit unbedeutend im Vergleich mit den UNRRA-Lieferungen.

In Bulgarien beruhte der Einfuhrüberschuß im Jahre 1946 weitgehend auf dem Ankauf von Getreide, der als Folge der Trockenheit notwendig war, und von Rohstoffen, daneben auch von Maschinen und Fertigwaren, soweit sie in jenem Teil Europas erhältlich waren, wo die deutschen Lieferungen früher vorherrschten. Die größten Ausfuhrposten waren Tabak, reiner Alkohol und Rosenöl. Der wichtigste Handelspartner für Aus- und Einfuhr war die Sowjetunion.

Der Außenhandel Bulgariens  
nach Ländern im Jahre 1946

Länder	Ausfuhr	Einfuhr	Saldo
	Millionen Lewa		
Sowjetunion . . . . .	9 865	14 341	— 4 476
Tschechoslowakei . . . . .	1 562	1 050	+ 512
Vereinigte Staaten . . . . .	774	614	+ 160
Rumänien . . . . .	685	295	+ 290
Frankreich . . . . .	533	23	+ 510
Türkei . . . . .	347	382	— 35
Schweiz . . . . .	234	78	+ 156
Belgien . . . . .	182	91	+ 91
Ungarn . . . . .	137	123	+ 14
Andere Länder . . . . .	723	517	+ 206
<b>Zusammen . . . . .</b>	<b>14 942</b>	<b>17 514</b>	<b>— 2 572</b>

Während die Einfuhr Bulgariens aus der Sowjetunion 1946 höher war als im Vorjahr, war andererseits die Tendenz einer Ausfuhrsteigerung gegenüber den westlichen Ländern vorhanden, mit denen im allgemeinen ein Aktivsaldo erzielt wurde.

Die Handelsstatistik Griechenlands wurde zuerst durch die wilde Inflation und dann nach der ersten Stabilisierung durch zwei weitere Abwertungen aus der Ordnung gebracht. Soweit Zahlen vorhanden sind, lassen sie erkennen, daß 1946 die Ausfuhr etwa die Hälfte der Einfuhr deckte. In einem im Februar 1947 veröffentlichten Bericht des griechischen Vertreters bei der Technischen Kommission der Vereinten Nationen wurde geschätzt, daß Griechenland 1947 die Einfuhr von lebenswichtigen Gütern im Werte von 513 Millionen Dollar, darunter von Nahrungsmitteln für 207 Millionen Dollar, benötigen würde. Die Exporte und sonstigen laufenden Einnahmeposten würden voraussichtlich 142 Millionen Dollar ergeben, so daß also ein Fehlbetrag von 371 Millionen Dollar verbliebe, den Griechenland in Höhe von 250 Millionen Dollar durch die Nach-UNRRA-Hilfe und in

Höhe von 121 Millionen Dollar durch Anleihen zu decken hoffe. Die Ausfuhrerlöse, darunter 1,4 Millionen Pfund für Korinthen, 2,5 Millionen Pfund für Tabak nach Großbritannien und 4 Millionen Dollar für Tabak nach den Vereinigten Staaten, würden ausreichen, um den unerläßlichen Lebensmittelbedarf zu decken, während die übrige Einfuhr von der Hilfe der Alliierten abhängig sei.

Die Türkei weist für 1946 einen erheblichen Ausfuhrüberschuß von 208 Millionen türkische Pfund auf, der beinahe so hoch ist wie der Gesamtbetrag der Einfuhr. Nach der Abwertung des türkischen Pfundes um etwa 35 v. H.<sup>1</sup> im September 1946 erreichte die türkische Ausfuhr eine Rekordhöhe, wobei jedoch die ausländische Nachfrage einen nach oben treibenden Einfluß auf die Inlandspreise ausübte. In Verbindung mit dem Beschluß der Währungsabwertung wurden den Importeuren vermehrte Zahlungserleichterungen gewährt und die Einfuhrverbote aus dem Kriege für viele Waren aufgehoben, so daß ihnen nur noch einige Luxuswaren unterliegen. Es werden Versuche zur Wiederanknüpfung von Handelsbeziehungen mit kontinentaleuropäischen Ländern unternommen, die Hauptbezugsländer aber bleiben Großbritannien und die Vereinigten Staaten.

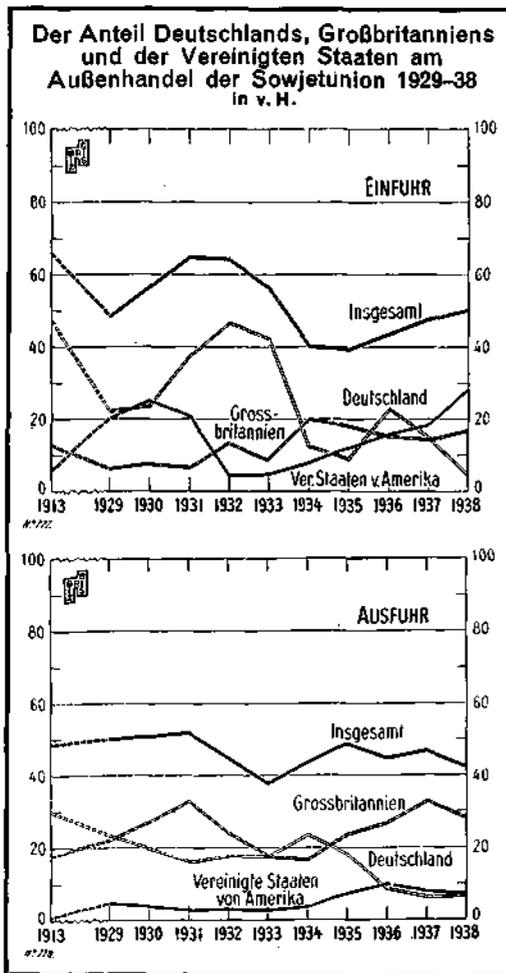
1945 waren die meisten südosteuropäischen Länder praktisch noch von jedem Waren- und Dienstleistungsverkehr mit dem Westen abgeschnitten; soweit sie noch Handel treiben konnten, taten sie es untereinander und vor allem mit der Sowjetunion. Im Jahre 1946 — dem ersten Nachkriegsjahr, für das in diesem Teil der Welt wieder ausreichend zuverlässige Handelsstatistiken aufgestellt wurden — waren die Handelsbeziehungen ausgedehnter; praktisch gab es aber noch immer keinen Handel mit Deutschland, und die Sowjetunion blieb der wichtigste Handelspartner. Dies bedeutete eine völlige Umkehrung der Lage vor dem Kriege, wo Deutschland sich mit allen ihm zu Gebote stehenden Mitteln bemüht hatte, den Handel mit Ost- und Südosteuropa auszubauen. Im großen und ganzen betrug

**Anteil einiger Länder am Außenhandelsumsatz der südosteuropäischen Staaten**

Länder	1938				1946
	Deutschland	Großbritannien	Ver. Staaten	Sowjetunion	Sowjetunion
Anteile in v. H.					
Bulgarien . . . . .	55	6	3	0,0	76
Griechenland . . . . .	34	11	12	1,4	.
Jugoslawien . . . . .	34	9	6	0,1	.
Österreich . . . . .	15	5	5	0,7	.
Polen . . . . .	24	15	9	0,5	60
Rumänien . . . . .	32	10	3	0,1	.
Tschechoslowakei . . . . .	20	7	6	1,9	11
Türkei . . . . .	45	7	11	3,6	.
Ungarn . . . . .	29	7	4	.	33

Deutschlands Anteil am Handel (Ein- und Ausfuhr) dieses Gebietes damals etwa ein Drittel der Gesamtziffer. 1946 war Deutschland ein einigermaßen bedeutsamer Handelspartner nur für Polen (das Waren einführte, die hauptsächlich aus der russischen Zone kamen) sowie für Österreich und die Tschechoslowakei (die Kohlenlieferungen aus dem Ruhrgebiet erhielten).

<sup>1</sup> Unter Einschluß der Prämien.



Die wichtigsten Handelspartner der Sowjetunion waren in der Zeit von 1925-38 Deutschland, Großbritannien und die Vereinigten Staaten; diese drei Länder lieferten 40-60 v. H. der Einfuhr und übernahmen rund die Hälfte der gesamten russischen Ausfuhr.

In der Abnahme des Handelsverkehrs mit Deutschland wirkten sich hauptsächlich die Veränderungen in der politischen Orientierung aus. 1937 standen die Vereinigten Staaten, die vor allem Maschinen, Metalle und Erdölprodukte lieferten, zum erstenmal an der Spitze der Bezugsländer, während Großbritannien der Hauptabnehmer russischer Waren war.

Über den Handel der Sowjetunion in den letzten Jahren erhält man nur mittelbar durch die Statistik der Partnerländer und durch den Inhalt von Handelsvereinbarungen Kenntnis. Während die Sowjetunion am Handel mit den südosteuropäischen Ländern vor dem Kriege vielfach nur mit einem Bruchteil eines Prozentes beteiligt war, nahm sie 1946 in der Ein- und Ausfuhr Polens, Bulgariens

und Ungarns (für welche die erforderlichen Zahlen und Einzelheiten zugänglich sind) eine weit bedeutendere Stellung ein, als sie Deutschland jemals erreicht hatte. Während des Krieges waren die Warenvershiffungen Großbritanniens und der Vereinigten Staaten an die russische Armee unter den Leih- und Pacht-Vereinbarungen erheblich gestiegen, während der gewöhnliche Handel, abgesehen von einer Zunahme der Ausfuhr der Sowjetunion nach den Vereinigten Staaten, noch immer gering war.

In der Zusammensetzung der Ausfuhr der Sowjetunion nach den Vereinigten Staaten haben die nicht zugerichteten Pelze eine auffallende Zunahme erfahren, die im ersten Halbjahr 1946 nicht weniger als 72 v. H. der Gesamtausfuhr darstellten; andere wichtige Posten waren verarbeitetes Mangan, Erze und Textilfasern. In der russischen Ausfuhr nach Großbritannien nahmen Häute und Felle die erste Stelle ein, während Nutzholz auf ein Zehntel und Erdöl auf ein Dreißigstel des Wertes im Jahre 1938 gefallen sind. In der britischen Ausfuhr nach der Sowjetunion stehen an erster Stelle Maschinen, einschließlich der im Kriege bestellten elektrischen Kraftstationen,

Der Außenhandel Großbritanniens und der Vereinigten Staaten mit der Sowjetunion

Jahr	Großbritannien		Vereinigte Staaten				
	Einfuhr aus der Sowjetunion	Ausfuhr nach der Sowjetunion	Einfuhr aus der Sowjetunion	Ausfuhr nach der Sowjetunion			Zusammen
				gegen Barzahlung	Leih- und-Pacht-Verkehr	UNRRA- und private Hilfe	
Millionen Pfund Sterling		Millionen Dollar					
1938	19,5	6,5	24	70	—	.	70
1942	3,2	9,8	25	64	1 361	.	1 425
1943	1,8	9,5	30	29	2 966	.	2 995
1944	2,1	23,9	50	30	3 443	.	3 473
1945	3,8	16,3	54	38	1 783	17	1 838
1946	4,9	9,1	100	54	152	152	358

doch konnte der bedeutende russische Bedarf an Werkzeugmaschinen nicht voll befriedigt werden.

Noch während des Krieges traf die Sowjetunion verschiedene Handelsabkommen mit anderen Ländern, insbesondere mit Finnland und Bulgarien, und seit dem Kriege hat sie etwa fünfzehn Handelsvereinbarungen, vorwiegend mit europäischen Ländern, getroffen, von dem außerordentlich umfassenden Abkommen mit Ungarn bis zum Abschluß eines einzelnen Geschäfts wie der Lieferung von 400 000 Tonnen Weizen an Frankreich im zweiten Vierteljahr 1946. Eines der bedeutendsten Abkommen ist das mit Schweden, das neben einem jährlichen Handelsumsatz von 200 Millionen Kronen zwischen den beiden Ländern die Gewährung eines fünfjährigen Kredits durch Schweden in Höhe von 1 Milliarde Kronen vorsieht. In chronologischer Reihenfolge hat die Sowjetunion Abkommen getroffen mit Finnland, Bulgarien, Jugoslawien, Rumänien, Polen, Ungarn, Frankreich, der Tschechoslowakei, Italien, Island, Argentinien, Uruguay, Großbritannien, Schweden, Irland und Norwegen. Einige dieser Abkommen setzten die Höhe der Handelsumsätze fest, alle aber bestimmten im voraus die Art der auszu-tauschenden Waren. Nach den Listen kommt die Sowjetunion als Verkäufer in Frage für Getreide, Salz, Zucker, Nutzholz, Textilrohstoffe, Eisen- und Stahlerzeugnisse, ferner insbesondere für Waffen und Munition nach Polen und für Maschinen nach Jugoslawien. Die Einfuhr der Sowjetunion besteht entsprechend dem Wirtschaftsaufbau ihrer Handelspartner in der Hauptsache aus Rohstoffen; Maschinen bezieht sie namentlich von der Tschechoslowakei und Fertigwaren z. B. von Ungarn.

Vor dem Kriege entfiel etwa ein Achtel des gesamten Außenhandelsumsatzes der Welt auf den Fernen Osten, wobei die führenden Länder in der Reihenfolge ihrer Bedeutung Japan, Indien, Niederländisch-Ostindien, Britisch-Malaja, China und Mandschukuo waren. Heute sind so gut wie alle diese Länder vom Krieg betroffene Gebiete, die unter den Nachwirkungen der tatsächlichen Kriegshandlungen leiden und von den tiefgreifenden politischen und wirtschaftlichen Wandlungen, die nahezu in allen Teilen

Asiens vor sich gehen, in Mitleidenschaft gezogen sind. Selbst Japan, das vor dem Kriege unter den genannten Ländern am modernsten ausgestattet war, lebt jetzt von unmittelbarer amerikanischer Unterstützung, die jährlich etwa 600 Millionen Dollar kostet. Japans wichtigster Handelspartner waren früher die Vereinigten Staaten; im letzten Friedensjahr 1936 übernahmen sie 85 v. H. der Rohseidenausfuhr, 22 v. H. der Nahrungsmittelkonserven und 14 v. H. der Strickwaren, während Indien der größte Abnehmer von Baumwolle und Seidenstoffen war, doch wurden reinseidene Stoffe in großem Umfang auch nach Großbritannien und den Vereinigten Staaten ausgeführt.

Die wichtigsten Handelspartner Japans 1929 und 1936

Länder	Einfuhr		Länder	Ausfuhr	
	1929	1936		1929	1936
	v. H.			v. H.	
Vereinigte Staaten . . . . .	29,5	30,7	Vereinigte Staaten . . . . .	42,5	22,1
Indien . . . . .	13,0	13,5	Kwantung-Pachtgebiet . . . . .	5,8	12,9
Mandschukuo . . . . .	2,3	7,4	Indien . . . . .	9,2	9,6
Australien . . . . .	6,0	6,6	China . . . . .	13,1	5,9
China . . . . .	7,2	5,6	Mandschukuo . . . . .	3,1	5,6
Deutschland . . . . .	7,1	4,2	Großbritannien . . . . .	2,9	3,5
Niederländisch-Ostindien . . . . .	3,5	4,1	Niederländisch-Ostindien . . . . .	4,1	4,8
Großbritannien . . . . .	6,9	2,6	Australien . . . . .	2,1	2,6
Kanada . . . . .	3,1	2,6	Hongkong . . . . .	2,8	2,2
Andere Länder . . . . .	21,4	22,7	Straits Settlements . . . . .	1,3	2,2
			Philippinen . . . . .	1,4	1,9
			Andere Länder . . . . .	11,7	24,7
Zusammen . . . . .	100,0	100,0	Zusammen . . . . .	100,0	100,0

1936 entfielen etwa 50 v. H. der Ausfuhr und nahezu 40 v. H. der Einfuhr Japans auf den Verkehr mit anderen asiatischen Ländern. Außer für Textilwaren war Japan der wichtigste, in einigen Fällen sogar der einzige Lieferant der asiatischen Länder für Maschinen und Metalle, Fahrräder, Papier, Glas- und Töpferwaren. 80 v. H. des chinesischen Einfuhrbedarfs an Textilmaschinen wurden von Japan gedeckt, und wenn diese Versorgungsquelle für immer versiegen sollte, müßte China aus dem Westen importieren und weit höhere Preise als vorher an Japan zahlen.

Im Frühjahr 1947 betrug die industrielle Produktion Japans etwa ein Drittel der Friedenserzeugung. Japan hat eine gewisse Menge amerikanischer Baumwolle zur Verarbeitung erhalten, aber bei weitem nicht so viel, wie es im Frieden einfuhrte, als etwa ein Viertel aller japanischen Importe auf Baumwolle entfiel, die den größten Einfuhrposten nach Eisenerz und Schrott bildete. Im Frühjahr 1947 entsprach nach einer Übersicht des Verbandes der Baumwoll- und Garnhändler die Produktion der Baumwollindustrie etwa einer Jahresmenge von 400 Millionen Quadratyard gegenüber einem Vorkriegsdurchschnitt von 4 Milliarden Quadratyard.

Bis jetzt ist die Ausfuhr, die hauptsächlich aus Grubenholz, Zinn und Blei für China sowie aus Tee, Kaffee und Fertigwaren für die Vereinigten Staaten besteht, nur in geringem Umfang wieder aufgenommen

worden, doch waren im Frühjahr 1947 bereits Lieferungsverträge für Baumwollwaren im Gesamtwert von 95 Millionen Dollar mit siebenundzwanzig Ländern abgeschlossen. Die Exportlage leidet noch immer unter der Ungewißheit über die Wegnahme industrieller Einrichtungen auf Reparationsrechnung und zur Verhinderung einer Wiederaufrüstung. Leichte Industrien befinden sich nicht auf der Liste für die Wegnahmen.

Während Japan daniederliegt, ist Indien, das seinen herkömmlichen Ausfuhrüberschuß auch in der Nachkriegszeit behalten hat, das wichtigste Außenhandelsland Asiens geworden.

Während des Krieges erhöhte sich der indische Ausfuhrüberschuß im wesentlichen infolge sinkender Einfuhr auf das Fünffache; seit 1945 ist aber die Einfuhr stärker gestiegen als die Ausfuhr, wobei der wichtigste Lieferant nach dem Kriege die Vereinigten Staaten an Stelle von Großbritannien sind. 1946/47 war aber die Einfuhr von den britischen Inseln wieder in raschem Steigen begriffen, und in der Ausfuhr nahm Großbritannien weiterhin den ersten Platz ein. Vor dem Kriege entfielen auf das Britische Reich 50-60 v. H. des indischen Außenhandels. Bei den verbleibenden 40-50 v. H. hat durch das Ausscheiden von Japan und Deutschland eine große Verlagerung und eine rasche Zunahme der Einfuhr aus den Vereinigten Staaten, Iran, Ägypten und Australien stattgefunden. Aber auch die eigene Produktion Indiens hat einen lebhaften Aufschwung genommen, der besonders beachtlich bei den Baumwollgarnen und -geweben ist, die früher aus Japan bezo-

gen wurden. Während die Gesamteinfuhr von Baumwollwaren aller Art auf ein Zehntel ihres Vorkriegswertes gefallen ist, hat sich die Ausfuhr dieser Waren während des Krieges auf das Fünffache erhöht.

Der Außenhandel Indiens

	1938/39	1943/44	1944/45	1945/46	1946 Apr.-Sept.
	April bis März				
	Millionen Rupien				
Einfuhr . . . . .	1 519	1 177	2 036	2 407	1 200
Gesamtausfuhr <sup>1</sup>	1 692	2 108	2 271	2 649	1 418
Ausfuhrüberschuß <sup>1</sup> . . . . .	+ 173	+ 931	+ 235	+ 242	+ 218

<sup>1</sup> Einschließlich Wiederausfuhr.

Das Streben, manche früher vom Ausland bezogene Waren in höherem Maße im eigenen Lande zu erzeugen, ist nicht nur in Indien, sondern in zahlreichen Ländern zu beobachten, die ihre Industrialisierung mit Nachdruck betreiben und die erforderlichen Maschinen, entweder aus den Vereinigten Staaten oder aus westeuropäischen Ländern zu erhalten suchen.

\* \* \*

Trotz der großen Verschiedenartigkeit der Verhältnisse im Außenhandel der Nachkriegsjahre dürfte es doch möglich sein, einige allgemeine Bemerkungen zu machen:

1. Wie die Zeichnung auf Seite 45 erkennen läßt, ist seit dem Herbst 1945 eine bemerkenswerte Ausdehnung des Welthandelsvolumens zu

verzeichnen; der aus der Handelsstatistik gewonnene Eindruck wird durch die Tatsache bestätigt, daß sich für alle neu gebauten Schiffe genügend Frachtgüter finden, um sie ständig voll auszunutzen.

2. In den europäischen Ländern (namentlich in Großbritannien, Frankreich, Italien, Griechenland und in besonderer Weise auch in Deutschland) besteht ein ungewöhnlich großer Teil der Einfuhr aus Nahrungsmitteln; hierin kommt die unzureichende eigene Nahrungsmittelerzeugung dieser Länder zum Ausdruck.

3. Das verhältnismäßig geringe Volumen des Nachkriegshandels innerhalb des europäischen Kontinents sowie einige ausgeprägte Veränderungen in der Richtung des europäischen Handels stehen in engem Zusammenhang mit der Tatsache, daß Deutschland aus dem internationalen Güter- und Leistungsverkehr nahezu ausgeschieden ist.

4. In einer Reihe von Ländern wurde der Rückgang des Handels mit Deutschland weitgehend durch eine Zunahme des Handels mit den Vereinigten Staaten ausgeglichen.

5. Der innereuropäische Handel wurde weitgehend im Rahmen von Zahlungsabkommen abgewickelt, die der Form nach zweiseitig sind; soweit die Länder ihren Außenhandel frei gestalten können, besteht aber noch ein beachtliches Maß von Mehrseitigkeit des Verkehrs.

6. Mit zunehmender Belegung des Handels wird in den einzelnen Ländern der Zusammenhang zwischen dem Umfang und den Bedingungen des Außenhandels einerseits und den Veränderungen der Kaufkraftmenge und des Preisstandes andererseits immer enger werden. In Ländern, die in ihrer Wirtschaft inflatorische Tendenzen bekämpfen müssen, ist man sich der Hilfe bewußt, die aus einem erheblichen Einfuhrvolumen erwachsen kann. Ein interessanter Fall ist Irland, das die Einfuhrzölle für zahlreiche Waren suspendiert hat, u. a. für so wichtige Posten wie Stiefel, Schuhe, persönliche Kleidungsstücke, Kaffee, Holz usw. Die irischen Schutzzölle waren vielfach hoch; sie entsprachen 30 bis 40 v. H. und mehr des Einfuhrpreises, und ihre Suspendierung dürfte sich daher als sehr wirksam erweisen.

Das Institut für Konjunkturforschung in Stockholm hebt in einem Bericht über die Lage Schwedens im Herbst 1946 hervor, daß der große Einfuhrüberschuß des Landes im Jahre 1946 ohne Zweifel dazu beigetragen hat, daß die Preissteigerung niedrig gehalten werden konnte. In ähnlicher Weise ist man sich in anderen Ländern im allgemeinen klar darüber, daß der mit Hilfe von Auslandskrediten bezahlte Import eine anti-inflationistische Wirkung hat, indem die Warenversorgung gesteigert wird, ohne daß eine entsprechende Erhöhung der Geldeinkommen eintritt. Aber auch andere Einflüsse können wirksam sein — in erster Linie natürlich die eingeschlagene Finanz- und Währungspolitik. Wenn durch Defizitfinanzierung fortgesetzt neues Geld in die Wirtschaft gepumpt wird, oder wenn das Volumen der Geldeinkommen infolge stark ansteigender Lohnsätze rasch

zunimmt, wird ein weit höherer Einfuhrüberschuß erforderlich sein, um den Preisauftrieb zurückzuhalten, da das neue Geld in den Händen der Bevölkerung wie ein Magnet sowohl für Inlands- wie für Einfuhrwaren wirkt. Wenn in einem solchen Falle die Wechselkurse stabil gehalten werden und die Importeure die Devisen zur Bezahlung der von ihnen bestellten Waren erhalten, werden die Währungsreserven einer schweren Belastung ausgesetzt und die ausländischen Anleihen und Kredite bald verbraucht sein, mit dem Ergebnis, daß die Behörden gezwungen sein können, die Einfuhr zu beschränken, um die Reserven zu schützen. Gewöhnlich tritt eine Häufung der Wirkungen ein, da unter solchen Umständen wahrscheinlich die Gewährung von Handelskrediten und die direkte Anlagetätigkeit seitens des Auslandes aufhören werden, während zugleich die inländische Bevölkerung Gold und Devisen horten wird, sofern sie die Möglichkeit dazu hat, oder Guthaben bei den ausländischen Kunden anstehen lassen wird.

Werden dagegen die Staatsausgaben ohne inflatorische Notenemission gedeckt und die Geldlöhne nicht stärker heraufgesetzt, als es durch eine Produktionssteigerung gerechtfertigt ist, so wird die Zahlungsbilanz in der Regel verhältnismäßig wenig Anlaß zur Besorgnis geben. Wohl kann es eine Zeitlang notwendig sein, eine Lücke im Haushalt mit Hilfe von Auslandskrediten auszufüllen, das Ziel muß aber natürlich darin bestehen, daß der Erlös von Auslandsanleihen und -krediten für nutzbringende Kapitalanlagen reserviert bleibt und dadurch die Wiederherstellung und Entwicklung der Kapitalausrüstung eines Landes rascher fortschreitet, als es mit dem inländischen Sparkapital allein möglich wäre.

Es muß unbedingt einer Auffassung entgegengetreten werden, die in den letzten Jahren nur allzu häufig anzutreffen ist, daß nämlich die Fragen der inneren und der äußeren Finanzierung unabhängig voneinander behandelt werden können oder sogar sollen; in Wahrheit besteht natürlich ein bestimmter Zusammenhang zwischen der Art und dem Umfang der inneren Finanzierung und der Gestaltung der Zahlungsbilanz. Wenn die Kaufkraftmenge lediglich das Ergebnis des Absatzes der laufenden Produktion im Inland oder des Verkaufs von Export-Devisen an die Zentralbank ist, darf man in der Regel annehmen, daß der auf diese Weise geschaffenen effektiven Nachfrage ein ausreichendes Angebot aus der heimischen Erzeugung und der laufenden Einfuhr gegenüberstehen wird — vorausgesetzt allerdings, daß die Investitionen, ob sie nun auf Krediten beruhen oder nicht, in einer Zeit der Vollbeschäftigung die durch die echte Spartätigkeit bestimmte Aufnahmefähigkeit des Landes nicht übersteigen.

In Belgien, wo dank verhältnismäßig günstiger Umstände die erforderlichen Maßnahmen ergriffen werden konnten, um die Finanzen in Ordnung zu bringen und das Kreditvolumen (z. T. durch Erhöhung der Zinssätze) in erträglichen Grenzen zu halten, hat die Entwicklung gezeigt, daß bei einer solchen Politik die Tendenz besteht, daß manche Probleme der Zahlungsbilanz sich von selbst lösen; Belgien ist tatsächlich von ernstlichen Devisenschwierigkeiten verschont geblieben und war in der Lage, auf diesem Gebiete nach und nach mehr Handlungsfreiheit zu gewähren.

Wenn es einem Lande gelingt, seine Stellung in kreditmäßiger Beziehung zu sichern, wie es das natürliche Ergebnis eines finanziellen Wiederaufbaus sein sollte, wird die Neubildung von Währungsreserven wahrscheinlich durch Vorgänge verschiedener Art unterstützt werden, u. a. durch die Erneuerung ausländischer Handelskredite und die Wiederaufnahme der direkten ausländischen Anlagetätigkeit sowie die Rückkehr von Gold und Devisen aus den Hortungsbeständen der eigenen Bevölkerung. Wenn mit der Wiederherstellung des Vertrauens diese Bewegungen einsetzen, werden dem betreffenden Lande durch zahlreiche verhältnismäßig kleine Kanäle Devisen zufließen, was weit gesünder ist als die Abhängigkeit von ein bis zwei großen Kreditströmen in Gestalt bedeutender internationaler Anleihen.

Es soll jedoch, wie zur Vermeidung von Mißverständnissen betont sei, nicht bestritten werden, daß die Lage an sich manchmal sehr schwierig ist. Das Vorhandensein einer hohen kurzfristigen Staatsschuld, das es dem Markt gestattet, sich flüssige Mittel zu verschaffen, ohne Kredite nachzusuchen, kann eine ernsthafte Komplikation darstellen. Aber auch dann wird das Weiterbestehen einer budgetären Inflation die Dinge nur noch verschlimmern. Wie bei dem Prozeß der Auffüllung der Lagerbestände nach ihrer Erschöpfung infolge des Krieges und bei dem allgemeinen Wiederaufbau muß versucht werden, das Tempo den gegebenen Möglichkeiten anzupassen. In einigen Fällen kann zweifellos im Anfang eine mengenmäßige Beschränkung der Importe und eine kontrollierte Zuteilung von Devisen nicht entbehrt werden. Aber durch die Beschränkung der Einfuhr wird die Notwendigkeit nicht vermindert, dafür zu sorgen, daß die Zunahme des gesamten Geldeinkommens innerhalb angemessener Grenzen gehalten wird. Insbesondere ist zu bedenken, daß eine Drosselung der Einfuhr an sich die antiinflatorenischen Kräfte schwächt: es ist möglich, daß die Kaufkraft, die nicht mehr durch den Bezug von Importwaren ausgeübt werden kann, sich den Inlandserzeugnissen zuwendet, und die erhöhte Nachfrage nach diesen Waren kann wiederum einen Rückgang der Ausfuhr zur Folge haben.

Wenn die Bestrebungen, die gegenwärtig in der Arbeit der Internationalen Handelsorganisation konzentriert sind, Erfolg haben sollen und die Welt zu einem freieren Handelssystem gelangen soll, ist es wichtig, daß der Zusammenhang zwischen der finanziellen Lage im Innern und der Herstellung eines Gleichgewichts nach außen in vollem Umfang erkannt wird. Die gegenseitige Abhängigkeit hat mehr Bedeutung als die bloße Notwendigkeit, Auslandsanleihen und -kredite zur Deckung zeitweiliger oder mehr grundsätzlicher Fehlbeträge in der Zahlungsbilanz zu vereinbaren.

Die Betonung dieser Gesichtspunkte bedeutet indessen nicht, daß andere außer acht gelassen werden. Für ein reibungsloses Funktionieren des Währungssystems ist ein Abbau der Handelsschranken natürlich eine wesentliche Voraussetzung. Die Regierungen zögern aber, Zollermäßigungen usw. zu bewilligen, wenn sie nicht gewisse „Sicherungsklauseln“ erhalten. Es mag sein, daß bei den gegenwärtigen Anschauungen von der Souveränität

ohne eine Anzahl derartiger Klauseln nur sehr geringe Fortschritte möglich sind. Sollte einmal von der „Sicherheit“, welche die betreffenden Klauseln darstellen, Gebrauch gemacht werden, so würde dies wahrscheinlich immer in Krisenzeiten geschehen, wie z. B. in den beiden Depressionen von 1920/21 und 1930–33 die Vereinigten Staaten ihre Zölle erhöhten und mehrere andere Länder diesem Beispiel in der einen oder anderen Weise folgten. Dagegen ist bei gutem Geschäftsgang das Bedürfnis nach Zollerhöhungen gering, und entsprechenden Forderungen kann in der Regel leicht widerstanden werden. Eine der wichtigsten Sicherungen dürfte also darin bestehen, daß jede Möglichkeit eines überstürzten Vorgehens in Krisenzeiten ausgeschaltet wird: dies würde bedeuten, daß die Staaten besonders während einer Depression miteinander Fühlung zu nehmen hätten; dann würden sie nämlich erkennen, daß, so wie es in den dreißiger Jahren der Fall war, Maßnahmen, die den Welthandel schädigen, in Wirklichkeit niemandem Vorteil bringen und die Wiedergesundung mit Sicherheit verzögern.

Die Zölle sind aber nicht das einzige Handelshemmnis: daneben gibt es die vielen mengenmäßigen Beschränkungen, die oftmals ein schlimmeres Hindernis bilden als ein Schutzzoll. Die Frage der Anwendung mengenmäßiger Beschränkungen wirft das Problem der Nicht-Diskriminierung in einer besonders schwierigen Form auf; und in manchen Fällen wird die Lage auch noch dadurch erschwert, daß ein Land vielleicht nicht in jeder Fremdwährung ausreichende Bestände besitzt und daher nicht imstande ist, die Devisenzuteilung nach allen Seiten gleichmäßig vorzunehmen. Wären die wichtigsten Währungen wirklich alle gegeneinander austauschbar, wie es vor 1914 und weitgehend auch in der Zeit von 1926 bis 1930 der Fall war, so würden die auftauchenden Probleme weniger schwer zu behandeln sein; dies ist ein weiteres Beispiel für den Zusammenhang zwischen währungs- und handelspolitischer Entwicklung. Es wird anscheinend immer mehr anerkannt, daß für diese Fragen noch keine endgültigen Lösungen gefunden werden können. Ebenso wie auf dem Gebiet der Vorzugsbehandlung muß auch hier das erste Ziel sein, eine gewisse Gegenseitigkeit herzustellen, verbunden mit möglichster Unparteilichkeit bei der praktischen Anwendung der verschiedenen restriktiven Methoden (soweit diese notwendig bleiben) und mit der Möglichkeit regelmäßig wiederkehrender Revisionen bei Änderungen der Verhältnisse. Das Hauptziel muß sein, zum mehrseitigen Handel zu gelangen und demgemäß die mengenmäßigen Beschränkungen so bald wie möglich aufzuheben. Das erste Ergebnis könnte eine Reihe von Kompromissen sein, denen allerdings längere Verhandlungen vorangehen müßten. Die hoffnungsvollste Seite der großen Arbeit auf den Konferenzen der Internationalen Handelsorganisation in Genf dürfte darin zu erblicken sein, daß den Fragen des Handels jetzt viel mehr Aufmerksamkeit geschenkt wird als nach dem ersten Weltkrieg, als die Länder die unbegrenzte Macht behielten, die Freiheit des Handels zu beschränken.

## V. Die Devisenkurse

Auf dem Gebiete der Devisenkurse war der Grundzug der Politik seit Beendigung der Feindseligkeiten — ganz im Gegensatz zu der nach dem ersten Weltkrieg eingeschlagenen Politik — die Aufrechterhaltung einer hochgradigen Stabilität der amtlichen Notierungen. Die nachstehende Tabelle vermittelt ein Gesamtbild des Standes der amtlichen Devisenkurse und der Änderungen, die sie zwischen August 1939 und März 1947 sowie zwischen Dezember 1945 und März 1947 erfahren haben.

Die amtlichen Änderungen der Wechselkurse 1939-47

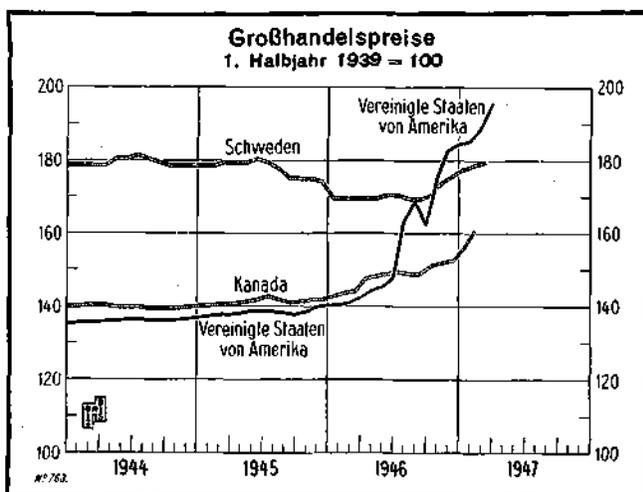
Länder	Währung	Kurs des Dollars der Vereinigten Staaten			Änderung in v. H.	
		am 24. August 1939	Ende Dezember 1945	März 1947	vom 24. August 1939	von Ende Dezember 1945 bis März 1947
Belgien . . . . .	bfrs . . . . .	29,58	43,83	43,83	— 33	0
Bulgarien . . . . .	Lewa . . . . .	83,90	286,60	286,50	— 71	0
Dänemark . . . . .	dkr . . . . .	4,795	4,81	4,81	— 0,3	0
Deutschland . . . . .	RM . . . . .	2,493	10,00	10,00	— 75	0
Finnland . . . . .	fmk . . . . .	48,60	136,00	136,00	— 64	0
Frankreich . . . . .	ffrs . . . . .	37,755	119,10	119,10	— 68	0
Griechenland . . . . .	Dr . . . . .	117,60	500,00	5 000,00	— 98	— 90
Großbritannien . . . . .	£ . . . . .	4/3 1/2 d	4/11 1/2 d	4/11 1/2 d	— 14	0
Italien . . . . .	Lire . . . . .	19,00	100,00	225,00 <sup>1</sup>	— 92	— 56
Jugoslawien . . . . .	Dinar . . . . .	44,05	50,00 <sup>2</sup>	50,00	— 12	0
Niederlande . . . . .	hfl . . . . .	1,86	2,65	2,65	— 30	0
Norwegen . . . . .	nkr . . . . .	4,27	4,98	4,96 <sup>3</sup>	— 14	— 0,1
Oesterreich . . . . .	Schilling . . . . .	5,34 <sup>4</sup>	10,00	10,00	— 47	0
Polen . . . . .	Zl . . . . .	5,325	101,00 <sup>2</sup>	101,00	— 95	.
Portugal . . . . .	Esc . . . . .	23,36	24,815	24,89	— 6	— 0,3
Rumänien . . . . .	Lei . . . . .	143,59	3 635,00 <sup>1</sup>	225 195,00 <sup>4</sup>	— 99,99	— 98
Schweden . . . . .	skr . . . . .	4,15	4,20	3,60 <sup>5</sup>	+ 15	+ 17
Schweiz . . . . .	sfr . . . . .	4,435	4,30	4,30	+ 3	0
Spanien . . . . .	Ptas . . . . .	9,05	10,95	10,95	— 17	0
Tschechoslowakei . . . . .	Kčs . . . . .	29,235	50,00	50,00	— 42	0
Türkel . . . . .	Ltq . . . . .	1,267	1,305 <sup>6</sup>	2,81	— 55	— 54
Ungarn . . . . .	P/Ft . . . . .	5,20	104 000,00	11,74 <sup>7</sup>	— 56	.
Kanada . . . . .	kan \$ . . . . .	100,47	110,25	100,25 <sup>5</sup>	+ 0,2	+ 10
Argentinien <sup>8</sup> . . . . .	Pesos . . . . .	4,325	4,0675	4,10	+ 5	— 1
Brasilien <sup>6</sup> . . . . .	Cruzeiros . . . . .	19,93	19,50	18,72	+ 6	+ 4
Iran . . . . .	Rials . . . . .	17,41	32,50	32,50	— 46	0

<sup>1</sup> Amtlicher Kurs zuzüglich eines Aufschlags von 125 v. H.  
<sup>2</sup> Der im Zeitpunkt der Vereinheitlichung der Währung festgesetzte amtliche Kurs.  
<sup>3</sup> Januar 1938.  
<sup>4</sup> Einschließlich der zusätzlichen Prämien.  
<sup>5</sup> Aufwertung im Juli 1946.  
<sup>6</sup> Amtliche Kurse ohne Prämien.  
<sup>7</sup> Der Forint wurde am 1. August 1946 eingeführt und gegen 400 000 Quadrillionen Pengö umgetauscht.  
<sup>8</sup> Freier Markt.

Zwischen Dezember 1945 und März 1947, d. h. im Jahre 1946 und im ersten Vierteljahr 1947 haben die nachstehend behandelten Länder offiziell eine Änderung des Kurswertes ihrer Währung vorgenommen:

1. Im Juli 1946 werteten Kanada und Schweden ihre Währungen auf, und zwar Kanada um 10 und Schweden um 16,6 v. H. Die Umstände,

unter denen diese Änderungen vorgenommen wurden, sind im sechzehnten Jahresbericht der Bank (Seite 49) dargelegt worden. Rückblickend muß man feststellen, daß es nicht leicht ist, die eigentlichen Folgen dieser Aufwertungen anzugeben, da auch manche andere Faktoren die Lage seit dem Sommer 1946 tiefgehend beeinflußt haben. Was die Preise angeht, so läßt die Zeichnung erkennen, daß sich der Preisauftrieb im Herbst 1946 und im ersten Vierteljahr 1947 sowohl in Kanada wie in Schweden in engeren Grenzen hielt als z. B. in den Vereinigten Staaten. In beiden Ländern trat aber eine Schwächung der Gold- und Devisenbestände ein, und in den ersten Monaten 1947 mußten besondere Maßnahmen zur Beschränkung der Einfuhr, namentlich von Luxuswaren, ergriffen werden, um die Währungsreserven zu schützen. Einer Aufwertung muß, damit die Preise mit Erfolg niedrig gehalten werden können, in der Regel eine Erhöhung des Imports folgen; es ist daher nicht überraschend, daß sowohl in Kanada wie in Schweden die Einfuhr erheblich gestiegen ist. Wichtig ist aber auch, daß eine so tief-



greifende Änderung wie eine Währungsaufwertung anscheinend eine Reihe von Kräften vielfach psychologischer Art auslöst, die das betreffende Land in die Gefahr einer Kapitalabwanderung bringen — eine Möglichkeit, die sowohl bei der Bestimmung der inneren Politik wie beim Abschluß von Handelsabkommen mit anderen Ländern berücksichtigt werden muß.

2. In Griechenland wurde die wilde Kriegs- und Nachkriegsinflation zum ersten Male im November 1944 durch eine Stabilisierung unterbrochen; der damals angenommene Kurs von 150 Drachmen = 1 Dollar erwies sich aber bald als unhaltbar und wurde auch tatsächlich zweimal abgeändert, zuletzt im Januar 1946; seitdem beträgt der amtliche Kurs 5 000 Drachmen = 1 Dollar. Zu erwähnen ist noch, daß Goldsovereigns im offenen Markt notiert und von der Bank von Griechenland verkauft werden; die Notierungen entsprachen aber nicht dem Gegenwert des amtlichen Dollarkurses: im Februar 1947 wurde ein Höchstkurs von 140 000 Drachmen für den Goldsovereign erreicht, der einer Minderbewertung der Drachme von etwa 70 v. H. gegenüber ihrem amtlichen Kurs entspricht. Nach der Ankündigung der amerikanischen Hilfe für Griechenland durch Präsident Truman fiel der Marktpreis für den Sovereign auf etwa 120 000 Drachmen.

3. In Rumänien ist die Inflation so weit fortgeschritten, daß es kaum noch angebracht erscheint, von Kursnotierungen zu sprechen, da der

Außenwert des Leu nur noch weniger als ein Tausendstel seines Wertes vor dem Kriege beträgt (damals waren 144 Lei = 1 Dollar, am 15. März 1947 wurde dagegen ein Kurs von 150 195 Lei für den Dollar festgesetzt, soweit es sich um staatliche Zahlungen handelte, und der Kurs für private Zahlungen lautete 225 195 Lei). Bezeichnend ist, daß Münzen von 1 Million Lei ausgegeben worden sind. Der wirkliche Wertmesser dürften die von der Nationalbank verkauften „Goldmedaillen“ sein, die ursprünglich im Zusammenhang mit einer 1945 aufgelegten Anleihe geprägt wurden. Im April 1947 wurde der Preis für ein Kilogramm Feingold auf 664 Millionen Lei festgesetzt.

4. In Bulgarien wurde die Währung Ende Dezember 1945 abgewertet, indem der Kurs des Dollars von 120 auf 286,50 Lewa abgeändert wurde, was einer Abwertung von 58 v. H. entspricht. Dadurch wurde der Außenwert der Währung besser in Einklang mit den Preisrelationen gebracht.

5. Aus ähnlichen Gründen hat die Türkei ihre Währung am 9. September 1946 abgewertet, wobei der Wechselkurs für einen Dollar von 1,305 türkische Pfund auf 2,814 Pfund abgeändert wurde, was eine Abwertung um 54 v. H. bedeutet. Der besondere Zweck dieser Maßnahme war, die Produktionskosten der türkischen Landwirtschaft anzugleichen. Da die Abwertung in eine Periode des Preisanstiegs an den Weltmärkten und insbesondere in den Vereinigten Staaten fiel, wirkte sie als kräftiger Ansporn für den türkischen Exporthandel.

6. Die Einführung einer neuen Währung in Ungarn am 1. August 1946 ist bereits erwähnt worden. Der Kurswert der neuen Einheit wurde auf 11,74 Forint = 1 Dollar festgesetzt. Bei einem Vergleich der zur Zeit der Stabilisierung durch eine Verordnung festgesetzten Preise mit den ausländischen gewinnt man den Eindruck, daß der Forint im Anfang etwas überbewertet war. Ob die spätere Preisentwicklung in Ungarn und in anderen Ländern ein besseres Gleichgewicht herbeigeführt hat, ist auf Grund der verfügbaren Unterlagen schwer zu entscheiden.

7. In Italien wird seit 1945 ein System verschiedenartiger Wechselkurse angewendet. Formell ist noch immer ein amtlicher Kurs von 100 Lire = 1 Dollar in Kraft, seit Ende Januar 1946 ist dieser Kurs aber um ein Aufgeld von 125 v. H. erhöht worden, so daß der wirkliche amtliche Dollarkurs sich auf 225 Lire stellt bei einem Sterlingkurs von 907,3 Lire, einem Kurs des Schweizer Frankens von 52,45 Lire und entsprechenden Kursen für die anderen Währungen.

Im Verkehr mit den Ländern, mit denen Italien Zahlungsabkommen getroffen hat, z. B. mit Frankreich, Belgien und Schweden, sind die amtlichen Kurse grundsätzlich auch die tatsächlichen Kurse für alle unter die

Abkommen fallenden Geschäfte. Dagegen werden im Verkehr mit anderen Ländern und für Geschäfte außerhalb des scharf umgrenzten Geltungsbereichs der Zahlungsabkommen andere Kurse angewandt, die sich nach einem im März 1946 begründeten beweglichen System bestimmen. Die damals eingeführten Neuerungen hatten den Zweck, die Kurse in bessere Übereinstimmung mit den Preisrelationen zu bringen und auf diese Weise den Export zu fördern, ohne den amtlichen Wert der Lira formell zu ändern. In erster Linie wurden bedeutsame Befreiungen von der den Exporteuren im Rahmen der Devisenbewirtschaftung auferlegten Verpflichtung zur Devisenablieferung an die Behörden gewährt. So waren bei Exporten nach Ländern, mit denen keine Zahlungsabkommen bestanden, nur 50 v. H. des Devisenerlöses zu den amtlichen Kursen abzuliefern; die anderen 50 v. H. konnten die Exporteure ohne Einschränkung an einem freien Markt verwerten, auf dem sich die Importeure unter bestimmten Voraussetzungen die von ihnen benötigten Devisen unabhängig von den Zuteilungen der Kontrolle beschaffen durften.

Mit dem ständigen Steigen der Warenpreise in Italien wurde die Ausfuhr nach Ländern, für welche noch die amtlichen Kurse in Kraft waren, immer schwieriger. Als Gegenmaßnahme wurde durch ergänzende Vereinbarungen ein noch elastischeres System eingeführt, bei welchem sogenannte „Gegenseitigkeitsgeschäfte“ auf Kompensationsbasis getätigt werden konnten und die Devisenkurse für jeden einzelnen Vertrag von den zuständigen Behörden genehmigt wurden. Überdies war es zulässig, Zahlung in freien Währungen (Dollar, Pfund Sterling oder Schweizer Franken) auch für Geschäfte mit Ländern zu vereinbaren, mit denen Zahlungsabkommen bestanden. Als Ergebnis entstand ein System, bei dem die folgenden Kurse notiert wurden:

a) Die bereits erwähnten amtlichen Kurse: 225 Lire = 1 Dollar, 907,3 Lire = 1 Pfund und 52,45 Lire = 1 Schweizer Franken mit entsprechenden Kursen für andere Währungen; diese Kurse galten sowohl für Überweisungen auf Grund von Clearingabkommen wie auch allgemein für alle staatlichen Importe.

b) Die Kompensationskurse, die für jedes einzelne Geschäft festgesetzt wurden und vielfach je nach der Warengattung verschieden waren. Im Frühjahr 1947 bewegten sich z. B. die Kompensationskurse gegenüber der Schweiz zwischen 90 und 130 Lire für 1 Schweizer Franken.

c) Die Exportkurse für Geschäfte mit Ländern, mit denen keine Zahlungsabkommen bestehen. Diese Kurse werden als Durchschnitt zwischen den amtlichen Notierungen und den Kursen errechnet, zu denen 50 v. H. der Exportdevisen frei am Markt verkauft werden können. Ende Mai 1947 betrug der Exportkurs für den Dollar etwa 581 Lire.

d) Die Importkurse für bestimmte Einfuhrgeschäfte im Verkehr mit Ländern mit freien Währungen, welche die Importeure am freien Markt kaufen, der mit den verkauften 50 v. H. der Exportdevisen gespeist wird.

Diese Kurse sind erheblichen Schwankungen unterworfen: Ende Mai 1947 erreichten sie einen Stand von etwa 938 Lire = 1 Dollar, 3 788 Lire = 1 Pfund Sterling, und 242 Lire = 1 Schweizer Franken.

e) Die Schwarzmarktkurse für Geschäfte, die, streng genommen, gegen das Gesetz verstoßen. Die Kurse werden jedoch in den Tageszeitungen notiert, und es wird geschätzt, daß wahrscheinlich 90 v. H. der von Reisenden ausgegebenen Lire zu diesen Kursen beschafft werden. Ende Mai 1947 betragen die Schwarzmarktkurse etwa 790 Lire = 1 Dollar, 2 265 Lire = 1 Pfund Sterling und 205 Lire = 1 Schweizer Franken.

In den ersten Monaten 1947 wurden einige weitere Neuerungen eingeführt. Im Januar kam es zwischen der italienischen Regierung und dem amerikanischen Schatzamt zu einer Vereinbarung, wonach die Kosten der Streitkräfte der Vereinigten Staaten in Italien und die Aufwendungen ihrer diplomatischen und konsularischen Dienststellen durch Konvertierungen bestritten werden sollen, deren Kurse jeweils am Monatsanfang als Mittelwert zwischen den amtlichen Kursen und den durchschnittlichen „Exportkursen“ des vorhergehenden Monats zu errechnen sind. In ähnlicher Weise ermittelte Kurse gelten im allgemeinen für Ausgaben im Reiseverkehr, und sie wurden auch in einem Abkommen zwischen Italien und Polen vom April 1947 über die Bezahlung von Kohle in Dollars angenommen. Anfang April wurde der italienisch-polnische Kurs mit 549 Lire = 1 Dollar festgesetzt. Ein ähnliches Abkommen wurde mit der belgisch-luxemburgischen Union für den Clearingverkehr getroffen.

Italien arbeitet also mit einem ziemlich elastischen Kurssystem. Eine Folge davon ist, daß die Notierungen für den Dollar, das Pfund Sterling und den Schweizer Franken am italienischen Markt den wechselseitigen „gesetzlichen“ Paritäten zwischen diesen Währungen nicht entsprechen<sup>1</sup>, indessen besteht eine enge Übereinstimmung mit den Notierungen für Dollarnoten in der Schweiz. In Italien werden die Kurse weitgehend durch Angebot und Nachfrage am Markt bestimmt. Zu den wesentlichen Voraussetzungen für das reibungslose Funktionieren eines solchen Systems gehört, daß für jede Fremdwährung allmählich ein Kurs vorherrschend wird und daß dieser in einem wirklichkeitsnahen Verhältnis zu den amtlich notierten Kursen für die einzelnen Währungen steht. Ein Nachteil dieses Systems bestand bisher darin, daß die Vielzahl von miteinander nicht organisch verbundenen Kursen die Tendenz hatte, das innere Preisgefüge in Unordnung zu bringen (so daß eine einzige Ware verschiedene Preise haben konnte, je nachdem, nach welchem Lande sie ausgeführt werden sollte). Derartige Störungen können vielleicht durch die Ausschaltung solcher Kurse, die in keinem Verhältnis zu dem allgemeinen Kursgefüge stehen, beseitigt werden.

---

<sup>1</sup> In dem am 17. April 1947 unterzeichneten englisch-italienischen Sterling-Zahlungsabkommen ist jedoch vorgesehen, daß die italienische Regierung und das italienische Devisenamts die notwendigen Maßnahmen ergreifen sollen, damit das gegenseitige Verhältnis der Notierungen für Sterling und Dollar dem Mittelkurs der Bank von England für den Dollar, d. h. dem amtlichen Kurs von 1 £ = 4,03 \$, entspricht.

8. Auch in der Schweiz gibt es die Erscheinung verschiedenartiger Kurse, deren Eigentümlichkeit jedoch damit zusammenhängt, daß der Schweizer Franken in der Nachkriegszeit die knappste Währung der Welt war. Das entscheidende Verhältnis ist das zwischen dem Schweizer Franken und dem amerikanischen Dollar. Für die Abwicklung von Handelsgeschäften im allgemeinen und für eine Reihe anderer Überweisungen (Bezahlung von Frachtkosten, Versicherungsprämien, diplomatischen und konsularischen Aufwendungen usw.) waren Schweizer Franken gegen Dollars zum amtlichen Kurs erhältlich, der seit der Abwertung im Jahre 1936 unverändert geblieben ist, d. h. bei etwa 4,27 Franken = 1 Dollar, was eine Abwertung des Frankens um etwa 30 v. H. gegenüber seiner Goldparität vor 1936 bedeutet. Für andere Zwecke müssen Franken in der Regel durch Verkauf von „Finanzdollars“ am freien Markt beschafft werden, wo die Notierungen schwanken; im Herbst 1946 hatte der Dollar ein Disagio von 30 v. H., Ende Mai 1947 aber nur ein solches von 10 v. H.<sup>1</sup> Ebenso wurden Dollarnoten in der Schweiz mit einem Disagio notiert, wobei die Schwankungen im allgemeinen parallel mit den Notierungen für den Finanzdollar verliefen.

Das Disagio bei Dollars, die nicht für amtliche Rechnung oder für kommerzielle und ähnliche Zwecke umgewechselt werden, läßt sich aus den folgenden Überlegungen erklären:

Erstens ist und bleibt der Schweizer Franken aus den verschiedensten Gründen stark begehrt: die Goldarbitrage führt zu einer Nachfrage nach Schweizer Franken; Besitzer von Dollarguthaben können den Wunsch haben, sie in Schweizer Franken umzuwandeln; Touristen wollen vielleicht mehr als die ihnen zugeteilten Beträge ausgeben; Ausfuhrgeschäfte unter Überschreitung bestimmter Kontingente (z. B. des Uhrenkontingents) mußten zu anderen als den amtlichen Kursen abgewickelt werden.

Zweitens stellt die Schweizerische Nationalbank nicht bedingungslos Schweizer Franken gegen Gold zur Verfügung. Sie ist gewillt, Gold nur in beschränkten Mengen und auf Grund besonderer Vereinbarungen anzunehmen. Wären Schweizer Franken ungehindert gegen Gold erhältlich, so würden diejenigen, die Schweizer Franken brauchen, selbstverständlich keinen höheren als den amtlichen Dollarkurs (vielleicht mit einem geringen Aufschlag) zahlen, da sie etwa zu demselben Preis jederzeit Schweizer Franken gegen Gold erhalten könnten.

Die schweizerischen Behörden waren der Auffassung, daß eine Bereitwilligkeit ihrerseits, unbegrenzt Schweizer Franken im Umtausch gegen Gold abzugeben, das aktive Kaufkraftvolumen im Inland übermäßig erhöhen würde.

<sup>1</sup> Hier werden nur die allgemeinsten Grundzüge erwähnt. In der Praxis sind die Verhältnisse in verschiedener Hinsicht komplizierter; so werden für bestimmte Erzeugnisse (insbesondere Uhren) Dollars zum amtlichen Kurs nur für ein bestimmtes Ausfuhrkontingent in Zahlung genommen, oberhalb dessen die Exporte in anderer Weise bezahlt werden müssen. Die Nationalbank erklärte sich 1946 bereit, aus Zinsen und Dividenden in den Vereinigten Staaten angefallene Dollars zum amtlichen Kurs gegen Schweizer Franken anzukaufen, und auch 1947 wurden solche Konvertierungen zugestanden; das System ist also keineswegs starr.

Die Preise der Schweizer Exportwaren sind bereits weit über den allgemeinen Durchschnitt der Preise gestiegen, und es wird befürchtet, daß eine weitere Ausdehnung des Exporthandels die schweizerische Wirtschaft aus dem Gleichgewicht bringen würde. Eine solche Entwicklung sucht man auf jede mögliche Weise abzuwehren, u. a. auch durch die Begrenzung der Schweizer-Franken-Menge, die das als Käufer in Betracht kommende Ausland besitzt.

Solange keine bedingungslose Verpflichtung zur Annahme von Gold besteht, können die schweizerischen Unterhändler beim Abschluß von Handelsverträgen an die Entgegennahme von Gold besondere Bedingungen knüpfen, z. B. die Lieferung dringend benötigter Waren wie etwa Kohle. Die Schweiz bietet mit einer Bevölkerung von nur  $4\frac{1}{2}$  Millionen und fast keinen einheimischen Rohstoffen nur eine sehr begrenzte Basis für die Aufnahme von Gold, und besonders vorsichtig muß sie sein, seitdem sie das einzige Land in Europa ist, das eine Anziehungskraft für dieses Metall besitzt. Es ist jedoch auch zu erwähnen, daß die schweizerische Wareneinfuhr zugenommen hat und daß dadurch größere Beträge von Schweizer Franken in die Hände nicht schweizerischer Personen und Firmen gelangt sind, was sicherlich einer der Hauptgründe dafür ist, daß das Disagio auf den Dollar (und andere Währungen) in den ersten fünf Monaten des Jahres 1947 geringer geworden ist.

Die Schweiz hat seit der Einstellung der Feindseligkeiten im Sommer 1945 zahlreiche Verrechnungs- und Zahlungsabkommen mit anderen Ländern getroffen; Ende Mai 1947 waren 19 solche Abkommen in Kraft. In diesen Vereinbarungen wurden manchmal bestimmte Kredite gewährt, gewöhnlich waren aber gegenseitige Kreditfazilitäten vorgesehen. Für Europa als Ganzes sind etwa 200 Abkommen getroffen worden, durch die ein ganzes Netz gegenseitiger Kreditfazilitäten geschaffen wurde (vgl. Seite 136). Die Abkommen sind ihrer Form nach alle zweiseitig, setzen gewöhnlich die Wechselkurse fest und sehen Kreditfazilitäten vor, die dazu bestimmt sind, eine gewisse Bewegungsfreiheit bei der Wiederaufnahme der Handelsbeziehungen zu geben. Den wichtigsten Handels- oder Finanzabkommen sind vielfach Listen der auszutauschenden Waren beigefügt, manchmal mit genauer Angabe der in Betracht kommenden Mengen; diese Listen werden aber nicht immer veröffentlicht. Die Frage ist aufgetaucht, inwieweit diese Abkommen ihrem Wesen nach als restriktiv anzusehen sind. Unter den gegenwärtigen Umständen dürfte dies selten der Fall sein. Es kann natürlich vorkommen, daß ein Land, das sich verpflichtet, gewisse Warenmengen auf einem bestimmten Markte zu kaufen, daraufhin seine Käufe in anderen Ländern einschränken muß; bei den gegenwärtigen günstigen Absatzverhältnissen wird aber eine solche Beschränkung von denen, die einen möglichen Kunden verlieren, im allgemeinen nicht als lästig empfunden werden. Umgekehrt kann es vorkommen, daß ein Land, das Maschinen und andere Waren in bedeutenden Mengen einem bestimmten Handelspartner zu liefern verspricht, dadurch weniger derartige Lieferungen nach anderen Ländern vornehmen kann; eine ähnliche Beschränkung entsteht aber immer, wenn umfangreiche Aufträge nach irgend einem Markt gelegt werden, wie dies heutzutage oftmals der Fall ist. Andererseits darf nicht übersehen werden, daß

die in den Abkommen geschaffenen Kreditmöglichkeiten zweifellos der Entwicklung eines Handelsvolumens förderlich waren, wie es sonst schwerlich entstanden wäre. Freilich ist zu bemerken, daß in vielen Fällen die Kreditfazilitäten, wenn der Handel erst einmal in Gang gebracht war, nicht in dem erwarteten Ausmaß (manchmal sogar überhaupt nicht) benutzt zu werden brauchten; trotzdem trifft es wahrscheinlich zu, daß ohne die betreffenden Fazilitäten ein so bedeutendes Handelsvolumen nicht oder jedenfalls nicht so rasch erreicht worden wäre.

Eine Schwierigkeit, die im Zusammenhang mit diesen verschiedenen Abkommen entsteht, liegt darin, daß das System so kompliziert wird, daß es außer einigen Sachverständigen niemand als Ganzes zu überblicken vermag; dadurch wird es selbst für sonst gut unterrichtete Persönlichkeiten schwer oder sogar unmöglich, eine richtige Vorstellung von den wirklichen Vorgängen zu erhalten. Glücklicherweise geht die britische Praxis dahin, Abkommen nach einem festen Muster zu treffen, so daß es leichter ist, die Art ihres Funktionierens zu verstehen.

Es ist also kaum zu bezweifeln, daß die Abkommen als Notmaßnahmen nützlich gewesen sind; aber ihr weiteres Funktionieren muß natürlich sehr sorgfältig überwacht werden, und als erster Schritt in dieser Richtung wäre zu wünschen, daß der Öffentlichkeit über den Abschluß derartiger Abkommen und ihre näheren Einzelheiten, die Menge der Güter und Leistungen, auf die sie sich beziehen, die Höhe der Kredit- und Debetsalden usw. mehr Aufschluß gegeben wird. Dadurch könnte mehr Vertrauen geschaffen und manche ungerechte Kritik von vornherein verhindert werden.

Eine neue Art von Abkommen, die sich von den eben behandelten ihrer Natur nach unterscheiden, entwickelt sich in den Vereinbarungen, die Großbritannien mit verschiedenen Ländern in Erfüllung der im britisch-amerikanischen Finanzabkommen vom Dezember 1945 übernommenen Verpflichtung abschließt. Durch dieses Abkommen verpflichtete sich Großbritannien nämlich, sein Recht auf die in der Konvention über die Errichtung des Internationalen Währungsfonds vorgesehene Übergangszeit auf ein Jahr, vom Tage der Ratifizierung der Anleihe an gerechnet, zu beschränken. Zum Verständnis des Charakters des Systems, das ausgearbeitet wird, empfiehlt es sich, die betreffenden Bestimmungen des Abkommens über den Internationalen Währungsfonds und des vorher erwähnten britisch-amerikanischen Finanzabkommens in Erinnerung zu rufen.

Das Abkommen über den Internationalen Währungsfonds begründet für die Mitgliedsländer die folgenden besonderen Verpflichtungen:

1. In Artikel IV, Ziffer 4 verpflichtet sich jedes Mitglied, „mit dem Fonds zur Förderung der Kursstabilität zusammenzuarbeiten, geordnete Währungsbeziehungen mit den anderen Mitgliedern zu unterhalten und konkurrierende Währungsänderungen zu vermeiden“. Dies ist die grundlegende Verpflichtung, welche die Mitglieder des Fonds übernommen haben. Infolgedessen ist jedes Mitgliedsland gehalten

(Ziffer 5), „keine Änderung der Parität seiner Währung zu beantragen, außer zur Korrektur einer grundlegenden Gleichgewichtsstörung“ und, abgesehen von einer anfänglichen zehnpromzentigen Abweichung von der Parität, eine Änderung niemals durch einseitiges Vorgehen, d. h. ohne Beratung mit dem Fonds oder seine Mitwirkung, vorzunehmen.

2. Nach Artikel VIII, Ziffer 3 dürfen die Mitglieder „keine diskriminierenden Währungsabmachungen treffen oder Praktiken mit verschiedenen Arten einer Währung (multiple currency practices) anwenden“, außer auf Grund von Bestimmungen des Abkommens oder mit ausdrücklicher Zustimmung des Fonds. Bezüglich derjenigen Abmachungen und Praktiken dieser Art, die beim Inkrafttreten des Abkommens bestanden, sollten die betreffenden Mitglieder sich mit dem Fonds über ihre progressive Abschaffung beraten.
3. Nach Artikel VIII, Ziffer 2 dürfen die Mitglieder ohne Zustimmung des Fonds „Zahlungen und Überweisungen für laufende internationale Transaktionen nicht beschränken“, und nach Artikel VIII, Ziffer 4, wo es sich um die Konvertierbarkeit fremder Guthaben handelt, ist jedes Mitglied verpflichtet, „Guthaben seiner Währung, die ein anderes Mitglied besitzt, zu erwerben, sofern dieses, wenn es den Ankauf beantragt, darlegt,
  - a) daß die anzukaufenden Guthaben als Ergebnis laufender Transaktionen vor kurzem erworben wurden oder
  - b) daß ihre Umwandlung für Zahlungen aus laufenden Geschäften erforderlich ist“.

Daraus, daß die Verpflichtung zur Konvertierung auf Gelder beschränkt ist, die mit laufenden internationalen Transaktionen zusammenhängen, folgt, daß eine Kontrolle über die Kapitalbewegungen erlaubt ist; die ausdrückliche Ermächtigung dazu enthält Artikel VI, der einerseits den Mitgliedern verbietet, „die Mittel des Fonds effektiv in Anspruch zu nehmen, um einen umfangreichen oder andauernden Kapitalabfluß zu decken“, ihnen andererseits aber das Recht gibt, „alle zur Regulierung der internationalen Kapitalbewegungen erforderlichen Kontrollen durchzuführen“. Folglich ist die Beibehaltung einer dauernden Devisenkontrolle durch die Bestimmungen des Abkommens über den Internationalen Währungsfonds nicht ausgeschlossen, wobei anscheinend zugegeben wird, daß eine genaue Prüfung der laufenden Transaktionen eine wesentliche Voraussetzung für eine wirksame Kontrolle der Kapitalbewegungen ist.

4. Schließlich ist zu erwähnen, daß das Abkommen zwei wichtige Ausnahmen von den strengen Vorschriften über die Konvertierbarkeit für laufende Rechnung macht:
  - a) Ist eine Währung formell als knapp erklärt worden, so ist jedes Mitglied ermächtigt, nach Rücksprache mit dem Fonds

den freien Devisenverkehr in der knappen Währung vorübergehend zu beschränken (Artikel VII, Ziffer 3b).

- b) Artikel XIV sieht eine Übergangszeit nach dem Kriege vor, in der die Mitglieder Zahlungs- und Überweisungsbeschränkungen für laufende internationale Transaktionen aufrechterhalten dürfen. Fünf Jahre nach der Aufnahme der Geschäftstätigkeit des Fonds ist indessen ein Mitglied, das noch Restriktionen behalten hat, die den Bestimmungen des Fonds entgegenstehen, verpflichtet, mit dem Fonds über ihre weitere Beibehaltung zu beraten; aus dieser Vorschrift ergibt sich eine fünfjährige Dauer der Übergangszeit.

Das in Washington am 6. Dezember 1945 unterzeichnete Finanzabkommen zwischen den Regierungen der Vereinigten Staaten und Großbritanniens behandelt nicht nur den Kredit an Großbritannien, sondern auch gewisse Fragen der britischen Devisenpolitik, wobei sich die britische Regierung verpflichtete:

1. vom Tage der Ratifizierung an die britische Devisenkontrolle so anzuwenden, daß dadurch die Zahlungen und Überweisungen aus laufenden Transaktionen zwischen den beiden Ländern, ob sie nun mit laufenden Handelsgeschäften oder mit der Verwendung sonstiger aus laufenden Transaktionen entstandener Sterlingguthaben zusammenhängen, nicht behindert werden;
2. innerhalb eines Jahres nach der Ratifizierung des Finanzabkommens die Anwendung der Zahlungs- und Überweisungsbeschränkungen für laufende Geschäfte mit allen übrigen Ländern einzustellen;
3. ebenfalls innerhalb eines Jahres nach der Ratifizierung Abmachungen mit Ländern des Sterlingblocks zu treffen, wonach die Sterlingeingänge aus laufenden Geschäften dieser Länder für laufende Geschäfte in jedem Währungsgebiet ohne Diskriminierung frei verwendbar sind;
4. mit Ländern (innerhalb oder außerhalb des Sterlinggebiets), welche im Kriege ungewöhnlich hohe Sterlingguthaben angesammelt haben, Vereinbarungen zu treffen, welche vorsehen, daß ein Teil dieser Guthaben sofort freigegeben wird und konvertiert werden kann, während der Rest für laufende Zahlungen (abgesehen von einer etwa zu vereinbarenden Kürzung) von 1951 an ratenweise freizugeben ist;
5. schließlich mengenmäßige Importbeschränkungen so zu handhaben, daß sie keine Benachteiligung der Einfuhr aus den Vereinigten Staaten bedeuten. (Obwohl dies eine handelspolitische Verpflichtung ist, hat sie doch erhebliche Bedeutung für die Devisenbewirtschaftung, die in England für die laufenden Geschäfte hauptsächlich durch die Erteilung oder Verweigerung von Einfuhrgenehmigungen gehandhabt wird.)

Das Finanzabkommen wurde von der amerikanischen Regierung am 15. Juli 1946 ratifiziert; demnach ist das Datum, an welchem die laufenden

Sterlingeingänge für laufende Zahlungen an allen Orten verfügbar werden, der 15. Juli 1947. Schon lange vor diesem Datum wurden Schritte zur Errichtung eines funktionsfähigen Systems unternommen. Im Herbst 1946 legte die britische Regierung dem Parlament ein Gesetz über die Devisenbewirtschaftung vor, das Bestimmungen über die praktische Behandlung von Devisengeschäften, einschließlich des Wertpapierverkehrs usw., enthielt. Ende Mai 1947 war das Gesetz zwar schon in einem Ausschuß geprüft und teilweise abgeändert worden, aber noch nicht endgültig angenommen.

Der erste Jahresbericht der Bank von England für das am 28. Februar 1947 abgelaufene Jahr enthält einige Angaben über die britische äußere Finanzlage, auf denen die folgenden Ausführungen beruhen.

Gegenüber den Vereinigten Staaten trat die im britisch-amerikanischen Finanzabkommen vorgesehene Transferierbarkeit am 15. Juli 1946 in Kraft, indem sogenannte „Amerika-Konten“ errichtet wurden, deren Sterlingsaldo in voller Höhe in Dollars transferierbar ist. Durch ein Abkommen mit Argentinien vom 17. September 1946 wurde die Verfügung über alle Sterlingeinnahmen dieses Landes (einschließlich der Zinsen auf Guthaben, die vor dem Abschluß des Abkommens entstanden sind) für Zahlungen aus laufenden Geschäften nach allen Ländern freigegeben. Durch ein Abkommen mit den kanadischen Behörden wurden laufend anfallende Pfunde vom 1. Januar 1947 an zwischen den Ländern, die über Kanada- und Amerika-Konten verfügen, und Argentinien transferierbar. Am 27. Februar 1947 wurde die Transferierbarkeit auf das belgische und niederländische Währungsgebiet und auf Portugal ausgedehnt; Zahlungen an eine Reihe anderer Länder (darunter die Philippinen und vierzehn iberoamerikanische Länder außer Argentinien) wurden ebenfalls zugelassen.

Am 27. Februar 1947 war nämlich die Einführung eines Systems sogenannter „transferfähiger Konten“ bekanntgegeben worden, um eine möglichst weite Ausdehnung des Gebiets zu erleichtern, in welchem die den „non-residents“ laufend anfallenden Pfunde für Zahlungen aus laufenden Geschäften verwendet werden können. Unter diesem System können ohne weiteres Sterlingübertragungen von einem „transferfähigen Konto“ auf ein anderes, ohne Rücksicht auf den Wohnsitz des Kontoinhabers, vorgenommen werden; es besteht lediglich die Verpflichtung zu einer Anzeige an die Bank von England. Unter derselben Bedingung können auch Übertragungen zwischen „transferfähigen Konten“ und „Amerika-Konten“ ohne Genehmigung vorgenommen werden. Um sicherzustellen, daß diese Transfererleichterungen nur für laufende Geschäfte in Anspruch genommen werden, wird die neue Bezeichnung nur denjenigen Konten gegeben, zu deren Überwachung die Währungsbehörde oder Devisenkontrollstelle in einem bestimmten Land bereit ist.

Am Tage vor der Bekanntgabe des neuen Systems, d. h. am 26. Februar 1947, waren mit Belgien und den Niederlanden Abkommen unterzeichnet worden, welche die Verwendbarkeit von Pfundbeträgen, die der Belgischen Nationalbank und der Niederländischen Bank für Zahlungen aus laufenden Geschäften zur Verfügung stehen, auf solche Personen ausdehnen, die ihren Wohnsitz in Ländern außerhalb des belgischen und niederländischen Währungsgebiets haben. Die belgische und die niederländische Regierung verpflichteten sich, Personen mit Wohnsitz in ihren Währungsgebieten in der Annahme von Sterlingbeträgen aus laufenden Geschäften von Personen außerhalb dieser Gebiete nicht zu beschränken; gleichzeitig erhielten die Belgische Nationalbank und die Niederländische Bank das Recht, zu verlangen, daß alle in ihrem Besitz befindlichen Sterlingbeträge von der Bank von England gemäß dem Abkommen über den Internationalen Währungsfonds gekauft werden.

Ähnliche Bestimmungen finden sich mit geringfügigen Abweichungen in den anderen neu abgeschlossenen Abkommen. So wurde am 17. April 1947 ein englisch-italienisches Sterling-Zahlungsabkommen unterzeichnet, nach welchem alle kommerziellen und finanziellen Zahlungen zwischen Personen mit Wohnsitz in Italien und Personen innerhalb des Sterlinggebiets in Sterling abzuwickeln sind; außerdem wurde bei der Bank von England ein Konto I auf den Namen der italienischen Devisenkontrollstelle eröffnet. Ferner wurde vereinbart, daß etwaige Sterlingguthaben dieser Stelle nur mit Zustimmung der Bank von England unterhalten und angelegt werden dürfen. Des weiteren verpflichtete sich die britische Regierung, die Verwendung der Pfundguthaben auf dem Konto I, die einen vereinbarten Mindestsaldo übersteigen, zur Leistung von Zahlungen aus laufenden Geschäften nach anderen Ländern als Italien und dem Sterlinggebiet nicht zu beschränken. Durch diese Bestimmung wurde das Pfund für italienische Besitzer transferierbar; wie auch in anderen Fällen sind aber nur Übertragungen für Zahlungen aus laufenden Geschäften zugelassen (also nicht zum Zwecke von Kapitalbewegungen).

In diesen verschiedenen Abkommen, welche den besonderen Schwierigkeiten im Verhältnis zu jedem einzelnen Land Rechnung tragen, nimmt ein neues System Gestalt an. Es leuchtet ein, daß nur das Nettoguthaben jedes Landes und nicht die gesamte Debetseite der britischen laufenden Rechnung in andere Währungen transferierbar wird, und der Druck auf die britischen Währungsreserven müßte demgemäß gemildert werden. Sowohl Indien wie Ägypten z. B. scheinen im Winter 1946/47 ein Nettodefizit im Handel mit Großbritannien gehabt zu haben, und auch eine Reihe von kontinental-europäischen Ländern hatte einen Einfuhrüberschuß gegenüber Großbritannien. Pfunde können indessen auch auf Grund von Dienstleistungsgeschäften, die nicht leicht zu verfolgen sind, anfallen, und hier ist eine sorgfältige Trennung zwischen laufenden Geschäften und Kapitaltransaktionen von überragender

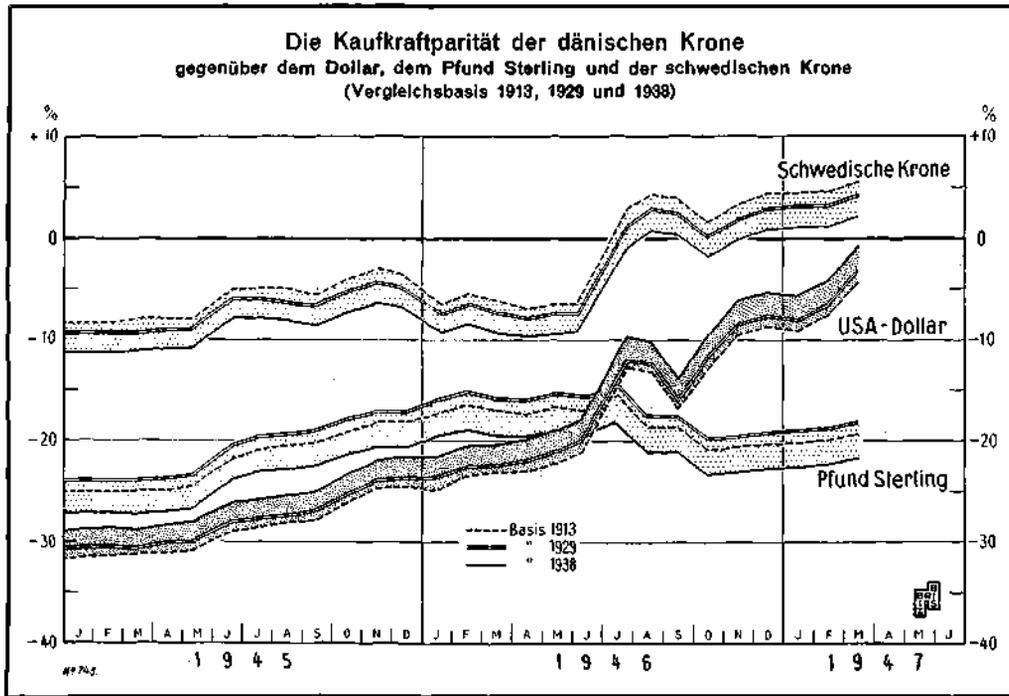
Bedeutung. Die britischen Devisenbestimmungen werden sich mit der strengen Einhaltung dieser Unterscheidung vermutlich viel zu befassen haben.

Interessante Ausführungen zu dem neuen System der Transferierbarkeit von Sterlingbeträgen finden sich in dem Bericht des kanadischen Devisenkontrollamtes für das Jahr 1946. Die Konvertierbarkeit von Pfundguthaben wird begrüßt, es wird aber darauf hingewiesen, daß damit nicht etwa der gesamte Überschuß Kanadas gegenüber Großbritannien für den Ausgleich von Fehlbeträgen gegenüber anderen Teilen der Welt zur Verfügung steht. Soweit nämlich die kanadische Ausfuhr nach Großbritannien auf dem Kreditwege finanziert wurde, ist dadurch kein in Dollars umwandelbarer Sterlingüberschuß entstanden. Der Bericht führt aber weiter aus: „Für Kanada liegt die Bedeutung der Abmachung hauptsächlich in der damit gebotenen Aussicht, daß der gesamte kanadische Überschuß aus dem Handel mit Großbritannien wieder wie vor dem Kriege zur Deckung unseres charakteristischen Defizits im Handel mit den Vereinigten Staaten zur Verfügung stehen wird, wenn die wirtschaftliche Gesundung in Großbritannien so weit gediehen ist, daß seine Zahlungsbilanz sich wieder im Gleichgewicht befindet.“ Außerdem wird betont, daß die wiedererlangte Konvertierbarkeit des Pfundes es notwendig mache, eine Kontrolle der Sterlingtransaktionen und der Transferierungen von kanadischen Dollars von Kanada nach dem Sterlinggebiet auszuüben.

\* \* \*

Die nach dem Abkommen über den Internationalen Währungsfonds erlaubte Kontrolle über Devisengeschäfte soll tatsächlich verhindern, daß umfangreiche Kapitalbewegungen das Gleichgewicht der Zahlungsbilanz stören und so die Aufrechterhaltung der Stabilität der Wechselkurse gefährden. Aber selbst wenn es sich als möglich erweisen sollte, auf diesem Wege unerwünschte Kapitalbewegungen zu verhindern, bleibt immer noch die Notwendigkeit bestehen, einen angemessenen Ausgleich in der laufenden Rechnung herzustellen. Bei der Entscheidung der Frage nach dem richtigen Wechselkurs einer Währung müssen mehrere Meßziffern Anwendung finden — nicht nur der Warenpreisindex, sondern auch Indexzahlen, welche die Veränderungen der Lebenskosten, der Lohnsätze, des Notenumlaufs und auch des gesamten Volkseinkommens anzeigen —, und etwaige strukturelle Veränderungen dürfen nicht unbeachtet bleiben. Die einfachste Methode, an das Problem heranzutreten, ist allerdings die Errechnung der Kaufkraftparitäten auf der Grundlage der Großhandelspreise, und wenn die notwendigen Vorbehalte beachtet werden, kann eine solche Berechnung einen brauchbaren Ausgangspunkt abgeben. Es sei nur ein Beispiel angeführt, welches zeigt — worauf auch an früherer Stelle (auf Seite 36) schon hingewiesen wurde —, daß infolge des Steigens der Preise in den Vereinigten Staaten bei verschiedenen europäischen Währungen, die im Sommer 1946 noch überbewertet waren, die Unausgeglichenheit inzwischen zum mindesten erheblich

geringer geworden ist. Die nachstehende Zeichnung stellt die Kaufkraftparitäten der dänischen Krone gegenüber dem Dollar, dem Pfund Sterling und der schwedischen Krone dar, wobei dem Vergleich jeweils die Großhandelspreise der drei Jahre 1913, 1929 und 1938 zugrunde gelegt sind.



Dänemark ist das einzige ehemals besetzte Land, dessen Dollarkurs dem Vorkriegsstande entspricht. Als im Sommer 1945 beschlossen wurde, von diesem Stand nicht abzugehen, war die dänische Krone gegenüber den drei in der Zeichnung berücksichtigten Währungen deutlich überbewertet. Seitdem ist aber die Unausgeglichenheit gegenüber der schwedischen Krone vollkommen verschwunden — sozusagen in einem Zug durch die Aufwertung der schwedischen Krone im Sommer 1946. Gegenüber dem Dollar ist die Spanne so gering geworden, daß ihr keine wirkliche Bedeutung mehr zugesprochen werden kann. Im Verhältnis zu Großbritannien ist das Gleichgewicht nach der Zeichnung noch nicht wiederhergestellt, die Unausgeglichenheit ist aber entschieden geringer als im Sommer 1945; überdies fragt es sich, ob der Großhandelsindex für Großbritannien die Preiserhöhung für britische Fertigwaren, die für den Handel mit Dänemark so wichtig sind, voll zum Ausdruck bringt.

Die für die vorstehende Zeichnung verwendeten Notierungen sind die amtlichen Kurse, zu denen der weitaus größte Teil der laufenden Geschäfte in den vier Währungen getätigt wird. Für jede von ihnen werden aber noch andere Kurse an nichtoffiziellen Börsen notiert, die manchmal illegal, manchmal legal sind. In der Schweiz ist der Markt für ausländische Banknoten im allgemeinen legal, und gewisse deutlich wahrnehmbare



Pfundkurs hat die norwegische Krone angezogen (sowie auch die verschiedenen Kurse des Sterlingblocks, die in der Zeichnung nicht berücksichtigt sind); und die italienische Lira, die spanische Peseta und der holländische Gulden haben sich um den französischen Franken geschart. Unterhalb der Gruppe des französischen Frankens stehen noch einige andere Währungen, wie z. B. der österreichische Schilling. Dies war die typische Lage bis Februar 1947; die Bewegungen, die seitdem stattgefunden haben, hatten jedoch die Tendenz, den französischen Franken von den übrigen Währungen dieser Gruppe zu lösen, und der belgische Franken kam in die Gruppe des Dollars (besonders seit der Aufhebung des Verbots der Repatriierung belgischer Banknoten).

Obwohl eine genaue Schätzung der Umsätze nicht möglich ist, entfielen nach Ansicht der Händler wahrscheinlich etwa drei Viertel der Geschäfte des Marktes auf Dollar-, Pfund- und französische Franken-Noten, und zeitweise spielte auch die italienische Lira eine große Rolle. Von den meisten in der Zeichnung erfaßten Währungen kann gesagt werden, daß die Notierungen mehr Bedeutung haben, als es an sich der Fall wäre, wenn sie bloß für einen ziemlich engen Markt in ausländischen Banknoten Geltung hätten; tatsächlich sind aber die an diesem vergleichsweise freien Markt gebildeten Kurse nicht weit von denen entfernt, zu welchen ein mehr ins Gewicht fallender Betrag von „Kompensationen“ im Wege „interner Übertragungen“ getätigt wird. In einigen Fällen spielen technische Überlegungen (Möglichkeiten des Verkaufs und des Transports von Gold in Münzen und Barren) bei der Notierung einer bestimmten Währung offenbar eine wichtige Rolle; die Zeichnung läßt aber einige bedeutsame einheitliche Bewegungen hervortreten (z. B. die Wertsteigerung gegenüber dem Sommer 1946), die zweifellos auf Einflüssen beruhen, denen alle Währungen gemeinsam unterliegen.

Ferner ist zu erwähnen (und dies gilt nicht nur für den freien Markt in der Schweiz, sondern auch für die schwarzen Märkte in anderen Ländern), daß die inoffiziellen Börsenkurse, welchen Charakter sie auch haben mögen, vielfach im Vergleich zu anderen Kursen als der Wirklichkeit besser entsprechend angesehen werden, besonders da das Publikum, durch die Propaganda in der Kriegszeit abgehärtet, nicht mehr bereit ist, amtlichen Erklärungen vorbehaltlos Glauben zu schenken, oder auch der Meinung ist, daß zum mindesten in einigen Fällen die amtlichen Kurse in bedenklicher Weise die Fühlung mit der Wirklichkeit verloren haben. In vieler Hinsicht ist die Lage anders als nach dem ersten Weltkrieg, als im allgemeinen zugelassen wurde, daß die Devisenkurse je nach dem Angebot und der Nachfrage an den Börsen schwankten. Diese Schwankungen hatten ihre Nachteile, besonders wenn sie durch panikartige Kapitalbewegungen herbeigeführt waren, denn sie beeinflussten die Inlandspreise in einigen Fällen in inflatorischer, in anderen in deflatorischer Richtung. Es läßt sich aber nicht leugnen, daß das damalige beweglichere System auch seine Vorteile hatte. Es kam selten vor, daß die Schwankungen zu Kursen führten, die sich als ernstliches Hindernis für die Durchführung gewöhnlicher Import- und Exportgeschäfte erwiesen. Jetzt besteht dagegen die Gefahr, daß die

strenge Stabilhaltung einiger Kurse eine Unausgeglichenheit der Kosten- und Preisrelationen zwischen den verschiedenen Ländern fortbestehen läßt und daß die Disparitäten so groß werden können, daß die Ausfuhr eines Landes, dessen Währung künstlich überbewertet ist, mengenmäßig zurückgeht, während die Waren aus dem Ausland angelockt werden und die Bezahlung hoher Einfuhrüberschüsse zu einer schweren Beanspruchung der Währungsreserven führt, so sehr diese auch durch Auslandskredite ergänzt werden.

Solange die innere Lage eines Landes noch unbeständig ist, z. B. infolge anhaltender Haushaltsfehlbeträge, wird es oft für unerwünscht gehalten, die Devisenkurse zu ändern, da eine derartige Änderung unter den heutigen Umständen sehr wahrscheinlich in keinem Falle endgültig wäre. Im Interesse der Wiederherstellung des Vertrauens — psychologische Erwägungen sind im allgemeinen sehr wichtig — wäre es angebracht, nach Möglichkeit solche Verhältnisse zu schaffen, unter denen eine notwendige Änderung des Wechselkurses als endgültig betrachtet werden kann. Fest steht, daß Versuche, die stückweise unternommen werden, wahrscheinlich sowohl aus sachlichen wie aus psychologischen Gründen scheitern werden: was die Devisenlage betrifft, muß anerkannt werden (wie auch an anderer Stelle dieses Berichts erwähnt), daß das Problem der Zahlungsbilanz nicht unabhängig von der Wiederherstellung des Gleichgewichts im öffentlichen Haushalt und in sonstigen für die heimische Volkswirtschaft wichtigen Beziehungen gelöst werden kann.

## VI. Die Goldgewinnung und die Goldbewegungen

Die Goldproduktion der Welt hatte 1940 mit 41 Millionen Unzen fein bei einem Preis von 35 Dollar für die Unze einen Wert von 1 435 Millionen Dollar erreicht. In den folgenden fünf Jahren ging sie um ein Drittel zurück, und 1945 betrug sie etwa 27 Millionen Unzen fein. In den genannten Produktionsziffern sind gewisse Schätzungen der sowjetrussischen Förderung enthalten, für welche die Unterlagen noch immer lückenhaft sind; die Veränderungen beruhen aber in erster Linie auf Produktionsschwankungen in der übrigen Welt. Auf Grund der für 1946 veröffentlichten Angaben aus Südafrika, Kanada, den Vereinigten Staaten und einer Reihe anderer Länder kann festgestellt werden, daß dieses Jahr die ersten Anzeichen eines Umschwungs der Entwicklungsrichtung brachte, da die Goldausbeute wahrscheinlich um eine halbe Million Unzen auf insgesamt etwa 27½ Millionen Unzen gestiegen ist (die einen Wert von 960 Millionen Dollar darstellen). Das wichtigste Produktionsland Südafrika verzeichnet zwar noch keinen Aufschwung, in den Vereinigten Staaten erhöhte sich aber die Ausbeute um nicht weniger als 75 v. H., womit sie freilich noch immer kaum mehr als ein Viertel der 1940 erzeugten Menge betrug.

Auch in anderen Beziehungen zeigt das Jahr 1946 einen Wandel in der Entwicklung: der Währungsgoldbestand der Vereinigten Staaten hat sich 1946 nach vierjähriger ununterbrochener Abnahme um 623 Millionen Dollar erhöht; dieses Land allein übernahm also eine Goldmenge, die etwa zwei Dritteln der Produktion des Jahres entsprach. Andere Länder, deren Goldbestände zugenommen haben, sind die Schweiz, Kuba, Südafrika, Belgien, Kolumbien, Venezuela und Uruguay. Vier Länder weisen erhebliche Rückgänge ihrer Goldreserven auf, nämlich Frankreich, Argentinien, Mexiko und Schweden (in Argentinien war die Abnahme durch die Rückzahlung von Auslandsschulden veranlaßt). Bemerkenswert ist, daß die veröffentlichten Goldbestände der ganzen Welt Ende 1946 nicht größer waren als zu Beginn des Jahres, und selbst bei Berücksichtigung der nicht ausgewiesenen Bestände dürfte sich als Nettoveränderung für das ganze Jahr wahrscheinlich nur eine Zunahme im Werte von nicht viel mehr als 200 Millionen Dollar ergeben. Diese Tatsachen lassen nur eine Schlußfolgerung zu: das neu gewonnene Gold ist zum großen Teil „verschwunden“; eine Erklärung hierfür findet sich wohl teilweise in einer Zunahme der gewerblichen Verwendung von Gold (in der Schmuckwarenindustrie usw.), der größte Teil dieses Goldes hat aber seinen Weg in private Horte in Europa und Asien genommen.

### Die Goldgewinnung

Während des Krieges wurde die Golderzeugung in einer Reihe von Ländern absichtlich eingeschränkt, da die Arbeitskräfte und sonstigen Hilfsmittel (z. B. Maschinen) für den Krieg benötigt wurden. In einigen Gebieten, so auf den Philippinen, in Neuguinea und später auch in

### Die Goldgewinnung der Welt

Golderzeugende Länder	1929	1940	1944	1945	1946
	Gewicht in 1000 Unzen fein				
Südafrikanische Union	10 412	14 038	12 277	12 214	11 918
Kanada . . . . .	1 928	5 311	2 923	2 697	2 828
Vereinigte Staaten <sup>1</sup> . . . . .	2 208	6 003	1 022	929	1 625
Australien . . . . .	426	1 644	658	648	840*
Britisch-Westafrika . . . . .	208	939	566	565	584
Rhodesia . . . . .	562	833	593	568	545
Mexiko . . . . .	652	883	509	499	500*
Kolumbien . . . . .	137	632	554	607	437
Belgisch-Kongo . . . . .	173	555	366	343	310
Nikaragua <sup>2</sup> . . . . .	12	155	225	200	182
Peru . . . . .	121	281	175	180	180*
Chile . . . . .	26	343	204	179	241
Brasilien . . . . .	107	264	178	195	151
Neuseeland . . . . .	120	186	142	142	140*
Britisch-Indien . . . . .	364	289	187	170	131
Schweden . . . . .	35	209	125	75	92
Andere Länder <sup>3</sup> . . . . .	1 709	8,435	7,306	6,889	6,796
Geschätzte Welterzeugung . . . . .	19 200	41 000	28 000	27 000	27 500
Wert der geschätzten Welterzeugung	Wert in Millionen Dollar <sup>4</sup>				
	672	1 435	980	945	963

<sup>1</sup> Einschließlich der in den Vereinigten Staaten eingegangenen Produktion der Philippinen. <sup>2</sup> Für 1940, 1944, 1945 und 1946 Goldausfuhr, die etwa 90 v. H. der gesamten Erzeugung darstellt. <sup>3</sup> Geschätzt. <sup>4</sup> Zum gegenwärtigen Preis von 35\$ je Unze Feingold. \* Vorläufig.

Mandschukuo, Korea und Japan, scheint die Einschränkung noch mehr durch die tatsächlichen Kriegshandlungen verursacht worden zusein. Das Arbeiterproblem konnte bei dem anhaltenden Bedarf an Kräften für den Wiederaufbau und die Umstellung noch nicht behoben werden; dagegen hat ein anderes Element, das schon während des Krieges in Erscheinung getreten war, noch an Bedeutung gewonnen, nämlich die Verteuerung der Produktionskosten infolge der allgemeinen Preis-, Lohn- und Gehaltserhöhungen und der

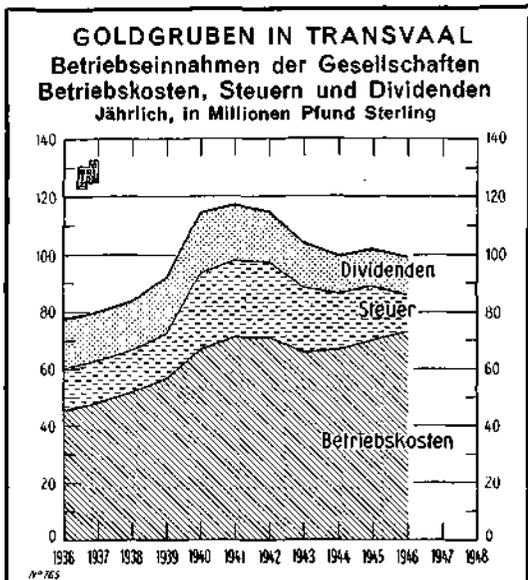
vermehrten Steuerlasten. Die steigenden Produktionskosten tragen dazu bei, daß die unterhalb der Rentabilitätsgrenze arbeitenden Gruben ausscheiden und daß in den noch betriebenen Bergwerken die Feingoldausbeute aus dem gewonnenen Erz zurückgeht. Während bei anderen Waren höhere Kosten

### Betriebsstatistik der Goldgrubenindustrie in Transvaal

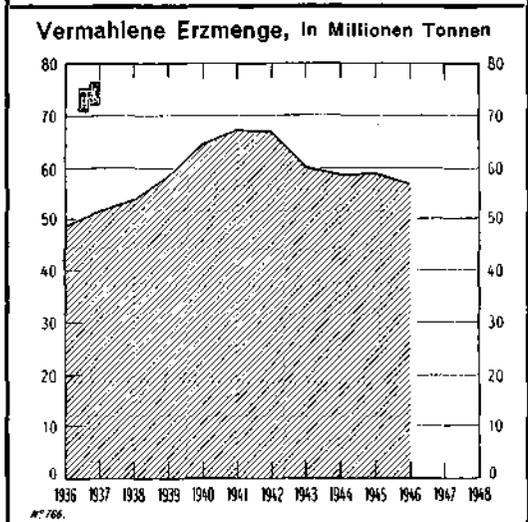
Jahr	Produktion		Betriebs-einnahmen		Betriebskosten			Betriebs-gewinn		Dividenden	
	Vermahl- enes Erz	Gold	Millionen £	je Tonne s d	Millionen £	je Tonne £ s d	je Unze s d	Millionen £	je Tonne s d	Millionen £	je Tonne s d
	Millionen Tonnen	Millionen Unzen									
1936	48,2	11,3	77,4	32 1	45,3	18 9	82 3	32,0	13 4	17,2	7 2
1937	50,7	11,7	79,7	31 6	48,0	18 11	84 9	31,7	12 7	17,0	6 9
1938	53,8	12,2	83,6	31 1	51,7	19 3	88 4	31,9	11 10	17,2	6 5
1939	56,3	12,8	92,3	31 8	56,6	19 5	91 8	36,7	12 3	19,9	6 10
1940	64,5	14,0	114,2	35 5	66,7	20 8	98 6	47,5	14 9	21,1	6 6
1941	67,3	14,4	117,0	34 9	71,1	21 2	102 6	45,8	13 7	19,4	5 9
1942	67,0	14,1	114,5	34 2	70,8	21 2	104 4	43,7	13 0	17,4	5 3
1943	60,0	12,8	103,6	34 7	65,7	21 11	106 11	37,9	12 8	15,3	5 1
1944	58,5	12,3	99,6	34 1	66,7	22 10	112 11	32,9	11 3	13,6	4 8
1945	58,9	12,2	101,8	34 7	69,9	23 9	118 10	31,9	10 10	13,0	4 5
1946	56,9	11,9	99,3	34 11	72,9	25 7	127 3	26,3	9 3	12,2 <sup>3</sup>	4 4

<sup>1</sup> Je Tonne vermahlenden Erzes. <sup>2</sup> Je Unze gewonnenen Goldes. <sup>3</sup> Jahressatz auf Grund der Dividenden für das erste Halbjahr.

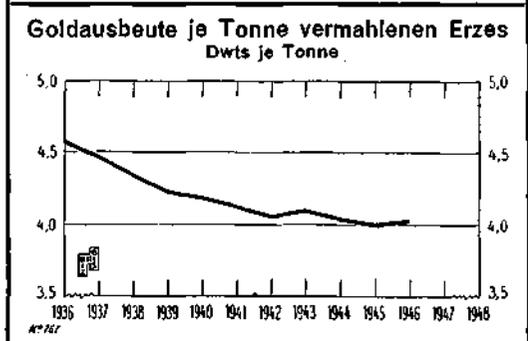
durch höhere Verkaufspreise ausgeglichen werden, hat das Gold einen „Höchst“-Preis, welcher praktisch der vom amerikanischen Schatzamt seit dem 1. Februar 1934 gezahlte Preis von 35 Dollar für die Unze fein ist.



In Sterling hat sich der Preis allerdings erhöht. Während im Juli 1939 für eine Unze Gold in London 148s 6½d erzielt wurden, stieg der Preis im August auf 161s, und im September wurde er auf 168s festgesetzt. Im Juni 1945 wurde der Goldpreis weiter auf 172s 3d heraufgesetzt, und vom Beginn des Jahres 1946 an wurde für das in Südafrika produzierte Gold eine weitere geringfügige Erhöhung auf 172s 6d zugelassen (der Aufschlag von 3d ist ein Zugeständnis an die Goldproduzenten für gewisse Nebenkosten beim Transport von Südafrika nach Großbritannien).



Zwischen 1940 und 1946 fiel die Golderzeugung in der Südafrikanischen Union nur um 15 v. H., und dieses Land ist noch immer der bedeutendste Goldproduzent der Welt geblieben mit einer Förderung, die wahrscheinlich doppelt so groß ist wie die der Sowjetunion und mehr als viermal so groß wie die Kanadas. Die Zahlen über Golderzeugung, Erzverarbeitung, Betriebskosten und Gewinne stammen von der Bergwerkskammer von Transvaal, die ungefähr 95 v. H. der gesamten südafrikanischen Produktion vertritt.



Die Zeichnungen lassen die Tendenzen der Zahlen der vorangehenden Tabelle anschaulich hervortreten.

Bis 1940/41 ist die Goldproduktion gestiegen und mit ihr auch die Betriebskosten, -einnahmen und -gewinne sowie die Dividenden; die weitere Entwicklung war aber

nicht einheitlich. Bei den Steuern wurde gleich nach Kriegsbeginn eine Sonderabgabe eingeführt, welche  $22\frac{1}{2}$  v. H. des Gesamtgewinns abschöpfte; diese Abgabe wurde 1946 aufgehoben, und an ihre Stelle trat ein neuer Tarif für die gewöhnlichen Steuern. Es wird geschätzt, daß der Goldgrubenindustrie im Jahre 1946 Steuerermäßigungen in Höhe von 3 Millionen Pfund zugute kamen. Im Februar 1947 kündigte der Finanzminister bei der Einbringung des neuen Haushaltvoranschlags für 1947/48 eine weitere Ermäßigung an, die nach seiner Schätzung für die Grubengesellschaften einen Vorteil von 2,3 Millionen Pfund bringen sollte; besondere Erleichterungen wurden zur Förderung neuer Kapitalaufwendungen gewährt. Die Bedeutung der Goldproduktion für die Staatskasse erhellt daraus, daß von den ordentlichen Einnahmen des südafrikanischen Haushalts regelmäßig mehr als ein Viertel von dem Goldbergbau stammt.

Im ersten Vierteljahr 1947 betrug die Goldausbeute in Südafrika 2,36 Millionen Unzen, d. h. etwa 480 000 Unzen weniger als im entsprechenden Zeitraum des Vorjahres. Dieser erhebliche Produktionsrückgang war weitgehend die Folge eines Streiks der europäischen Arbeiter, der jedoch nur eine Seite der arbeitsmäßigen Schwierigkeiten der Industrie darstellt. Die Zahl der europäischen Arbeiter beträgt etwa 40 000, es heißt aber, daß die Industrie gegenwärtig weitere 5000 brauchen würde. Die Zahl der eingeborenen Arbeiter belief sich Ende März 1947 auf 296 095 gegenüber 310 446 ein Jahr zuvor und der bisher erreichten Höchstzahl von 375 923 im Februar 1942. Die Industrie soll weitere 25 000 eingeborene Arbeiter einzustellen wünschen, hat aber tatsächlich Schwierigkeiten, die bereits beschäftigten zu halten.

In Kanada trat 1946 eine leichte Besserung in der Goldproduktion ein, die auch in den ersten Monaten des Jahres 1947 anhielt; die Ausbeute beträgt aber immer noch weniger als 55 v. H. der 1940 erzielten höchsten Ziffer.

In den Vereinigten Staaten nahm die Produktion rascher zu; da aber auch die Schrumpfung in den Kriegsjahren stärker gewesen war, betrug die Erzeugung 1946 erst ein Viertel derjenigen von 1940. Das Grubenamt berichtet, daß die Steigerung der Produktion, die namentlich auf die Wiederverwendung stillgelegter Eimerkettenbagger zurückzuführen war, für die Industrie eine der wichtigsten Tatsachen des Jahres war. Andererseits haben Streiks in den Bergwerken und Hütten für unedle Metalle gerade die Zweige der Produktion geschmälert, die sich während des Krieges am besten gehalten hatten. Auch trugen viele Unternehmer aus der Vorkriegszeit bei den infolge steigender Löhne und Preise erhöhten Kosten Bedenken, ihre Betriebe wieder zu eröffnen.

In der Tabelle auf Seite 92 oben enthalten die Ziffern für „andere Länder“ Schätzungen der Goldproduktion in der Sowjetunion sowie in Japan und Korea. Die Ziffern für die letzten Jahre sind wahrscheinlich kaum mehr als

**Goldausbeute  
in der Sowjetunion sowie  
in Japan und Korea \***

Jahr	Sowjet-union	Japan und Korea
	1000 Unzen	
1927	1 060	490
1929	1 100	470
1934	4 000	890
1936	6 500	1 280
1938	5 800	1 710
1940	4 000	2 500
1943	4 000	1 300
1944	4 000	1 300
1945	4 000	1 300

\* Schätzungen nach dem amerikanischen Amt für Metallstatistik.

Mutmaßungen, wie schon daraus entnommen werden kann, daß sie mehrere Jahre lang unverändert geblieben sind. Die Schätzungen der gegenwärtigen Golderzeugung in der Sowjetunion dürften zwischen 3 und 5 Millionen Unzen im Jahr schwanken.

Was die Zukunft der Goldgewinnung angeht, so kommt den steigenden Kosten naturgemäß eine große Bedeutung zu, es ist aber nicht ausgeschlossen, daß zur Anregung der Produktion eine Steuerermäßigung vorgenommen werden wird. Zu erwähnen ist ferner die Entdeckung neuer

reicher Goldfelder im Oranje-Freistaat, deren Untersuchung 1930 begonnen wurde, aber erst seit 1937 mit modernen Schürfmethode betrieben wird. Diese Gruben werden voraussichtlich bis 1950 das Produktionsstadium erreichen, und die Ergebnisse werden natürlich nicht nur von technischen, sondern auch von wirtschaftlichen Faktoren, wie Steuern und Arbeitskosten, abhängen.

### Die Goldbewegungen

In der Tabelle auf der folgenden Seite sind die ausgewiesenen Goldbestände von Zentralbanken und Regierungen am Ende der Jahre 1938 und 1944 bis 1946 zusammengestellt sowie eine geschätzte Gesamtziffer für die nicht ausgewiesenen Reserven am Ende der Jahre 1944 bis 1946.

Die gesamten ausgewiesenen Bestände sind von 25,7 Milliarden Dollar Ende 1938 auf 30,2 Milliarden Dollar Ende 1946, d. h. um 18 v. H., gestiegen. Unter Einschluß der nicht ausgewiesenen Bestände wäre die Erhöhung zweifellos prozentual noch bedeutender; insbesondere ist zu bedenken, daß Ende 1938 die Reserven Großbritanniens, die damals einen Gegenwert von 2,69 Milliarden Dollar hatten, in den ausgewiesenen Beständen enthalten waren, während für die entsprechenden Reserven Ende 1946 keine Ziffer eingesetzt werden konnte. Es sei darauf hingewiesen, daß nach einer amtlichen Mitteilung die Beitragszahlung Großbritanniens an den Internationalen Währungsfonds 52 Millionen Pfund in Gold enthielt, woraus berechnet werden kann, daß die britischen Goldreserven am 12. September 1946 einen Nettowert von ungefähr 512 Millionen Pfund hatten; zum Vergleich ließe sich die Bruttosumme von 642 Millionen Pfund für die Gold- und Dollarbestände von Ende Dezember 1946 heranziehen. Der Gegenwert von 512 Millionen Pfund beträgt etwa 2,06 Milliarden Dollar.

### Goldbestände von Zentralbanken und Regierungen

Länder	Bestand am Jahresende				Veränderung im Jahre 1946
	1938	1944	1945	1946	
Millionen Dollar					
Vereinigte Staaten <sup>1</sup>	14 512	20 619	20 065	20 529	+ 464
Schweiz <sup>2</sup>	701	1 159	1 342	1 430	+ 88
Kuba	.	111	191	226	+ 35
Südafrika	220	814	914	939	+ 25
Belgien <sup>3</sup>	728	732	716	735	+ 19
Kolumbien	24	92	127	145	+ 18
Venezuela	52	130	202	215	+ 13
Uruguay	69	157	195	200	+ 5
Italien	193	24	24	28	+ 4
Ägypten	55	52	52	53	+ 1
Spanien	525 <sup>4</sup>	105	110	111	+ 1
Belgisch-Kongo	6	16	16	16	0
Brasilien	32	329	354	354	0
Kanada <sup>5</sup>	192	6	7	7	0
Tschechoslowakei	83	61	61	61	0
Dänemark	53	44	38	38	0
Island	1	1	1	1	0
El Salvador	7	13	13	13	0
Ungarn	37	24	24	24	0
Indien	274	274	274	274	0
Neuseeland	23	23	23	23	0
Großbritannien <sup>6</sup>	2 690	1	1	1	0
Portugal	69	60	60	263 <sup>7</sup>	—
Norwegen	94	54	55	54	— 1
Iran	26	128	131	127	— 4
Peru	20	32	28	24	— 4
Türkei	29	221	241	237	— 4
Niederlande	998	500	270	265	— 5
Chile	30	79	82	65	— 17
Schweden	321	463	482	391	— 101
Mexiko	29	222	294	181	— 113
Argentinien <sup>8</sup>	431	1 111	1 351	1 185	— 166
Frankreich <sup>9</sup>	2 430	1 777	1 080	796	— 294
Ausgewiesene Bestände <sup>10</sup>	25 700	30 700	30 200	30 200	0
Nichtausgewiesen	.	6 200	7 600	7 800	+ 200
Zusammen	.	36 900	37 800	38 000	+ 200

\* Nicht bekannt.

<sup>1</sup> Ohne das Gold des Stabilisierungsfonds: 80 Millionen \$ Ende Dezember 1938, 12 Millionen \$ Ende Dezember 1944, 18 Millionen \$ Ende Dezember 1945 und 113 Millionen \$ Ende September 1946.

<sup>2</sup> Einschließlich des Goldbesitzes der Schweizer Regierung, der sich Ende 1945 auf 240 Millionen \$ und Ende Dezember 1946 auf 288 Millionen \$ bezifferte.

<sup>3</sup> Ohne die Bestände des Schatzamtes: 44 Millionen \$ Ende Dezember 1938, 17 Millionen \$ Ende Dezember 1944 und 1945.

<sup>4</sup> Ende April 1938.

<sup>5</sup> Im Mai 1940 wurde das Gold der Bank von Kanada dem Devisenamt übertragen. Seitdem Goldbestand des Finanzministeriums.

<sup>6</sup> Ohne das Gold des Stabilisierungsfonds, das Ende September 1938 einen Wert von 759 Millionen \$ hatte. Für Ende 1944, 1945 und 1946 wurden keine Zahlen veröffentlicht. Der Goldbestand der Bank von England wurde durch Goldübertragungen an den britischen Ausgleichsfonds während des Jahres 1939 bis auf einen unbedeutenden Betrag vermindert.

<sup>7</sup> Die Ziffer ist nicht vergleichbar. Nach der neuen Darstellungsmethode enthalten die Goldbestände Ende 1946 Goldbarren und Goldmünzen.

<sup>8</sup> Einschließlich der Bestände der Zentralbank im Ausland und des Goldes des argentinischen Stabilisierungsfonds.

<sup>9</sup> Ohne das Gold des Stabilisierungsfonds und der Caisse Centrale de la France d'outre-mer: 331 Millionen \$ Ende 1938, 220 Millionen \$ Ende 1944 und 468 Millionen \$ Ende 1945. Für Ende 1946 wurden keine Zahlen bekanntgegeben.

<sup>10</sup> Zum Teil geschätzt unter Einschluß der sonstigen Länder.

Bei den Erhöhungen der Währungsreserven im Jahre 1946 ist am augenfälligsten die Zunahme des Währungsgoldbestandes der Vereinigten Staaten um 623 Millionen Dollar. (Hiervon sind 159 Millionen Dollar des Währungsstabilisierungsfonds in den Tabellen nicht berücksichtigt.)

Vor 1941 war die Zunahme des amerikanischen Goldbestandes weitgehend durch Kapitalflucht aus Europa verursacht; nach Kriegsbeginn kam ein weiterer Grund für die Goldübertragung hinzu, indem Dollars zu laufenden Zahlungen (für Rohstoffe usw.) gebraucht wurden. Nachdem aber die Vereinigten Staaten selbst ein kriegführendes Land geworden waren, begannen sie ihrerseits Gold für Zahlungen im Ausland zu verwenden. Von Ende 1941

Die Veränderungen des Goldbestandes der Vereinigten Staaten

Jahr	Veränderungen des Währungsgoldbestandes					Goldbestand am Jahresende
	Veränderung Insgesamt	Einfuhr- (+) oder Ausfuhr- (-) überschuß	Earmarked- Gold	amerikanische Gold- produktion	sonstige Faktoren	
Millionen Dollar						
1937	+ 1 603	+ 1 586	- 200	+ 144	- 27	12 760
1938	+ 1 752	+ 1 974	- 334	+ 149	- 37	14 512
1939	+ 3 132	+ 3 574	- 534	+ 162	- 70	17 644
1940	+ 4 351	+ 4 745	- 645	+ 170	+ 81	21 995
1941	+ 742	+ 992	- 408	+ 169	- 1	22 737
1942	- 10	+ 316	- 459	+ 125	+ 7	22 726
1943	- 789	+ 69	- 804	+ 49	- 102	21 938
1944	- 1 319	- 845	- 460	+ 36	- 50	20 619
1945	- 554	- 106	- 357	+ 32	- 123	20 065
1946	+ 464	+ 312	+ 465	+ 57	- 370	20 529

bis Ende 1945 verminderte sich der amerikanische Goldbestand im ganzen um 2 672 Millionen Dollar. In denselben vier Jahren war ein Gold-Ausfuhrüberschuß von 566 Millionen Dollar und eine Zunahme des in den Vereinigten Staaten in Verwahrung gehaltenen fremden Goldes um 2 079 Millionen Dollar zu verzeichnen; die beiden letztgenannten Posten entsprechen zusammen ungefähr der Abnahme des Goldvorrates; die einheimische Produktion hat als Quelle von Goldzugängen an Bedeutung verloren.

Nicht immer stimmen jedoch die Ziffern der Handelsstatistik und die Bewegungen der Golddepots für fremde Rechnung mit den Veränderungen des Währungsgoldbestandes überein. Im Jahre 1946 belief sich nach der obigen Tabelle die Nettoeinfuhr von Gold auf 312 Millionen Dollar, während das für fremde Rechnung eingelagerte Gold um 465 Millionen zurückging und die inländische Goldgewinnung 57 Millionen Dollar betrug; diese drei Posten ergeben zusammen 834 Millionen Dollar, während die gleichzeitige Zunahme des amerikanischen Währungsgoldbestandes nur 464 Millionen Dollar betrug. Hierin sind allerdings die Veränderungen des Goldbestandes des vom amerikanischen Schatzamt verwalteten Stabilisierungsfonds nicht enthalten. In der vom Handelsamt veröffentlichten Uebersicht über die „Internationalen Transaktionen der Vereinigten Staaten im Jahre 1946“ wird die Nettozunahme des Goldbestandes unter Einschluß des Stabilisierungsfonds für 1946 mit 623 Millionen Dollar angegeben und auch erwähnt, daß sich die gesamten Goldkäufe vom Ausland (mit dem gewerblichen Zwecken zugeführten ausländischen Gold) auf netto 705 Millionen Dollar beliefen. Die Abgaben von Gold für gewerbliche Zwecke haben anscheinend zugenommen, da bei der großen Prosperität die Nachfrage nach Goldschmuck usw. lebhafter war.

Aus der jetzt wieder veröffentlichten ausführlichen amerikanischen Statistik über die Ein- und Ausfuhr von Gold im Verkehr mit den einzelnen Ländern ergibt sich die interessante Feststellung, daß die Vereinigten Staaten 1946, abgesehen von kleineren Bewegungen, Gold für 344 Millionen Dollar aus Kanada und für 119 Millionen aus Südafrika erhalten haben, während

für 134 Millionen Dollar Gold nach iberamerikanischen Ländern (ohne Mexiko) ausgeführt wurde.

Als nächstes der Länder, deren Goldbestände 1946 zugenommen haben, erscheint die Schweiz; ihre Währungsreserven sind um netto 88 Millionen Dollar angewachsen, obwohl Bemühungen unternommen wurden, die Umwandlung von Gold in Schweizer Franken abzuwehren. Um das Gold zu sterilisieren, so daß durch seinen Ankauf der Geldumlauf nicht vermehrt wird, haben die schweizerischen Währungsbehörden nicht nur Goldmünzen verkauft, sondern es wurde auch Gold durch die Bundesregierung erworben, und zwar bis Ende 1946 im Gesamtbetrag von 1 239 Millionen Schweizer Franken (davon 1946 für 210 Millionen Franken), wobei die Bezahlung nicht mit Geld aus der Nationalbank erfolgte, sondern mit Geldern, die am Kreditmarkt aufgenommen wurden.

Kuba konnte infolge guter Zuckerverkäufe seine Währungsreserven um 35 Millionen Dollar vermehren. Wenn man von einer geringen Zunahme in Italien absieht, ist Belgien das einzige ehemals kriegführende Land in Europa, dessen ausgewiesene Goldbestände Ende 1946 höher waren als am Ende des Vorjahres.

Zu den Ländern, die 1946 einen Rückgang ihrer Goldbestände verzeichnen, gehören Frankreich, Argentinien, Mexiko und Schweden. Wenn die nicht ausgewiesenen Bestände ebenfalls berücksichtigt werden, hat auch Kanada 1946 eine Verminderung seiner Goldreserven zu verzeichnen. Wie im Bericht des Devisenamtes in Ottawa erwähnt wird, belief sich die Ausfuhr von nicht monetärem Gold, d. h. von Gold aus der laufenden Erzeugung, auf 96 Millionen kanadische Dollar, während die amtlichen Bestände an Gold und Dollar der Vereinigten Staaten um 263 Millionen Dollar der Vereinigten Staaten zurückgingen; dieser Betrag entspricht einem Teil des Fehlbetrages von 603 Millionen kanadische Dollar in der laufenden Rechnung der Zahlungsbilanz Kanadas im Verkehr mit den Vereinigten Staaten. Der Rest dieses Defizits wurde aus anderen Quellen gedeckt, u. a. aus den von Großbritannien im Zusammenhang mit dem britisch-kanadischen Finanzabkommen gekauften 150 Millionen kanadische Dollar in Gold. In seiner Zahlungsbilanz mit allen Ländern hatte Kanada 1946 bei den laufenden Posten einen Ueberschuß von 458 Millionen kanadische Dollar (ohne die gegenseitige Hilfe und Unterstützung nur 351 Millionen), gegenüber den Vereinigten Staaten ergab sich aber der oben erwähnte Fehlbetrag von 603 Millionen kanadische Dollar.

Die Sowjetunion hat die Goldausfuhr wieder aufgenommen, und zwar haben die Vereinigten Staaten nach ihrer Statistik im Jahre 1946 eine Menge im Gegenwert von 34 Millionen Dollar erhalten; es ist aber nicht bekannt, in welchem Umfang diese und andere Goldexporte aus der Sowjetunion den Gesamtbetrag ihrer angesammelten Goldreserven verändert haben.

Frankreich weist 1946 eine Abnahme der Goldreserven um den Gegenwert von etwa 300 Millionen Dollar aus, was indessen weniger als die

Hälfte des 1945 verzeichneten Rückgangs von etwa 700 Millionen Dollar ist. Nach einer Erklärung der Internationalen Wiederaufbaubank vom 9. Mai 1947 bei der Gewährung ihrer ersten Anleihe an Frankreich waren die amtlichen französischen Bestände an Gold und „harten“ Währungen, deren Gegenwert bei der Befreiung 2 614 Millionen Dollar betrug, Ende 1946 auf etwa 1 000 Millionen Dollar zurückgegangen. Im Jahre 1946 wurde mit der Beschlagnahme und Liquidierung französischer Guthaben im Ausland begonnen. Ausserdem hat Frankreich seit seiner Befreiung Kredite im Gegenwert von 2,6 Milliarden Dollar im Ausland, hauptsächlich in den Vereinigten Staaten, aufgenommen.

Mexiko verzeichnet einen Rückgang des Goldbestandes um 113 Millionen Dollar. Zusammen mit der mexikanischen Goldproduktion im Werte von etwa 17,5 Millionen Dollar ergibt dies eine Summe von 130 Millionen, die mit der Schätzung vereinbar ist, daß zu bestimmten Zeiten des Jahres 1946 die mexikanischen Goldverkäufe durchschnittlich eine halbe Million Dollar im Tag betragen.

Schwedens Goldbestände sind von 160 Millionen Dollar Ende 1940 auf 482 Millionen Dollar Ende 1945 gestiegen und bewegten sich noch bis zum Herbst 1946 in der Nähe dieses Betrages; Ende Oktober betragen sie noch immer 469 Millionen Dollar. Dann begann aber eine Zeit starker Abgänge; Ende 1946 waren die Goldbestände auf 381 Millionen und Mitte Mai 1947 auf 199 Millionen Dollar gesunken. Diese Verluste waren bis zu einem gewissen Grade eine Folge der Aufwertung der schwedischen Krone um 16,6 v. H. im Juli 1946.

Wie aus der Tabelle auf Seite 96 zu ersehen ist, gleichen die Zu- und Abnahmen der ausgewiesenen Goldbestände im Jahre 1946 einander aus, bei den nicht ausgewiesenen Beständen war aber wahrscheinlich eine Zunahme im Gegenwert von 200 Millionen Dollar zu verzeichnen. Dem steht eine Goldproduktion von etwa 960 Millionen Dollar gegenüber, so daß gefolgert werden kann, daß Gold für etwa 750 Millionen Dollar in anderen Händen als denen der Währungsbehörden „verschwunden“ ist. Ein Grund dafür war zweifellos eine vermehrte Verwendung von Gold für gewerbliche Zwecke, eine große Menge ist aber auch gehortet worden, wobei der Unterschied zwischen diesen beiden Verwendungen nicht mehr so scharf wie früher ist, da Schmuckgegenstände ebenso wie Goldmünzen den Käufern als eine Vermögensform willkommen sein mögen, die leicht verheimlicht und im Notfall von einem Ort zum anderen verbracht werden kann.

### Die Goldhortung

Von etwa 1924 bis 1941 entsprach die gesamte Vermehrung des Goldbestandes der Welt durch die jährliche Goldgewinnung ungefähr den Zunahmen in den ausgewiesenen Währungsreserven, und der Bedarf an Gold für gewerbliche Zwecke wurde wahrscheinlich im großen und ganzen aus

Goldabfällen und solchen Zuflüssen gedeckt, wie sie von Zeit zu Zeit aus den orientalischen Horten, namentlich aus Indien, China und Ägypten kamen; dies war besonders in den Jahren 1932-34 der Fall.

Eine bemerkenswerte Verminderung der ausgewiesenen Goldbestände, die 1942 einsetzte, beruhte teils auf der Goldhortung, teils aber auch auf Verlagerungen zu den nicht ausgewiesenen Beständen, namentlich denjenigen des britischen Ausgleichsfonds, dessen Goldbesitz in den Jahren 1942-45 weitgehend wieder aufgefüllt wurde, nachdem er im Frühjahr 1941 vollständig erschöpft worden war.

Nachstehend sei kurz dargestellt, auf welchen Wegen das Gold in die privaten Horte gelangt ist:

1. Während des Krieges haben verschiedene Regierungen, darunter die amerikanische, Gold in Indien, China und in anderen Ländern verkauft, hauptsächlich um sich die betreffenden Landeswährungen zu einem verhältnismäßig günstigen Preis zu verschaffen, daneben aber auch, um inflatorischen Tendenzen durch Abschöpfung des unbeständigsten Teils des Geldumlaufs entgegenzuwirken.
2. Nach dem Kriege wurde ein ähnliches Finanzierungsverfahren in China und anscheinend auch in Griechenland angewandt, das einen Teil seiner Auslandskredite in Form von Goldmünzen erhielt, die dann am Markt verkauft wurden.
3. Die Bank von Mexiko hat von Zeit zu Zeit Gold verkauft und dafür Zahlung in Dollar der Vereinigten Staaten verlangt. Der Preis stellte sich seit dem 14. Juni 1946 auf 40,61 Dollar je Unze, lag also um 16 v. H. über dem amtlichen amerikanischen Preis von 35 Dollar je Unze. Am 28. Januar 1947 wurde der Goldverkauf ausgesetzt, wobei als Grund die starke Abnahme der mexikanischen Bestände angegeben wurde; Ende März wurden die Verkäufe aber wieder aufgenommen und der Preis auf 42,90 Dollar je Unze heraufgesetzt. Dieser Preis war indessen für den Markt zu hoch; er wurde daher in der ersten Aprilhälfte auf den früheren Stand und im Mai 1947 auf 39,76 Dollar je Unze ermäßigt.

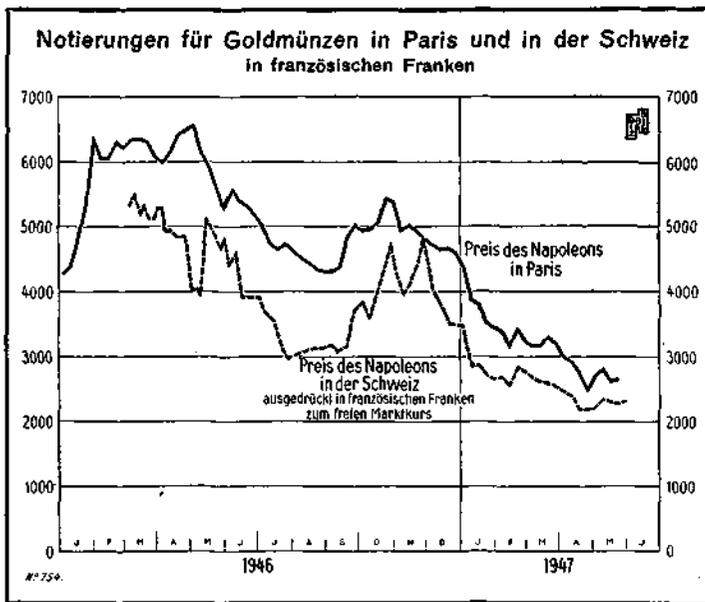
Es scheint eine umfangreiche Arbitrage in mexikanischem Gold stattgefunden zu haben, wobei ein Teil der Münzen bis in die Mittelmeerländer und sogar noch weiter ostwärts gelangt ist. Als Ergebnis dieser und anderer Goldverschiffungen nach östlichen Ländern ist der Goldpreis im allgemeinen gefallen — in Ägypten z. B. von August 1945 bis zum Frühjahr 1947 um mehr als 20 v. H. In Bombay dagegen, wo gegen die Goldverkäufe vorgegangen wurde, stieg der Preis in derselben Zeit um etwa 60 v. H.

4. Die Goldverkäufe der Währungsbehörden in der Schweiz betragen 1946 durchschnittlich etwa eine Million Schweizer Franken je Arbeitstag. In gewisser Beziehung können diese Verkäufe als eine Sterilisierung angesehen werden, da die schweizerischen Behörden dadurch Gelder vom Markt abschöpfen und infolgedessen weiteres Gold für ausländische

Kunden in Schweizer Franken umwechseln konnten. Die Schweizerische Nationalbank gab in ihrem Jahresbericht für 1946 bekannt, daß ihre Abgaben von Goldmünzen und -barren an den Markt und die Schweizer Industrie seit 1941 mehr als eine Milliarde Franken betragen haben, wovon 307 Millionen Franken auf das Jahr 1946 entfielen.

5. Ein großer Teil des in der Schweiz und in anderen Ländern verkauften Goldes gelangte nach Frankreich, wo es die Bevölkerung in den letzten Jahren in bedeutenden Mengen gekauft hat. Es wird geschätzt, daß die privaten Goldbestände in Frankreich Anfang 1947 die hohe Ziffer von 3 000 Tonnen erreicht haben, was etwa 3,4 Milliarden Dollar oder nahezu dem fünffachen Wert der Goldreserven der Bank von Frankreich entspricht.

Die inneren Goldbewegungen in Frankreich haben gezeigt, daß Gold aus einer Reihe von Gründen, von denen manche rein psychologischer Art sind, gehortet und enthortet werden kann. Eine interessante Entwicklung war die Einführung einer etwas restriktiven Kreditpolitik Anfang 1947, welche einige Besitzer gezwungen zu haben scheint, Gold zu verkaufen, um sich für laufende Lohnzahlungen usw. französische Franken zu beschaffen. Wahrscheinlich



hat diese Kreditpolitik neben anderen Ursachen dazu beigetragen, daß der Goldpreis am französischen Markt gesunken ist. Der aus der Zeichnung ersichtliche Rückgang hat sich auch auf die Notierungen für französische Banknoten in der Schweiz ausgewirkt, wo der französische Franken zu einer Zeit gestiegen ist, als die Kurse für die meisten anderen Währungen nachgaben (vgl. Seite 88–89).

\* \* \*

In der zweiten Hälfte des ersten Weltkriegs (und auch noch im ersten Nachkriegsjahr 1919) verschwand das Gold aus den ausgewiesenen Währungsbeständen in ganz ähnlicher Weise wie in der entsprechenden Zeit während des zweiten Weltkriegs und nach seiner Beendigung. Offenbar hat die starke Vermehrung des Papiergeldumlaufs im Rahmen der Kriegsfinanzierung die Wirkung, daß die Bevölkerung zu anderen Vermögensformen Zuflucht nimmt, die sie als weniger abhängig von obrigkeitlichen Eingriffen betrachtet.

In Ländern, deren Währungen große Wertveränderungen erfahren haben, wird die Bindung an das Gold für eine unzweifelhafte Gewähr der Stabilität gehalten. Wo die Preise auf das Fünf- bis Sechsfache oder noch mehr gestiegen sind, erscheinen die geringen Preisschwankungen oder selbst die Verdoppelung der Preise, wie sie in anderen Ländern während des Krieges eingetreten sind, vergleichsweise ziemlich unbedeutend. In solchen Ländern dagegen, die von schweren Währungskatastrophen verschont geblieben sind, wird man schon Änderungen, wie sie selbst bei Preisen auf Goldbasis vorkommen, nicht für gering ansehen. Der große Preissturz um 30 bis 50 v. H. zwischen 1930 und 1932 ist nicht in Vergessenheit geraten, und zur Zeit der Abfassung dieses Berichts (Frühjahr 1947) bestehen offenbar in vielen Ländern, obwohl die Bindung an das Gold nicht in Gefahr ist, starke Befürchtungen, daß die Warenpreise weiter steigen werden. Maßgebend ist nicht allein, daß die Inhaber fester Geldansprüche, einschließlich vieler Gehaltsempfänger, durch die Preiserhöhung einen Teil ihres Realinkommens verlieren würden, sondern auch die durch Erfahrung gewonnene Lehre, daß auf eine „Hochkonjunktur“ wahrscheinlich ein „Krach“ folgt. Da Neuzugänge zum Goldbestand eines Landes geeignet sein können, eine inflatorische Wirkung auszuüben, könnte man denken, daß vom rein währungspolitischen Gesichtspunkt zurzeit nicht viel gegen den Abfluß von Gold in private Horte einzuwenden ist. Aber das ist nicht alles: wenn große Nachfrage nach Gold zu Hortungszwecken besteht, wird der dafür gezahlte Preis in der Regel steigen, und da dieser Preis häufig als der „wahre“ Maßstab für den Wert einer Währung angesehen wird, trägt die Gewohnheit des Hortens dazu bei, die psychologische Gefahr einer Inflation zu vergrößern. Diese Gefahr kann auch den Vorteil einer Geldabschöpfung mehr als aufheben. Das Für und Wider in dieser Frage ist in der Tat schwer abzuwägen: In gewissen Fällen können amtliche Goldverkäufe sowohl den Goldpreis senken als auch flüchtige Gelder abschöpfen, und dann können die Verkäufe einen günstigen Einfluß auf den Markt ausüben, obwohl die Hortungstendenz ein Zeichen des Mißtrauens zu der betreffenden Währung ist. Es ist aber auch der andere Fall denkbar, der insofern ungünstig liegt, als durch das Abfließen von Spargeldern in das Gold den Kreditinstituten des Landes eine Möglichkeit zum Wiederaufbau von Einlagen verloren geht. Bezeichnend für die allgemeine Einstellung war ein Referat des Präsidenten der Schweizerischen Nationalbank in ihrer ordentlichen Generalversammlung am 8. März 1947. Unter Bezugnahme auf das Begehren, die schweizerischen Behörden sollten wieder neu geprägte Goldmünzen in den Verkehr bringen, bemerkte er, die Rückkehr zur Goldumlaufwährung würde die alte starre Bindung des Frankens an das Gold aufleben lassen mit allen Nachteilen, die allfällige größere Veränderungen in der internationalen Bewertung des Goldes für die Währung und Wirtschaft zur Folge haben müßten. Er zitierte auch eine kurz vorher gehaltene Rede des Gouverneurs der Federal Reserve Bank of New York, der erklärt habe, der Goldmünzenumlauf sei für eine gut geführte Währungspolitik unnötig und würde einen Rückschritt in der Währungsentwicklung bedeuten.

Der Umstand, daß nach dem Abkommen über den Internationalen Währungsfonds einheitliche Änderungen des Goldpreises vorgenommen werden können, hat bereits zur Erörterung der Frage geführt, ob es angesichts der seit 1939 eingetretenen Erhöhungen der Warenpreise und der Produktionskosten nicht ratsam wäre, einen solchen Schritt sofort zu unternehmen. Solange die günstigen Absatzverhältnisse andauern und die Warenpreise noch immer die Tendenz zum Steigen zeigen, dürfte jedoch eine Erhöhung des Goldpreises der Konjunktur unnötigerweise einen neuen Auftrieb geben. Aber auch wenn die Warenpreise einen Rückschlag erleiden sollten, ist es durchaus möglich, daß dieser verhältnismäßig gering wäre und den allgemeinen Wirtschaftsaufschwung noch lange nicht unterbrechen würde. Ein Mittel wie die einheitliche Änderung des Goldpreises sollte, wenn überhaupt, nur in einer wirklich schweren Depression angewandt werden, wenn das Gleichgewicht zwischen Kosten und Preisen z. B. durch ein scharfes Absinken des allgemeinen Preisstandes grundlegend gestört ist. Es sei auch daran erinnert, daß das Gesetz über die Beteiligung der Vereinigten Staaten an dem Internationalen Währungsfonds und an der Internationalen Wiederaufbau-bank ausdrücklich vorschreibt, daß ohne gesetzliche Ermächtigung durch den Kongreß weder der Präsident noch eine andere Person oder amtliche Stelle berechtigt ist, namens der Vereinigten Staaten eine Änderung der Parität des Dollars auf Grund einer der Bestimmungen des Fonds vorzuschlagen oder gutzuheißen.

## VII. Die Regelung alter Verbindlichkeiten und die neuen internationalen Kredite nach dem Kriege

„Die Mittel der Statistik versagen, wenn es gilt, die Probleme des Wiederaufbaus und der wirtschaftlichen Entwicklung nach dem Kriege, die in anderen Ländern vorliegen, in ihrer Dringlichkeit und Unermeßlichkeit darzustellen oder ihre Bedeutung für das künftige Wohlergehen der Vereinigten Staaten zu zeigen“ — so heißt es in dem Bericht der Export-Import-Bank für Januar–Juni 1946. In der Tat erweist sich die Statistik als höchst unzulänglich, die Probleme der vom Kriege aufgewühlten Länder zu verdeutlichen, deren Wohlergehen jetzt und für absehbare Zeit hauptsächlich von ihren eigenen Anstrengungen abhängt, die aber ein Mindestmaß finanzieller und materieller Unterstützung seitens des Auslandes nicht entbehren können. Diese Hilfe ist bisher größtenteils aus den Vereinigten Staaten gekommen, die das einzige von den Zerstörungen des Krieges unberührt gebliebene große Industrieproduktionsland und natürlich nach wie vor das Land mit den stärksten wirtschaftlichen und finanziellen Hilfsquellen sind.

Auf den folgenden Seiten wird versucht, die gegenwärtige tatsächliche Lage darzustellen. In vieler Hinsicht kann das, was bisher geschehen ist, bestenfalls als „Aufräumarbeiten“ nach den Feindseligkeiten bezeichnet werden; das wirkliche Wiederaufbauwerk muß auf einem gewaltigen Gebiet noch getan werden.

Die Zeit seit dem Kriege ist in erster Linie gekennzeichnet durch die Bereinigung des Feldes, d. h. durch die Abwicklung von Verbindlichkeiten aus der Kriegszeit, Unterhandlungen über neue Verpflichtungen und andere vorbereitende Arbeiten. Diese Zeit ist also gekennzeichnet durch den Übergang vom Krieg zum Frieden; der Betrachtung dieses Übergangs sei die folgende Einteilung zugrundegelegt:

1. Die internationale Hilfeleistung im und unmittelbar nach dem Kriege:
  - a) die Abrechnung des Leih- und Pacht-Verkehrs und der gemeinschaftlichen Hilfe sowie die Abgabe überschüssiger Bestände im Ausland,
  - b) die angesammelten Guthaben der Sterlinggläubiger,
  - c) die Spenden des Internationalen Roten Kreuzes, der UNRRA und anderer Hilfsorganisationen,
  - d) die Finanzierung der Besetzung Deutschlands (und Japans).
2. Die neuen internationalen Kredite nach dem Kriege:
  - a) Staatliche Kredite,
  - b) Kredite im Rahmen von Währungs- und Zahlungsabkommen,
  - c) Emissions- und Bank-Kredite,
  - d) Exportkredite mit Staatsgarantie.

Zuletzt folgen eine Untersuchung der gegenwärtigen Lage und einige abschließende Bemerkungen.

## I. Die internationale Hilfeleistung im und unmittelbar nach dem Kriege

### a) Die Abrechnung des Leih-und-Pacht-Verkehrs und der gemeinschaftlichen Hilfe

Während des Krieges haben die Vereinigten Staaten ihren Verbündeten in ausgedehntem Maße geholfen, und in geringerem, aber gleichwohl bedeutendem Umfang haben es auch Kanada in Form der „gemeinschaftlichen Hilfe“ und unentgeltlichen Lieferungen sowie Großbritannien getan. Über die Abwicklung des größten Teils der erheblichen ausstehenden Verbindlichkeiten sind jetzt Vereinbarungen getroffen worden.

Die bei weitem ausführlichste amtliche Übersicht über die gewährte Hilfe und die vereinbarten Gegenleistungen ist in den Vereinigten Staaten veröffentlicht worden.\* Gegen Ende des Jahres 1946 gab der Präsident der Vereinigten Staaten bekannt, daß sich die vom Beginn des Programms im März 1941 bis zum September 1946 geleistete Leih-und-Pacht-Hilfe im ganzen auf rund 50,7 Milliarden Dollar belaufe; in dieser Summe waren jedoch u. a. auch 720 Millionen Dollar für die Benutzung von Produktionsanlagen in den Vereinigten Staaten und 750 Millionen Dollar für Waren enthalten, die ursprünglich mit Leih-und-Pacht-Mitteln angefertigt, aber an amerikanische Stellen übertragen worden sind; der fremden Regierungen belastete Betrag bezifferte sich nur auf 48,6 Milliarden Dollar. Andererseits hatten ausländische Regierungen den Vereinigten Staaten umgekehrte Leih-und-Pacht-Hilfe im Werte von 7,82 Milliarden Dollar geleistet. Einzelziffern enthält die Tabelle.

Die Leih-und-Pacht-Hilfe der Vereinigten Staaten und die umgekehrte Leih-und-Pacht-Hilfe<sup>1</sup>

Land oder Gebiet	Leih-und-Pacht-Hilfe <sup>2</sup>	Umgekehrte Leih-und-Pacht-Hilfe <sup>3</sup>
	Millionen Dollar	
Britisches Reich <sup>4</sup> . . . . .	31 392	6 752
Sowjetunion . . . . .	11 298	2
China . . . . .	1 565	4
Frankreich <sup>5</sup> . . . . .	3 234	868
Belgien <sup>6</sup> . . . . .	159	191
Niederlande <sup>6</sup> . . . . .	249	2
Iberoamerika <sup>7</sup> . . . . .	459	—
Anderer Länder <sup>8</sup> . . . . .	245	—
Zusammen . . . . .	48 601 <sup>9</sup>	7 819

<sup>1</sup> Nach dem 23. Bericht an den Kongreß über den Leih-und-Pacht-Verkehr.

<sup>2</sup> Gesamtbeträge bis zum 30. September 1946. Die Zunahme um 2 113 Millionen Dollar seit dem VJ-Tag erklärt sich hauptsächlich aus nachträglichen Meldungen und den sogenannten „pipe-line“-Lieferungen; eigentliche Leih-und-Pacht-Hilfe hat nur China noch weiter erhalten.

<sup>3</sup> Gesamtbeträge bis zum 2. September 1945 mit Nachträgen und Berichtigungen bis zum 30. September 1946.

<sup>4</sup> Ohne Kanada, das alle Leih-und-Pacht-Lieferungen bar bezahlt hat. In den Leih-und-Pacht-Berichten der Vereinigten Staaten werden die Zahlen meist für das Britische Reich im ganzen angegeben.

<sup>5</sup> Einschließlich der überseeischen Besitzungen.

<sup>6</sup> Belgien hat im umgekehrten Leih-und-Pacht-Verfahren mehr Hilfe geleistet, als es von den Vereinigten Staaten erhalten hat.

<sup>7</sup> Ohne Argentinien, das keine Leih-und-Pacht-Hilfe erhalten hat. Brasilien hat mit 332 Millionen \$ weitaus am meisten empfangen.

<sup>8</sup> Hiervon erhalten den größten Teil folgende Länder: Griechenland 76 Millionen \$, Norwegen 53 Millionen \$, Jugoslawien 32 Millionen \$, die Türkei 27 Millionen \$, Saudi-Arabien 18 Millionen \$, Polen 17 Millionen \$.

<sup>9</sup> Diese den ausländischen Regierungen belastete Summe erhöht sich noch um weitere 2 091 Millionen \$, die aus Leih-und-Pacht-Mitteln verausgabt, aber anderweitig verbucht wurden, (748 Millionen \$ für Übertragungen an amerikanische Bundesstellen, 12 Millionen \$ für Verluste, 720 Millionen \$ für die Benutzung von Produktionsanlagen in den Vereinigten Staaten, 575 Millionen \$ verschiedene Kosten und 35 Millionen \$ für Verwaltungsausgaben); unter Einschluß dieser Posten stellt sich die Gesamtsumme auf 50 692 Millionen \$.

\* Vgl. u. a. die „Survey of Current Business“ des amerikanischen Handelsamtes für März und Dezember 1946 und für Januar und März 1947.

Die Export-Import-Bank erklärt in ihrem Bericht für Juli-Dezember 1945:

„Das Ende der Feindseligkeiten in Europa bedeutete die sofortige Herabsetzung der Leih-und-Pacht-Ausfuhr und für einzelne Länder eine baldige Beendigung der Leih-und-Pacht-Hilfe<sup>1</sup>. . . Solche Länder, die mit ihren lebenswichtigen Zufuhren auf die Vereinigten Staaten angewiesen waren, sahen sich damit vor die sofortige oder bevorstehende Notwendigkeit gestellt, zur Deckung ihres Dollarbedarfs andere Wege als die Leih-und-Pacht-Hilfe zu suchen. Dieses Problem bestand in dringlicher Form für die befreiten und kriegsverwüsteten Länder, deren Produktionsanlagen zerstört oder vom Feind auf Kriegszwecke umgestellt worden waren oder aber aus Mangel an Rohstoffen, Brennmaterial, Strom, Transportmitteln und Arbeitskräften nicht verwendet werden konnten. Für Großbritannien bestand es auch infolge der Umstellung aller verfügbaren Hilfsquellen auf die Kriegsproduktion, wobei auf die Folgen für den Export während des Krieges oder später wenig Rücksicht genommen worden war. Diese Umstände führten in zahlreichen Ländern zu einem außergewöhnlich hohen Bedarf an Einfuhrgütern, die allein die Vereinigten Staaten liefern konnten, wobei aber diese Länder gleichzeitig außerstande waren, sich die nötigen Zahlungsmittel durch Ausfuhr zu beschaffen.

Andererseits sahen sich die amerikanischen Lieferanten in vielen Fällen vor die Notwendigkeit gestellt, entweder ihre Produktion plötzlich auf den für den Frieden zu erwartenden Umfang zurückzuschrauben oder Absatzmöglichkeiten zu finden, welche die durch den Leih-und-Pacht-Verkehr geschaffene Nachfrage ersetzen konnten. Das bedeutet jedoch nicht, daß der Kern des Problems darin gesehen wurde, die im Kriege ausgeweiteten Industriezweige durch Aufrechterhaltung der Exporte zu stützen. Es handelte sich weit mehr darum, daß den Ländern, die schwer unter dem Kriege gelitten hatten, geholfen werden mußte, sich wirtschaftlich wiederaufzurichten, so daß sie anfangen konnten, Waren und Dienstleistungen für den Austausch gegen amerikanische Güter und Leistungen hervorzubringen.“

Die Lösung wurde gefunden, indem die Empfangsländer aufgefordert wurden, die vor Beendigung des Leih-und-Pacht-Verkehrs beantragten und bewilligten Produkte und Dienstleistungen gemäß § 3 c des Leih-und-Pacht-Gesetzes käuflich zu erwerben, und zwar entweder gegen Barzahlung oder mit einem dreißigjährigen, zu  $2\frac{3}{8}$  v. H. verzinslichen Kredit.

Zum Teil befanden sich die in Betracht kommenden Waren bereits im Auslande in Leih-und-Pacht-Lagern, meistens bezogen sich die Kredite aber auf Aufträge für Waren, deren Lieferung und Verschiffung sich auf Monate verteilen sollte. Verkaufsvereinbarungen der dargestellten Art wurden mit dreizehn Ländern und im Gesamtbetrag von nahezu 1,2 Milliarden Dollar abgeschlossen; die Tabelle zeigt die wichtigsten Einzelbeträge dieser

<sup>1</sup> Der Leih-und-Pachtverkehr wurde tatsächlich am 2. September 1945 beendet (der für diesen Zweck als VJ-Tag gilt). Nach dem VE-Tag wurde Leih-und-Pacht-Hilfe grundsätzlich nur noch so weit gewährt, als es zur Niederwerfung Japans erforderlich war.

**Amerikanische Leih-und-Pacht-Hilfe, „Pipe-line“-Lieferungen**

Empfangsland	Millionen \$
Frankreich . . . . .	400
Großbritannien <sup>1</sup> . . . . .	350
Sowjetunion . . . . .	244
Niederlande . . . . .	63
Belgien . . . . .	56
China . . . . .	48
Australien . . . . .	17
Andere Länder <sup>2</sup> . . . . .	20 <sup>3</sup>
Zusammen . . . . .	1 200 <sup>3</sup>

<sup>1</sup> Einschließlich der Kolonien.  
<sup>2</sup> Neuseeland, Brasilien, Indien, Chile, Kuba und Peru.  
<sup>3</sup> Schätzung.

**Kredite der Export-Import-Bank gemäß § 3 c des Leih-und-Pacht-Gesetzes**

Schuldnerland	Millionen \$
Frankreich . . . . .	550
Belgien . . . . .	55
Niederlande . . . . .	50
Zusammen . . . . .	655

sogenannten „pipe-line“-Lieferungen, die mit Leih-und-Pacht-Mitteln finanziert wurden und in dem Gesamtbetrag der Leih-und-Pacht-Hilfe in der Übersicht auf Seite 105 enthalten sind.

Außerdem hat die Export-Import-Bank drei Kredite für den Ankauf von Leih-und-Pacht-Material zu den gleichen Bedingungen wie den in § 3 c des Gesetzes vorgesehenen, aber aus eigenen Mitteln gewährt; dies war notwendig, weil zwar die in Betracht kommenden ausländischen Regierungen schon Leih-und-Pacht-Anträge gestellt, die amerikanischen Beschaffungsagenten aber noch keine Aufträge vergeben hatten, so daß die Leih-und-Pacht-Mittel am 2. September 1945 noch nicht überwiesen worden waren, als die Überlassung des betreffenden Materials nicht mehr „für die Verteidigung der Vereinigten Staaten notwendig“ war. Insgesamt kauften Frankreich für 950 Millionen Dollar, die Niederlande für 113 Millionen und Belgien für 111 Millionen Dollar Leih-und-Pacht-Material zu den jeweiligen Bedingungen entweder durch die „pipe-line“ oder mit Krediten der Export-Import-Bank.

Eng verknüpft mit der Beendigung des Leih-und-Pacht-Verkehrs und der abschließenden Regelung der Kriegsverpflichtungen war die Abstoßung überschüssiger amerikanischer Bestände, die sich bei Kriegsende zum größten Teil im Ausland befanden. Die bis Ende 1946 an ausländische Regierungen verkauften überschüssigen Bestände waren ursprünglich auf 6,8 Milliarden Dollar bewertet worden; der Erlös betrug annähernd 1,6 Milliarden Dollar, wovon 400 Millionen Dollar in bar eingingen; der Rest entfällt in der Hauptsache auf Dollarkredite und kleine Beträge in ausländischen Währungen zur örtlichen Verwendung. Vermutlich wäre es richtiger, wenn das übertragene Überschußmaterial „zu den Verkaufspreisen statt zu den ursprünglichen Kosten bewertet würde, da es in vielen Fällen stark beschädigt und für zivile Zwecke ungeeignet ist“<sup>1</sup>.

Die meisten Kredite sind zu  $2\frac{3}{8}$  v. H. verzinslich und in längstens 30 Jahren durch jährliche Zahlungen zu tilgen, die jedoch erst nach fünf Jahren beginnen. Bis Ende November 1946 waren Kredite in Höhe von 1,1 Milliarde Dollar genehmigt und 800 Millionen Dollar in Anspruch genommen; einige der bedeutendsten Kredite sind indessen später durch Regelungen ersetzt worden, die sich auf die Gesamtheit der in Verbindung mit dem Kriege entstandenen Verpflichtungen beziehen.

<sup>1</sup> Foreign Commerce Weekly, 1. Februar 1947.

**Die Abgabe überschüssiger amerikanischer Bestände im Ausland bis zum 31. Dezember 1946<sup>1</sup>**

	Ursprüngliche Kosten <sup>2</sup>	Verkaufserlös <sup>3</sup>
	Millionen Dollar	
Verkauf gegen bar und auf Kredit . . .	6 804	1 590 <sup>4</sup>
Übertragung an die UNRRA . . . . .	128	86
Schenkungen und Besitzaufgabe . . . . .	467	—
Militärische Verkäufe . . . . .	38	3
Insgesamt abgestoßen . . . . .	7 437	1 678
Noch zur Verfügung . . . . .	1 369	—
Insgesamt als überschüssig erklärt	8 806	—

<sup>1</sup> Nach dem Bericht des „Office of the Foreign Liquidation Commissioner“. Weitere kleinere Posten wurden durch unmittelbare Verkäufe der amerikanischen Armee und Marine verwertet.

<sup>2</sup> Teilweise geschätzt.

<sup>3</sup> Einschließlich der unentgeltlichen Übertragungen an die UNRRA.

<sup>4</sup> Die Verkäufe erfolgten fast ausschließlich an ausländische Regierungen und nur für etwa 10 Millionen \$ an private Käufer.

<sup>5</sup> Verkäufe im ganzen fanden an acht Regierungen statt, wobei die Kredite voll in Anspruch genommen wurden.

<sup>6</sup> Schätzung. Die endgültige Ziffer hängt von dem Verkaufserlös ab (s. S. 110).

<sup>7</sup> Ägypten, Australien, Brasilien und Neuseeland. Außerdem fanden große Verkäufe im ganzen an China, die Philippinen und Indien statt, die nicht mit Krediten verbunden waren; die Gegenteistungen bestehen in der Streichung von Verpflichtungen der Vereinigten Staaten aus dem Kriege und in Vereinbarungen zur Überlassung von Landeswährung oder von Grund und Boden zur Verwendung durch die Vereinigten Staaten. Die geschätzten Verkaufserlöse sind: China 175 Millionen \$, Philippinen 137 Millionen \$ (darunter 100 Millionen \$, die auf Grund des Gesetzes über den Wiederaufbau der Philippinen übertragen worden sind) und Indien 39,4 Millionen \$.

<sup>8</sup> Abgaben auf Grund von Krediten, die nicht mit Verkäufen im ganzen verbunden waren.

<sup>9</sup> Niederlande 20 Millionen \$, Niederländisch-Indien 100 Millionen \$.

<sup>10</sup> Äthiopien, China, Finnland, Iran, Japan, Kolumbien, Korea, Libanon, Norwegen, Österreich, Saudi-Arabien, Türkei, Ungarn und Uruguay.

<sup>11</sup> Verhandlungen wegen 100,7 Millionen \$ und Abgaben an private Käufer für 10,0 Millionen \$.

**Die amerikanischen Kredite in Verbindung mit der Abgabe überschüssiger Bestände im Ausland bis zum 30. November 1946<sup>1</sup>**

Kreditaufnehmende Regierung	Genehmigter Kredit	In Anspruch genommener Kredit
	Millionen Dollar	
<b>Verkäufe im ganzen<sup>5</sup></b>		
Frankreich . . . . .	300	300
Italien . . . . .	160	160
Großbritannien . . . . .	60	60
Belgien <sup>8</sup> . . . . .	49	49
Sonstige Länder <sup>7</sup> . . . . .	32	32
<b>Andere Verkäufe<sup>9</sup></b>		
Niederlande <sup>9</sup> . . . . .	120	82
Tschechoslowakei . . . . .	50	9
Polen . . . . .	50	29
Griechenland . . . . .	45	20
Andere Länder <sup>10</sup> . . . . .	127	59
Noch nicht abgeschlossene Verkäufe <sup>11</sup> . . . . .	111	9
<b>Kredite insgesamt . . . . .</b>	<b>1 104</b>	<b>809</b>

Zu solchen allgemeinen Regelungen des ganzen Fragenkreises der Verbindlichkeiten aus der Kriegs- und unmittelbaren Nachkriegszeit, der Leih- und Pacht-Hilfe während des Krieges, der Leih- und Pacht-„pipe-line“, der Abstoßung überschüssiger Bestände usw., ist es zwischen den Vereinigten Staaten und acht Empfangsländern gekommen; diese Regelungen sind in der Übersicht auf der nächsten Seite zusammengestellt.

Diese Tabelle kann nur die Grundzüge der verschiedenen Regelungen wiedergeben, die ausführlich im 22. und 23. Bericht über die Leih- und Pacht-Geschäfte beschrieben sind.

Der Kredit von 650 Millionen Dollar an Großbritannien wurde zur gleichen Zeit und zu denselben Bedingungen wie der weitere Kredit von 3,75 Milliarden Dollar gewährt, woraus sich die vielfach genannte Ziffer von 4,4 Milliarden Dollar erklärt. Nach den Vereinbarungen zerfielen die 650 Millionen Dollar in zwei Teile: a) einen Nettobetrag von 118 Millionen Dollar

als Differenz zwischen den Leih-und-Pacht-Lieferungen und der umgekehrten Leih-und-Pacht-Hilfe Großbritanniens nach dem VJ-Tag und b) einen Nettobetrag von 532 Millionen Dollar für alle übrigen mit dem Leih-und-Pacht-Verkehr und der gegenseitigen Hilfe zusammenhängenden Posten, für überschüssige Bestände und die Beteiligung der Vereinigten Staaten an Einrichtungen in Großbritannien. Großbritannien erklärte sich auch bereit, den Sterlinggegenwert von 50 Millionen Dollar bis Ende 1951 zum Erwerb von Grundbesitz in Großbritannien und den Kolonien für die amerikanische Regierung zur Verfügung zu stellen; soweit hiervon Gebrauch gemacht wird, soll eine Verrechnung mit dem Kredit von 650 Millionen Dollar stattfinden. Nach dem 31. Dezember 1945 mußten alle Geschäfte zwischen den beiden Regierungen durch Barzahlung beglichen werden.

Frankreich erhielt auf Grund des Leih-und-Pacht-Verfahrens 3 234 Millionen Dollar, wovon 400 Millionen Dollar auf die „pipe-line“ entfallen, und der amerikanische Anteil an den Lieferungen nach dem Plan A (Hilfe an Zivilpersonen während der Feindseligkeiten) wurde auf 130 Millionen Dollar geschätzt. Dagegen leistete Frankreich umgekehrte Leih-und-Pacht-Hilfe im Werte von 868 Millionen Dollar, übernahm die Regelung verschiedener auf nahezu 50 Millionen Dollar veranschlagter Forderungen gegenüber den Vereinigten Staaten, zahlte 232 Millionen Dollar in bar für Warenlieferungen im Leih-und-Pacht-Verfahren und erklärte sich bereit, weitere 420 Millionen Dollar zu zahlen, für die ein Kredit bewilligt wurde; außerdem war ein Kredit von 300 Millionen Dollar für den Ankauf von Überschußmaterial bestimmt (woraus sich der in der Übersicht angegebene Gesamtbetrag von 720 Millionen Dollar ergibt). Nicht unter die Regelung fällt der Kredit der Export-Import-Bank über 550 Millionen Dollar für nach dem VJ-Tag bestelltes Leih-und-Pacht-Material. Im ganzen erhielt Frankreich also für 4 215 Millionen Dollar Leih-und-Pacht-Lieferungen und Überschußmaterial, während es an die Vereinigten Staaten rund 2 420 Millionen Dollar in bar, in Form umgekehrter Leih-und-Pacht-Hilfe und durch Übernahme von Verbindlichkeiten aus Krediten zahlte.

#### Gesamtregelungen für den amerikanischen Leih-und-Pacht-Verkehr und andere Verbindlichkeiten

Partnerland	Zeit des Vertrags- schlusses	Durch die Vereinbarungen gedeckte frühere Posten <sup>1</sup>		Abwicklungsbedingungen <sup>2</sup>	
		Leih-und- Pacht- „pipe-line“	Amerikanische überschüssige Bestände	Gewährte Kredite	Eingegangene Barzahlungen
Millionen Dollar					
Großbritannien . . . . .	Dezember 1945 . . . . .	350	60	650	—
Frankreich . . . . .	Mai 1946 . . . . .	400	300	720	—
Indien . . . . .	Mal 1946 . . . . .	2	39	— <sup>3</sup>	— <sup>3</sup>
Türkei . . . . .	Mal 1946 . . . . .	—	10	—	4½
Australien . . . . .	Juni 1946 . . . . .	17	6½	—	27
Neuseeland . . . . .	Juli 1946 . . . . .	7	5½	—	5½
Belgien . . . . .	September 1946 . . . . .	56	49 <sup>4</sup>	— <sup>5</sup>	— <sup>5</sup>
Südafrika . . . . .	März 1947 . . . . .	—	7½	—	100
<b>Zusammen . . . . .</b>		<b>832</b>	<b>477½</b>	<b>1370</b>	<b>137</b>

<sup>1</sup> Die Vereinbarungen bezogen sich abgesehen von der Leih-und-Pacht-„pipe-line“ und den Krediten für das überschüssige Material natürlich auch auf die gesamte Leih-und-Pacht-Hilfe während des Krieges und die umgekehrte Leih-und-Pacht-Hilfe.  
<sup>2</sup> Die Zahlen entsprechen ungefähr den Beträgen, die an die Vereinigten Staaten in bar gezahlt wurden oder gemäß den Kreditbedingungen der Endregelung geschuldet werden.  
<sup>3</sup> Die Beträge sind gegen indische Forderungen aufgerechnet worden.  
<sup>4</sup> Geschätzter Höchstbetrag. Der tatsächliche Gesamtbetrag hängt von der Veräußerung von Überschußmaterial ab, dessen Erlös gleichmäßig zwischen der belgischen und der amerikanischen Regierung geteilt wird.  
<sup>5</sup> Hängt von der Veräußerung von Überschußmaterial ab (s. Ziffer 4). Teilweise in Landeswährung zahlbar.

Im Falle Indiens lagen die Dinge insofern schwieriger, als dieses Land eine Versorgungsbasis war und das dorthin verschifftete Leih-und-Pacht-Material hauptsächlich von britischen Streitkräften benutzt wurde. Man kam überein, daß genaue Zahlen für die Auseinandersetzung nicht unbedingt erforderlich seien und daß jede der beiden Regierungen ungefähr gleich hohe Beiträge zu den Kriegsanstrengungen der anderen im Leih-und-Pacht-Verkehr und als umgekehrte Leih-und-Pacht-Hilfe geleistet habe, so daß es von keiner Seite einer Zahlung bedürfe. Die Leih-und-Pacht-Ausfuhr der Vereinigten Staaten nach Australien bezifferte sich auf insgesamt 1 220 Millionen Dollar (ohne Frachtkosten), während die australische umgekehrte Leih-und-Pacht-Hilfe 888 Millionen Dollar betrug. Die Leih-und-Pacht-„pipe-line“ von annähernd 17 Millionen Dollar hatte etwa den gleichen Wert wie die „umgekehrte Leih-und-Pacht-pipe-line“ Australiens nach dem VJ-Tag. Diese Konten wurden ohne Zahlung geschlossen, und Australien erklärte sich bereit, einige auf seinem Gebiet befindliche Leih-und-Pacht-Werkzeugmaschinen und andere auf Grund des Leih-und-Pacht-Verfahrens übertragene Kapitalgüter sowie auf 6½ Millionen Dollar bewertetes amerikanisches Überschußmaterial gegen eine Barzahlung von 27 Millionen Dollar käuflich zu erwerben; hiervon sollten 7 Millionen Dollar in australischer Währung für den Erwerb von Grundbesitz usw. zur Verfügung gestellt werden. Bei Neuseeland betrugen die Leih-und-Pacht-Hilfe und die umgekehrte Leih-und-Pacht-Hilfe auf beiden Seiten etwa 250 Millionen Dollar, und die Erledigung wurde auf der Grundlage eines genauen Kontoausgleichs vorgenommen. Für die Übertragung im pazifischen Raum befindlicher überschüssiger Ausrüstung bezahlte Neuseeland in eigener Währung den Gegenwert von 5½ Millionen Dollar in bar. Indien, Australien und Neuseeland übernahmen auch die Verantwortung für Forderungen an die Vereinigten Staaten aus Handlungen oder Versäumnissen von Angehörigen der amerikanischen Streitkräfte vor dem Juni 1946.

Die umgekehrte Leih-und-Pacht-Hilfe, die Belgien (mit Luxemburg und Belgisch-Kongo) geleistet hat, belief sich auf insgesamt 204,8 Millionen Dollar und überstieg damit die Leih-und-Pacht-Übertragungen von 114 Millionen Dollar um etwa 90 Millionen Dollar; dieser Betrag entsprach annähernd den amerikanischen Aufwendungen für den Plan A. Man stellte fest, daß die Leih-und-Pacht-Konten im wesentlichen ausgeglichen seien, und Belgien erklärte sich im Rahmen einer umfassenderen Regelung bereit, 18 Millionen Dollar für amerikanisches Überschußmaterial zu zahlen, das vorher zur Lieferung an Belgien bestimmt gewesen war; außerdem wurden überschüssige Bestände in Belgien, die am 1. Oktober 1946 noch unverkauft waren, an Belgien übertragen, wobei die Hälfte des Erlöses an die Vereinigten Staaten mit dreißigjährigem Ziel zu zahlen ist.

Die vorstehend behandelten Regelungen erfassen nahezu alle Forderungen und Gegenforderungen der betreffenden Länder aus dem Kriege, doch gibt es auch gewisse Ausnahmen; insbesondere muß das im Leih-und-Pacht-Wege gelieferte Silber binnen angemessener Frist zurückerstattet werden. Bis September 1946 waren Leih-und-Pacht-Regelungen mit Ländern getroffen, welche Hilfe im Werte von 34 Milliarden Dollar erhalten haben, das sind etwa 70 v. H. der fremden Regierungen belasteten Gesamtsumme. Der 23. Leih-und-Pacht-Bericht bemerkt hierzu:

„Auf Grund der getroffenen Vereinbarungen erhalten die Vereinigten Staaten im Laufe eines längeren Zeitraums Zahlungen von insgesamt 1 035 Millionen Dollar. Diese Summe stellt einen Teil der

unmittelbaren Gegenleistungen an die Vereinigten Staaten aus dem Leih- und Pacht-Verkehr dar, zu denen auch Barzahlungen fremder Regierungen für erhaltene Leih- und Pacht-Gegenstände im Betrage von 1 033 Millionen Dollar, die umgekehrte Leih- und Pacht-Hilfe an die Vereinigten Staaten während des Krieges im Werte von 7 819 Millionen Dollar und zusätzliche Verkäufe von Waren gehören, die sich in der „pipe-line“ befinden. Die Summe dieser Posten übersteigt 10 Milliarden Dollar. Außer dem bis jetzt realisierten Betrag werden die noch ausstehenden Abschluß-Regelungen mit fremden Regierungen zur Realisierung einer bedeutenden Summe führen. Die Leih- und Pacht-Posten, die schon zurückerstattet wurden oder noch zurückzuerstatten sind, werden die Einnahmen aus dem Leih- und Pacht-Verkehr noch weiter erhöhen.“

Demnach haben die Länder, mit welchen abschließende Regelungen unterzeichnet worden sind, insbesondere die Mitglieder des Britischen Reichs, Frankreich und Belgien, Rückzahlungen geleistet, die dem dritten Teil der ihnen gewährten Leih- und Pacht-Hilfe nahe kommen, wobei noch nicht berücksichtigt ist, daß die Kosten in den Vereinigten Staaten im allgemeinen höher waren.

Mit Norwegen, Griechenland und den Niederlanden wird zurzeit über die Endregelung verhandelt. Besprechungen stehen noch aus mit Jugoslawien, Polen und der Tschechoslowakei. Mit der Sowjetunion, die noch 95 amerikanische Handelsschiffe unter ihrer Flagge fahren läßt, die ihr im Leih- und Pacht-Wege zur Verfügung gestellt wurden, sind kürzlich Verhandlungen aufgenommen worden.

Der „Canadian Mutual Aid Board“ gab in seinem dritten und abschließenden Bericht Einzelheiten über die Gesamtausgaben während seiner Wirksamkeit in den Jahren 1943-46 bekannt. Sie bezifferten sich auf nahezu 2,5 Milliarden kanadische Dollar, deren Verteilung sich aus der Tabelle ergibt; etwa 85 v. H. entfielen auf Großbritannien. Vor dem Erlaß des Gesetzes über die gemeinschaftliche Hilfe hatte Großbritannien in Kanada Käufe für etwa 1 150 Millionen kanadische Dollar getätigt, deren Gegenwert durch die Veräußerung britischer Beteiligungen an kanadischen Betrieben

**Die gemeinschaftliche Hilfe Kanadas**

Empfangsland	Millionen kanadische Dollar
Großbritannien . . . . .	2 112
Andere Empireländer . .	127
Sowjetunion . . . . .	167
China . . . . .	40
Frankreich . . . . .	25
Zusammen . . . . .	2 471

sowie durch die Repatriierung kanadischer Schulden des Dominions und privater Schuldner aufgebracht wurde. Ferner wurden aufgelaufene Sterlingguthaben Kanadas im Betrage von 700 Millionen kanadische Dollar in ein zinsfreies Darlehen umgewandelt, und 1942 machte Kanada Großbritannien eine Schenkung von 1 Milliarde kanadische Dollar. Im ganzen beliefen sich die Leistungen Kanadas also auf weit mehr als 5 Milliarden kanadische Dollar.

In den Vereinbarungen über die kanadische gemeinschaftliche Hilfe war der Grundsatz aufgestellt, daß die kanadische Regierung von der Regierung des Empfangslandes keine Rückgabe von Kriegslieferungen verlange;

unbedeutende Ausnahmen waren u. a. vorgesehen für Frachtschiffe und solche Lieferungen, die bei Kriegsende ihren Bestimmungsort noch nicht erreicht haben würden. Daher blieben, als am 6. März 1946 die abschließende Regelung der Forderungen aus dem Kriege und das Finanzabkommen zwischen Kanada und Großbritannien unterzeichnet wurden, nur sehr wenige Verbindlichkeiten abzuwickeln. Für die gewährte gemeinschaftliche Hilfe wurden keine Ansprüche geltend gemacht, ebensowenig für das überschüssige Kriegsmaterial, das nach dem Kriege noch in einem der beiden Länder vorhanden war. Die kanadische Regierung verlängerte das zinsfreie Darlehen von 700 Millionen Dollar bis 1951 (dann sollen Besprechungen über die Verzinsung und Rückzahlung stattfinden), verzichtete aber auf 425 Millionen kanadische Dollar, die Großbritannien für die Ausbildung von Fliegern schuldete. Alle übrigen Forderungen und Gegenforderungen wurden bis auf unbedeutende Ausnahmen entweder gestrichen oder aber durch eine einmalige Zahlung von 150 Millionen kanadische Dollar seitens Großbritanniens endgültig bereinigt.

Der dritte und abschließende Bericht über die von Großbritannien gewährte gemeinschaftliche Hilfe enthielt Angaben über die bis zur Aufhebung des Systems gewährte Hilfe; der Gesamtbetrag von 2 078½ Millionen Pfund war infolge vieler unvermeidlicher Lücken zu niedrig angesetzt, stellte aber, wie es hieß, die brauchbarste aller möglichen Schätzungen dar. In der folgenden Tabelle sind die Beträge zur Erleichterung von Vergleichen in Dollar der Vereinigten Staaten umgerechnet.

Die gemeinschaftliche Hilfe  
Großbritanniens<sup>1</sup>

Empfänger	Millionen \$
Vereinigte Staaten . . . .	4 966
Sowjetunion . . . . .	1 272
Europa	
Polen . . . . .	912
Frankreich . . . . .	424
Andere Länder <sup>2</sup> . . . .	696
China . . . . .	44
Zusammen . . . . .	8 314

<sup>1</sup> Quelle: (Dritter) Bericht über die gemeinschaftliche Hilfe, Oktober 1946. Wegen der nach dem Kriege geleisteten und bewilligten Hilfe vgl. Seiten 133-134.

<sup>2</sup> Neun Länder: Belgien, Dänemark, Griechenland, Jugoslawien, Niederlande, Norwegen, Portugal, Tschechoslowakei, Türkei.

Etwa 60 v. H. der britischen gemeinschaftlichen Hilfe gingen als umgekehrte Leih- und Pacht-Hilfe nach den Vereinigten Staaten; die Höhe dieses Anteils erklärt sich z. T. aus der Stationierung amerikanischer Streitkräfte in Großbritannien. Mit Frankreich, der Tschechoslowakei, Griechenland und Polen wurden Vereinbarungen über die gemeinschaftliche Hilfe mit rückwirkender Kraft abgeschlossen, um auch frühere Kredite mit-einzubeziehen, die in einigen Fällen sogar bis zum Jahre 1940 zurückliegen.

In den Schlußbemerkungen des Berichts wird gesagt: „der gewaltige Wert der Güter und Leistungen, die im Kampfe gegen den gemeinsamen Feind ausgetauscht und verbraucht wurden, soll nicht als Geldverpflichtung bestehen bleiben, sondern im gegenseitigen Einverständnis für nichtig erklärt werden“. Dem Vernehmen nach soll abgesehen von der umgekehrten Leih- und Pacht-Hilfe an die Vereinigten Staaten die gemeinschaftliche Hilfe Großbritanniens im Gegenwert von 3,35 Milliarden

Dollar abgebucht oder, soweit Großbritannien Gläubiger war, verrechnet worden sein. Die größtenteils in Form von Sterlingsguthaben der Gläubigerländer angesammelten Schulden Großbritanniens werden weiter unten näher behandelt.

Die in Großbritannien veröffentlichten Rechnungen zeigen, daß bis Ende Dezember 1946 überschüssige staatliche Bestände im Werte von 260 Millionen Pfund abgestoßen waren, davon für 70 Millionen Pfund im Ausland (darunter Gegenstände, die an die Kontrollkommission für Deutschland, an die UNRRA und an alliierte Regierungen geliefert wurden); nach den Ausweisen über die Staatseinkünfte waren indessen hierfür bis Ende 1946 nur Einnahmen von 102 Millionen Pfund in den Haushalt eingesetzt worden.

#### b) Die angesammelten Guthaben der Sterlinggläubiger

Die Guthaben und anderen kurzfristigen Anlagen in Sterlingwährung, die sich im Laufe des Krieges in London für ausländische Rechnung angesammelt haben, bilden einen wichtigen Faktor in dem Problem der Auslandszahlungen Großbritanniens. Wenn man einen umfassenden Einblick in die Lage gewinnen will, erscheint es wünschenswert, die Hauptzüge der Entwicklung seit Beginn der Feindseligkeiten kurz zu wiederholen. Dabei empfiehlt es sich, die im Kriege aufgelaufenen Verbindlichkeiten von den später entstandenen zu trennen.

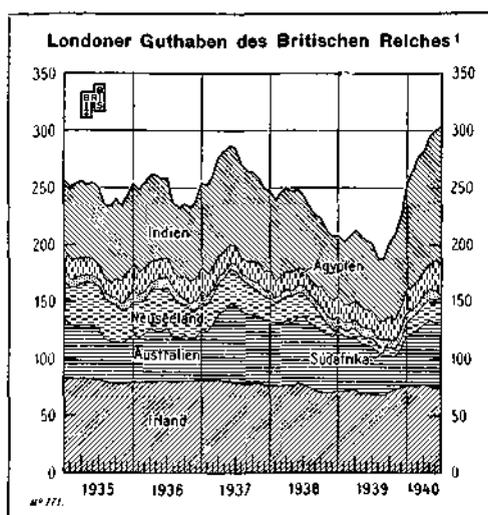
Von September 1939 bis Juni 1945 hat Großbritannien per Saldo Kapitalanlagen im Ausland im Betrage von über 1 100 Millionen Pfund und für 150 Millionen Pfund Goldreserven veräußert; außerdem ist es Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland in Höhe von nahezu 2,9 Milliarden Pfund eingegangen, so daß sich die gesamte Vermögensauflösung im Ausland auf 4,2 Milliarden Pfund belief, woran die Schwächung der internationalen Stellung Großbritanniens bis Juni 1945 zu ermessen ist. Von der Zunahme der äußeren Verbindlichkeiten um 2,9 Milliarden Pfund entfallen nur 300 Millionen Pfund auf die Aufnahme direkter Kredite im Auslande, von denen die wichtigsten eine Anleihe der amerikanischen Reconstruction Finance Corporation von 400 Millionen Dollar und ein Darlehen der kanadischen Regierung von 700 Millionen kanadische Dollar waren. Alle diese direkten Kredite wurden aufgenommen, bevor die Leih-und-Pacht-Hilfe im Jahre 1941 in Gang kam (allerdings wurde die kanadische zinsfreie Anleihe erst im März 1942 gebucht). Seitdem waren für die finanziellen Beziehungen Großbritanniens zu Kanada und den Vereinigten Staaten das Leih-und-Pacht-Verfahren oder entsprechende Einrichtungen maßgebend, und in ähnlichen Formen leistete auch Großbritannien seinen Verbündeten Hilfe. Aber dieses Beispiel wurde von anderen Ländern nicht zur Richtschnur genommen, und als unmittelbare Folge wuchsen besonders seit Ende 1941 die dem Ausland geschuldeten Sterlingsalden rasch an. Diese einseitige Entwicklung hielt bis zum Kriegsende an; damals hatten die gesamten

Sterling Guthaben des Auslands (mit Einschluß der etwa 500 Millionen Pfund, die im August 1939 vorhanden waren\*) 3 Milliarden Pfund erreicht, also das Zehnfache des Betrages der direkten Kreditaufnahme.

In den achtzehn Monaten bis Dezember 1946 änderte sich dieses Verhältnis: die Feindseligkeiten hatten aufgehört, die militärischen Ausgaben im Auslande verringerten sich, und die Leih-und-Pacht-Hilfe war auch beendet; die weitere Ansammlung von Sterling Guthaben betrug nur noch 310 Millionen Pfund, dagegen stiegen die im Ausland aufgenommenen Kredite um 450 Millionen Pfund; für 120 Millionen Pfund wurden Auslandsanlagen veräußert, der Goldbestand erhöhte sich aber um nahezu 50 Millionen Pfund; im ganzen bezifferte sich die Vermögensauflösung im Ausland in dieser Zeit auf 830 Millionen Pfund. Vom Beginn des Krieges bis Ende 1946 erreichte damit das gesamte „external disinvestment“ 5 Milliarden Pfund.

In dem Finanzabkommen zwischen den Vereinigten Staaten und Großbritannien vom Dezember 1945, durch das die Leih-und-Pacht-Forderungen und die anderen aus dem Kriege herrührenden Ansprüche eine endgültige Regelung erfuhren und Großbritannien einen Kredit von 3 750 Millionen Dollar erhielt, erklärte Großbritannien seine Absicht, den Umständen jedes einzelnen Falles angepaßte Vereinbarungen über die baldige Regelung der vom Sterlingblock und von anderen Ländern angesammelten Sterling Guthaben zu treffen; dabei wurde vorgeschlagen, die Guthaben des Sterlingblocks in drei Gruppen einzuteilen:

- a) Guthaben, die sofort freizugeben wären,
- b) Guthaben, die in jährlichen Teilbeträgen von 1951 an freizugeben wären, und



\* Wie aus der Zeichnung hervorgeht, waren die Sterling Guthaben im August 1939 ziemlich niedrig. Der Gesamtbetrag aller ausländischen Sterling Guthaben belief sich vor dem Kriege auf weit mehr als das Doppelte der hier dargestellten Summe, die Entwicklung verlief aber sehr ähnlich. Die Länder, die Sterling Guthaben als Währungsreserven besitzen, sind größtenteils Erzeugungs- und Ausfuhrländer von Rohstoffen mit starken jahreszeitlich bedingten Bewegungen ihrer Zahlungsbilanz, die unmittelbar in der Höhe ihrer Sterlingbestände zum Ausdruck kommen. Diese jahreszeitlichen Bewegungen sind in den Jahren 1935 und 1936 (ebenso wie in den früheren Jahren) deutlich erkennbar; im Jahre 1937 prägt sich die Hochkonjunktur am Rohstoffmarkt aus und in den Jahren 1938 und 1939 der ihr folgende Preissturz. Seit dem Herbst 1939 sind die Guthaben fast aller Länder steil angestiegen (siehe die späteren Zeichnungen).

<sup>1</sup> Monatlich, in Millionen Pfund Sterling.

- c) Guthaben, die eine Anpassung erfahren sollten „als Beitrag zur Bereinigung der Kriegs- und Nachkriegsverschuldung sowie in Anerkennung der Vorteile, die den betreffenden Ländern voraussichtlich aus einer solchen Regelung erwachsen können“.

Das Abkommen mit den Vereinigten Staaten trat im Juli 1946 in Kraft, als es vom amerikanischen Kongreß ratifiziert wurde. Seitdem ist daher die Geschichte der Sterlingguthaben mit den Vereinbarungen verknüpft, die zu ihrer Erledigung getroffen wurden oder noch abzuschließen sind.

An Hand der auf amtlichen Unterlagen beruhenden Tabelle auf Seite 116 kann man sich ein Bild von den Veränderungen der äußeren Verbindlichkeiten Großbritanniens und der ausländischen Sterlingguthaben in den letzten Jahren machen: die wichtigste Kreditaufnahme im Ausland im Jahre 1945 war der Kredit von 160 Millionen Pfund zur Bereinigung der Leih- und Pacht-Schulden, und 1946 wurden 280 Millionen Pfund auf Grund der neuen amerikanischen und kanadischen Kreditlinien in Anspruch genommen. Andere Anleiheposten wiesen 1945 eine Nettozunahme um etwa 50 Millionen Pfund und 1946 eine Nettoabnahme von annähernd 40 Millionen Pfund auf, so daß die gesamte Kreditaufnahme im Ausland sich 1945 auf 210 Millionen und 1946 auf 240 Millionen Pfund bezifferte.

In den letzten Jahren sind einige bedeutsame Veränderungen in der Zusammensetzung der Sterlingguthaben eingetreten. Sie erhöhten sich 1945 um nahezu 450 Millionen, 1946 aber nur um etwa 150 Millionen Pfund. Innerhalb des Sterlingblocks trat eine noch bedeutendere Umkehr der Entwicklungsrichtung ein: einer Zunahme um 580 Millionen Pfund im Jahre 1945 steht ein Rückgang um 50 Millionen Pfund im Jahre 1946 gegenüber, der Unterschied beträgt also 630 Millionen Pfund; hiervon betrafen 450 Millionen Pfund Indien und den Mittleren Osten. Bei den Ländern außerhalb des Sterlingblocks verlief die Entwicklung im entgegengesetzten Sinne — einem Rückgang um 135 Millionen Pfund im Jahre 1945 folgte 1946 eine Zunahme um fast 200 Millionen Pfund. Bei der Beurteilung dieser Zahlen ist aber Vorsicht geboten. Ein Teil der südamerikanischen Guthaben kann zu den „verschiedenen“ äußeren Anleihen im oberen Teil der Tabelle gerechnet werden, und diese müssen ebenfalls berücksichtigt werden. Ferner ist in der Gruppe „Europa“ der ausschlaggebende Posten Frankreich, das auf Grund des Währungsabkommens vom März 1945 eine große Sterlingschuld einging, von welcher aber 100 Millionen Pfund am 3. Dezember 1946 in eine Anleihe umgewandelt wurden. Der Rückgang des Gesamtbetrages für Europa im Jahre 1945 entfällt daher hauptsächlich auf Frankreich; andererseits erklärt sich das 1946 erscheinende Anwachsen vermutlich aus der Herausnahme der Anleihe an Frankreich, die jetzt als britisches Aktivum und nicht mehr als ein die Netto-Verbindlichkeiten vermindender „negativer“ Posten erscheinen müßte; ohne die Herausnahme dieses Postens würde in der Tabelle an Stelle der ausgewiesenen Zunahme eine Abnahme erscheinen, die zum größten Teil Dänemark betreffen würde, das am Jahresende eine Schuld von  $33\frac{1}{2}$  Millionen Pfund hatte.

Die Verbindlichkeiten Großbritanniens gegenüber dem Ausland  
(auf Grund der britischen Weißbücher)

Gläubigerländer	Gesamtbetrag am Jahresende			Veränderung während des Jahres	
	1944	1945	1946	1945	1946
Millionen Pfund Sterling					
<b>ÄUSSERE ANLEIHEN</b>					
Vereinigte Staaten:					
Anleihe der Reconstruction Finance Corporation (1941) <sup>1</sup>	73	63	54	- 10	- 9
Leih- und Pacht-Regelung <sup>2</sup>	-	161	161	+ 161	-
Neuer Kredit <sup>3</sup>	-	-	150	-	+ 150
Kanada:					
Zinsfreies Darlehen <sup>4</sup>	140	126	105	- 14	- 21
Neuer Kredit <sup>5</sup>	-	-	129	-	+ 129
Indien:					
Anleihe vom Oktober 1942 <sup>6</sup>	27	27	27	-	-
Verschiedene <sup>7</sup>	44	116	108	+ 72	- 8
<b>Äußere Anleihen insgesamt <sup>8</sup></b>	<b>284</b>	<b>493</b>	<b>734</b>	<b>+ 209</b>	<b>+ 241</b>
<b>NETTO-VERBINDLICHKEITEN IN PFUND STERLING UND ANDEREN WÄHRUNGEN</b>					
<b>Sterlingblock:</b>					
Dominions:					
Australien <sup>9</sup>	156	148	185	- 8	+ 37
Neuseeland <sup>10</sup>	43	75	83	+ 32	+ 8
Südafrika <sup>11</sup>	26	59	11	+ 33	- 48
Eire <sup>12</sup>	165	189	199	+ 24	+ 10
Berichtigungsposten <sup>13</sup>	-	+ 10	- 34	+ 10	- 44
<b>Insgesamt <sup>14</sup></b>	<b>390</b>	<b>481</b>	<b>444</b>	<b>+ 91</b>	<b>- 37</b>
Indien, Burma und Mittlerer Osten:					
Indien <sup>15</sup>	943	1 259	1 224	+ 316	- 35
Mittlerer Osten <sup>16</sup>	554	643	632	+ 89	- 11
<b>Insgesamt <sup>17</sup></b>	<b>1 497</b>	<b>1 902</b>	<b>1 856</b>	<b>+ 405</b>	<b>- 46</b>
Andere Länder des Sterlingblocks <sup>18</sup>	477	561	593	+ 84	+ 32
<b>Sterlingblock insgesamt <sup>19</sup></b>	<b>2 364</b>	<b>2 944</b>	<b>2 893</b>	<b>+ 580</b>	<b>- 51</b>
Länder außerhalb des Sterlingblocks:					
Südamerika usw. <sup>20</sup>	89	53	140	- 36	+ 87
Europa <sup>21</sup>	378	273	356	- 105	+ 83
Andere Länder <sup>21</sup>	56	62	91	+ 6	+ 29
<b>Insgesamt</b>	<b>523</b>	<b>388</b>	<b>587</b>	<b>- 135</b>	<b>+ 199</b>
<b>Gesamte Sterlingguthaben usw. <sup>21</sup></b>	<b>2 887</b>	<b>3 332</b>	<b>3 480</b>	<b>+ 445</b>	<b>+ 148</b>
<b>ÄUSSERE VERBINDLICHKEITEN INSGESAMT <sup>21</sup></b>	<b>3 171</b>	<b>3 825</b>	<b>4 214</b>	<b>+ 654</b>	<b>+ 389</b>

Anmerkung: Diese Tabelle beruht auf den amtlichen statistischen Angaben in dem Weißbuch über „Volkseinkommen und Ausgaben Großbritanniens 1938-46“ Cmd. 7099, und ergänzenden Unterlagen aus den Vereinigten Staaten, den Dominions, Indien und anderen Ländern. Da in einigen Fällen fremde Währungen in Sterling umgerechnet werden mußten und Irrtümer und Unvollständigkeiten nicht ausgeschlossen sind, werden einige Ziffern vielleicht der Berichtigung bedürfen; trotzdem ist aber anzunehmen, daß die Tabelle ein einigermaßen zutreffendes Bild der Lage vermittelt.

Die in dem Weißbuch erwähnten „Äußeren Anleihen“ übersteigen die im amtlichen Staatsschuldenausweis angegebene „Äußere Schuld“ um einen Betrag, der in der obigen Tabelle unter der Bezeichnung „Verschiedene“ eingesetzt ist. Die im Weißbuch wiedergegebene Kapitalrechnung der Zahlungsbilanz enthält Einzelziffern nur für die Leih- und Pacht-Regelung und die neuen Kredite der Vereinigten Staaten und Kanadas; die anderen in der obigen Tabelle genannten Posten sind in einem Nettoposten „Sonstige Kredite an die Regierung“ zusammengefaßt, der für 1945 eine Nettozunahme um 48 Millionen £ und 1946 eine Nettoabnahme um 38 Millionen £ aufweist.

Fußnoten <sup>1</sup> bis <sup>21</sup> siehe nächste Seite.

(Fortsetzung der Anmerkung siehe nächste Seite.)

Die Schrumpfung der Sterlingbestände europäischer und anderer Länder ist eine rechtzeitige Mahnung, daß das Pfund für manche Gebiete der Welt in Wahrheit eine „harte“ Währung ist.

Über den Sterlingbesitz der einzelnen Länder sind in der Presse und an anderen Stellen eine Reihe von Schätzungen erschienen, die größtenteils auf den Zahlen beruhen, die bei Verhandlungen genannt wurden oder in dem Colmer-Bericht an den amerikanischen Kongreß vom November 1945 enthalten sind. Der Gegenstand ist aber sehr kompliziert, und eine zu starke Vereinfachung kann irreführend sein. Die Sterlings Guthaben des Auslandes lassen sich nach den Inhabern mindestens in drei Gruppen einteilen:

1. Zentralbanken (und Regierungen),
2. Handelsbanken und
3. Sonstige Inhaber von Sterlings Guthaben.

Der zweite Teil der Tabelle „Netto-Verbindlichkeiten in Pfund Sterling und anderen Währungen“ stützt sich auf die im Weißbuch enthaltenen Angaben über die „Äußerer Verbindlichkeiten nach Gebieten gegliedert“, doch wurde die indische Anleihe von dem Gesamtposten „Indien, Burma und Mittlerer Osten“ abgesetzt, ebenso die übrigen „Äußerer Anleihen“ von dem Posten „Nord- und Südamerika“, dessen Bezeichnung in „Südamerika usw.“ geändert wurde. Es ist also angenommen worden, daß die Sterlings Guthaben der Vereinigten Staaten und Kanadas kaum nennenswert sind. Da ein Teil des Postens „Verschiedene“ in der Tabelle vielleicht nicht die Vereinigten Staaten betrifft, kann der Posten „Südamerika usw.“ in der Tabelle um einen entsprechenden Betrag zu niedrig sein.

<sup>1</sup> Die amerikanische Reconstruction Finance Corporation gewährte Großbritannien im Juli 1941 einen Kredit von 425 Millionen \$, für welchen die Aktien von 107 amerikanischen Gesellschaften und das Aktienkapital von 41 in britischem Eigentum stehenden Versicherungsgesellschaften in den Vereinigten Staaten als Sicherheit diente; im ganzen wurden von diesem Kredit, auf den die aus der Tabelle ersichtlichen Rückzahlungen geleistet wurden, 390 Millionen \$ in Anspruch genommen.

<sup>2</sup> Der auf Grund der Finanzvereinbarungen vom Dezember 1945 gewährte Kredit von 650 Millionen \$ zur Abgeltung der Kriegsschulden.

<sup>3</sup> Die vom Kongreß im Juli 1946 genehmigte Kreditlinie von 3 750 Millionen \$, die Ende 1946 mit 600 Millionen \$ in Anspruch genommen war.

<sup>4</sup> Im März 1942 wandelte die kanadische Regierung 157 Millionen £ (den Gegenwert von 700 Millionen kan. \$) in ein zinsfreies Darlehen an Großbritannien um; davon sind seitdem die in der Tabelle genannten Beträge getilgt worden.

<sup>5</sup> Die kanadische Regierung räumte Großbritannien gleichzeitig mit der neuen amerikanischen Anleihe einen Kredit von 1 250 Millionen kan. \$ ein; bis Ende 1946 waren 500 Millionen kan. \$ in Anspruch genommen.

<sup>6</sup> Ende September 1942 fundierte die indische Regierung gewisse Sterlingverbindlichkeiten für Annuitäten, wobei sie einen Teil der indischen Sterlings Guthaben für ein mit 2½ v. H. verzinsliches Darlehen an Großbritannien im Gegenwert von 27 Millionen £ verwendete.

<sup>7</sup> Dies ist der Restposten, der sich nach Abzug der Summe der obigen Posten 1-6 von dem im Weißbuch angegebenen Gesamtbetrag der „Äußerer Anleihen“ ergibt. Er setzt sich aus verschiedenen Einzelbeträgen zusammen, in der Hauptsache wahrscheinlich aus Sterlings Guthaben mit Goldgarantie. Als Restposten würde er naturgemäß von etwaigen Berichtigungen bei den anderen Ziffern ebenfalls betroffen werden.

<sup>8</sup> Gesamtbetrag der „Äußerer Anleihen“ nach dem Weißbuch.

<sup>9</sup> Sterlingbesitz der Commonwealth-Bank nebst einem Zuschlag für die Handelsbanken, also die gesamten „Londoner Guthaben“ Australiens.

<sup>10</sup> Sterlingbesitz der Reservebank von Neuseeland und der Handelsbanken nach der amtlichen Statistik.

<sup>11</sup> Sterlingbesitz der Südafrikanischen Reservebank.

<sup>12</sup> Sterlingbesitz der Zentralbank von Irland zuzüglich des geschätzten Sterlingüberschusses der irischen Handelsbanken (auf Grund der veröffentlichten vierteljährlichen Durchschnittsziffern).

<sup>13</sup> Diese Berichtigung ist notwendig, um die Summe der vier vorhergehenden Posten mit dem im Weißbuch angegebenen Gesamtbetrag für die Dominions in Übereinstimmung zu bringen.

<sup>14</sup> Gesamtbetrag der „Äußerer Verbindlichkeiten“ gegenüber den Dominions außer Kanada nach dem Weißbuch. Es wurde angenommen, daß diese Schulden alle über Sterling laufen.

<sup>15</sup> Sterlingbesitz der Reservebank von Indien zuzüglich 7½ Millionen £ des Silberankaufsfonds.

<sup>16</sup> Dieser Posten ist errechnet als Differenz zwischen dem Gesamtbetrag für Indien und dem Gesamtbetrag für Indien, Burma und den Mittleren Osten; er enthält daher auch den Pfundbesitz Burmas, der aber nicht bedeutend ist. Die Hauptbeteiligten an diesem Posten waren Ende 1946 Ägypten und Palästina.

<sup>17</sup> Die im Weißbuch genannte Summe der „Äußerer Verbindlichkeiten“ für „Indien, Burma und den Mittleren Osten“, nach Abzug des von Indien eingeräumten Kredits von 27 Millionen £, der gesondert unter „Äußere Anleihen“ aufgeführt ist.

<sup>18</sup> Sonstige im Weißbuch genannte Länder des Sterlingblocks.

<sup>19</sup> Die „Äußerer Verbindlichkeiten“ gegenüber dem gesamten Sterlingblock, ohne den vorher erwähnten indischen Kredit von 27 Millionen £.

<sup>20</sup> Der im Weißbuch als „Äußere Verbindlichkeiten“ gegenüber „Nord- und Südamerika“ ausgewiesene Posten abzüglich der Anleihen von den Vereinigten Staaten und Kanada und des Postens „Verschiedene“ (vgl. die Anmerkung weiter oben).

<sup>21</sup> Diese Posten wurden dem Weißbuch unmittelbar entnommen.

1. Die Sterling Guthaben von Zentralbanken, namentlich von denen innerhalb des Sterlingblocks, gelten im allgemeinen als Teil der Währungsreserven des Landes, dem sie gehören, und bilden bis zu einem gewissen Grade den Gegenposten der Verpflichtung der Banken, ihre Noten in Sterling einzulösen. Dies gilt namentlich für die Währungsämter verschiedener Kolonien, die tatsächlich eine automatische Sterlingwährung haben. In anderen Fällen ist die Landeswährung vielfach traditionsgemäß mit dem Pfund verbunden, wobei die Sterlingreserven der Zentralbanken gewöhnlich entsprechend der Zahlungsbilanz des Landes schwanken.\*

2. Der Nettosterlingbesitz der Handelsbanken wird nicht immer veröffentlicht. Er hat in den einzelnen Ländern eine verschiedene Bedeutung je nach der Lage des Hauptsitzes der Bank und der Art ihrer Geschäfte. Es ist nicht ungewöhnlich, daß eine in Großbritannien und in einem Lande des Sterlingblocks tätige Bank ihren Hauptsitz in London hat, während eine andere Bank mit demselben Geschäftskreis in den beiden Ländern ihren Hauptsitz in ihrem eigenen Lande haben kann; dies führt zu einer ganz verschiedenen Behandlung des Überschusses der Sterling Guthaben über die Sterlingeinlagen (hauptsächlich infolge der örtlichen Lage von Kapital und Reserven). Außerdem treiben einige Banken auch bedeutende Handelsgeschäfte, und im Falle von Australien und Neuseeland z. B. gilt der Überschuß der Sterling Guthaben der Handelsbanken als ein Teil der „Londoner Gelder“ des Landes als Ganzes. Andererseits erhalten die Handelsbanken in Eire einen hohen Prozentsatz der Spargelder des Landes als Einlagen und legen sie größtenteils bei ihren Londoner Büros oder Vertretern in Pfund Sterling an.

3. Der sonstige Sterlingbesitz ist im allgemeinen nicht bekannt.

Es ist zu beachten, daß in der amtlichen Statistik der Sterlingschulden die Verbindlichkeiten der Banken abzüglich ihrer Aktiva und die als

\* Es ist bemerkenswert, wie gering die Dollarguthaben der Länder des Britischen Reichs außer Großbritannien sind. Die Tabelle zeigt die gesamten Dollarguthaben und kurzfristigen Anlagen bei amerikanischen Banken für sechs Länder des Sterlingblocks. Die Zahlen beziehen sich nicht nur auf die Zentralbankreserven, sondern auf den gesamten Dollarbesitz der Länder, jedoch ohne die Dollarschuldverschreibungen und anderen langfristigen Anlagen.

Die Dollarguthaben einiger Länder des Sterlingblocks<sup>1</sup>

Jahres- ende	Australien	Neu- seeland	Südafrika	Indien	Ägypten	Britisch- Malaja	Zusammen
	Millionen Dollar						
1942 <sup>2</sup> . . . . .	23	5	11	13	7	1	60
1943 . . . . .	25	5	5	18	6	1	60
1944 . . . . .	53	4	8	22	7	1	95
1945 . . . . .	29	4	6	33	19	1	93
1946 <sup>3</sup> . . . . .	35	6	52	40	22	17	172

<sup>1</sup> Nach der Statistik des amerikanischen Schatzamtes.

<sup>2</sup> Ziffern für frühere Jahre sind im allgemeinen nicht vorhanden.

<sup>3</sup> November.

Deckung für ausländische Währungen usw. in Großbritannien angelegten Gelder enthalten sind, nicht aber der private Wertpapierbesitz und ähnliche Forderungen.

Die nachstehende Übersicht für Ende 1946 soll die verschiedenen Gruppen von Sterlingguthaben für einige Länder zeigen, für welche die entsprechenden Unterlagen leicht zugänglich sind.

**Sterlingguthaben einiger Länder Ende 1946**

Land	Zentralbank	Handelsbanken	Sonstige bekannte Guthaben	Insgesamt
Millionen Pfund Sterling				
Indien . . . . .	1 217	.	7	1 224
Ägypten . . . . .	141	238	46	425
Eire . . . . .	39	160	.	199
Australien . . . . .	178	7	.	185
Neuseeland . . . . .	72	11	.	83
Südafrika . . . . .	11	.	.	11
Insgesamt . . . . .	1 658	416	53	2 127

Bei Indien liegen die Dinge ziemlich einfach, da fast der gesamte Pfundbesitz in der Bilanz der Reservebank ausgewiesen wird. Andere indische Banken dürften allerdings ebenfalls gewisse kleine Pfundbeträge besitzen, und zweifellos sind auch private Sterlingbestände vorhanden. Die

Guthaben der Regierung wurden 1935 von der Reservebank übernommen, die Silberankaufsreserve enthält aber noch immer  $7\frac{1}{2}$  Millionen Pfund (die in der Übersicht als „sonstige bekannte Guthaben“ aufgeführt sind). Die Pfundbestände der Reservebank erreichten ihren höchsten Stand im Frühjahr 1946 mit nahezu 1,3 Milliarden Pfund, gingen aber in den folgenden Monaten des Jahres um rund 80 Millionen Pfund zurück und sanken in den ersten Monaten des Jahres 1947 weiter.

In Ägypten wurde eine Bestandsaufnahme des Sterlingbesitzes vorgenommen, welche neben der Notenausgabereserve der Ägyptischen Nationalbank, die sich Ende 1945 auf 144 Millionen Pfund belief, Bestände der anderen Banken von etwa 250 Millionen Pfund ergab, während der private Besitz, einschließlich der Wertpapiere, mit 46 Millionen Pfund angegeben wurde; die gesamten Bestände machten also 440 Millionen Pfund aus. Ende 1946 war ihre Summe auf etwa 425 Millionen Pfund zurückgegangen, wie die Tabelle zeigt (der private Besitz wurde als unverändert angenommen). Bemerkenswert ist, daß der Notenumlauf und die Sterlingreserven ihre jahreszeitlichen Bewegungen aus der Zeit vor dem Kriege wieder aufgenommen haben.

Die Zentralbank von Irland besitzt weniger als 40 Millionen Pfund, und die irischen Handelsbanken verfügten Ende 1946 über schätzungsweise 160 Millionen Pfund. Diese 200 Millionen Pfund sind natürlich nicht der gesamte Sterlingbesitz Eires, da ja auch die Sparkassen, Versicherungsfonds und viele andere Institutionen verschiedener Art sowie Privatpersonen Sterlingbeträge besitzen. Die Zentralbank von Irland und die irischen Banken wiesen 1946 einen Zugang von 10 Millionen Pfund aus, doch war dies nur die Hälfte des gesamten Kapitalzufflusses; weitere 10 Millionen Pfund betrafen andere irische Geldgeber, die von der Statistik der Sterlingguthaben nicht erfaßt werden.

Wie bereits erwähnt, ist in Australien und Neuseeland der Überschuß der Sterlingguthaben über die Sterlingverbindlichkeiten der Handelsbanken in die „Londoner Gelder“ miteinbezogen, der sonstige Privatbesitz naturgemäß aber nicht. Für Südafrika werden nur die Bestände der Reservebank veröffentlicht; die Netto-Sterlingposition der anderen afrikanischen Banken bildet möglicherweise einen Teil des Berichtigungspostens innerhalb des Gesamtbesitzes der Dominions in den Jahren 1945 und 1946 in der Tabelle auf Seite 116.

In den vorstehend behandelten sechs Ländern entfallen nahezu vier Fünftel des gesamten Sterlingbesitzes auf die Zentralbanken und der Rest größtenteils auf die Handelsbanken.

Es ist zurzeit noch nicht möglich, den gesamten Verlauf der Verhandlungen zu überblicken, die Großbritannien in Erfüllung seiner durch das Washingtoner Finanzabkommen vom Dezember 1945 übernommenen Verpflichtung mit den Gläubigerregierungen führt. Im großen ganzen sind mit einer Reihe von Ländern außerhalb des Sterlinggebiets, insbesondere in Südamerika, bereits Vereinbarungen abgeschlossen worden, während mit Indien, Ägypten und einigen anderen Ländern die Besprechungen erst begonnen haben.

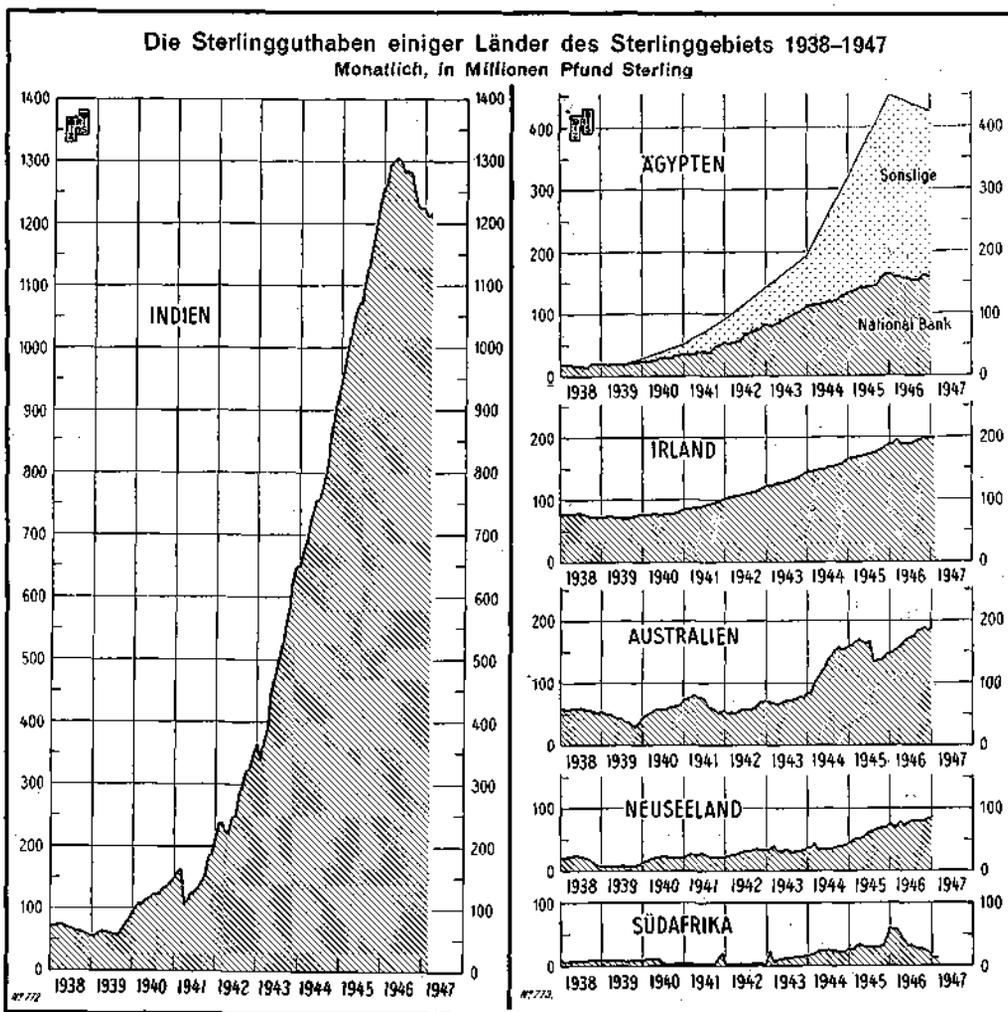
Das umfassendste der bisherigen Abkommen wurde mit Argentinien im September 1946 abgeschlossen; es hatte u. a. zur Folge, daß Argentinien die in britischem Eigentum stehenden Eisenbahnen und ihre Nebenbetriebe, die eine britische Anlage in Argentinien von ursprünglich mehr als 250 Millionen Pfund darstellten, zum Preise von 150 Millionen Pfund ankauft. Durch die Ausführung des Geschäfts wird das gesamte Sterlingguthaben, das sich im Frühjahr 1946 auf 126 Millionen Pfund belief, aufgezehrt werden, und gleichzeitig werden einige altgewohnte ausländische Wertpapiere vom Londoner Markt verschwinden. Verhandlungen haben auch mit Brasilien, Portugal und anderen Ländern stattgefunden.

Die mit Indien und Ägypten in den ersten Monaten 1947 eingeleitete Fühlungnahme beschränkte sich hauptsächlich auf einen vorbereitenden Meinungsaustausch. Der Ägyptischen Nationalbank zufolge wurden in den Besprechungen die Probleme herausgearbeitet, die sich im Zusammenhang mit den Sterlingguthaben für jedes der beiden Länder ergeben, ins einzelne gehende Verhandlungen haben aber noch nicht begonnen.

Bekanntlich war die ungeheure Zunahme des Sterlingbesitzes Indiens und des Mittleren Ostens die unmittelbare Folge der militärischen Ausgaben Großbritanniens während des Krieges. Der ungewöhnliche Charakter dieser Schulden tritt in ihrer Entwicklung deutlich zutage: im August 1939 besaß die Reservebank von Indien weniger als 50 Millionen Pfund, bis April 1946 stieg ihr Pfundbesitz auf den höchsten Betrag von 1,3 Milliarden Pfund, während außerdem Sterlingschulden der indischen Regierung von mehr als 300 Millionen Pfund repatriert wurden. Die gesamten ägyptischen Sterlingguthaben stiegen von weniger als 20 Millionen Pfund vor dem Kriege auf

eine Höchstziffer von rund 450 Millionen Pfund. Die Sterlingbestände Palästinas, die sich vor dem Kriege auf etwa 5 Millionen Pfund beliefen, sollen auf 150 Millionen Pfund angewachsen sein. Allein in diesen drei Fällen haben sich die Sterling Guthaben von etwa 70 Millionen auf 1 900 Millionen Pfund erhöht, während Sterlingschulden von rund 350 Millionen Pfund zurückgezahlt wurden, so daß sich die Schuldverhältnisse um etwa 2 100 bis 2 200 Millionen Pfund verschoben haben. Das Abkommen von Washington scheint vorauszusetzen, daß zu einer dauerhaften Regelung eine Herabsetzung dieser Pfundverpflichtungen auf eine maßvolle Höhe gehört. Mit der Zurückziehung der Truppen aus Indien und Ägypten und der Steigerung der Einfuhr nach diesen Ländern hat die frühere Zunahme ihrer Sterling Guthaben aufgehört, vielmehr haben sie die früher angesammelten Guthaben angegriffen.

Die Sterling Guthaben Australiens und Neuseelands haben infolge der unmittelbaren Berührung dieser Länder mit dem Kriegsgeschehen im Pazifik weit weniger zugenommen als diejenigen der im vorigen Absatz



erwähnten Gebiete, und beide Länder haben beträchtliche langfristige Schulden in London; Anfang 1947 wurden Schenkungen an Großbritannien im Gegenwert von 25 Millionen australische und 12½ Millionen neuseeländische Pfund als freiwillige Beiträge zu den Kriegsanstrengungen Großbritanniens bekanntgegeben. Die kanadische Regierung hatte Großbritannien schon vor der Einführung der gemeinschaftlichen Hilfe eine freiwillige Schenkung von 1 Milliarde kanadische Dollar (oder 225 Millionen Pfund) gemacht.

Im Mai 1947 nahm der britische Schatzkanzler in einer Ansprache unter Hinweis auf die während des Krieges angesammelten Pfundverbindlichkeiten zu dem Problem in folgender Weise Stellung:

„Diese ungeheure Schuldenanhäufung stellt eine sinnlose, un gerechte und unerträgliche Bürde dar. Wären das Leih-und-Pacht-Verfahren und die gemeinschaftliche Hilfe zwischen allen Mitgliedern der großen Allianz zur Anwendung gekommen, so wie es zwischen den Vereinigten Staaten und dem britischen Commonwealth geschehen ist, so wäre uns der weitaus größte Teil dieser Schulden niemals in Rechnung gestellt worden. Früher oder später — und zwar lieber früher als später — muß diese Schuldenmasse ganz erheblich herabgesetzt werden.“

Die gesteigerte Aufmerksamkeit, die diese Fragen in jüngster Zeit gefunden haben, hat auch das Interesse daran erhöht, daß die einschlägigen Tatsachen und Zahlen der Öffentlichkeit in übersichtlicher Form zugänglich gemacht werden.

c) Die Spenden des Internationalen Roten Kreuzes,  
der UNRRA und anderer Hilfsorganisationen

Ein Bericht über die Hilfstätigkeit im Kriege und unmittelbar nachher wäre nicht vollständig ohne Erwähnung des Roten Kreuzes. Das Internationale Komitee vom Roten Kreuz, dessen Mitglieder Schweizer Staatsangehörige sind, wurde 1863 in Genf gegründet. 1919 schlossen sich die einzelnen in der ganzen Welt gebildeten nationalen Rotkreuzgesellschaften zu einer „Liga der Rotkreuzgesellschaften“ zusammen. Während das Internationale Komitee vom Roten Kreuz im wesentlichen eine neutrale Vermittlungsstelle zwischen kriegführenden Mächten für die Betreuung der Kriegsoffer und namentlich der Kriegsgefangenen ist, setzt sich die Liga der Rotkreuzgesellschaften hauptsächlich für gesundheitliche und soziale Fürsorge im Frieden ein.

Die beiden Organisationen stehen jedoch in Zusammenarbeit miteinander, und im Juli 1941 wurde das Vereinigte Hilfswerk vom Roten Kreuz gegründet, bei dem die Mittel für dringende Hilfe an die Zivilbevölkerung zusammenflossen. Der Wert der Hilfe, den das Vereinigte Hilfswerk von Juli 1941 bis zu seiner Auflösung im November 1946 der Zivilbevölkerung der vom Kriege verwüsteten Länder gewährt hat, wird auf rund 300 Millionen Schweizer Franken geschätzt. Die Mittel dazu stammten aus zahlreichen Quellen; die bedeutendsten Beiträge leisteten die Regierung von Eire, die „Schweizer Spende“ und die Rotkreuzgesellschaften Südafrikas und Australiens. Empfänger der Hilfe waren in erster Linie bestimmte

Klassen von Zivilpersonen in den besetzten Ländern und nach Kriegsende in solchen Ländern, die während der Feindseligkeiten besonders stark gelitten hatten; im Jahre 1946 gingen etwa drei Viertel der Hilfssendungen nach Deutschland und Österreich. Da das Vereinigte Hilfswerk seine Unkosten durch die Erhebung von Abgaben bei den von ihm getätigten Geschäften deckte, konnte es sich selbst erhalten. Seine Arbeit wird vom „Centre d'Entr'aide internationale aux populations civiles“ fortgeführt, das in den ersten vier Monaten seiner Tätigkeit (bis Februar 1947) Waren im Werte von 7,5 Millionen Schweizer Franken versandt hat.

Das Internationale Komitee vom Roten Kreuz hat in der Zeit vom 1. September 1939 bis zum 31. Dezember 1946 Beiträge usw. in Höhe von 110,3 Millionen Schweizer Franken für seine Arbeit im Kriege verwendet. 58,5 Millionen Franken wurden für besondere Hilfszwecke beigesteuert, und von diesem Betrag waren Ende 1946 noch 6 Millionen verfügbar; diese Mittel stammten aus vielerlei Quellen: von den nationalen Rotkreuzgesellschaften, internationalen und lokalen Organisationen, privaten Vereinigungen, Einzelpersonen usw.; genaue Zahlen in Tabellenform lassen sich schwer angeben. Wie die Übersicht zeigt, erhielt das Internationale Rote Kreuz für seine allgemeine humanitäre Tätigkeit 51,8 Millionen Schweizer Franken, wobei etwa 50 v.H. der Beiträge aus der Schweiz stammten; da die Ausgaben 54,9 Millionen Franken betragen, ergab sich ein Fehlbetrag von 3,1 Millionen Franken, von denen 3 Millionen durch Vorschüsse der Schweizerischen

Eidgenossenschaft gedeckt wurden. Einzelheiten über die Tätigkeit des Roten Kreuzes finden sich in verschiedenen Veröffentlichungen; seine Arbeit war mit der Einstellung der Feindseligkeiten noch nicht beendet angesichts der großen Zahl von Gefangenen, deren Heimkehr noch immer aussteht, und der dringenden Bedürfnisse der Zivilbevölkerungen einschließlich der entwurzelten Personen in den vom Kriege betroffenen Ländern.

Internationales Komitee vom Roten Kreuz<sup>1</sup>

Beitragsleistendes Land	Regelungen	Nationale Rotkreuzgesellschaften	Privatpersonen usw.	Zusammen
Vereinigte Staaten . .	—	5,2	—	5,2
Britisches Reich:				
Großbritannien . . .	3,1	0,7	—	3,8 <sup>2</sup>
Übriges Empire . . .	0,9	2,1	—	3,0
Frankreich . . . . .	4,0	—	—	4,0
Deutschland . . . . .	2,1	—	—	2,1
Japan . . . . .	0,8	—	—	0,8
Belgien . . . . .	0,4	—	—	0,4
Schweiz . . . . .	3,2	0,2	19,0	22,4
Sonstige Länder . . . .	0,3	0,8	—	1,1
Andere Einnahmen, Erstattungen usw. . .	—	—	9,0	9,0
Zusammen . . . . .	14,8	9,0	29,0	51,8

<sup>1</sup> Nur das „Kriegshilfe-Konto“, das die Herkunft der dem I.K.R.K. zur freien Verfügung überlassenen Gelder zeigt. Außerdem besteht ein „Allgemeines Konto“, welches die Fortführung der Buchhaltung aus der Friedenszeit darstellt und für die Jahre 1939-46 Einnahmen von etwa 0,5 Millionen sfr verzeichnete.

<sup>2</sup> Ferner war zur allgemeinen Finanzierung des I.K.R.K. von der Kriegsorganisation des Britischen Roten Kreuzes und vom Johanniter-Orden ein Sonderbeitrag von 2 Millionen sfr geleistet worden.

Während der Dauer der Feindseligkeiten stellten die Kriegsministerien der Vereinigten Staaten, Großbritanniens und Kanadas Lieferungen zur Linderung der Not der Zivilbevölkerung zur Verfügung, deren

Hilfslieferungen  
des amerikanischen  
Kriegsministeriums<sup>1</sup>

Empfangsland	Millionen \$
Italien <sup>2</sup> . . . . .	375
Frankreich . . . . .	250
Balkanländer <sup>3</sup> . . . . .	150
Niederlande . . . . .	80
Belgien . . . . .	75
Philippinen . . . . .	60
Deutschland . . . . .	40
Sonstige Länder <sup>4</sup> . . . . .	30
Zusammen . . . . .	1 060

<sup>1</sup> Gesamte Verschiffungen bis zum 30. September 1945 nach der „Survey of Current Business“ des amerikanischen Handelsamtes für März 1946. Weitere Ziffern wurden im „Foreign Commerce Weekly“ vom 1. Februar 1947 mitgeteilt. Da das amerikanische Kriegsdepartement seinen Bericht nach Kriegsschauplätzen gliederte, kann die Aufteilung nach Ländern, die auf dem Tonnengehalt der Lieferungen beruht, nur als annähernd zutreffend betrachtet werden.  
<sup>2</sup> Außer den besonderen Hilfsabmachungen für Italien, s. Fußnote S. 132.  
<sup>3</sup> Hauptsächlich Griechenland und Jugoslawien.  
<sup>4</sup> Hauptsächlich Norwegen, Dänemark, Polen, die Tschechoslowakei und Österreich.

Gegenwert mehr als 1,5 Milliarden Dollar betragen haben dürfte; es waren dies die Lieferungen nach dem „Plan A“, deren spätere Rückerstattung durch die Empfangsländer erwartet wurde. Über die Verteilung des amerikanischen Beitrags sind einige Einzelheiten veröffentlicht worden, die in der beifolgenden Übersicht wiedergegeben sind. Diese Ziffern sind nur Näherungswerte, für Frankreich und Belgien z. B. müßten sie mit den in der amerikanischen Regelung mit diesen Ländern enthaltenen Ziffern verglichen werden. Im September 1945 wurden die Sendungen nach den meisten nicht besetzten Gebieten eingestellt. Die Hilfslieferungen, die nach Beendigung der Feindseligkeiten nach Deutschland und Österreich gesandt wurden (und die amerikanischen Lieferungen an Japan und Korea), sind nicht berücksichtigt. In vielen Ländern wurde das militärische Programm unmittelbar von der UNRRA übernommen, als diese schrittweise zur vollen Wirksamkeit gelangte.

United Nations Relief and Rehabilitation Administration. Im September 1941 war in England eine Hilfsorganisation für Europa und im Dezember 1942 in den Vereinigten Staaten eine Körperschaft für Hilfe und Wiederherstellung im Ausland gebildet worden; aus der Verschmelzung dieser beiden Körperschaften entstand im November 1943 die UNRRA, die in Verbindung mit dem im Kriege geschaffenen Combined Food Board arbeiten sollte. Die Geldbeiträge wurden für diejenigen Mitglieder der Vereinigten Nationen, die keine feindliche Invasion erlitten hatten, auf 1 v. H. ihres Volkseinkommens in dem im Juni 1943 endenden Jahr festgesetzt, und im August 1945 wurde nochmals 1 v. H. angefordert. Die Vereinigten Staaten stellten nahezu drei Viertel der Gelder und das Britische Reich das restliche Viertel zur Verfügung, während auf alle übrigen Länder zusammen nur 2½ v. H. des Gesamtbetrags entfielen.

Die nachstehenden Tabellen geben Aufschluß über die Herkunft der UNRRA-Gelder sowie über die Pläne zur Verteilung der Lieferungen bis Ende 1946 (die jedoch erst im ersten Halbjahr 1947 tatsächlich zu Ende geführt werden).

Die vollständige Liste der Empfangsländer umfaßt neben den in der Übersicht enthaltenen Ländern noch Äthiopien, Albanien, den Dodekanes, Finnland, Korea, die Philippinen und Ungarn. Die Lieferungen der UNRRA waren ursprünglich nur für die alliierten Länder, insbesondere die vom Feind besetzten, gedacht; später wurde ihr Tätigkeitsfeld aber auch auf einige ehemalige Feindstaaten der Vereinigten Nationen ausgedehnt.

### Die Aufbringung der UNRRA-Gelder<sup>1</sup>

Beisteuerndes Land	Millionen \$
Vereinigte Staaten	2 700
Britisches Reich <sup>2</sup>	900
Iberoamerika <sup>3</sup>	62
Andere Länder	33
Zusammen	3 695 <sup>4</sup>

- <sup>1</sup> Alle Länder, die keine Invasion erlitten hatten, zeichneten 90 v. H. in der Landeswährung und 10 v. H. in frei konvertierbaren Währungen.  
<sup>2</sup> Hiervon stellten Großbritannien 825 Millionen \$ und Kanada 140 Millionen \$ zur Verfügung.  
<sup>3</sup> Fast alle iberoamerikanischen Länder außer Argentinien.  
<sup>4</sup> Der von 48 Mitgliederregierungen gezahlte oder zur Verfügung gestellte Gesamtbetrag.

### Die vorgesehene Verteilung der UNRRA-Hilfe<sup>5</sup>

Empfangsland	Bis zum 31. Dez. 1946 vorgesehene Programme	Tatsächliche Verschiffungen	Am 1. Jan. 1947 noch nicht erledigt
	Millionen \$		
China . . . . .	535	271	264
Polen . . . . .	475	401	74
Jugoslawien . . . . .	425	365	60
Italien . . . . .	425	307	118
Griechenland . . . . .	350	325	25
Tschechoslovakel . . . . .	270	227	43
Sowjetunion <sup>6</sup> . . . . .	250	209	41
Oesterreich . . . . .	117	102	15
Andere Länder . . . . .	91	64	27
Zusammen . . . . .	2 938	2 271	667

- <sup>5</sup> Das bis Ende 1946 vorgesehene Programm in runden Ziffern. Tatsächlich war es am Jahresende nur zu 78 v. H. durchgeführt. Anfang 1947 wurde ein revidierter Plan mit etwas veränderten Ziffern aufgestellt.  
<sup>6</sup> Weißrußland und die Ukraine.

### Die Form der UNRRA-Hilfe (Programm)

Formen	Millionen \$
<b>Notstandshilfe:</b>	
Nahrungsmittel . . . . .	1 199
Kleidung usw. <sup>7</sup> . . . . .	428
Medikamente <sup>8</sup> . . . . .	131
<b>Wiederaufbau:</b>	
Landwirtschaft . . . . .	346
Industrie <sup>9</sup> . . . . .	686
Verschiedenes usw. . . . .	148
Zusammen . . . . .	2 938

- <sup>7</sup> Textilien, Textilrohstoffe und Fußbekleidung.  
<sup>8</sup> Außerdem gesundheitliche Einrichtungen.  
<sup>9</sup> Kohle und alle Rohstoffe außer Textilrohstoffen.

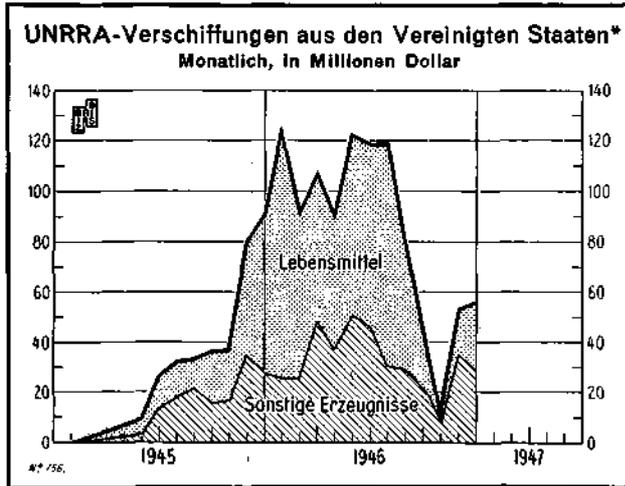
Das umfangreichste der verschiedenen UNRRA-Programme war die Hilfe für China, infolge der Befreiung des Landes und anderer die Verschiffungen verzögernder Ursachen war jedoch Ende 1946 erst etwa die Hälfte davon verwirklicht. Von den tatsächlich erfolgten UNRRA-Lieferungen waren nahezu 90 v. H. nach Ost- und Südeuropa gegangen. Die westeuropäischen Länder Frankreich, Belgien, Luxemburg, die Niederlande, Dänemark und Norwegen haben, obwohl sie eine Invasion erlitten hatten, keine UNRRA-Hilfe beantragt. Diese Länder sowie alle

Empfangsländer, die Mitglieder der Organisation sind, haben kleine Beiträge in Dollar zu den Verwaltungsausgaben geleistet und auch für Warenlieferungen rund 15 Millionen Dollar beigesteuert, so daß sich der Gesamtbeitrag aller von einer Invasion betroffenen Länder einschließlich der Sowjetunion auf 26 Millionen Dollar beläuft. Außerdem stellten alle Länder, die eine Invasion erlitten hatten, Beträge in Landeswährung zur Deckung der Kosten der UNRRA-Missionen auf ihrem Gebiet zur Verfügung, und Frankreich, die Niederlande, Dänemark, und Norwegen leisteten erhebliche Beiträge zur Bestreitung der Ausgaben ihres von der UNRRA in anderen Ländern verwendeten Personals.

Es ist zu beachten, daß die Tabellen über die Verteilung und die Form der Hilfe auf Bewertungen „f. a. s.“ (free alongside steamer), beruhen, bei denen also die Frachtpesen nicht berücksichtigt sind, die in vielen Fällen sehr bedeutend waren und zusammen mit den allgemeinen Verwaltungskosten

den größten Teil der Differenz zwischen dem aufgebracht Betrag von fast 3,7 Milliarden Dollar und dem gesamten „Programm“ von weniger als 3 Milliarden Dollar ausmachen. Eine Bedingung der UNRRA-Hilfe war, daß das betreffende Land den Erlös aus dem Verkauf der Lieferungen zurückstellen und später zu Wiederaufbauzwecken verwenden sollte.

Die folgende Zeichnung stellt den Wert der monatlichen Ausfuhr aus den Vereinigten Staaten für Rechnung der UNRRA seit Februar 1945 dar; sie umfaßt also einen großen Teil der UNRRA-Lieferungen.



\* Nach den Handelsausweisen des amerikanischen Handelsamtes.

Der größte Teil der Verschiffungen konzentrierte sich auf die Zeit von November 1945 bis September 1946; im Herbst 1946 fielen sie — teilweise infolge von Streiks in den Vereinigten Staaten — scharf ab. In den ersten Monaten und im Herbst des Jahres 1946 waren die Nahrungsmittelsendungen sehr umfangreich; ihr Wert betrug durchschnittlich 61 v. H. aller Lieferungen bis Ende 1946.

Obwohl die privaten Hilfsorganisationen 1946 ebenso rührig wie 1945 waren, erreichten ihre Sendungen aus den Vereinigten Staaten im Jahre 1946 doch nur etwas mehr als ein Zehntel derjenigen für Rechnung der UNRRA. Private Hilfssendungen kamen natürlich auch aus vielen Ländern,

#### Die Hilfssendungen der Vereinigten Staaten<sup>1</sup>

Quelle	1945	1946
	Millionen \$	
UNRRA . . . . .	355	1 016
Private Hilfe <sup>2</sup> . . .	126	109

<sup>1</sup> Nach den Angaben des amerikanischen Handelsamtes.

<sup>2</sup> Einschließlich der amerikanischen Beiträge an das Rote Kreuz usw.

wo das statistische Zahlenmaterial nicht so leicht zugänglich ist wie in den Vereinigten Staaten; andererseits waren diese nach Beendigung der Feindseligkeiten zweifellos am ehesten in der Lage, die Hauptmasse der Sendungen nach den vom Krieg schwer mitgenommenen Gebieten zu liefern. Es liegt aber auf der Hand, daß die private Hilfe allein, so großzügig sie auch gewesen sein mag, im Jahre 1946 nicht vermocht hätte, auch nur die dringendste Not zu beheben.

Das UNRRA-Programm, das im Dezember 1946 beendet sein sollte, wird im ersten Halbjahr 1947 praktisch abgeschlossen werden, mit Ausnahme namentlich der Sendungen nach China, die noch bis zum Jahresende andauern werden. Der Generaldirektor der UNRRA schätzte im November 1946, daß sich die Hilfsbedürfnisse 1947 auf 2,5 Milliarden Dollar belaufen würden, hiervon allein 1 Milliarde Dollar für Nahrungsmittel, und schlug

die Schaffung eines Noternährungsfonds der Vereinigten Nationen von mindestens 400 Millionen Dollar vor. Später wurden die Hilfsbedürfnisse nur mit 610 Millionen Dollar angesetzt; der amerikanische Anteil hieran sollte 57 v. H. betragen und durch direkte Vereinbarung an Griechenland, Italien, Österreich, Polen, Ungarn und China gegeben werden; im Februar 1947 ersuchte der Präsident der Vereinigten Staaten den Kongreß, für diesen Zweck 350 Millionen Dollar zu bewilligen, und Ende Mai wurde der endgültige Text der Vorlage unterzeichnet. Den displaced persons soll die „International Relief Organisation“ helfen; deren Aufwendungen im ersten Jahr ihrer Tätigkeit auf den Gegenwert von 150 Millionen Dollar geschätzt wurden. Was auch schließlich geleistet werden mag, so dürfte doch klar sein, daß die Hilfe wieder hauptsächlich aus angelsächsischen Quellen stammen und weit geringer sein wird als die Leistungen der UNRRA.

#### d) Die Finanzierung der Besetzung Deutschlands (und Japans)

Die Aufteilung Deutschlands in vier Zonen erschwert die Mitteilung vollständiger statistischer Angaben nicht nur über die Lage in Deutschland selbst, sondern auch über die finanzielle und materielle Hilfe, die es von den Besatzungsmächten erhält. Diese Hilfe wird in einer solchen Form gewährt, daß sie nicht unmittelbar erstattungsfähig ist, im Gegensatz zu den Krediten an die alliierten Länder, die nach langen Verhandlungen und zu strengen Bedingungen eingeräumt wurden.

#### Die Kosten der Verwaltung und des Personals in Deutschland (und Österreich) 1945/46\*

Besatzungsmacht	Gegenwert in Millionen \$
Vereinigte Staaten 200 Millionen \$	200
Großbritannien 80 Millionen £	320
Frankreich 5 150 Millionen ffra.	43

\* Die Zahlen sind nicht direkt vergleichbar und können daher nicht summiert werden.

Vor etwa einem Jahr wurden für die drei westlichen Zonen Zahlen über die jährlichen Kosten der Verwaltung und des Personals in Deutschland (und Österreich) veröffentlicht. Diese Ziffern sind untereinander nicht vergleichbar und auch nicht vollständig, weil sie die Kosten der Besatzungstruppen und andere Ausgaben außer Betracht lassen.

Neuere Ziffern, die einigermaßen genau und vergleichbar wären, lassen sich nur schwer beschaffen. Der Monatsbericht des amerikanischen Militärgouverneurs in Deutschland für Dezember 1946 erwähnt, daß sich die direkte Einfuhr von Nahrungsmitteln einschließlich der Lieferungen aus amerikanischen Heeresvorräten in den siebzehn Monaten von August 1945 bis Dezember 1946 für die amerikanische Zone Deutschlands allein auf 395 Millionen Dollar beziffert habe. Nach späteren vom amerikanischen Militärgouverneur angegebenen Zahlen haben die amerikanischen Steuerzahler seit Kriegsende im ganzen nahezu 500 Millionen Dollar zur Unterstützung Deutschlands gezahlt, den Unterhalt der Besatzungsarmee nicht eingerechnet. Im amerikanischen Haushaltsvoranschlag für die mit Juni 1947

und Juni 1948 endenden Rechnungsjahre wurde ein neuer Posten „Hilfe an das Ausland; Kriegsministerium (besetzte Gebiete)“ mit 556 Millionen und 645 Millionen Dollar eingesetzt; in diesen Ziffern ist offenbar auch die Besetzung Japans berücksichtigt.

Als seinerzeit die britische Ziffer von 80 Millionen Pfund für Deutschland (und Österreich) genannt wurde, war erklärt worden, daß von diesem Betrag ungefähr 50 Millionen Pfund als zu gegebener Zeit wieder „eintreibbar“ angesehen würden und daß auf die Wiedererlangung weiterer 20 Millionen Pfund einige Hoffnung bestände, wenn es auch ganz ungewiß sei, wann eine Rückerstattung tatsächlich möglich sein würde; der Rest müsse aber als verloren abgeschrieben werden. Während des im März 1947 endenden Rechnungsjahres wurde es notwendig, den Ausgabenvorschlag des Kontrollamtes auf nahezu 120 Millionen Pfund zu erhöhen; für das im März 1948 ablaufende Jahr wurde er jedoch auf 86 Millionen Pfund herabgesetzt. Im April 1947 wurde im Parlament erklärt, daß die Kosten für die Hilfe an die deutsche Wirtschaft bis Ende März 1947 annähernd 140 Millionen Pfund betragen hätten; diese Ziffer entspricht dem Fehlbetrag zwischen der deutschen Ausfuhr und der lebensnotwendigen Einfuhr in die britische Zone (enthält aber naturgemäß nicht die Kosten der Besatzungstruppen).

Man hat damit gerechnet, daß die Zusammenlegung der britischen und amerikanischen Zone in Deutschland vom 1. Januar 1947 an gewisse Einsparungen bei Verwaltungskosten und anderen Ausgaben bringen würde, die Kosten der Nahrungsmittellieferungen für die deutsche Bevölkerung bleiben aber immer noch bestehen. Die für die britische und amerikanische Zone errichtete neue Ein- und Ausfuhrstelle hat als Anfangsbetriebskapital Kredite in London und New York für die Rohstoffeinfuhr erhalten. In dem englisch-amerikanischen Abkommen wurde das Handelsdefizit der vereinigten Zonen für die drei Jahre 1947–1949 auf reichlich 1 Milliarde Dollar geschätzt, die gleichmäßig auf die beiden Besatzungsmächte verteilt werden sollten. (Für Großbritannien bedeuten die bis 1949 zur Verfügung zu stellenden 125 Millionen Pfund weitgehend eine Ausgabe in „harter Währung“, während die etwa 30 Millionen Pfund jährlich betragenden Verwaltungskosten vorwiegend Aufwendungen in Pfund Sterling sind.) Man hofft, daß sich die deutsche Ausfuhr nach den ersten drei Jahren genügend ausdehnen wird, um die notwendige Einfuhr, einschließlich der Nahrungsmittel, zu decken und die spätere Rückzahlung eines Teils der Ausgaben der Besatzungsmächte zu ermöglichen.

Österreich, das als ein „befreites Land“ gilt, untersteht einer anderen Regelung als Deutschland, obwohl es ebenfalls von den vier Mächten besetzt ist, aber die oben angegebenen Ziffern für die Verwaltungs- und Besatzungskosten in Deutschland beziehen sich im allgemeinen auch auf Österreich. Auf die Österreich gewährten Nachkriegskredite wird an späterer Stelle eingegangen.

## 2. Die neuen internationalen Kredite nach dem Kriege

Unter den nach dem Kriege gewährten neuen internationalen Krediten finden sich die verschiedensten Formen: Anleihen zwischen Regierungen, Anleihen und Kredite von staatlichen Stellen, Kredite, die auf Grund von Währungsabkommen (manchmal unmittelbar zwischen Zentralbanken) eingeräumt werden oder solche, die mit einer Garantie im Rahmen von Exportkreditversicherungsplänen versehen sind. Fast in allen Fällen aber wurde das Risiko von der Regierung des kreditgebenden Landes übernommen, während die privaten Kredite mit privatem Risiko kaum nennenswert sind. Im folgenden soll dem Plan auf S. 104 entsprechend eine zusammenfassende Darstellung der neuen internationalen Kredite in nachstehender Gliederung versucht werden:

- a) Staatliche Kredite,
- b) Kredite im Rahmen von Währungs- und Zahlungsabkommen,
- c) Emissions- und Bank-Kredite,
- d) Exportkredite mit Staatsgarantie.

### a) Staatliche Kredite

Außer den Krediten, die der Abwicklung von Vereinbarungen aus dem Kriege und der Abstoßung überschüssiger Bestände usw. dienen, sind seit Kriegsende eine Reihe von Anleihe- und Kreditverträgen zwischen Regierungen abgeschlossen worden. Ihr Gesamtbetrag dürfte bis zum Dezember 1946 etwa 8 Milliarden Dollar erreicht haben, wovon aber weniger als ein Drittel

### Langfristige Anleihen und Kredite zwischen Regierungen Stand Ende Dezember 1946<sup>1</sup>

Kreditgewährende Regierung	Kreditnehmer	Zeit des Vertragsabschlusses	Höchstgrenze der Kredite	In Anspruch genommener Betrag	
				Ende 1946	Ende März 1947
Millionen Dollar					
Vereinigte Staaten Schatzamt . . . . .	Großbritannien . . .	Dezember 1945 . .	3 750	600	1 100 <sup>4</sup>
	Export-Import-Bank .	Verschiedene Länder Juli 1945 bis Dezember 1946 .	1 600 <sup>2</sup>	440 <sup>2</sup>	.
Kanada . . . . .	Großbritannien . . .	März 1946 . . . . .	1 250	540 <sup>3</sup>	.
	Verschiedene Länder	bis Januar 1947 . .	600	310 <sup>3</sup>	.
Großbritannien . . .	Frankreich . . . . .	März 1945 und später	400	400	400
Schweden . . . . .	Verschiedene Länder	April 1944 bis Juli 1945 . . . . .	180	150 <sup>4</sup>	150 <sup>4</sup>
	Sowjetunion . . . . .	Oktober 1946 . . . .	280	10 <sup>5</sup>	10 <sup>5</sup>
Gesamtbeträge (annähernd) . . . . .			8 060	2 450	.

<sup>1</sup> Ohne die Kredite auf Grund von Währungs- und Zahlungsabkommen.

<sup>2</sup> Kredite der Export-Import-Bank während der achtzehn Monate bis Dezember 1946 ohne die drei Kredite, die zu ähnlichen Bedingungen wie nach § 3 c des Leih- und Pacht-Gesetzes gewährt wurden. Einzelheiten s. später.

<sup>3</sup> Ende Januar 1947. <sup>4</sup> Schätzung.

<sup>5</sup> Geschätzter kleiner Betrag zum Ausgleich früherer schwedischer Forderungen gegenüber der Sowjetunion.

<sup>6</sup> In Anspruch genommene Einzelbeträge s. Tabelle auf S. 150.

tatsächlich in Anspruch genommen war. Die Tabelle auf Seite 129 enthält die wichtigsten Kredite dieser Art, jedoch ohne die Kredite im Rahmen von Währungsabkommen und ähnlichen Vereinbarungen, die an späterer Stelle behandelt werden.

Beinahe die Hälfte des Wertes aller bewilligten Darlehen entfällt auf den amerikanischen Kredit an Großbritannien, und mit den Ausleihungen der Export-Import-Bank machen die Kredite der Vereinigten Staaten etwa zwei Drittel der Gesamtsumme aus.

Der vom Kongreß im Juli 1946 genehmigte Kredit an Großbritannien steht bis Ende 1951 zur Verfügung; er ist mit 2 v.H. zu verzinsen und in 50 Jahresraten, beginnend im Dezember 1951, zurückzuzahlen. Nach dem Wortlaut des Abkommens ist es der Zweck des Kredits, Großbritannien den Bezug von Waren und Dienstleistungen in den Vereinigten Staaten zu erleichtern, ihm bei der Deckung vorübergehender Nachkriegsdefizite in seiner laufenden Zahlungsbilanz behilflich zu sein, dazu beizutragen, daß es ausreichende Gold- und Dollarreserven aufrechterhalten kann, und der britischen Regierung zu helfen, die in diesem Abkommen und anderen Vereinbarungen festgelegten Verpflichtungen in bezug auf den multilateralen Handel zu übernehmen.

Bis Mitte 1946 war die Export-Import-Bank für Sonderfinanzierungen von entscheidender Bedeutung, wie die ausführlichen Tabellen auf Seite 131 veranschaulichen. Außer den auf Seite 107 erwähnten Leih- und Pacht-Krediten von 655 Millionen Dollar gewährte die Bank in der Zeit von Juli 1945 bis Juni 1946 Darlehen und Kredite im Betrage von 1,54 Milliarden Dollar, wovon bis Ende 1946 rund 440 Millionen Dollar in Anspruch genommen waren.

Die Bank bewilligt keine Kredite, die über einen bestimmten Gesamtbetrag lauten, sondern sie stellt im Rahmen von Kreditzusagen Mittel zur Verfügung, wenn der Darlehensnehmer hinsichtlich der Zwecke des Kredits, des Bedarfs seines Landes an Auslandsanleihen und der Fähigkeit des Landes, den Kredit zurückzuzahlen, befriedigenden Aufschluß gegeben hat. Es ist die Politik der Bank, von der Verwendung von Krediten zum Ankauf von Waren, die in den Vereinigten Staaten knapp sind, abzuraten; nur zur Bezahlung amerikanischer Waren und Dienstleistungen (u. a. der Schifffahrt) werden Mittel zur Verfügung gestellt, und im März 1946 ging die Bank dazu über, zu verlangen, daß die Seeverversicherungsverträge in Dollar der Vereinigten Staaten abgeschlossen würden. Die Bedingungen der von der Export-Import-Bank gewährten Kredite waren im allgemeinen derart, daß sie die Kosten der Kreditaufnahme seitens des amerikanischen Schatzamtes (das die Mittel zur Verfügung stellte) zuzüglich einer Spanne für die Verwaltungskosten und das Kreditrisiko deckten; bei den 20-30jährigen Wiederaufbaukrediten an ausländische Regierungen betrug der Zinssatz 3 v.H., während für andere langfristige Kredite  $3\frac{1}{2}$  bis 4 v.H. berechnet wurden; die Sätze für kurzfristige Kredite richteten sich nach den jeweiligen Umständen. Erwähnt seien auch die Baumwoll-Spezialkredite, für welche 100 Millionen Dollar zur Verwendung durch europäische Länder zugeteilt wurden. Im Juni 1946 waren die

Kreditmöglichkeiten der Bank aber nahezu erschöpft, und in den letzten sechs Monaten des Jahres überstiegen die neuen Kreditzusagen kaum 50 Millionen Dollar, während frühere Bewilligungen von mehr als 100 Millionen Dollar abliefen oder gestrichen wurden, so daß sich der ausstehende Betrag verminderte.

### Export-Import-Bank Kreditbewilligungen und -auszahlungen

Zeit	Bewilligungen <sup>1</sup>			Auszahlungen		
	neu	abgelaufen oder gestrichen	netto neu	neu	Rück- zahlungen usw.	netto neu
Millionen Dollar						
Februar 1934 bis Juni 1945 . . . .	1 269	428	841	497	290	207
Nach Juni 1945:						
1945 Juli-Dezember . . . . .	1 040	10	1 030	59	21	38
1946 Januar-Juni . . . . .	1 157	13	1 144	499	17	482
Juli-Dezember . . . . .	54	110	— 56	537	23	514
Zusammen . . . . .	2 251	133	2 118	1 095	61	1 034
Gesamtbeträge . . . . .	3 520	561	2 959	1 592	351	1 242

#### Neue Kreditbewilligungen<sup>1</sup>

Juli 1945 bis Dezember 1946

Kreditnehmendes Land		Millionen Dollar
Europa:	Leih- und Sonstige Pacht-Kredite Kredite	
Frankreich . . . . .	550 650	1 200
Niederlande . . . . .	50 250	300
Belgien . . . . .	55 45	100
Norwegen . . . . .		50
Polen . . . . .		40
Finnland . . . . .		35
Griechenland . . . . .		25
Dänemark . . . . .		20
Andere europäische Länder . . . . .		102
Europa insgesamt . . . . .		1 872
Iberoamerika . . . . .		139
Asien . . . . .		225
Verschiedene Länder . . . . .		15
Bewilligungen insgesamt . . . . .		2 251

#### In Anspruch genommene Beträge

Juni 1945 und Dezember 1946

Kreditnehmendes Land	Junl 1945	Dez. 1946
	Millionen Dollar	
Europa:		
Frankreich . . . . .	—	621
Niederlande . . . . .	—	114
Belgien . . . . .	—	98
Andere europäische Länder . . . . .	27	117
Europa insgesamt . . . . .	27	950
Iberoamerika . . . . .	130	217
Asien . . . . .	49	74
Verschiedene Länder . . . . .	1	1
Gesamtbeträge . . . . .	207	1 242

#### Ausleihungsmöglichkeiten

Ende Dezember 1946

	Millionen Dollar
Statutarische Grenze <sup>2</sup> . . . . .	3 500
In Anspruch genommen:	
Bewilligungen (netto) <sup>3</sup> . . . . .	2 932
Rückzahlungen <sup>4</sup> . . . . .	351
Verbleibende Kreditermächtigung <sup>5</sup> . . . . .	919

<sup>1</sup> Einschließlich der Vorschüsse anderer Beteiligter.

<sup>2</sup> Durch das Gesetz über die Export-Import-Bank von 1945 wurde ihr Grundkapital auf 1 Milliarde \$ erhöht, die von der amerikanischen Regierung gezeichnet wurden; außerdem wurde die Bank ermächtigt, Kredite bis zum zweieinhalbfachen Betrage des genehmigten Grundkapitals aufzunehmen.

<sup>3</sup> Nettobetrag der neuen Bewilligungen von 2 959 Millionen \$, wie in der ersten Tabelle angegeben, abzüglich 27 Millionen \$ von anderen Beteiligten.

<sup>4</sup> Rückzahlungen entsprechend der ersten Tabelle. Durch die Rückzahlungen werden Ausleihungsmöglichkeiten in gleicher Höhe frei.

<sup>5</sup> Die Spanne zwischen den in Anspruch genommenen Bewilligungen und dem statutarischen Höchstbetrag.

Im Januar 1947 gab die Export-Import-Bank ein von ihrem Vorsitzenden an den italienischen Minister für Außenhandel gerichtetes Schreiben zur Veröffentlichung frei, in dem ausgeführt wurde, daß die Bank beschlossen habe, ihr Programm der großen Sonderkredite für Wiederaufbauzwecke zu beenden. Die Bank konnte daher dem italienischen Ersuchen in der gewünschten Form nicht stattgeben; sie stellte aber von den ihr verbleibenden Mitteln 100 Millionen Dollar für Kredite an spezifisch italienische Industrien „zur Wiedererlangung und Erweiterung ihrer Exportmärkte“ im Jahre 1947 bereit.\* Später im Januar 1947 wurden verschiedene Kredite im Gesamtbetrag von 37 Millionen Dollar für Finnland genehmigt, und im März 1947 wurden mit Norwegen Vereinbarungen über die Benutzung eines schon im Juli 1945 genehmigten Kredits von 50 Millionen Dollar getroffen.

Nächst den Vereinigten Staaten war der bedeutendste Kreditgeber im internationalen Verkehr die kanadische Regierung mit einem Gesamtbetrag von nahezu 2 Milliarden kanadische Dollar; hiervon erhielt Großbritannien über 60 v. H. zu ähnlichen Zins- und Rückzahlungsbedingungen wie die amerikanische Anleihe. Andere Darlehen gewährte die kanadische Regierung auf Grund von Teil II des Exportkreditversicherungs-Gesetzes von 1944

\* Italien ist von den Vereinigten Staaten und dem Britischen Reich in erheblichem Ausmaß unterstützt worden. Abgesehen davon, daß die beiden Länder keine Reparationsforderungen erhoben und auf alle Rechte auf das in Italien zurückgebliebene deutsche Kriegsmaterial verzichteten, haben ihm die Vereinigten Staaten und das Britische Reich zusammen von der Landung auf Sizilien bis Ende Dezember 1946 Hilfe im Werte von mehr als 1,7 Milliarden \$ gewährt, wovon außer der Rückerstattung des Truppensoldes nur 185 Millionen \$ in Form von Krediten erscheinen.

Die Lieferungen und finanziellen Unterstützungen und Kredite der Alliierten an Italien von 1943 bis Ende 1946

	Vereinigte Staaten	Britisches Reich	Zusammen
	Millionen Dollar		
Hilfe an die Zivilbevölkerung <sup>1</sup>	375	125	500
F.E.A.-Programm <sup>2</sup> . . . . .	140	—	140
UNRRA <sup>3</sup> . . . . .	373	160	533
Überschüssige Kriegsbestände Großbritanniens <sup>4</sup>	—	220	220
Rückerstattung des Truppensoldes . . . . .	159 <sup>5</sup>	4	163
Kredit der Export-Import-Bank <sup>6</sup> . . . . .	25	—	25
Kredit zum Ankauf überschüssiger Bestände der Vereinigten Staaten <sup>7</sup> . . .	160	—	160
Zusammen . . . . .	1 232	509	1 741

<sup>1</sup> Hilfe der Kriegsministerien der Vereinigten Staaten, Großbritanniens und Kanadas an die Zivilbevölkerung von der Landung auf Sizilien bis zum September 1945. Teilweise geschätzt.

<sup>2</sup> Das Programm der amerikanischen Foreign Economic Administration für die Fortführung der Lieferungen nach September 1945 (auch als YB-Programm bekannt), welches 100 Millionen \$ Leih- und Pachtgelder für wichtige Lieferungen an Italien bestimmte; weitere 40 Millionen \$ wurden für die Kosten der Verschiffung der Lieferungen zugeteilt.

<sup>3</sup> Runde Ziffern, wobei der Anteil der Vereinigten Staaten mit 70 v. H. angenommen wird. Von dem Gesamtbetrag entfallen 131 Millionen \$ auf Verschiffungen im Jahre 1947.

<sup>4</sup> Schätzungswert der britischen Überschussbestände nach Berücksichtigung der Bezahlung für diese und andere britische Forderungen durch Italien (siehe Tabelle Seite 134).

<sup>5</sup> Betrag der bis Ende 1946 auf Grund des Truppenbesoldungs- oder YT-Programms übernommenen Verpflichtungen; 100 Millionen \$ waren bis zu diesem Zeitpunkt in zwei Raten gezahlt worden. Die Dollars werden einem Sonderkonto der italienischen Regierung zur Verwendung für Warenbezüge aus den Vereinigten Staaten gutgebracht. Ferner schrieben die Vereinigten Staaten im Jahre 1947 Italien außer dem Truppensold 101 Millionen \$ als Rückerstattung von Zahlungsmitteln und Waren gut, welche die amerikanische Armee verwendet hatte.

<sup>6</sup> Der Italien im Oktober 1945 eingeräumte Baumwollkredit der Export-Import-Bank.

<sup>7</sup> Der von dem Foreign Liquidation Commissioner für den Ankauf amerikanischer überschüssiger Bestände gewährte Kredit (siehe Seite 108).

(und 1945), das direkte Kredite bis zu 750 Millionen kanadische Dollar für den Ankauf von Waren kanadischen Ursprungs genehmigte; die Bedingungen der wichtigsten Kredite sind aus der Tabelle ersichtlich. Von dem genehmigten Gesamtbetrag von 1 845 Millionen kanadische Dollar waren Ende 1946 noch rund 1 000 Millionen nicht verausgabt.

**Auslandsanleihen und -kredite der kanadischen Regierung  
nach dem Kriege**

Kreditnehmendes Land	Datum des Vertrages	Zinsfuß v. H.	Fälligkeit	Bewilligt	In Anspruch genommen Ende	
					März 1946	Januar 1947
Millionen kanadische Dollar						
Großbritannien . . . . .	März 1946 . . . . .	2	1951—2000	1 250	—	540
Belgien . . . . .	Oktober 1945 . . . . .	3	1947—76	100	25	51
China . . . . .	1945 . . . . .	3	1948—77	60	—	17½
Tschechoslowakei . . . . .	April 1945 . . . . .	2½	1950—54	19	3	4
Frankreich . . . . .	April 1946 . . . . .	3	1947—76	242½	— *	145½
Niederlande . . . . .	Mai 1945 . . . . .	3	1950—76	125	25	67
Niederländisch-Indien . . . . .	Oktober 1945 . . . . .	2½	1950—54	15	1½	5½
Norwegen . . . . .	September 1945 . . . . .	2½	1951—59	30	9½	16½
Sowjetunion . . . . .	1945 . . . . .	2	1950	3	2½	3
Zusammen . . . . .				1 844½	67	850

\* Frankreich: In Wirklichkeit sind vorläufige Vorschüsse in Höhe von 80 Millionen \$ als Abschlagszahlung auf den Kredit gegeben worden; eine entsprechende Belastung hatte aber bis Ende März 1946 nicht stattgefunden.

Die Anleihe Großbritanniens an Frankreich im Betrage von 100 Millionen Pfund beruht auf dem Währungsabkommen vom März 1945, auf Grund dessen Frankreich 150 Millionen Pfund in Anspruch genommen hatte, als der Vertrag im Februar 1946 ablief; 40 Millionen Pfund wurden in Gold zurückgezahlt und der Rest später auf 100 Millionen Pfund ermäßigt, die im Dezember 1946 in eine ½prozentige Anleihe umgewandelt wurden, die von 1950 an in zwölf Jahresraten zurückzuzahlen ist.

Da in Großbritannien wenig statistische Unterlagen veröffentlicht sind, erscheint es angebracht, die am 30. April 1947 dem Parlament vorgelegte Aufstellung über die britischen „Beiträge in Zuwendungen und Krediten zur Erholung der Welt“ vollständig wiederzugeben, obwohl die Tabelle auf Seite 134 nicht nur Kredite, sondern auch Schenkungen und Zuwendungen erfaßt. Die Zahlen beruhen auf Schätzungen, die den Gesamtbeitrag wahrscheinlich zu niedrig erscheinen lassen.

Die Kredite Schwedens an andere Länder sind teils Wiederaufbaukredite, teils Handelskredite auf Grund von Zahlungsabkommen usw.; die zuletzt genannten werden auf Seite 137-138 behandelt. Über die vier wichtigsten Wiederaufbaukredite unterrichtet die folgende Aufstellung; sie wurden größtenteils vor Beendigung der Feindseligkeiten zum Ankauf und zur Einlagerung von Waren in Schweden verwendet. Vom Gesamtbetrag der langfristigen Wiederaufbaukredite von etwa 550 Millionen Kronen waren Ende 1946 vielleicht 450 Millionen in Anspruch genommen. Es ist zu beachten,

### Zuwendungen und Kredite Großbritanniens nach dem Kriege

	Millionen £
<b>a) Nicht erstattungsfähige Aufwendungen:</b>	
UNRRA-Beiträge . . . . .	155
Großbritanniens Anteil an den nicht erstattungsfähigen Kosten der Lieferungen der Combined Civil Affairs (militärische Hilfe) . . . . .	38
Malta . . . . .	30
Griechenland (Unterhalt und erste Ausrüstung der Streitkräfte) . . . . .	29
Griechenland (Überschußbestände) . . . . .	2,5
Italien (geschätzter Wert der Überschußbestände nach Berücksichtigung der Bezahlung für diese und andere britische Forderungen durch Italien gemäß den Finanzvereinbarungen vom 17. April 1947) . . . . .	55
Österreich (Lieferungen an die britische Zone, bevor die UNRRA im April 1946 die Verantwortung für die Lieferungen übernahm) . . . . .	10
Österreich (geschätzter nicht erstattungsfähiger Teil der Nach-UNRRA-Hilfe an Österreich in Höhe von 8,5 Millionen £) . . . . .	6
Österreich (überschüssige Werkzeugmaschinen) . . . . .	0,1
Ungarn (überschüssige Werkzeugmaschinen) . . . . .	0,2
<b>Gesamtbetrag (abgerundet) . . . . .</b>	<b>325</b>
<b>b) Rückzahlbare Darlehen und Kredite</b>	
Großbritanniens Anteil an den erstattungsfähigen Kosten der Lieferungen der Combined Civil Affairs (militärische Hilfe) . . . . .	62
Birma (Bewilligungen bis zum 31. März 1947) . . . . .	30
Frankreich (auf Grund der Finanzabkommen) . . . . .	100
Griechenland (Stabilisierungsanleihe) . . . . .	10
Niederlande (Staatsanleihe und vorläufige Schätzung des Wertes der militärischen Ausrüstung und der Überschußbestände) . . . . .	60
Tschechoslowakei (Kredit zu Handelszwecken) . . . . .	5
Tschechoslowakei (Kredit für überschüssige Waren) . . . . .	2,5
Österreich (geschätzter erstattungsfähiger Teil der Nach-UNRRA-Hilfe, einschließlich Rohstoffkredit) . . . . .	4
Ungarn (Wollkredit) . . . . .	0,5
<b>Gesamtbetrag (abgerundet) . . . . .</b>	<b>275</b>
<b>c) Deutschland:</b>	
Ungefähre Gesamtkosten der Hilfe an die deutsche Wirtschaft bis zum 31. März 1947 (ohne Besatzungskosten) . . . . .	140
<b>Gesamtbetrag der drei Abteilungen . . . . .</b>	<b>740</b>

daß sich diese Zahlen nur auf die von Schweden für die Zeit nach dem Krieg eingeräumten Auslandskredite beziehen; sie enthalten daher weder die Geschenke und Spenden im Kriege, noch die in den ersten Kriegsjahren hauptsächlich an Finnland gegebenen Kredite von 218 Millionen Kronen, noch die sogenannten „Gesandtschafts“-Kredite von rund 405 Millionen Kronen, die vornehmlich Dänemark, die Niederlande und Norwegen erhielten und von denen 200 Millionen Kronen abgeschrieben wurden.

#### Wiederaufbaukredite der schwedischen Regierung nach dem Kriege

Kreditnehmendes Land	Datum der Vereinbarung	Zinssatz (v. H.)	Fälligkeit	Bewilligter Betrag in Millionen schwed. Kronen
Dänemark . . . . .	Juli 1945 . . . . .	3½	1	110 <sup>2</sup>
Finnland . . . . .	Oktober 1944 und Mai 1945	3½	1	159
Niederlande . . . . .	Oktober 1944 . . . . .	3	1948-52	75 <sup>3</sup>
Norwegen . . . . .	April 1944 . . . . .	3½ <sup>4</sup>	1	200
Zusammen . . . . .				544

<sup>1</sup> Nach späteren Verhandlungen zu vereinbaren (s. S. 154).  
<sup>2</sup> Ein weiterer Sonderkredit von 10 Millionen skr zu 1 v. H. wurde im Januar 1946 eingeräumt.  
<sup>3</sup> Ferner wurden private Kredite von etwa 50 Millionen skr genehmigt (s. weiter unten im Text).  
<sup>4</sup> Vom 1. Januar 1947 an auf 3 v. H. herabgesetzt.

Außerdem wurde im Juni 1946 die französische Schuld aus dem Zahlungsabkommen in Höhe von 80 Millionen Kronen konsolidiert; die Rückzahlung soll in fünf Jahren von Juli 1948 an erfolgen.

Im Oktober 1946 traf die schwedische Regierung ein Abkommen mit der Sowjetunion, wonach ein Kredit von 1 Milliarde schwedische Kronen im Laufe von fünf Jahren zur Verfügung zu stellen ist (in einem Jahr jedoch höchstens 300 Millionen Kronen). Der Kredit ist innerhalb von 15 Jahren mit 3 v. H. Zinsen zurückzuzahlen. Da aber in den ersten drei Jahren keine Zinsen berechnet werden, beträgt der effektive Zinsfuß nur  $2\frac{3}{8}$  v. H. Nach diesem grundlegenden Abkommen verhandeln die russischen Handelsbeamten wegen der Lieferungen unmittelbar mit den betreffenden schwedischen Industriellen; bis Ende März 1947 hatten erst ganz geringfügige Lieferungen stattgefunden.

Außerhalb des zeitlichen Rahmens der Tabelle wäre noch der im März 1947 gewährte  $1\frac{3}{4}$ prozentige Kredit der Sowjetunion an Polen über 28,9 Millionen Dollar in metallischem Gold, der binnen dreizehn Jahren zurückzuzahlen ist, sowie der Abschluß eines Abkommens zwischen den beiden Ländern über die gegenseitigen finanziellen Verpflichtungen und andere Fragen zu erwähnen.

In der allgemeinen Übersicht auf Seite 129 sind die beiden besonderen Kreditvereinbarungen, welche Argentinien mit Spanien und Chile getroffen hat, nicht enthalten, weil sie nicht ohne weiteres mit den anderen Krediten verglichen werden können. Durch das Abkommen mit Spanien vom 30. Oktober 1946 erklärte sich die argentinische Regierung bereit, Spanien zur Deckung seiner bestehenden Verbindlichkeiten und zur Finanzierung des Ankaufs argentinischer Erzeugnisse 400 Millionen Peso auf 25 Jahre zu leihen. Die spanische Regierung soll dafür dem argentinischen Institut zur Förderung des Außenhandels Schuldverschreibungen zum Kurse von 96 v. H. übergeben, die mit  $3\frac{3}{4}$  v. H. zu verzinsen und mit jährlich 2,45 v. H. zuzüglich der ersparten Zinsen zu tilgen sind; das genannte Institut wird die Garantie für die Schuldverschreibungen übernehmen und sie nach Maßgabe des Geldbedarfs an den Börsen unterbringen. Außerdem räumte Argentinien Spanien einen dreijährigen Revolving-Kredit von 350 Millionen Peso zu  $2\frac{3}{4}$  v. H. ein. Im ganzen beziehen sich die Anleihe- und Kreditvereinbarungen mit Spanien also auf einen Höchstbetrag von 750 Millionen Peso, d. h. den Gegenwert von mehr als 220 Millionen Dollar.

Das zwischen Argentinien und Chile am 13. Dezember 1946 unterzeichnete Abkommen ging inhaltlich bedeutend weiter; es sah u. a. eine beschränkte Zollunion und Transiterleichterungen vor. Die argentinische Regierung verpflichtete sich, durch eine gemischte Gesellschaft zum Zwecke der Ausbeutung und Entwicklung der Gruben und der Industrie Chiles bis zu 300 Millionen Peso zum Mindestzinssatz von 4 v. H. in Chile zu investieren. Ferner erklärte sich Argentinien bereit, Chile eine langfristige Anleihe von 300 Millionen Peso für öffentliche Arbeiten und die Entwicklung des Handels zu ähnlichen Bedingungen und Terminen wie denen des Kredits an Spanien zu bewilligen. Schließlich gewährte Argentinien einen

Revolving-Kredit von 100 Millionen Peso zur Deckung vorübergehender Handelsdefizite für drei Jahre zum Satze von  $3\frac{1}{2}$  v. H. Die Summe der argentinischen Anleihen und Kredite an Chile erreicht demnach 700 Millionen Peso, d. h. den Gegenwert von nahezu 210 Millionen Dollar.

Argentinien hat auch eine Reihe kurzfristiger Kredite eingeräumt, von denen der wichtigste derjenige an Frankreich im Oktober 1945 über 150 Millionen Peso war, der im Dezember 1946 auf 600 Millionen Peso erhöht wurde und mit einer Kursgarantie für die Rückzahlung in Dollar oder Gold nach drei Jahren versehen ist. Mit Einschluß einiger kleinerer Kredite an andere Länder dürfte die Summe der von Argentinien bis Ende 1946 abgeschlossenen Anleihen und Kredite 2 Milliarden Peso oder den Gegenwert von nahezu 650 Millionen Dollar zum amtlichen Kurs übersteigen, wovon jedoch bis zum Frühjahr 1947 anscheinend nur ein Bruchteil benutzt worden ist.<sup>1</sup>

#### b) Kredite im Rahmen von Währungs- und Zahlungsabkommen

Eine nach dem Kriege hauptsächlich in Europa aufgetretene Erscheinung ist die Ausbreitung eines Netzes von Währungs- und Zahlungsabkommen, die zur Erleichterung der Wiederaufnahme des Außenhandels abgeschlossen wurden; wenn sie auch der Form nach nur zweiseitig sind, geht ihre Wirkung doch dahin, einheitliche Verhältnisse auf weiten Gebieten zu schaffen, und so sind sie dem Geiste nach und im Ergebnis doch im allgemeinen multilateral. Obwohl das erste Abkommen dieser Art 1944 in London zwischen den Niederlanden und der belgisch-luxemburgischen Union getroffen wurde, ist Großbritannien ein führendes Land auf diesem Gebiet; in der folgenden Übersicht sind eine Reihe dieser britischen Abkommen zusammengestellt.

Den Vereinbarungen sind eine Reihe wichtiger Züge gemeinsam: insbesondere setzen sie den amtlichen Wechselkurs zwischen den vertragsschließenden Parteien zweiseitig fest<sup>2</sup> und schaffen einen Mechanismus, durch den jedes Land den anderen seine Währung zur Verfügung stellt.

Jedes der in der Aufstellung genannten ursprünglichen Abkommen konnte von beiden Seiten mit dreimonatiger Frist gekündigt werden und sollte nach gemeinsamer Beratung einer Revision und Anpassung unterzogen werden können; die Parteien kamen überein, in jedem Falle miteinander Fühlung zu nehmen, wenn die Währungsverhältnisse des einen Landes das

<sup>1</sup> Im März 1947 wurde bekanntgegeben, daß Argentinien im Zusammenhang mit einem bevorstehenden Handelsabkommen mit Italien diesem einen Kredit von 250 Millionen Peso gewähren und 250 Millionen Peso in  $3\frac{3}{4}$ prozentigen italienischen Schuldverschreibungen anlegen würde. Ferner räumte Argentinien im April 1947 Bolivien einen Revolving-Kredit von 50 Millionen Peso ein; außerdem wurde eine gemischte Gesellschaft zur Förderung der bolivianischen Ausfuhr nach Argentinien errichtet, und Argentinien verpflichtete sich zur Investierung von Kapitalien in öffentlichen Versorgungsbetrieben in Bolivien.

<sup>2</sup> Die ursprünglichen Abkommen wurden noch vor der Errichtung des Internationalen Währungsfonds abgeschlossen und enthielten eine Klausel, wonach ihre Bestimmungen revidiert und geändert werden konnten, falls eine der Vertragsparteien einer allgemeinen internationalen Währungsvereinbarung beitreten sollte.

### Die britischen Währungskredite auf Gegenseitigkeit<sup>1</sup>

Partnerland	Zeitpunkt des ursprünglichen Abkommens	Laufzeit in Jahren	Wechselkurs des Pfundes in Währungseinheiten des Partnerlandes	Gegenwärtiger Höchstbetrag der Kredite	
				in Millionen Pfund Sterling	Landeswährung
Belgien . . . . .	Oktober 1944 . . . .	3	176,625	5	bfr 883
Schweden . . . . .	Januar 1945 . . . .	5	16,90 <sup>2</sup>	—	skr 567
Dänemark . . . . .	August 1945 . . . .	5	19,34	35	—
Niederlande . . . . .	September 1945 . . .	3	10,691	10	hfl 107
Tschechoslowakei . . . . .	November 1945 . . .	3	201,50	1	Kčs 200
Norwegen . . . . .	November 1945 . . .	5	20,00	— <sup>3</sup>	— <sup>3</sup>
Schweiz . . . . .	März 1946 . . . . .	3	17,35	—	sfr 260
Portugal . . . . .	April 1946 . . . . .	2	100,00	5	Esc. 500

<sup>1</sup> In diesen Abkommen ist Großbritannien Sammelpunkt für das ganze Sterlinggebiet.

<sup>2</sup> Im Juli 1946 auf 14,50 abgeändert.

<sup>3</sup> Eine Höchstgrenze wurde nicht festgesetzt.

andere berührten, und das Abkommen elastisch anzuwenden. Im allgemeinen sollte jedes Land auf seinem Konto in dem anderen Land ein zinsloses Mindestguthaben unterhalten, und wenn der Höchstbetrag der beiderseitigen Kredite von einer Partei überschritten würde, sollte Gold zur Verfügung gestellt werden. Angesichts der tatsächlichen Entwicklung haben einige der ursprünglich vorgesehenen Höchstbeträge nur theoretischen Wert, sie sind daher in der Übersicht fortgelassen worden, z. B. die Grenzen für die Überziehung des dänischen Kredits durch Großbritannien und die Überziehungen des englischen Kredits durch Schweden und die Schweiz.

Auf Grund eines solchen Abkommens hatte die französische Regierung eine erhebliche Sterlingschuld auflaufen lassen, die in eine Anleihe umgewandelt wurde (siehe Seite 133); die dänische Regierung hatte Ende 1946 eine Schuld von 33½ Millionen Pfund, und die Höchstgrenze war auf 35 Millionen Pfund festgesetzt.

In einigen anderen Fällen zeigte die Zahlungsbilanz das entgegengesetzte Bild, so daß Großbritannien seinen Überziehungskredit in Anspruch genommen hat: von der schweizerischen Kreditlinie von 260 Millionen Schweizer Franken standen bis zum 12. März 1947 nur 174 Millionen Franken (10 Millionen Pfund) zur Verfügung, und da dieser Betrag hauptsächlich infolge indischer und südafrikanischer Käufe von schweizerischen Waren schon vor diesem Zeitpunkt vollständig aufgebraucht war, mußte Großbritannien für mehrere Millionen Pfund Gold übertragen.

Die Höchstgrenze der von Schweden teils direkt, teils auf Grund gegenseitiger Zahlungsabkommen gewährten amtlichen Kredite für kommerzielle Zwecke belief sich Ende 1946 insgesamt auf 1 Milliarde schwedische Kronen (ohne die im Juni 1946 konsolidierte französische Schuld von 80 Millionen Kronen). Mehr als die Hälfte des Gesamtbetrages entfiel auf Großbritannien: 350 Millionen Kronen (etwa 21 Millionen Pfund) stellten die bis April 1946 aufgelaufenen schwedischen Sterlingguthaben dar, und die Ansammlung von

**Die Kredite Schwedens  
für kommerzielle Zwecke**  
nach dem Stande von Ende Dezember 1946

Kreditnehmendes Land	Datum des ursprünglichen Abkommens	Kreditgrenze
		In Millionen schwed. Kronen
Belgien . . . . .	Juni 1945 . . .	100
Finnland . . . . .	Februar 1946 . .	75
Frankreich . . . . .	Juni 1945 . . .	60 <sup>1</sup>
Großbritannien . . . . .	Januar 1945 . . .	567 <sup>2</sup>
Niederlande . . . . .	November 1945 . .	45
Norwegen . . . . .	November 1946 . .	30
Polen . . . . .	August 1945 . . .	100
Tschechoslowakei . . . . .	November 1945 . .	24
<b>Zusammen . . . . .</b>		<b>1 001</b>

<sup>1</sup> Ohne die im Juni 1946 konsolidierten 80 Millionen skr (siehe Seite 135).

<sup>2</sup> 350 Millionen skr (oder 21 Millionen £) bis April 1946 angesammelte Sterlingguthaben, zuzüglich des nicht benutzten, bis Ende April 1947 vorgesehenen Betrages von 217 Millionen skr (oder 15 Millionen £).

weiteren 217 Millionen Kronen (etwa 15 Millionen Pfund) war bis April 1947 vorgesehen; in Wirklichkeit war Ende 1946 das Sterlingguthaben auf diesem Konto geringer als im April 1946. Von den übrigen Handelskrediten im Betrage von rund 430 Millionen schwedische Kronen waren im Dezember 1946 schätzungsweise etwa drei Viertel in Anspruch genommen. Somit bezifferte sich der Gesamtbetrag der tatsächlich benutzten schwedischen Handelskredite Ende 1946 mit Einschluß der Sterlingguthaben und der konsolidierten Kredite an Finnland auf den Gegenwert von etwa 180 Millionen Dollar.

Bei den Währungskrediten, welche die Schweiz nach dem Kriege eingeräumt hat (zu denen also die unbeglichen gebliebenen Vorschüsse an Deutschland und Italien aus der Kriegszeit nicht gehören), stellt sich der mögliche Höchstbetrag — von dem ein Teil jedoch erst nach 1946 in Anspruch genommen werden kann — auf insgesamt etwa 640 Millionen Schweizer Franken; hiervon waren Ende 1946 rund 480 Millionen Franken benutzt, und zwar hauptsächlich von Frankreich und Großbritannien; da aber die vier Länder, die ihre Kredite gebraucht hatten, Guthaben in Schweizer Franken in Höhe von ungefähr 130 Millionen Franken besaßen, belief sich der Netto-Kreditbetrag nur auf 350 Millionen Franken. Norwegen hatte seinen Kredit niemals benutzt, die Tschechoslowakei hatte im November 1946 ein Guthaben von 35 Millionen Franken, und auch Polen (das in der Tabelle nicht aufgeführt ist) besaß ein „beträchtliches Guthaben“ auf dem Kohlen-Sonderkonto.

**Die Währungskredite der Schweiz Ende 1946**

Partnerland	Datum des ursprünglichen Abkommens	Laufzeit in Jahren	Kredit-höchstbetrag	In Anspruch genommener Schweizer Kredit	Franken-Guthaben des Partnerlandes
Belgien . . . . .	Juli 1945 . . . . .	3	41	28	37
Niederlande * . . . . .	Oktober 1945 . . . . .	3	26	4	15
Frankreich . . . . .	November 1945 . . . . .	3	300	276	46
Großbritannien . . . . .	März 1946 . . . . .	3	260	174	33
Norwegen . . . . .	März 1946 . . . . .	1	6	—	—
Tschechoslowakei . . . . .	Mai 1946 . . . . .	einmonatige Kündigung	10	—	—
<b>Zusammen . . . . .</b>			<b>642</b>	<b>482</b>	<b>131</b>

\* Außerdem wurde im Mai 1946 ein von der Bundesregierung garantierter fünfjähriger Privatbankenkredit von 50 Millionen sfr gewährt, von dem bis Ende 1946 33 Millionen sfr in Anspruch genommen waren (siehe Seite 145).

Noch für zwei weitere Länder können Einzelheiten über die tatsächlichen Überziehungen und die Ende 1946 ausstehenden Kredite aus Währungs- und Zahlungsabkommen angegeben werden; die Beträge sind zu Vergleichszwecken in Dollars umgewandelt, obwohl natürlich Schulden und Kredite tatsächlich über die Währungen der betreffenden Länder lauten.

**Frankreich: Währungs- und Zahlungsabkommen, Ende 1946**

Partnerland	Kredit- höchst- betrag	Franzö- sische Schuld	Schuld an Frank- reich
<b>Konten in ffrs und ausländischer Währung:</b>			
Belgien . . . . .	26,9	27,2	—
Dänemark . . . . .	7,3	3,1	—
Großbritannien . . . . .	—	—	31,2
Italien . . . . .	3,4	—	1,4
Jugoslawien . . . . .	0,8	0,3	—
Niederlande . . . . .	15,1	—	8,0
Norwegen . . . . .	5,0	5,4	—
Schweden . . . . .	19,1	16,2	—
Schweiz . . . . .	69,6	64,3	—
Tschechoslowakei . . . . .	5,0	2,4	—
<b>Konten nur in ffrs:</b>			
Argentinien . . . . .	178,7 <sup>1</sup>	72,8	—
Brasilien . . . . .	25,0	3,7	—
Finnland . . . . .	1,0	0,4	—
Griechenland . . . . .	1,0	0,0	—
Island . . . . .	—	0,0	—
Österreich . . . . .	0,5	0,3	—
Polen . . . . .	8,0	5,5	—
Türkei . . . . .	4,2	2,7	—
Ungarn . . . . .	—	0,1	—
Uruguay . . . . .	3,9	3,3	—
<b>Zusammen . . . . .</b>	<b>374,5</b>	<b>207,8</b>	<b>40,6</b>

Ende 1946 hatte Frankreich mit zwanzig Ländern Abkommen mit Kredithöchstbeträgen im Gegenwert von insgesamt 375 Millionen Dollar; die tatsächlichen kurzfristigen Schulden hatten einen Gegenwert von 208 Millionen Dollar und die Guthaben einen solchen von 41 Millionen Dollar, so daß die Nettoverschuldung 167 Millionen Dollar betrug. Die konsolidierten Schulden an Großbritannien im Gegenwert von 400 Millionen Dollar und an Schweden in Höhe von 22 Millionen Dollar wurden in der Übersicht weggelassen.

**Niederlande: Währungs- und Zahlungsabkommen, Ende 1946<sup>2</sup>**

Partnerland	Kredit- höchst- betrag	Nieder- ländische Schuld	Schuld an die Nieder- lande
Belgien . . . . .	32,1	30,6	—
Dänemark . . . . .	7,5	—	2,6
Finnland . . . . .	3,0	—	0,6
Frankreich . . . . .	15,1	9,0	—
Großbritannien . . . . .	40,3	—	3,2
Italien . . . . .	2,3	—	1,0
Jugoslawien . . . . .	0,9	—	0,0
Norwegen . . . . .	7,5	—	1,3
Österreich . . . . .	—	0,2	—
Portugal . . . . .	3,2	2,5	—
Schweden . . . . .	12,5	11,1	—
Schweiz . . . . .	5,6	0,6	—
Spanien . . . . .	0,9	0,7	—
Tschechoslowakei . . . . .	6,6	1,5	—
<b>Gesamtbetrag . . . . .</b>	<b>137,6</b>	<b>56,2</b>	<b>8,7</b>

Die Niederlande hatten mit vierzehn Ländern Abkommen mit Höchstgrenzen im Gegenwert von insgesamt 138 Millionen Dollar. Die niederländischen Nettoschulden haben sich von 57 Millionen Dollar am 31. Dezember 1946 auf 47 Millionen am 15. Januar und auf 29 Millionen Dollar am 17. März 1947 vermindert.

<sup>1</sup> Auf Grund am Jahresende noch nicht abgeschlossener Verhandlungen von 150 auf 600 Millionen Peso erhöht.  
<sup>2</sup> Nach dem Stande vom 15. Januar 1947.

Währungsabkommen Belgiens \*

Gewährte und erhaltene Kredite	Millionen Dollar
Forderungen (acht Länder) . . . . .	102
Schulden (neun Länder) . . . . .	82
Nettoforderungen . . . . .	20

\* Nach dem Stande vom 31. Dezember 1946.

Belgien hatte am 31. Dezember 1946 Währungs- und Zahlungsabkommen mit siebzehn Ländern mit Kredit-Höchstbeträgen im Gegenwert von insgesamt 209 Millionen Dollar; wie aus der Tabelle ersichtlich ist, bestand gegenüber Belgien eine Nettoschuld im Gegenwert von 20 Millionen Dollar.

Die nachstehende Übersicht soll ein ungefähres Bild vom Stand der europäischen Währungs- und Zahlungsabkommen Ende 1946 vermitteln. Die Tabelle ist allerdings nicht vollständig, sie umfaßt aber die wichtigsten kontinentaleuropäischen Gläubigerländer. Das bedeutendste außereuropäische Gläubigerland ist Argentinien, das Ende 1946 gegenüber Frankreich und Belgien Forderungen im Gegenwert von 73 und 27 Millionen Dollar hatte, die in der Tabelle in dem Posten „Alle übrigen Länder“ enthalten sind. Der Ende 1946 vorhandene Gesamtbestand an rein europäischen Krediten aus Währungs- und Zahlungsabkommen hatte einen Gegenwert von mehr als 500 Millionen Dollar.

Die Kredite auf Grund von Währungs- und Zahlungsabkommen  
Stand Ende 1946

Schuldnerländer	Gläubigerländer							
	Großbri- tannien	Frank- reich	Belgien	Nieder- lande	Däne- mark	Schwe- den	Schweiz	Zu- sammen
	in Millionen Dollar							
Großbritannien . . . . .	—	30	30	—	—	80	40	180
Frankreich . . . . .	—	—	25	—	—	15	65	105
Belgien . . . . .	—	—	—	—	10	25	5	40
Niederlande . . . . .	—	10	30	—	—	10	—	50
Dänemark . . . . .	135	—	—	—	—	—	—	135
Guthaben der genannten Länder . . . . .	+ 135	+ 40	+ 85	—	+ 10	+ 130	+ 110	+ 510
Schulden der genannten Länder (letzte Spalte) . .	— 180	— 105	— 40	— 50	— 135	—	—	— 510
Nettoposition der genann- ten Länder . . . . .	— 45	— 65	+ 45	— 50	— 125	+ 130	+ 110	—
Alle übrigen Länder (netto)	.	— 100	— 25	— 5	.	+ 50	—	—
Gesamte Nettoposition . . .	.	— 165	+ 20	— 55	.	+ 180	+ 110	—

Anmerkung: Nur runde Ziffern; Beträge unter 5 Millionen \$ wurden weggelassen. Die Übersicht enthält die Kredite auf Grund gegenseitiger Vereinbarungen und läßt daher den Kredit schweizerischer Banken an die Niederlande und ähnliche Posten außer Betracht. Die Tabelle berücksichtigt insbesondere auch nicht die konsolidierten Schulden Frankreichs an Großbritannien und Schweden.

c) Emissions- und Bank-Kredite

Nach dem Krieg 1914-18 machte die private Kreditgewährung an das Ausland durch Emissionen am Markt oder in Form von Bankkrediten den Hauptteil der Auslandskredite aus; sie erreichte ihren Höhepunkt am Ende der zwanziger Jahre.

In der folgenden Tabelle sind Zahlen über die ausländischen Emissionen zur Beschaffung neuer Mittel an den beiden wichtigsten Kapitalmärkten New York und London für die Jahre von 1938 an wiedergegeben. Auf anderen Märkten, z. B. in der Schweiz, wurden anscheinend seit 1938 keine ausländischen Emissionen mehr vorgenommen.<sup>1</sup>

**Ausländische Kapitalemissionen  
zur Beschaffung neuer Mittel**

Kalender- jahre	Großbritannien <sup>1</sup>			Vereinigte Staaten
	britische Länder	andere Länder	Zusammen	
Millionen Dollar				
1929	—	—	458 <sup>2</sup>	673 <sup>3</sup>
1938	104	20	124	35
1939	82	20	102	38
1940				2
1941				1
1942	7	6	13	—
1943				2
1944				17
1945	10	4	14	12
1946	67	9	76	9

<sup>1</sup> Die Ziffern der Sterlingemissionen sind zum Vergleich in Dollar umgewandelt.

<sup>2</sup> 1929 war dieser Gesamtbetrag nicht in britische Überseeländer und andere Länder aufgeteilt, aus einer Schätzung der Bank von England ergibt sich aber ein Verhältnis von etwa 50:50 zwischen den beiden Gruppen. 1927 und 1928 erreichten die Emissionen der britischen Überseeländer und der nichtbritischen Länder zusammen den Gegenwert von nahezu je 700 Millionen \$.

<sup>3</sup> In den Jahren 1925 bis 1928 überstiegen die ausländischen Emissionen zur Beschaffung neuer Mittel jeweils 1 Milliarde \$.

1925-28 erreichten<sup>2</sup>. Am New Yorker Markt war jedoch eine gewisse Belebung in der Emission ausländischer Konversionsanleihen, namentlich für australische Rechnung, festzustellen; ihr Gesamtbetrag von 130 Millionen Dollar für 1946 war sogar der höchste seit 1930.

Man wird also schließen können, daß nach dem Kriege bis Ende 1946 nirgends in der Welt Auslandsanleihen am Kapitalmarkt begeben waren, außer in ganz wenigen bevorzugten Fällen und für besondere Zwecke.

Die Nachrichten über Bankkredite für ausländische Rechnung sind noch lückenhafter als diejenigen über ausländische Börsenemissionen, einige Angaben sind aber doch verfügbar, namentlich für London und New York. Wie die Ausweise der Londoner Clearingbanken erkennen lassen, ist der Umfang der „Bankakzpte, Indossamente usw.“ in bemerkenswerter Weise gestiegen, nach der Meinung des Marktes ist die Zunahme aber weitgehend Garantien und Entschädigungen zuzuschreiben, von denen

Der Gesamtbetrag der Emissionen britischer Überseeländer und nichtbritischer Länder am Londoner Markt hat sich 1946 gegenüber dem sehr niedrigen Niveau der Kriegsjahre etwas erhöht, erreichte aber trotzdem nur ein Zehntel des Umfangs von 1927 und 1928. Fast die gesamte Zunahme des Jahres 1946 entfiel auf britische Überseeländer, und zwar wurden die Emissionen hauptsächlich von Goldgrubengesellschaften in den britischen Teilen Afrikas vorgenommen.

New York bietet ein ziemlich ähnliches Bild, indem die Emissionen zur Beschaffung neuer Mittel 1946 erheblich weniger als 1 v. H. des Umfangs der Jahre

<sup>1</sup> Im Mai 1947 wurden in der Schweiz für 50 Millionen sfr 4prozentige Schuldverschreibungen der belgischen Telegraphen- und Telefonverwaltung mit 12jähriger Laufzeit ausgegeben; dies war die erste ausländische Emission in der Schweiz seit dem Kriege.

<sup>2</sup> Im April 1947 begab die norwegische Regierung am New Yorker Markt eine 3½prozentige 10jährige Anleihe von 10 Millionen Dollar; dies war seit dem Kriege die erste europäische Anleihe, die in den Vereinigten Staaten am Markt aufgenommen wurde. Im Mai 1947 folgte die niederländische Regierung mit einer 3¾prozentigen 10jährigen Anleihe von 20 Millionen Dollar.

**Londoner  
Clearingbanken:  
Bankakzepte,  
Indossamente usw.**

Jahresende	Millionen Pfund Sterling
1929	170
1938	129
1939	116
1940	108
1941	111
1942	93
1943	101
1944	105
1945	119
1946	193*

\* April 1947: 227 Millionen £.

viele nicht einmal mittelbar mit dem Überseehandel in Zusammenhang stehen. Man glaubt jedoch, daß die von den Handelsbanken insbesondere für den Außenhandel eröffneten Kreditlinien eine bedeutende Erweiterung erfahren haben. Die Unterlagen über diese Art des privaten Kredits sind naturgemäß spärlich; über einige der Kredite wurden aber Angaben veröffentlicht.

Die untenstehende Übersicht wurde aus Presseberichten zusammengestellt, die für verschiedene Handels- und Gewerbebezüge eine Zunahme der Finanzierung durch Akzeptkredite melden, wobei in einigen Fällen die in Betracht kommende Arbeit oder die gehandelte Ware Großbritannien niemals berührt. Als

Beispiel wird die Wollkämmerei genannt, in welcher infolge von Raum- oder Arbeitermangel in Großbritannien ein großer Teil der Arbeit in Belgien oder Italien verrichtet wird. Die Verschiffung der Wolle von Australien erfolgt unmittelbar nach Belgien oder Italien und wird wahrscheinlich von der Commonwealth Bank oder einer der australischen Handelsbanken finanziert; die Kämmerei selbst wird indessen durch britische Akzeptkredite finanziert, die mit dem Erlös des exportierten Fertigwarenprodukts abgedeckt werden.

**Britische Bankkredite an das Ausland<sup>1</sup>**

Zeitpunkt der Verhandlungen oder der Vereinbarung	Britische Bank <sup>2</sup>	Kreditnehmer	Betrag in Millionen Pfund	Kreditzweck
März 1946 . . .	Hambros Bank .	Tschecho-slowakei . .	1,0	Finanzierung des Außenhandels
September 1946	Hambros Bank .	Französische Industrie . .	1,0	Finanzierung des Imports industrieller Rohstoffe nach Frankreich
November 1946 .	Hambros Bank .	Österreich <sup>3</sup> . .	1,5	Finanzierung der Einfuhr von Rohwolle für österreichische Textilfabriken
Januar 1947 . .	Lazard Bros. . .	Französische Wollindustrie	12,5	Finanzierung französischer Wollkäufe im Britischen Reich
März 1947 . . .	Rothschild & Sons	Ungarn . . . .	0,5	Finanzierung von Wollkäufen

<sup>1</sup> Nichtamtliche Angaben in der Presse.

<sup>2</sup> Im allgemeinen die Spitze eines Bankenkonsortiums.

<sup>3</sup> Außer einem Kredit der britischen Regierung von 10 Millionen £.

Neben diesen Bankkrediten scheint es andere mehr oder weniger finanzielle Kredite für besondere Zwecke gegeben zu haben. Bereits 1945 erhielt die Tschechoslowakei einen Kredit von 5 Millionen Pfund zur Finanzierung tschechoslowakischer Käufe in Großbritannien und im November 1946 einen weiteren von 2½ Millionen Pfund, welcher „mehr als eine Art Zahlungsaufschub denn als Kredit“ bezeichnet wurde.

Der Umfang der in New York ausstehenden Dollarakzepte weist seit dem im Kriege erreichten niedrigsten Punkt eine Steigerung um mehr als 100 Millionen Dollar auf (die fast ausschließlich Akzepten zuzuschreiben ist,

### Ausstehende Dollarakzepte

Jahresende	Geschäftliche Grundlage				Ausstehender Gesamtbetrag <sup>1</sup>
	Importe nach den Vereinigten Staaten	Exporte aus den Vereinigten Staaten	Eingelagerte oder unterwegs befindliche Güter in		
			den Vereinigten Staaten	anderen Ländern	
Millionen Dollar					
1929	383	524	308	441	1 732
1938	95	60	57	56	270
1939	103	39	54	22	233
1940	109	18	44	27	209
1941	116	15	48	11	194
1942	57	9	38	14	118
1943	66	11	30	9	117
1944	86	14	25	3	129
1945	103	18	26	7	154
1946	162	29	29	7	227

<sup>1</sup> Einschließlich verhältnismäßig kleiner, zur Beschaffung von Dollardevisen ausgegebener Beträge.

landsanlagen hervor, wie ihn die seit 1934 dem amerikanischen Schatzamt eingereichten Monatsausweise, die nachstehend zusammengefaßt sind, erkennen lassen.

die auf Einfuhren nach den Vereinigten Staaten beruhen), die Summe aller ausstehenden Akzepte beträgt aber nur etwas mehr als ein Achtel des Betrages von Ende 1929, welcher den höchsten je erreichten Punkt darstellt.

Das erneute Interesse amerikanischer Banken an der Auslandsfinanzierung geht indessen noch deutlicher aus dem Gesamtbetrag ihrer kurzfristigen Aus-

### Kurzfristige Auslandsanlagen der amerikanischen Handelsbanken<sup>1</sup>

Zeitpunkt	Europa					Kanada	Iberoamerika	Asien	Zusammen <sup>3</sup>
	Großbritannien	Niederlande	Italien	Sonstige Länder <sup>2</sup>					
				Zusammen					
Millionen Dollar									
1934 Dezember <sup>4</sup>	295	20	25	400	740	100	170	120	1 140
1943 April <sup>5</sup>	10	—	—	60	70	30	90	30	225
1945 Mai	30	—	—	45	75	25	130	50	290
Dezember	25	35	—	80	140	50	160	30	390
1946 November <sup>6</sup>	56	139	13	91	299	53	200	75	643

<sup>1</sup> Runde Ziffern nach statistischen Veröffentlichungen des amerikanischen Schatzamts.

<sup>2</sup> Die Zunahme um etwa 46 Millionen \$ von Mai 1945 bis November 1946 verteilt sich auf eine Reihe von Ländern, von denen die wichtigsten Griechenland mit 13 Millionen \$ und Belgien mit 8 Millionen \$ sind.

<sup>3</sup> Einschließlich einer kleinen Summe für nicht einzeln aufgeführte Länder.

<sup>4</sup> Erstes Berichtsdatum und höchste berichtete Ziffern.

<sup>5</sup> Niedrigste berichtete Ziffern.

<sup>6</sup> Letzte Veröffentlichung.

Die Verminderung der amerikanischen Auslandskredite, die 1931 begann, dauerte fast ununterbrochen an, bis die Kredite im April 1943 mit 225 Millionen Dollar nur noch einen kleinen Bruchteil der Summe vom Jahre 1930 und nur ein Fünftel derjenigen von Ende 1934 darstellten. Die seit 1943 zu verzeichnende Zunahme um rund 400 Millionen Dollar erfolgte größtenteils nach dem VE-Tage und vor allem zugunsten der Niederlande. Im April 1947 zahlten die Niederlande den amerikanischen Bankencredit von 135 Millionen Dollar zurück, indem sie das als Sicherheit verpfändete Gold verkauften.

Im März 1947 erhielt die Rumänische Nationalbank von einer New Yorker Bank einen durch Gold gesicherten Sondervorschuss von 7 Millionen Dollar für den Ankauf von Getreide, während die Verhandlungen mit einer Bankengruppe über einen 50-Millionen-Dollar-Kredit für Nahrungsmittelkäufe noch andauerten.

Die Export-Import-Bank hat stets die Beteiligung des Privatkapitals an ihrer Finanzierungstätigkeit gefördert. Sie besteht daher häufig darauf, daß die ausländischen Käufer einen Teil des Geschäfts mit ihren eigenen Dollar-mitteln finanzieren, und von den amerikanischen Exporteuren verlangt sie gewöhnlich, daß sie für einen Teil des Kredits selbst das Risiko übernehmen; diese beiden Arten der privaten Finanzierung kommen naturgemäß in den Konten der Bank nicht zum Ausdruck. Ferner pflegt die Bank sogenannte „agency agreements“ mit Handelsbanken zu treffen, die „Notes“ von den Kreditnehmern oder von der Bank kaufen, die sich dabei verpflichtet, sie auf Verlangen zurückzukaufen. Die durch Handelsbanken gestützten Kreditbewilligungen der Export-Import-Bank bringen auf diese Weise keinerlei Inanspruchnahme öffentlicher Gelder mit sich; trotzdem wird durch die Eventualverpflichtung die Fähigkeit der Bank zu Ausleihungen ebenso ver-

mindert, wie wenn der gesamte Kredit aus ihren eigenen Mitteln gegeben würde. Die Beteiligungen der Handelsbanken von 1934 bis 1946 sind in der Tabelle dargestellt; ihr Betrag erhöhte sich von 103 Millionen Dollar Ende 1945 auf 126 Millionen Dollar im Juni 1946 und 182 Millionen Dollar Ende Dezember 1946.

Export-Import-Bank  
Februar 1934 bis Dezember 1946

Herkunft der Gelder	Eigene Mittel	Handels- banken	Zusammen
	Millionen Dollar		
Auszahlungen	1 292	300	1 592
Rückzahlungen	232	118	350
Ausstehend Ende Dez. 1946	1 060	182	1 242

Das Gesetz über die Export-Import-Bank von 1945 verlangte, daß die Bank dem Privatkapital ergänzend und fördernd zur Seite, aber nicht in Wettbewerb mit ihm treten sollte; Anfang 1946 gründete die Bank eine besondere Abteilung für Geschäfte mit Beteiligung des Privatkapitals. Im März 1946 organisierte die Bank für die niederländische Regierung einen Kredit von 200 Millionen Dollar zu 2¼ v. H., der in zwei Jahren in halbjährlichen Raten, beginnend im August 1947, zurückzuzahlen ist; etwa fünfzig Handelsbanken erklärten sich bereit, sich in Höhe von 100 Millionen Dollar, ohne Rückgriff auf die Export-Import-Bank, zu beteiligen und stellten pari passu mit der Bank etwa 50 v. H. der auf Grund des Kredits in Anspruch genommenen Beträge zur Verfügung. Ende 1946 waren auf Grund dieser Vereinbarung 40 Millionen Dollar in Anspruch genommen, und zwar 20 Millionen Dollar direkt bei der Export-Import-Bank und 20 Millionen Dollar direkt bei der Handelsbankengruppe.

Sicherlich sind auch in anderen Ländern als Großbritannien und den Vereinigten Staaten von Handelsbanken Auslandskredite zur Finanzierung des Außenhandels gegeben worden, namentlich zur Überbrückung der Zeitspanne

zwischen der Einfuhr der Rohstoffe und der Ausfuhr der Fertigwaren, doch sind Unterlagen hierüber schwer zugänglich. Immerhin können einige Beispiele angeführt werden. Besonders erfolgreich bei der Erlangung solcher Kredite war die niederländische Regierung: zu derselben Zeit, als das Währungsabkommen zwischen den Niederlanden und der Schweiz abgeschlossen wurde, gewährten schweizerische Banken der niederländischen Regierung einen fünfjährigen Kredit von 50 Millionen Schweizer Franken, der in Höhe von 85 v. H. von der Schweizerischen Eidgenossenschaft garantiert wird; Ende 1946 waren von diesem Kredit 33,3 Millionen Schweizer Franken in Anspruch genommen. Ferner sollen schwedische Banken die Genehmigung erhalten haben, den Niederlanden einen Kredit von 50 Millionen schwedische Kronen einzuräumen.

#### d) Exportkredite mit Staatsgarantie

Vor dem Kriege wurde der Welthandel in erster Linie durch ein ausgedehntes Netz von Krediten finanziert, die hauptsächlich die Exportfirmen im Rahmen der Verkaufsverträge gewährten. Der Umfang dieser Kredite läßt sich nur schwer schätzen, er hielt sich aber gewöhnlich ungefähr innerhalb des gleichen herkömmlichen Rahmens. Nahrungsmittel und landwirtschaftliche Erzeugnisse wurden im allgemeinen in bar oder mit sehr kurzem Ziel bezahlt, z. B. gilt für die dänische Ausfuhr nach Großbritannien noch immer die übliche zehntägige Frist. Die Finanzierung der Rohstoffausfuhr war dagegen komplizierter, und wenn es sich um die Ausfuhr aus einem verhältnismäßig armen Lande handelte, wurde die Finanzierung manchmal vom Importeur übernommen. Für Fertigwaren wurden vom Exporteur im allgemeinen Kreditfristen bis zu drei Monaten zugestanden, doch wurden für Maschinen, Schiffe oder ähnliche Kapitalgüter gelegentlich auch längere Ziele eingeräumt.

Dieses Kreditnetz aus der Vorkriegszeit wurde durch den Krieg zerrissen und wird jetzt nur langsam neu gebildet in dem Maße, wie die Länder und Firmen als kreditwürdig angesehen und die Handelsbeschränkungen gelockert werden. Welchen Umfang diese Exportkredite für private Rechnung seit dem Kriege angenommen haben, läßt sich nicht sagen, die an früherer Stelle gemachten Angaben über die Akzeptkredite der Banken scheinen aber auf eine stetige Wiederaufnahme hinzudeuten.

Die Frage wird dadurch erschwert, daß namentlich in Zeiten unruhiger Währungsverhältnisse sowohl die Importeure wie die Exporteure bestrebt sein werden, nur diejenige Währung, die ihnen jeweils als die stärkste erscheint, zu behalten, sich der schwächeren Währungen aber zu entledigen; daher gibt die Handelsstatistik nicht notwendigerweise ein zutreffendes Bild der Bewegung auf dem Handelskonto der Zahlungsbilanz (zumal sie auch die übliche Verzögerung der Zahlungen infolge von Exportkrediten unbeachtet läßt). Um diesem Umstand und ähnlichen Faktoren Rechnung zu tragen, nahmen vor dem Kriege einige Länder in ihren Zahlungsbilanzschätzungen

gewisse Berichtigungen der Handelsstatistik vor; derartige Schätzungen lassen sich aber schwer anstellen, und daher wird dieser Posten vielfach mit verschiedenen anderen sowie etwaigen Fehlern und Lücken als „Restposten“ zusammengefaßt.

Auf diesem Gebiete ist die jüngste Entwicklung in Schweden von erheblichem Interesse infolge der Währungsaufwertung vom Juli 1946. Die schwedische Zahlungsbilanzschätzung ist eine der wenigen, die einen Posten „Berichtigungen im Zusammenhang mit Vorauszahlungen für die Ein- und Ausfuhr“ enthalten. Das Jahr 1944 brachte auf diesem Konto einen Zufluß von Devisen im Gegenwert von 150 Millionen schwedische Kronen, wogegen 1945 ein Abfluß von 430 Millionen Kronen zu verzeichnen war. Diese Zahlen sind in den „laufenden Geschäften“ der Zahlungsbilanz enthalten und völlig gesondert von den schwedischen Krediten an andere Länder. Die entsprechenden Zahlen für 1946 waren schwieriger zu schätzen infolge der Aufwertung der schwedischen Krone; vor ihr gab es einen Devisenzufluß, nach ihrer Durchführung aber einen starken Abfluß. In einer schwedischen Veröffentlichung<sup>1</sup> wurde ausgeführt, daß seit Ende November 1946 am Markt umlaufende Gerüchte die schwedischen Importeure in ziemlich bedeutendem Ausmaß veranlaßt haben, von der Möglichkeit Gebrauch zu machen, die Devisen auf Termin zu kaufen, welche sie zur Bezahlung von Einfuhren benötigen, für welche sie die Verträge bereits unterschrieben hatten; andere Berichte meldeten, daß die schwedischen Exporteure die Heimschaffung ihrer Devisenerlöse verzögerten. Der Nettoabfluß von Devisen für „Vorschußzahlungen“ wurde für 1946 auf etwas mehr als 100 Millionen schwedische Kronen geschätzt. Derartige Bewegungen, die vielfach durch den Wunsch nach einer Deckung gegen mögliche Verluste in einer Zeit der Währungsunsicherheit veranlaßt sind, tragen dazu bei, die Vorgänge der normalen Handelsfinanzierung, die auf private Initiative hin stattfindet, zu verschleiern.

Eine Methode zur Förderung von privaten Exportkrediten, die erwähnt zu werden verdient, ist die Exportkreditgarantie, welche eine amtliche Versicherung des Kursrisikos und anderer Risiken durch Regierungsstellen und sonstige amtliche Körperschaften des Exportlandes schafft. Diese Exportgarantien decken im allgemeinen einen Teil, etwa drei Viertel oder vier Fünftel, der mit dem Außenhandel verbundenen Risiken, wobei die Versicherungskosten und das restliche Risiko vom Exporteur getragen werden; die Kosten hängen im allgemeinen davon ab, nach welchem Lande die Ausfuhr geht, und von den Bedingungen des eingeräumten Kredits. Diese Art Exportkreditversicherung durch Regierungsstellen ist streng zu unterscheiden von den direkten Krediten der kanadischen Regierung (die etwa ein Drittel der kanadischen Ausfuhr im Jahre 1946 auf diese Weise finanzierte) und der amerikanischen Regierung durch die Export-Import-Bank aus deren eigenen Mitteln. Wesentlich für die Exportversicherung ist die Bereitstellung von Mitteln aus privaten Quellen, wobei das Risiko nicht vollständig durch

<sup>1</sup> „Index“ der Svenska Handelsbanken, Dezember 1946.

die staatliche Garantie gedeckt wird. In einigen Ländern werden Unterlagen über den Umfang dieser Kredite und die an verschiedenen Daten ausstehenden Beträge veröffentlicht; ohne daß eine umfassende Darstellung versucht wird, seien die folgenden Beispiele erwähnt.

In Großbritannien wurde 1919 die Exportkreditgarantieabteilung innerhalb des Handelsamtes errichtet; seitdem hat sich ihr Geschäftskreis ganz erheblich erweitert, namentlich als im Jahre 1930 der Kreditversicherungsplan in Angriff genommen wurde. Zurzeit sind für die Abteilung die Exportgarantiegesetze von 1939 und 1945 maßgebend; das zuletzt genannte Gesetz erhöhte die für Exportkredite genehmigte Höchstgrenze des jeweils ausstehenden Betrages von 75 auf 200 Millionen Pfund. Die Abteilung versichert die Exporteure gegen Zahlungsunfähigkeit des Käufers, Devisenbeschränkungen im Lande des Käufers, die einen Transfer verhindern, Krieg und Revolution sowie gegen Streichung oder Nichterneuerung von Exportlizenzen oder andere Einschränkungen, die vorher nicht bestanden haben. Die Garantie erstreckt sich im allgemeinen auf 85 v. H. des Vertragspreises, doch können natürlich auch kleinere Teile versichert werden.

**Britische Exportgarantien**

Quartalsende	Summe der Verträge, Policen und Garantien	Höchstbetrag der Haftpflicht
	Millionen Pfund	Sterling
1945 Juni . . . . .	11,9	5,7
September . . . . .	26,2	12,0
Dezember . . . . .	18,5	8,9
1946 März . . . . .	27,2	13,5
Juni . . . . .	30,2	14,2
September . . . . .	25,3	11,4
Dezember . . . . .	30,9	15,6
1947 März . . . . .	52,2	26,0

Vom Beginn des Kreditversicherungsplans im Jahre 1930 bis Ende 1946 war die Summe der Verträge, Policen und Garantien nahezu 790 Millionen Pfund, während sich die Verluste auf weniger als 1 v. H. dieses Betrages beliefen. Im Jahre 1946 erreichten die von der Abteilung versicherten Verbindlichkeiten im höchsten Falle 55 Millionen Pfund auf Verträge usw. von 114 Millionen Pfund, eine Ziffer, die annähernd einem Achtel der britischen Ausfuhr während des Jahres entspricht.

In Schweden wurde für das im September 1933 gegründete Exportkreditamt die zugelassene Höchstgrenze der insgesamt ausstehenden Kredite im Jahre 1939 von 35 auf 60 Millionen schwedische Kronen, 1941 auf 100 Millionen und 1942 auf 300 Millionen erhöht; diese Grenze ist bis Juni 1947 in Kraft geblieben. Von September 1933 bis Dezember 1946 waren im Zusammenhang mit Exportkrediten von insgesamt 754 Millionen Kronen Garantien im Betrage von 484 Millionen Kronen gegeben worden; Ende 1946 bestanden nur Garantien in Höhe von 3 Millionen Kronen (rund 15 Millionen für Finnland waren an anderer Stelle verbucht) gegenüber 33 Millionen Kronen Ende 1945. Die Erhöhung des zugelassenen Gesamtbetrags im Jahre 1942 beruhte hauptsächlich auf den Krediten an Finnland, von denen eine Anzahl zu Verlusten führten.

Es könnten noch viele andere Beispiele von Exportkreditgarantien angeführt werden, von denen die meisten mittelbar oder unmittelbar von der

Regierung des Ausfuhrlandes oder einer Regierungsstelle abhängig sind (eine bemerkenswerte Ausnahme bildete die Hermes A.G. in Deutschland, die ein privates Versicherungsunternehmen war).

Trotz ihrer großen Nützlichkeit für die Außenhandelsförderung, namentlich bei der Ausfuhr nach Ländern, die politisch oder kreditmäßig unsicher erscheinen könnten, sind Exportgarantien an sich natürlich keine Kredite, und es wäre falsch, aus diesen Ziffern auf die tatsächlich gewährten Kredite schließen zu wollen. In vielen Fällen, wo zwischen dem Einfuhr- und dem Ausfuhrland ein Zahlungsabkommen oder eine ähnliche Vereinbarung besteht, dürfte der wirkliche „Kredit“ nur als ein Devisenguthaben der Zentralbank des Exportlandes erscheinen.

\* \* \*

Die internationale Kreditlage, wie sie sich bis zum Frühjahr 1947 entwickelt hatte, stellte ein höchst eigenartiges und auf den ersten Blick verblüffendes Paradoxon dar. Seit dem Ende des Krieges war namentlich von den Vereinigten Staaten in ausgedehntem Maße Hilfe gewährt oder verschafft worden, und es hatten sich schon Stimmen erhoben, die vor der Gefahr einer übermäßigen Krediteinräumung warnten. In den ersten Monaten des Jahres 1947 zeigte sich aber eine neue Erscheinung, die gewöhnlich als „Dollarknappheit“ bezeichnet wird; sie betraf nicht nur die kriegszerrütteten europäischen Länder<sup>1</sup>, sondern auch einige Länder mit „harter Währung“. Auch nach dem Schweizer Franken hatte schon einmal starke Nachfrage bestanden, so daß er damals die knappste Währung der Welt war, aber diese Knappheit hatte natürlich nicht die gleiche internationale Bedeutung wie die Dollarknappheit. Im Frühjahr 1947 zwang der Mangel an Währungsreserven in Gold und in Dollardevisen eine Reihe von Ländern, Pläne zur unverzüglichen Drosselung ihrer Einfuhr zu fassen.

Um den scheinbaren Widerspruch zwischen der reichlichen Versorgung mit Dollarmitteln und der Nachfrage danach zu erklären, muß man die bereits gewährte Auslandshilfe überblicken und die gegenwärtigen und künftigen Bedürfnisse untersuchen. Die nachstehende Tabelle ist eine Zusammenfassung der auf den vorhergehenden Seiten enthaltenen Angaben über die internationalen Kredite. Die Zahlen beziehen sich fast ausschließlich auf amtliche Anleihen und Kredite, die im allgemeinen langfristig, teilweise aber auch mittelfristig und in einigen Fällen verhältnismäßig kurzfristig sind; die Bewegungen der Sterlingguthaben sind nur insoweit berücksichtigt, als sie in den Rahmen der durch besondere Währungs- und Zahlungsabkommen vorgesehenen Höchstbeträge fallen. Die Ziffern sind sämtlich abgerundet und sollen mehr einen Begriff von der in Betracht kommenden Größenordnung geben als eine eigentliche Statistik darstellen.

<sup>1</sup> Im April 1947 legte die niederländische Regierung zur Erlangung von Dollardevisen eine innere 3prozentige Anleihe mit einer Laufzeit von 40 Jahren zu pari auf, die nur mit dem Erlös aus dem Verkauf von in Amsterdam notierten amerikanischen Wertpapieren gezeichnet werden konnte. Und im Mai gab die polnische Regierung die Ausgabe von Dollar-Schatzanweisungen bekannt, von denen man hoffte, daß sie mit gehorteten Dollarnoten der Bevölkerung gezeichnet werden würden.

Die wichtigsten Kreditgeber waren zunächst die Vereinigten Staaten, sodann Kanada, Argentinien, Schweden und die Schweiz; Großbritannien erscheint ebenfalls als Kreditgeber, ist aber per Saldo ein bedeutender Kreditnehmer; die wichtigsten anderen Kreditnehmer sind die europäischen Länder, die vom Feind besetzt waren.

Internationale Nachkriegsanleihen und -kredite bis Dezember 1946<sup>1</sup>

Schuldnerländer	Gläubigerländer						Insgesamt	
	Vereinigte Staaten	Kanada	Großbritannien <sup>2</sup>	Schweden	Schweiz	Iberoamerika	genehmigt	In Anspruch genommen
Millionen Dollar								
Großbritannien <sup>2</sup> . . . . .	4 400	1 250	—	140	60	—	5 850	1 900
Frankreich (und Kolonien)	1 980	240	400	40	70	180	2 880	2 000
Niederlande (und Kolonien) <sup>3</sup>	560	140	50	40	20	—	810	410
Belgien . . . . .	150	100	—	30	10	—	290	230
Italien . . . . .	185	—	—	—	—	—	185	175
Dänemark . . . . .	20	—	140	30	—	—	190	180
Finnland . . . . .	80	—	—	65	—	—	145	135
Norwegen . . . . .	75	30	—	60	—	—	165	60
Tschechoslowakei . . . . .	70	20	30	5	—	—	125	60
Polen . . . . .	90	—	—	25	—	—	115	80
Griechenland . . . . .	90	—	40	—	—	—	130	70
Sowjetunion . . . . .	240	5	—	280	—	—	525	250
China . . . . .	200	60	—	—	—	—	260	150
Iberoamerika . . . . .	140 <sup>4</sup>	—	—	—	—	210	350	110
Andere Länder . . . . .	130	—	40	—	—	260	430	145
Insgesamt genehmigt . . .	8 380	1 645	700	715	160	650	12 450	5 925
Insgesamt in Anspruch genommen .	3 850	840	700	315	120	100	5 925	

<sup>1</sup> Im allgemeinen sind die Zahlen auf die nächsten 10 Millionen \$ abgerundet, in einigen Fällen erschien es aber wünschenswert, auf 5 Millionen abzurunden, z. B. im Falle des kanadischen Kredits an die Sowjetunion im Betrage von 3 Millionen \$.

<sup>2</sup> Ohne die Schwankungen der Sterlingguthaben, außer gewissen Veränderungen auf Grund der Währungs- und Zahlungsabkommen. Da die Übersicht nur Nachkriegskredite berücksichtigt, wurden Posten wie der 400-Millionen-Dollarkredit der amerikanischen Reconstruction Finance Corporation weggelassen.

<sup>3</sup> Von den 560 Millionen \$ von den Vereinigten Staaten und den 140 Millionen kan. \$ von Kanada sind 200 Millionen \$ bzw. 15 Millionen kan. \$ für Rechnung Niederländisch-Ostindiens.

<sup>4</sup> Ohne die Kredite an Iberoamerika aus der Zeit vor Juli 1945.

Die bis Ende 1946 genehmigten Auslandsanleihen und -kredite erreichen insgesamt die bedeutende Höhe von nahezu 12,5 Milliarden Dollar; hiervon dürften etwa 5,9 Milliarden, also weniger als die Hälfte, in Anspruch genommen worden sein; auf die Vereinigten Staaten entfallen von jeder dieser beiden Summen etwa zwei Drittel. Von den verbleibenden, Ende 1946 nicht in Anspruch genommenen 6,5 Milliarden Dollar stellten fast 4 Milliarden die unbenutzten Teile der Kredite der Vereinigten Staaten und Kanadas an Großbritannien dar. Da über die Vereinbarungen Argentinien mit Chile und Spanien nur unvollständige Nachrichten vorliegen, wird angenommen, daß der Gegenwert von 550 Millionen Dollar noch „unausgenutzt“ ist; ferner ist der schwedische Kredit an die Sowjetunion von 280 Millionen Dollar kaum angerührt worden, und die Kredite an Niederländisch-Ostindien (unter „Niederlande“) wurden zum größten Teil nicht in Anspruch genommen; diese einzelnen Fälle ergeben etwa 5 Milliarden Dollar nicht benutzte Beträge. In vielen anderen Fällen ist der in Anspruch genommene Teil der Kredite bedeutend.

Der amerikanische Kredit an  
Großbritannien\*

Wochenende	Jeweilige Entnahmen	Entnommener Gesamtbetrag
	Millionen Dollar	
1946 20. Juli . . . . .	300	300
7. September . . . . .	100	400
26. Oktober . . . . .	200	600
1947 11. Januar . . . . .	200	800
22. Februar . . . . .	100	900
15. März . . . . .	200	1 100
5. April . . . . .	200	1 300
26. „ . . . . .	250	1 550
17. Mai . . . . .	200	1 750
7. Juni . . . . .	200	1 950

\* Der vom Kongreß im Juli 1946 genehmigte Kredit von 3,75 Milliarden \$. Der amerikanische Haushaltsvoranschlag enthält bis Juni 1947 voraussichtliche Entnahmen in Höhe von 1,5 Milliarden \$, und weitere 1,2 Milliarden \$ sind für das Finanzjahr bis Juni 1948 vorgesehen.

Es ist zu beachten, daß diese Zahlen sich auf die Zeit bis Ende 1946 beziehen und daß die Lage sich seitdem geändert hat. Beispielsweise waren die britischen Ziehungen auf den amerikanischen Kredit von 3,75 Milliarden Dollar, die im Dezember 1946 nur 600 Millionen Dollar betragen hatten, Anfang Juni 1947 auf nahezu 2 Milliarden Dollar angewachsen.

Ein neuer Abschnitt des internationalen Kreditverkehrs wurde am 9. Mai 1947 eingeleitet, als die Internationale Bank für den Wiederaufbau und die Förderung

der Wirtschaft die Gewährung ihrer ersten Anleihe bekanntgab, nämlich eines Kredites von 250 Millionen Dollar an Frankreich, dessen Erlös für Material und Ausrüstung für den Wiederaufbau und die Modernisierung der Wirtschaft ausgegeben werden soll; die Anleihe hat eine Laufzeit von 30 Jahren und wird zu  $3\frac{1}{4}$  v. H. verzinst, zuzüglich 1 v. H. Kommission für die Bank, so daß der Satz im ganzen  $4\frac{1}{4}$  v. H. beträgt. Ebenfalls im Mai 1947 wurden auch die ersten Transaktionen des Internationalen Währungsfonds bekanntgegeben.

In dieser Übersicht sind nur die wichtigsten Kredite berücksichtigt, die gewährt worden sind, während das „bunte Mosaik so verschiedenartiger Anleihen wie der Schwedens an Äthiopien, Indiens an Siam, Ägyptens an die Tschechoslowakei, Australiens an Niederländisch-Indien usw.“ außer Betracht gelassen ist.<sup>1</sup> Wenn es sich im einzelnen auch um verhältnismäßig kleine Beträge handelt, würde die Summe dieser Kredite den in der Tabelle ausgewiesenen Gesamtbetrag doch nicht unbeträchtlich erhöhen.

Abgesehen davon, daß die Vereinigten Staaten der bedeutendste Geldgeber für ausländische Rechnung sind, ist ihr Vorgehen auch von Bedeutung für die Anleihetätigkeit anderer Länder. Der Hochkommissar für Kanada erklärte im April 1947 in London, daß Kanada 1946 einen Ausfuhrüberschuß von 400 Millionen kanadische Dollar hatte; andere Länder hätten aber ihre kanadischen Kredite mit 800 Millionen kanadische Dollar in Anspruch genommen, und hiervon sei ein großer Betrag schließlich indirekt in den Vereinigten Staaten ausgegeben worden; dieser Umstand habe Kanadas eigene Knappheit an Dollarmitteln, die schwer in Anspruch genommen worden seien, verschlimmert:

<sup>1</sup> „Postwar International Lending“ von M. A. Kriz, herausgegeben von der Sektion für Internationales Finanzwesen der Wirtschaftsabteilung der Princeton-Universität.

„Die Verlegenheit, in der wir uns jetzt befinden, haben wir uns selbst zuzuschreiben. Wir sind wissentlich das Risiko einer Knappheit an amerikanischen Dollars eingegangen, um zum Wiederaufbau Großbritanniens und Westeuropas beizutragen. Es leuchtet aber ein, daß Kanada, wie der Gouverneur der Bank von Kanada kürzlich in seinem Bericht über die Geschäftstätigkeit der Bank bemerkte, nicht unbegrenzt fortfahren kann, im Ausland auf Kredit zu verkaufen, während gleichzeitig in seiner Zahlungsbilanz ein erhebliches Kassendefizit gegenüber den Vereinigten Staaten entsteht.“

Diese Worte könnten einen Widerhall in den anderen kreditgebenden Ländern finden: z. B. sind die von Großbritannien von seinem amerikanischen Kredit in Anspruch genommenen Beträge teils indirekt, in einigen Fällen aber auch direkt, zur Beschaffung von Dollarmitteln für andere Länder verwendet worden. Als nächster Schritt der Untersuchung müssen daher die von den Vereinigten Staaten ausgeliehenen Beträge im einzelnen betrachtet werden.

Die nachstehende Tabelle zeigt den hohen Anteil derjenigen von den Vereinigten Staaten seit dem Kriege gewährten Anleihen und Kredite, die ihrem Wesen nach Vorkehrungen im Zusammenhang mit der Beendigung des Krieges waren, indem sie die Fortsetzung der Lieferung von Leih-und-Pacht-Material unmittelbar nach dem Kriege sowie die Abstoßung überschüssiger, schon im Ausland befindlicher amerikanischer Kriegsbestände deckten; auf die gesamten Kredite in Warenform entfallen tatsächlich drei Viertel aller seit Kriegsende in Anspruch genommenen Kredite der Vereinigten Staaten.

Anleihen und Kredite der Vereinigten Staaten von Juli 1945 bis Dezember 1946

Form der Anleihen und Kredite	Ende Dezember 1946		
	Genehmigt	In Anspruch genommen	Noch nicht in Anspruch genommen
Millionen Dollar			
Kriegsabwicklungskredite <sup>1</sup> . . . . .	1 370	1 370	—
Leih-und-Pacht, § 3c <sup>2</sup> . . . . .	400	400	—
„ „ „ „ Export-Import-Bank <sup>3</sup> . . . . .	655	655	—
Abstoßung überschüssiger Bestände <sup>4</sup> . . . . .	740	450	290
Gesamte Warenkredite . . . . .	3 165	2 875	290
Kredit an Großbritannien . . . . .	3 750	600	3 150
Kredite der Export-Import-Bank <sup>5</sup> . . . . .	1 465	375	1 090
Gesamte neue Barkredite . . . . .	5 215	975	4 240
Gesamtbetrag <sup>6</sup> . . . . .	8 380	3 850 <sup>7</sup>	4 530

<sup>1</sup> Frankreich 720 Millionen \$, Großbritannien 650 Millionen \$.  
<sup>2</sup> Runde Schätzung der noch nicht in die allgemeine Regelung einbezogenen „pipe-line“-Kredite, von denen der bedeutendste der an die Sowjetunion im Betrage von 240 Millionen \$ ist.  
<sup>3</sup> Frankreich 50 Millionen \$, Belgien 55 Millionen \$, Niederlande 50 Millionen \$.  
<sup>4</sup> Genehmigter Gesamtbetrag von 1 100 Millionen \$ abzüglich 300 Millionen \$ für Frankreich, und 60 Millionen \$ für Großbritannien, die in die allgemeine Regelung einbezogen sind.  
<sup>5</sup> Nur der Nettobetrag der neuen Kredite seit Juli 1945 ohne die weiter oben in der Übersicht angegebenen 655 Millionen \$ für Leih-und-Pacht-Material.  
<sup>6</sup> Unter Einschluß der von der Export-Import-Bank vor Juli 1945 gewährten Kredite in Höhe von 840 Millionen \$ netto würde sich der genehmigte Gesamtbetrag von 8 380 Millionen \$ auf 9 220 Millionen \$ erhöhen.  
<sup>7</sup> Unter Einschluß der vor Juli 1945 in Anspruch genommenen Kredite der Export-Import-Bank im Betrage von 210 Millionen \$ würde sich ein Gesamtbetrag von 4 060 Millionen \$ ergeben.

ihrem Wesen nach Vorkehrungen im Zusammenhang mit der Beendigung des Krieges waren, indem sie die Fortsetzung der Lieferung von Leih-und-Pacht-Material unmittelbar nach dem Kriege sowie die Abstoßung überschüssiger, schon im Ausland befindlicher amerikanischer Kriegsbestände deckten; auf die gesamten Kredite in Warenform entfallen tatsächlich drei Viertel aller seit Kriegsende in Anspruch genommenen Kredite der Vereinigten Staaten.

Abgesehen von der Sonderanleihe der amerikanischen Regierung an Großbritannien ist in den Vereinigten Staaten seit dem Kriege fast der einzige bedeutende Kreditgeber an das Ausland

die Export-Import-Bank, die zutreffend sagt, daß sie in dieser Zwischenzeit „die wichtigste Quelle für langfristige Dollarkredite“ gewesen ist; diese Bank hat aber Mitte 1946 die gesetzliche Grenze ihrer Ermächtigung zu Krediten praktisch erreicht<sup>1</sup>. Daher hatte es bis zum Frühjahr 1947 fast ein Jahr lang so gut wie keine neuen Barkredite der Vereinigten Staaten gegeben. Dollarkredite erhielt man entweder durch Ausnutzung früherer Genehmigungen der Export-Import-Bank oder durch Inanspruchnahme der Großbritannien zur Verfügung gestellten Anleihe.

In der folgenden Übersicht sind einige Elemente der Lage zusammengefaßt, ohne daß sie jedoch ein vollständiges Bild vermittelt.

In den achtzehn Monaten bis Dezember 1946 wurden auf Grund von Krediten an das Ausland mehr als 1 600 Millionen Dollar in Anspruch genommen (wahrscheinlich rund 1 800 Millionen Dollar, wenn die Bankkredite berücksichtigt werden); dies genügte aber nicht, um die Auslandsguthaben auf ihrem früheren Stande zu halten, vielmehr fielen sie um 740 Millionen Dollar, obwohl das Ausland für 240 Millionen Dollar Gold<sup>2</sup> an die Vereinigten Staaten verkaufte. Die Beschleunigung der Bewegungen im zweiten Halbjahr 1946 ist sehr bemerkenswert. Im März 1947 waren die Auslandsguthaben bei den Bundesreservebanken unter 460 Millionen Dollar gesunken und hatten die niedrigste Ziffer seit Mai 1940 erreicht.

Der Rückgang der Guthaben des Auslandes in den Vereinigten Staaten und verwandte Posten<sup>1</sup>

Vierteljahresende	Bewegung des amerikanischen Goldbestandes <sup>2</sup>	Inanspruchnahme von Krediten <sup>3</sup>		Bewegung der ausländischen Guthaben bei den Bundes-Reserve-Banken <sup>4</sup>
		Kredit des amerikanischen Schatzamtes an Großbritannien	Kredite der Export-Import Bank	
Millionen Dollar				
1945 September . . .	— 148	—	13	— 210
Dezember . . .	— 20	—	25	— 176
1946 März . . . . .	+ 180	—	27	— 110
Juni . . . . .	+ 4	—	455	— 248
September . . .	+ 16	400	249	+ 108
Dezember . . .	+ 207	200	266	— 104
Zusammen (18 Monate) . . .	+ 240	600	1 035	— 740
1947 März . . . . .	+ 606 <sup>5</sup>	500	.	— 50

<sup>1</sup> Da die Statistik des amerikanischen Schatzamtes über die internationalen Kapitalbewegungen mit einer Verzögerung von sechs Monaten veröffentlicht wird, erschien es angebracht, ein dem neuesten Stande besser entsprechendes Bild zu geben, indem einige verwandte Posten ausgewählt wurden, die bedeutungsvoll sein dürften.

<sup>2</sup> Die hier dargestellte Bewegung des gesamten Goldbestandes, soweit sie nicht auf der Inlandsproduktion beruht, entspricht nicht genau den Verkäufen des Auslandes an die Vereinigten Staaten (s. Fußnote<sup>2</sup> auf dieser Seite).

<sup>3</sup> Ohne Berücksichtigung der Kredite im Rahmen von Vereinbarungen im Zusammenhang mit der Beendigung des Krieges und zur Abstoßung überschüssiger Bestände, die alle keinen unmittelbaren Einfluß auf die ausländischen Dollarguthaben haben.

<sup>4</sup> Diese Guthaben sind im allgemeinen die ausländischer Zentralbanken und bieten, wenn sie auch nicht die Gesamtheit der „amtlichen“ ausländischen Dollarguthaben darstellen, einen guten Anhaltspunkt für die Entwicklungsrichtung.

<sup>5</sup> Tatsächlich war ein leichter Rückgang zu verzeichnen infolge einer Überweisung von 688 Millionen \$ an den Internationalen Währungsfonds; die obige Ziffer ist mit Rücksicht auf diese Überweisung berichtigt.

<sup>1</sup> Unter Berücksichtigung der im Dezember 1945 bereitgestellten 500 Millionen \$ für China; diese Anleihe verfällt, wenn sie nicht bis Ende Juni 1947 bestätigt wird. Die neuen Genehmigungen der Export-Import-Bank von 54 Millionen \$ im zweiten Halbjahr 1946 wurden von Streichungen und Fälligkeiten alter Kredite im Betrage von 110 Millionen \$ übertroffen.

<sup>2</sup> Diese Ziffer ist in Wirklichkeit zu niedrig, da das gewerblichen Zwecken zugeführte ausländische Gold zur Wareneinfuhr der Vereinigten Staaten gerechnet wird. Der Nettobetrag aller Goldkäufe aus anderen Ländern belief sich 1946 auf 705 Millionen Dollar.

Die Tabelle ist indessen zu stark vereinfacht und läßt weder die ungleiche Verteilung der Dollarmittel noch das Ausmaß der Knappheit für einige Länder erkennen. Die Export-Import-Bank führte in ihrem Bericht für Juli-Dezember 1945 aus, daß die Länder, welche ausländische finanzielle Hilfe am nötigsten brauchten, in vielen Fällen nicht dieselben seien, welche bedeutende Gold- und Dollarwerte besäßen. Diese Tatsache werde aber natürlich durch die Weltziffern der ausländischen Gold- und Dollarbestände verdeckt<sup>1</sup>.

Am 25. März 1947 teilte der Präsident der Internationalen Bank für den Wiederaufbau und die Förderung der Wirtschaft mit, daß acht Regierungen Kreditgesuche im Gesamtbetrag von 2 310 Millionen Dollar eingereicht hätten, die in der Tabelle zusammengestellt sind; außerdem hatte Griechenland die Bank verständigt, daß es in einem späteren Zeitpunkt ein formelles Kreditbegehren zu unterbreiten beabsichtige.

Antragstellende Regierung	Millionen Dollar
Chile . . . . .	40
Dänemark . . . . .	50
Frankreich . . . . .	500
Iran . . . . .	250
Luxemburg . . . . .	20
Niederlande . . . . .	500
Polen . . . . .	600
Tschechoslowakei . . . . .	350
Zusammen . . . . .	2 310

Obwohl die Liste dieser Anträge die Zahl der Länder, die überhaupt Dollarkredite begehren, keineswegs erschöpft, gibt sie einen Anhaltspunkt für das weitverbreitete Bedürfnis nach ausländischen Mitteln zur wirtschaftlichen Entwicklung der betreffenden Länder — ein Bedürfnis, das unter den heutigen Verhältnissen gewöhnlich die Form einer starken Nachfrage nach Dollars annimmt.

Die paradoxe Tatsache, daß trotz bedeutender Auslandsanleihen eine akute Dollarknappheit besteht, findet ihre Erklärung in mindestens drei wichtigen Umständen:

erstens hatten die Vereinigten Staaten in den ersten vier Monaten von 1947 noch immer einen Ausfuhrüberschuß von jährlich 12 Milliarden Dollar, für welchen — da die UNRRA und andere Hilfsorganisationen ihre Tätigkeit einstellen oder einschränken — Bezahlung in Dollars gefunden werden muß;

zweitens hängt ein großer Teil der tatsächlichen amerikanischen Kreditgewährung mit Vereinbarungen in Verbindung mit der Beendigung des Krieges zusammen (Leih-und-Pacht-Verkehr und Abstoßung überschüssiger Bestände), d. h. die Kredite beziehen sich auf Material, das weitgehend schon in Gebrauch steht, und

drittens sind die dringenden Wiederaufbaubedürfnisse in Europa und anderswo noch immer außerordentlich groß.

<sup>1</sup> Die Dollarknappheit war natürlich am stärksten in Europa, doch gab es einzelne unverkennbare Ausnahmen, wie z. B. die Schweiz. Außerhalb Europas waren die Dollar- und Goldbestände in einigen Gebieten noch ausreichend, so in den iberamerikanischen Ländern, die während des Krieges Leih-und-Pacht-Hilfe erhalten hatten und bedeutende Reserven aufbauen konnten.

Einerseits ist die Tätigkeit der UNRRA in den ersten Monaten des Jahres 1947 beendet worden, die sogenannte Nach-UNRRA-Hilfe wird in erheblich kleinerem Maßstab und nur zugunsten einiger bestimmter Länder durchgeführt, und der Verkauf überschüssiger amerikanischer Bestände befindet sich jetzt vor dem Abschluß; andererseits haben seit Mitte 1946 nur geringe amerikanische Ausleihungen von neuem Geld stattgefunden, bevor im Mai 1947 die erste Anleihe der Internationalen Wiederaufbaubank endgültig zustande kam. Diese Tatsachen im Verein mit dem hohen amerikanischen Ausfuhrüberschuß und dem anhaltenden Bedarf in den kriegsgeschädigten Ländern erklären zur Genüge die wachsende Spannung am Dollarmarkt.

Will man etwas weiter in die Zukunft blicken, so erscheint es wünschenswert, die Belastung mit dem Schuldendienst der bereits gewährten Auslandsanleihen abzuschätzen. Im scharfen Gegensatz zu der Zeit nach 1914–18 wurden die in diesem Kapitel betrachteten internationalen Anleihen und Kredite zu sehr maßvollen Bedingungen gewährt. Die Zinssätze sind niedrig: die langfristigen Kredite der kanadischen Regierung sind zu 3 v. H. verzinslich, die 20–30jährigen Wiederaufbaukredite der Export-Import-Bank im allgemeinen ebenfalls zu 3 v. H., der effektive Satz für die schwedische Anleihe an die Sowjetunion beträgt  $2\frac{3}{8}$  v. H., und die Anleihen der Vereinigten Staaten und Kanadas an Großbritannien werden mit 2 v. H. verzinst; dies sind einige bezeichnende Beispiele. Die beiden Anleihen an Großbritannien enthalten überdies eine außergewöhnliche Bestimmung, die einen bedingten und zeitweiligen Verzicht auf die Zinszahlungen vorsieht. Die niedrigsten Zinssätze dürften die von Großbritannien eingeräumten und ihm zugestandenem sein — nur  $\frac{1}{2}$  v. H. auf die Anleihe an Frankreich und in der Regelung mit Argentinien. Die im Zusammenhang mit Zahlungsabkommen gewährten kurzfristigen Kredite werden im allgemeinen (wenigstens oberhalb eines bestimmten Mindestbetrages) zu den Sätzen des kurzfristigen Marktes verzinst.

Die Tilgungsbedingungen sind ebenfalls nicht übermäßig streng: die Rückzahlungen verteilen sich für die größeren Wiederaufbaukredite über zwanzig bis dreißig Jahre oder mehr, und vielfach werden sie in den ersten Jahren aufgeschoben. Die schmiegsamsten Bedingungen sind die der schwedischen Wiederaufbaukredite an Dänemark, Finnland und Norwegen, bei denen die Rückzahlungstermine späteren Verhandlungen vorbehalten bleiben: „Die Frage des Rückzahlungstermins ist, soweit es sich um die Wiederaufbaukredite handelt, in den wichtigsten Fällen offen gelassen worden. Der Grund war, daß die Kredite bis zu einem gewissen Grade ihren Zweck verfehlen würden, wenn man durch die sofortige Aufstellung eines festen Tilgungsplanes dem kreditnehmenden Lande finanzielle Schwierigkeiten bereiten würde in der Zeit, die unter dem Gesichtswinkel des Wiederaufbaus vielleicht die empfindlichste sein wird.“<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Dag Hammarskjöld, „Sweden's International Credit Accomodation in 1944 and 1945“, Svenska Handelsbanken's „Index“, Dezember 1945. Inzwischen wurde mit Finnland ein vorläufiges Abkommen getroffen, durch welches die Rückzahlung der von der schwedischen Regierung eingeräumten Kredite bis zum zweiten Jahre nach der letzten Reparationszahlung an die Sowjetunion, d.h. bis 1954, aufgeschoben und über dreißig Jahre verteilt wird.

Nichtsdestoweniger wird trotz der maßvollen Zins- und Tilgungsbedingungen die Last des Auslandsschuldendienstes anfangs der fünfziger Jahre wahrscheinlich bedeutend werden. „Durch das Leih-und-Pacht-System im zweiten Weltkrieg entfiel die Notwendigkeit der interalliierten Anleihen des ersten Weltkrieges. Die Nachlese des zweiten Weltkrieges dürften aber wahrscheinlich größere amerikanische Staatskredite an das Ausland sein als nach 1918.“<sup>1</sup> „Es gibt keine fertige Formel, um zu bestimmen, in welchem Verhältnis der künftige Handel der Völker durch ausländische Staatskredite belastet sein könnte. Daß der gesamte Kapitalbetrag ungeachtet der Leih-und-Pacht-Hilfe so genau mit dem Schuldengebäude des ersten Weltkrieges übereinstimmen soll, ist ein fesselnder, wenn auch möglicherweise unerheblicher Umstand.“<sup>2</sup>

Das amerikanische Handelsamt hat Schätzungen des Schuldendienstes für 7,9 Milliarden von den 9,2 Milliarden Dollar neuen Anleihen der amerikanischen Regierung veröffentlicht, die von der allgemeinen Annahme ausgehen, daß der Hauptteil der Kredite in Anspruch genommen werden wird; danach werden die der amerikanischen Regierung für ihre Kreditgewährung in Abwicklung der Kriegsverbindlichkeiten und für andere Anleihen geschuldeten Kapital- und Zinsenzahlungen im Jahre 1950 etwa 160 Millionen Dollar betragen, 1951 plötzlich auf 330 Millionen und 1952 auf 360 Millionen Dollar ansteigen; nach diesem Spitzenjahr sollen die Zahlungen allmählich zurückgehen und in der Zeit von 1980 bis 2000 ziemlich weit unter 150 Millionen Dollar sinken. Während der fünf Jahre von 1935 bis 1939 vereinnahmten die Vereinigten Staaten an Zins- und Dividendenzahlungen, einschließlich der privaten Geschäfte, im ganzen durchschnittlich 550 Millionen Dollar im Jahr; der Reinbetrag für Zinsen und Dividenden belief sich auf 350 Millionen Dollar und die Nettotilgung auf 150 Millionen Dollar.

Unter Mitberücksichtigung der Vorkriegsanleihen der Vereinigten Staaten wird also anfangs der fünfziger Jahre der Anleihendienst für die gegenwärtige Verschuldung wahrscheinlich bei 1 Milliarde Dollar jährlich liegen; zieht man aber die Veränderung der Kaufkraft des Geldes in Betracht, so entspricht dieser Betrag ungefähr dem in den dreißiger Jahren.

Internationale Zahlungen solchen Ausmaßes werden einen Ausfuhrüberschuß der Schuldnerländer notwendig machen, der zum Teil auch bei den unsichtbaren Posten vorhanden sein kann, auf jeden Fall aber umfangreiche Lieferungen und Leistungen an die Vereinigten Staaten erfordern wird. Das amerikanische Handelsamt sagt hierzu: „Wenn das internationale Finanzgefüge fest gestützt werden soll, müssen die Vereinigten Staaten eine Außenhandelspolitik verfolgen, die mit ihrer Stellung als Gläubigernation vereinbar ist... Eine Einfuhr, die (mit Einschluß der Ausgaben für den Reiseverkehr im Ausland und anderer unsichtbarer Posten) die Ausfuhr übersteigt, dürfte ein wichtiges Erfordernis sein.“ In ähnlichem Sinne äußert

<sup>1</sup> „Survey of Current Business“ des amerikanischen Handelsamtes, März 1946.

<sup>2</sup> „Survey of Current Business“ des amerikanischen Handelsamtes, Januar 1947. Bei dieser Schätzung ist natürlich die noch unbekannte Gesamtbelastung der besiegten Länder mit Reparationen und Besatzungskosten nicht berücksichtigt.

sich die Export-Import-Bank in ihrem Bericht für Juli bis Dezember 1946: „Als Verbraucher wird das Land reicher, wenn es viele Arten von Waren einführt, die im Inland nicht oder weniger vorteilhaft als im Ausland erzeugt werden, und als Gläubiger muß es Importe als das wichtigste Mittel annehmen, durch das andere Länder Zinsen- und Kapitalzahlungen auf ihre Schulden an die Vereinigten Staaten leisten können.“ Neuerdings hat die Export-Import-Bank auch ihre Absicht bekannt gegeben, Kredite zur Erleichterung sowohl der Einfuhr wie der Ausfuhr zu gewähren.

Internationale Kredite und ihre Rückzahlung müssen notwendigerweise mit dem internationalen Handel eng verknüpft sein. Die Erfahrung hat gelehrt, daß die Nichterfüllung von Rückzahlungsverträgen nicht nur auf der Unfähigkeit des Schuldnerlandes, genügend Waren und Dienstleistungen für einen Überschuß in seiner Zahlungsbilanz zu liefern, sondern auch darauf beruhen kann, daß das Gläubigerland nicht gewillt ist, ausreichende Importe zu ermöglichen — der schwierigste Fall tritt ein, wenn in Depressionszeiten die Zölle erhöht werden —, was mit schweren Nachteilen sowohl für das Gläubiger- wie das Schuldnerland und möglicherweise auch mit verhängnisvollen Folgen für das gesamte internationale Währungssystem verbunden ist. Ein Abbau der verschiedenen Arten von Handelshemmnissen im Wege von Verhandlungen, z. B. durch Vermittlung der Internationalen Handelsorganisation, ist in der Tat als wesentlich für das reibungslose Funktionieren des internationalen Wirtschaftsverkehrs erkannt worden. Wenn das internationale Kreditwesen der Nachkriegszeit nicht zu einer Wiederholung der internationalen Finanzkrise von 1930 und 1931 führen soll, bedarf es einer weit vollständigeren Offenlegung und einer genaueren Untersuchung der lang- und kurzfristigen Kredit- und Anleihetätigkeit der einzelnen Länder, damit eine bessere Erkenntnis der jeweiligen Lage möglich ist und gefährliche Entwicklungen verhütet werden können.

Am 12. März 1947 ersuchte der Präsident der Vereinigten Staaten den Kongreß um die Genehmigung einer Hilfeleistung an Griechenland und die Türkei im Gesamtbetrage von 400 Millionen Dollar für die Zeit bis Juni 1948; in der Botschaft des Präsidenten wurden keine Rückzahlungstermine erwähnt, und die künftige Regelung wird sich wahrscheinlich nach den herrschenden Umständen richten; die Mittel werden von der amerikanischen Regierung zur Verfügung gestellt.

Schließlich bedeutet die neue Wendung, die dem Problem der Wirtschaftshilfe der Vereinigten Staaten an die kriegsgeschädigten Länder Europas Anfang Juni 1947 gegeben wurde, daß die Frage des gegenwärtigen Umfangs der ausstehenden Dollarkredite und der voraussichtlichen künftigen Bedürfnisse zu einer Angelegenheit von unmittelbarem Interesse für die so bittere Not leidenden Länder wird.

### VIII. Zinssätze und Notenumlauf in einzelnen Ländern

Mit der großen Depression von 1930–33 begann ein Sinken der Zinssätze, das mit fast eintöniger Gleichmäßigkeit bis zum Kriege andauerte, wobei zwischen den einzelnen Ländern außer Gradunterschieden nur geringe Abweichungen festzustellen waren. Nach einem vorübergehenden leichten Schwanken zu Beginn des Krieges setzte sich die Abwärtsbewegung in langsamerem Tempo während der ganzen Dauer der Feindseligkeiten fort. Seit dem Ende des Krieges sind die Zinssätze im allgemeinen niedrig geblieben, aus der letzten Zeit sind aber einige Veränderungen des internationalen Bildes zu erwähnen.

Die Tabelle zeigt die Diskontsätze von Zentralbanken. Seit 1938 finden sich die meisten Sätze auf den Stufen von 2½ bis 4 v. H.; allein in den Vereinigten Staaten, Kanada, der Schweiz, Frankreich und England

beträgt der Banksatz 2 v. H. oder weniger, und nur in Bulgarien, Polen, Albanien, Ungarn und Griechenland liegt er über 4 v. H.

Diskontsätze von Zentralbanken

Land	Diskontsätze Ende					Veränderung im Jahr 1946
	1929	1932	1938	1945	1946	
Vereinigte Staaten <sup>1</sup>	4½	2½	1	½	1	+½
Kanada	.	.	2½	1½	1½	.
Schweiz	3½	2	1½	1½	1½	.
Frankreich	3½	2½	2½	1½	1½	· <sup>2</sup>
England	5	2	2	2	2	.
Eire	6	3	3	2½	2½	.
Niederlande	4½	2½	2	2½	2½	.
Norwegen	5	4	3½	3	2½	-½
Portugal	8	6½	4½	2½	2½	.
Schweden	5	3½	2½	2½	2½	.
Tschechoslowakei	5	4½	3	2½	2½	.
Belgien	4½	3½	2½	1½	3	+1½
Dänemark	5	3½	4	4	3½	-½
Österreich	7½	6	4 <sup>3</sup>	3½	3½	.
Finnland	7	6½	4	4	4	.
Italien	7	5	4½	4	4	.
Rumänien	9	7	3½	4	4	.
Spanien	5½	6	4	4	4	.
Türkei	.	7	4	4	4	.
Bulgarien	10	8	6	5	4½	-½
Polen	8½	6	4½	4½	4½	.
Albanien	9	8	6	5½	5½	.
Ungarn	7½	4½	4	3	7	+4
Griechenland	9	9	6	7	10	+3

<sup>1</sup> Bundes-Reserve-Satz für Vorschüsse an Mitgliedsbanken gegen Sicherheitsleistung durch Staatsschuldverschreibungen und für die Diskontierung und Beleihung diskontfähiger Papiere. Von Oktober 1942 bis April/Mai 1946 galt für Vorschüsse an Mitgliedsbanken ein Vorzugssatz von ½ v. H., wenn die Sicherheit aus Staatsschuldverschreibungen bestand, die spätestens nach einem Jahr fällig oder kündbar waren.

<sup>2</sup> Der Diskontsatz der Bank von Frankreich wurde am 10. Januar 1947 auf 1½ v. H. erhöht.

<sup>3</sup> Diskontsatz der Deutschen Reichsbank.

Den höchsten Diskontsatz hat mit 10 v. H. Griechenland aufzuweisen, wo die unruhigen Währungsverhältnisse zu sprunghaften Änderungen Anlaß gaben: 1944 zu einer Erhöhung um 5 v. H., 1945 zur Ermäßigung um 4 v. H. und 1946 wieder zu einer Erhöhung um 3 v. H. als Niederschlag der wechselnden Folge von Inflationen und Stabilisierungen in den letzten Jahren. Der Notenumlauf ist allein im Laufe des Jahres 1946 von 104 auf 537 Milliarden Drachmen gestiegen. In Rumänien dagegen wurde der Banksatz auf

4 v. H. belassen; in Wirklichkeit hat er die Fühlung mit dem Markt in der gegenwärtigen Inflationsphase vollständig verloren. Wenn die Preise so rasch wie in Rumänien steigen, wird die Zinsgestaltung durch das anhaltende Sinken des Realwertes der Währung verzerrt; Sätze von 10 v. H. jährlich steigen sprunghaft auf 10 v. H. monatlich oder gar 10 v. H. und mehr für einen Tag und können doch niemals mit dem Kaufkraftverlust des Kreditgebers Schritt halten; unter diesen Umständen gibt es keine „Kreditbedingungen“ im üblichen Sinne mehr und auch kein freiwilliges Sparen, denn der „Lohn der Enthaltung“ wird negativ. Auch in Ungarn herrschten bis zum Juli 1946 ähnliche chaotische Zustände, der Banksatz wurde aber nicht geändert; der Sprung auf 7 v. H. erfolgte zugleich mit der Stabilisierung am 1. August 1946 und sollte den Grad der Knappheit angeben, der als notwendig erachtet wurde, um die neu eingeführte Forintwährung zu halten. Der amtliche Diskontsatz der Bulgarischen Nationalbank wurde im August 1946 von 5 auf 4½ v. H. ermäßigt, doch war dies von geringer Bedeutung im Vergleich zu der drastischen Währungsreinigung vom März 1947, bei welcher der Notenumlauf durch Umtausch von 71 auf 24 Milliarden Lewa vermindert wurde.

Die im Januar 1945 gegründete neue Nationalbank von Polen übernahm den früher auf ihrem Gebiet geltenden amtlichen Diskontsatz von 4½ v. H. In der ersten Sitzung des Rates der Nationalbank im September 1946 wurde über ihre Tätigkeit in den vorhergehenden neunzehn Monaten Bericht erstattet. Bei der Währungsreform vom Januar und Februar 1945 war der Notenumlauf, der aus „Krakau-Zloty“ der von Deutschland beeinflussten Emissionsbank sowie aus Rubeln und Reichsmark bestand, von einer unbekanntem Zahl von Milliarden durch eine „radikale Deflationsmaßnahme“ auf 3,96 Milliarden herabgesetzt worden, wozu noch die vor der Errichtung der Nationalbank ausgegebenen neuen Zloty kamen.

Am 31. August 1946 war der Umlauf auf 44,2 Milliarden und der Betrag der anderen Sichtverbindlichkeiten auf 13,1 Milliarden Zloty gestiegen; die Deckung bestand in der Hauptsache aus 30,7 Milliarden Zloty Diskontierungen und Vorschüssen und 21,2 Milliarden Schulden der Staatskasse.

Polnische Banken<sup>1</sup>

Monatsende	Einlagen <sup>2</sup>	Diskontierte Wechsel <sup>3</sup>	Rediskontierungen <sup>4</sup>
	Milliarden Zloty		
1945 Juni <sup>5</sup> . . . . .	1,5	1,2	0,9
September . . . . .	3,5	3,6	2,6
Dezember . . . . .	7,2	7,6	5,7
1946 März <sup>6</sup> . . . . .	11,1	17,4	8,5
Juni . . . . .	16,0	24,8	11,5
September <sup>7</sup> . . . . .	.	44,1	21,5
Dezember . . . . .	.	60,1	37,7

<sup>1</sup> Die Volkswirtschaftsbank (auf die etwa die Hälfte des Gesamtbetrages entfällt), die Landes-Agrarbank, zwei Genossenschafts-, zwei Aktien- und zwei Stadtbanken sowie die Stadtparkassen.

<sup>2</sup> Einlagen und Guthaben in laufender Rechnung.

<sup>3</sup> Diskontierte Wechsel und kleinere Beträge täglich fälliger und befristeter Darlehen. <sup>4</sup> Kredite von der Nationalbank.

<sup>5</sup> Die vom Statistischen Zentralamt für 1945 veröffentlichten Zahlen.

<sup>6</sup> Ziffern für 1946 aus dem Statistischen Bericht der Nationalbank von Polen. <sup>7</sup> Oktober; Ziffern für September nicht bekannt.

Während des Deflationsprozesses erhöhten die Handelsbanken rasch ihre Diskontierungen, und 1946 rediskontierten sie bei der Nationalbank einen Betrag, der ungefähr der Hälfte der von ihnen diskontierten Wechsel entsprach. Außerdem stellte

Die direkten Kredite der Nationalbank von Polen an die Schlüsselindustrien

Monatsende	Milliarden Zloty
1946 März . . . . .	2,2
Juni . . . . .	8,6
Oktober . . . . .	22,3
Dezember . . . . .	17,5

die Nationalbank den Schlüsselindustrien Produktions- und Betriebskapital unmittelbar im Kreditwege zur Verfügung.

Die Staatsrechnung für 1946 wies einen kleinen Überschuß auf, und auch der Haushalt für 1947, dessen Einnahmen- und Ausgabenvoranschläge mehr als doppelt so hoch wie im Vorjahr sind, schließt mit einem Überschuß ab.

Im Wirtschaftsaufbau der „Volks- und Bundesrepublik Jugoslawien“ hat eine solche Veränderung stattgefunden, daß von einem „Banksatz“ im westlichen Sinne nicht mehr gesprochen werden kann; das Land ist daher in der Tabelle auf Seite 157 weggelassen. Im September 1946 wurde die Nationalbank mit der Gewerbebank und der Handwerkerbank verschmolzen, wobei der Staat sämtliche Aktien übernahm. Die Nationalbank verzichtete im Zusammenhang hiermit auf die weitere Anwendung eines einheitlichen Zinssatzes und berechnete vom 20. Oktober 1946 an Sätze, die je nach der Art des Schuldners  $2\frac{1}{2}$  bis 6 v. H. betragen; diese Sätze wurden am 1. Januar 1947 ermäßigt und stellen sich seitdem auf 1 bis 4 v. H. Trotz dieser Zinssenkung ist die Kontrolle von Währung, Preisen und Löhnen wahrscheinlich die strengste in Europa, und Zuwiderhandlungen werden äußerst hart bestraft. Der Geldumlauf Jugoslawiens wurde durch eine im April 1945 durchgeführte Reform auf einen sehr geringen Bruchteil des am Ende der Besetzung umlaufenden Betrages von 320 Milliarden Dinar (und Kuna) vermindert. Der Staatshaushalt ist straff aufgestellt; die wichtigsten Einnahmen sind (wie in der Sowjetunion) die Gewinne der Staatsmonopole und die Umsatzsteuer der nationalisierten Unternehmungen. In der Tschechoslowakei war nach der Währungsreform und der drastischen Sperrung von Noten und Bankkonten im Jahre 1945 eine fortschreitende Reflation zu verzeichnen. Die Kreditbedingungen sind dank der günstigen Entwicklung der Ausfuhr, des Steueraufkommens und der Spartätigkeit weniger hart geworden; im Sommer 1946 wurden nicht nur Höchst-, sondern auch Mindest-Zinssätze amtlich festgesetzt; der Banksatz ist unverändert auf dem verhältnismäßig niedrigen Stande von  $2\frac{1}{2}$  v. H. geblieben, auf den er im Oktober 1945 gesenkt wurde.

In Italien hat der in Erwägung gezogene Banknotenumtausch nicht stattgefunden, und der Umlauf beziffert sich auf das Siebenundzwanzigfache des Vorkriegsstandes, während ein Ausgleich des Staatshaushalts und der Zahlungsbilanz nicht erreicht wurde und der Preisanstieg sich fortsetzt. Eine im November 1946 begebene  $3\frac{1}{2}$ prozentige Wiederaufbauanleihe, deren Zeichnung mit einer Befreiung von der geplanten Kapitalabgabe verbunden war, ergab 231 Milliarden Lire, wovon 112 Milliarden Lire auf Barzeichnungen und der Rest auf den Umtausch von Schatzwechseln entfiel. Wenn eine Stabilisierung der Lage auch zur unerläßlichen Voraussetzung hat, daß der Ertrag der gewöhnlichen Steuern wieder ansteigt, wird doch die Einführung einer Kapitalabgabe ohne Zweifel eine Hilfe für die Finanzierung in diesen schweren Jahren bedeuten.

Österreich kommt unter der Besetzung schwer voran; die Währungsreform, zu der die Umstellung von Reichsmark auf Schilling im Dezember 1945 nur der erste Schritt war, ist nicht zu Ende geführt worden. Der Notenumlauf bezifferte sich nach dem ersten veröffentlichten Ausweis der Österreichischen Nationalbank vom 7. Oktober 1946 auf 5,1 Milliarden Schilling und ist dann langsam auf 5,9 Milliarden Schilling Ende März 1947 gestiegen. Die „freien“ (deblockierten) Konten bei den Handelsbanken und Sparkassen, die nicht verzinst werden, zeigen seit dem Herbst 1946 einen leichten Rückgang, der vorwiegend die Spareinlagen betrifft. Im Februar 1947 erschienen erstmals geringfügige Rediskontierungen im Ausweis der Nationalbank, deren Diskontsatz wie vor der Befreiung 3½ v. H. beträgt.

In Deutschland fällt die Ungewißheit, die auf der Verzögerung der allgemein als dringend erachteten Währungsreform beruht, aufs schwerste ins Gewicht, und durch die unbefriedigende Währungslage wird der Fortschritt auf wirtschaftlichem Gebiet behindert. Da die vier Mächte zu keiner Verständigung gelangen konnten, sind die Fragen der Bewertung der alten Reichsschuld und die damit zusammenhängenden Probleme des übermäßigen Bestandes an Bargeld und Bankeinlagen nicht in einem frühen Stadium in Angriff genommen worden. Die Lösung dieser Probleme ist ausschlaggebend für die Zukunft der Löhne, Kosten und Preise und folglich für die Kaufkraft des Geldes und die üblichen Antriebe der Arbeit und Produktion. Es ist bezeichnend für die Lage in Deutschland, daß nicht einmal der Notenumlauf mit einiger Sicherheit bekannt ist; Schätzungen, wie sie die folgende Übersicht darstellt, geben daher nur ungefähr einen Anhaltspunkt für die Lage. Neben den Emissionen der Reichsbank, die sich zur Zeit der Kapitulation auf einige 70 Milliarden Reichsmark beliefen, wurden in den drei

Der Notenumlauf in Deutschland

Ungefähre Lage Ende 1946	Milliarden Reichsmark
Notenausgabe der Reichsbank bis zum 7. März 1945 . . . . .	59
Ausgabe bis zur Kapitulation und Kassenbestände der Banken (geschätzt) . . . . plus	14
Umlauf zur Zeit der Kapitulation . . . . .	73
Ausgabe von alliiertem Militärgeld bis Ende 1946 (geschätzt) . . . . . plus	12
Gesamte Ausgabe . . . . .	85
In Österreich aus dem Verkehr gezogener Betrag . . . . . minus	8
Vernichtete, verlorene, in den Ostgebieten, im Sudetenland, in Elsaß-Lothringen und anderswo zurückgebliebene Beträge . . . minus	12
Gesamter Geldumlauf . . . . .	20
Kassenbestände der Kreditinstitute . . . . . minus	25
Gesamter Geldumlauf außerhalb der Banken . . . . .	40

westlichen Zonen alliierte Militärmark im Betrage von 3 Milliarden ausgegeben, dazu in der Sowjetzone ein unbekannter Betrag, der Anfang 1947 auf Grund der größeren Noten, welche nach den Westzonen durchdringen, auf 10 bis 15 Milliarden geschätzt wurde.

Die Finanzlage ist naturgemäß in den einzelnen Zonen verschieden, im ganzen aber nicht ungünstig, hauptsächlich weil die ungeheuren Kriegsausgaben plötzlich aufgehört haben. Wenn auch die übrigen Ausgaben durch

die Besatzungskosten angeschwollen sind, werden sie doch tatsächlich künstlich niedrig gehalten, weil der Schuldendienst ausgesetzt ist, Zahlungen für Kriegsschäden nicht geleistet werden und die Erwerbslosenlasten gering sind. Andererseits sind die Steuereinkünfte noch immer hoch, da während des Krieges und auch nachher Steuererhöhungen stattgefunden haben und die „Geldschwemme“ so groß ist, daß hohe Steuern und Abgaben vielfach aus Notenbeständen bezahlt werden können. Es sind aber Anzeichen vorhanden, daß die Steuern in wachsendem Maße aus dem Kapital entrichtet werden, wofür der Rückgang der Spareinlagen im vergangenen Jahr symptomatisch erscheint. Das Banksystem ist immer noch aufgespalten durch die Demarkationslinien und die ungleiche Entwicklung in den verschiedenen Zonen. So ist das Bankwesen in der Sowjetzone umgestaltet worden, wobei alle alten Konten gesperrt wurden; dagegen ist im Westen der frühere Bankenapparat angeglichen worden, und über die alten Konten kann im allgemeinen frei verfügt werden. In Berlin wurde das Berliner Stadtkontor errichtet; in der britischen Zone besteht die Reichsbank weiter, und in der amerikanischen und französischen Zone sind regionale Landeszentralbanken gebildet worden. Solange eine einheitliche Finanzpolitik fehlt und die dringend notwendige Währungsreform aufgeschoben wird, muß die Wirtschaftstätigkeit notgedrungen zurückbleiben, was sich insbesondere auf Deutschlands Exporthandel und seine Fähigkeit, Zahlungen an die Besatzungsmächte zu leisten, auswirkt.

Bei den Ländern, in denen normalere Zustände herrschen, sind die jüngsten Erhöhungen des Banksatzes in Belgien und Frankreich bemerkenswert, die in beiden Fällen zur Eindämmung expansionistischer Tendenzen vorgenommen wurden. Der Diskontsatz der Nationalbank von Belgien wurde am 7. November um 1 v. H. und am 19. Dezember 1946 weiter um  $\frac{1}{2}$  v. H. erhöht, wodurch er auf 3 v. H. gebracht wurde; die anderen von der Bank berechneten Sätze erfuhren entsprechende Erhöhungen. In ihrem Jahresbericht gibt die Nationalbank eine ausführliche Darlegung der Kreditlage, wobei die Gründe für die Heraufsetzung des Banksatzes dargelegt werden:

„... bei der gegenwärtigen Vollbeschäftigung könnte sich eine neue Steigerung der allgemeinen Wirtschaftstätigkeit nur aus Strukturänderungen der Wirtschaft ergeben, die Zeit brauchen. Es war daher klug, durch das klassische Mittel der Erhöhung des Banksatzes anzuzeigen, daß jede übertriebene Ausweitung des kurzfristigen Kredits unterbunden werden würde. Gleichzeitig sollten gewisse Geschäfte spekulativen Charakters verhindert werden. Schließlich veranlaßte die Erhöhung der Kreditkosten die Importeure, weniger teure Auslandskredite stärker in Anspruch zu nehmen.

Außerdem hat die jüngste internationale Entwicklung der Wirtschaft eine Tendenz zum Umschwung oder wenigstens zur Verlangsamung der seit Kriegsende deutlich erkennbaren Wirtschaftsausdehnung angezeigt. Es war nicht unangebracht, die Geschäftswelt zu warnen und sie zu veranlassen, eine Lage zu schaffen, die es ermöglichen würde, rechtzeitig wünschenswerte Angleichungen vorzunehmen. In diesem Zusammenhang sollte die Erhöhung des Banksatzes auch als Warnung dienen.“

In Frankreich wurde der Banksatz am 10. Januar 1947 um  $\frac{1}{8}$  v. H. auf  $1\frac{3}{4}$  v. H. erhöht. Trotz ihres bescheidenen Ausmaßes darf diese Bewegung in ihrer Bedeutung nicht unterschätzt werden, sie muß vielmehr im Lichte der damals herrschenden Verhältnisse, insbesondere der im Dezember 1946 verfügten fünfprozentigen Senkung der Warenpreise und der zweiten Ermäßigung im Februar 1947, betrachtet werden. Eine weitere Eindämmung der Ausweitung erfolgte im Januar 1947 durch ein Verfahren unterschiedlicher Kreditgewährung, welches die Wirkung einer selektiven Kreditrestriktion hatte; die neue Maßnahme trug zweifellos zum Rückgang des Marktpreises für Gold und ausländische Banknoten bei (vgl. Seite 101). In den ersten Monaten 1947 überschritten die neuen Spareinlagen erheblich die Abhebungen, nachdem in den letzten Monaten 1946 ein Stillstand eingetreten war, als der Zufluß frischer Ersparnisse unter dem Einfluß der steigenden Preise aufgehört hatte.

Unterlassungen sind manchmal ebenso aufschlußreich wie positive Handlungen: nach der Aufwertung der schwedischen Krone im Juli 1946 verlor die Schwedische Reichsbank Gold und Devisen, die langfristigen Zinssätze versteiften sich etwas, und die Ausleihungen der Handelsbanken überstiegen zum erstenmal seit vielen Jahren ihre gesamten Einlagen; außerdem waren auch Anzeichen spekulativer Tätigkeit vorhanden. Der Banksatz wurde aber das Jahr hindurch unverändert auf  $2\frac{1}{2}$  v. H. gehalten. Amtlich wurde erklärt, daß die politischen Behörden gegen Diskonterhöhungen seien, da sie zu einem Rückschlag im Wohnungsbau führen könnten; die Beibehaltung des Wohnungsbauprogramms ohne jede Heraufsetzung der Mieten war aber ein wesentlicher Bestandteil der Wirtschaftspolitik der Regierung, und so wurde beschlossen, den Kampf gegen die Inflation durch eine Verschärfung der unmittelbaren Kontrollmaßnahmen zu führen.

Es ist natürlich in einer Reihe von Ländern zu beobachten, daß der Banksatz einen unmittelbaren Einfluß auch auf andere Teile der Wirtschaft ausübt als auf den kurzfristigen Geldmarkt: in der Schweiz z. B. sind die Kosten für landwirtschaftliche Hypotheken eng mit dem Diskontsatz der Nationalbank verknüpft, und diese Bindung kann zweifellos als ein Grund für die Beibehaltung eines möglichst niedrigen Satzes angesehen werden; der amtliche Diskontsatz beträgt schon seit zehn Jahren  $1\frac{1}{2}$  v. H.

In anderen kleineren Ländern sind die Bedingungen ganz verschieden. Finnland ist bestrebt, seine Reparationsverpflichtungen ohne eine weitere Geld- und Kreditinflation zu erfüllen, und zwar anscheinend nicht ohne Erfolg, denn der Notenumlauf hat vom Herbst 1945 bis zum März 1947 im ganzen nur sehr wenig zugenommen<sup>1</sup>. Im Januar 1946 senkten die Zentralbanken von Norwegen und Dänemark ihre Diskontsätze um  $\frac{1}{2}$  v. H. auf  $2\frac{1}{2}$  und  $3\frac{1}{2}$  v. H.; diese Änderungen dürften ein Zeichen der Entspannung im Zusammenhang mit der Wiederkehr normalerer Verhältnisse sein.

<sup>1</sup> Anfang Juni 1947 wurde der Diskontsatz in Finnland von 4 auf  $4\frac{1}{2}$  v. H. erhöht.

In Großbritannien ist der Banksatz, abgesehen von einer Erhöhung von kurzer Dauer im Jahre 1939, seit 1932 unverändert bei 2 v. H. geblieben. Der Satz für Schatzwechsel, der während des Krieges 1 v. H. betrug, wurde im Herbst 1945 auf  $\frac{1}{2}$  v. H. ermäßigt und hat sich seitdem unverändert auf diesem Stande gehalten. Bemerkenswerter war die Bewegung der langfristigen Geldsätze, deren Rückgang sich bis zum letzten Herbst beschleunigte. Die 2½prozentigen Consols sind nur nach Wahl des Schatzamtes rückzahlbar, was bedeutet, daß sie praktisch überhaupt nicht eingelöst zu werden brauchen; obwohl nur noch 280 Millionen Pfund ausstehen, gibt die Rendite dieser Papiere einen guten Anhaltspunkt für den Zinssatz langfristiger Anlagen ohne Kreditrisiko. Die Rendite betrug einige Jahre lang fast unverändert 3 v. H., ging aber von Juli 1945 an zurück und erreichte ihren tiefsten Punkt mit 2,53 v. H. im November 1946, als der Kurs an 99

Britische  
2½ prozentige Consols

Jahres- durch- schnitt	Kurs	Rendite
	v. H.	
1939	67,2	3,72
1940	73,5	3,40
1941	80,0	3,13
1942	82,6	3,03
1943	80,7	3,10
1944	79,6	3,14
1945	85,6	2,92
1946	96,3	2,60

herankam. Ende Oktober wurden neue 2½prozentige Schatzanweisungen mit dem Datum 1975 „oder später“ ausgegeben, die also ebenfalls nur nach Wahl des Schatzamtes rückzahlbar sind; die Bedingungen sind denen für die „alten Consols“ sehr ähnlich, d. h. es sind die besten Bedingungen, die das Schatzamt seit Anfang des Jahrhunderts erzielt hat. Vom November an wurde die Börse schwächer; im März 1947 war der Kurs der Consols auf 95 gesunken und ihre Rendite auf 2,64 v. H. gestiegen, d. h. ungefähr den gleichen Stand wie ein Jahr zuvor. Der Schatzkanzler erklärte im Oktober 1946 in einer Rede: „Eine nationale Schuld von mehr als 24 Milliarden Pfund läßt sich nur ertragen, wenn der Durchschnittszinssatz niedrig gehalten wird. Dies ist in der Tat eine notwendige Voraussetzung jeder wesentlichen Steuererleichterung. Jede nennenswerte Erhöhung des Zinssatzes wäre dagegen der sicherste Weg zur Inflation...“

Es ist nicht immer leicht, einen scharfen Trennungsstrich zwischen den Einnahmen und Ausgaben der laufenden Rechnung einerseits und der Kapitalrechnung andererseits zu ziehen; der dem Parlament für das Rechnungsjahr 1947/48 vorgelegte Haushaltsvoranschlag weist aber einen Überschuß von annähernd 250 Millionen Pfund auf. Der Kanzler sagte hierzu: „Man muß jedes Jahr im Lichte der Finanz- und Wirtschaftslage, der Preisbewegung, des Beschäftigungsstandes, der Gefahr einerseits einer Inflation, andererseits einer Deflation, oder daraufhin prüfen, ob gerade in diesem Jahr ein Haushaltsüberschuß oder -fehlbetrag vorhanden sein sollte“, und bemerkte dann, „dieses Jahr ist ein passendes Jahr für einen Überschuß.“

Das leichte Anziehen der Zinssätze in den Vereinigten Staaten während des Jahres 1946 war weniger durch seinen Grad als dadurch bemerkenswert, daß es das Ende einer langen Abwärtsbewegung bezeichnete. Im April und Mai 1946 schafften alle Bundes-Reserve-Banken den

Vorzugsdiskontsatz von  $\frac{1}{2}$  v. H. für Vorschüsse an Mitgliedsbanken ab, die durch solche Staatsschuldverschreibungen gesichert waren, die innerhalb eines Jahres fällig wurden; dadurch erhöhte sich der Satz, zu dem die Mitgliedsbanken Geld aufnehmen können, wieder auf 1 v. H. Der Vorzugssatz war 1942 eingeführt worden, um den Banken die Anlage ihrer Mittel in Staatspapieren zu erleichtern, indem ihnen die Sicherheit gegeben wurde, daß sie im Bedarfsfalle jederzeit wieder „Reserven“ erhalten könnten. Die Federal Reserve Bank of New York führt hierzu in ihrem Jahresbericht aus: „Dieser Schritt war an sich keine restriktive Maßnahme von erheblicher Bedeutung, er wurde aber als ein Anzeichen dafür gedeutet, daß das Bundes-Reserve-System ein weiteres Absinken der Zinssätze nicht begünstigen und den Mitgliedsbanken die Kreditaufnahme nicht allzu leicht machen wolle.“ Die Veränderungen der Zinssätze nach dieser Maßnahme sind aus der folgenden Tabelle ersichtlich.

Die Marktsätze in New York

Zeitpunkt	Private Papiere		Amerikanische Staatspapiere		
	kurzfristig			mittel- und langfristig	
	Handelswechsel (4-6 Monate)	Bankakzente (3 Monate)	Schatzwechsel <sup>1</sup> (3 Monate)	Steuerpflichtige „Notes“ (3-5 Jahre)	Schatzanweisungen (15 Jahre und mehr)
	Monatliche Durchschnittsätze in v. H.				
1946 April . . . .	0,75	0,44	0,375	1,12	2,08
Dezember . . . .	1,00	0,81	0,375	1,22	2,24

<sup>1</sup> Der im April 1942 eingeführte Federal-Reserve-Ankaufssatz von  $\frac{3}{8}$  v. H. für Schatzwechsel ist weiter in Kraft geblieben.

Der gesamte ausstehende Federal-Reserve-Kredit verminderte sich 1946 per Saldo um nahezu 1 Milliarde auf 24 Milliarden Dollar, und zwar ist dies der erste Rückgang seit 1941; damals belief sich der Reserve-Kredit auf rund 2,2 Milliarden Dollar, d. h. auf weniger als ein Zehntel des gegenwärtigen Betrages.

Ein technischer Faktor von großer Bedeutung für den Markt bestand darin, daß das Schatzamt seinen Allgemeinen Fonds, der zum großen Teil als Einlage bei Mitgliedsbanken des Bundes-Reserve-Systems unterhalten wurde, zur Rückzahlung von Staatsschulden heranzog; dieser Fonds ging von der hohen Ziffer von 26 Milliarden Dollar im Februar 1946 auf 3,5 Milliarden am Jahresende zurück, und in der gleichen Zeit fiel die Bundesschuld um mehr als 20 Milliarden auf 258 Milliarden Dollar.

Im Laufe des Jahres wurde die Aufhebung gewisser Vorkehrungen aus der Kriegszeit erörtert, auf Grund deren das Bundes-Reserve-System verpflichtet war, den Markt für kurzfristige Staatsschuldverschreibungen zu stützen; namentlich der Präsident der Federal Reserve Bank of New York befürwortete eine „Auftauung“ der kurzfristigen Zinssätze zu gegebener Zeit, um dem System wieder ein gewisses Maß von Kontrolle über das Volumen des Federal-Reserve-Kredits zu geben und „um die mit der Beibehaltung eines festen Schemas von Geldsätzen verbundene anhaltende Tendenz zur

Monetisierung der öffentlichen Schuld zu unterdrücken“. Weitere Maßnahmen dienten dem Ausbau der selektiven Kreditkontrollen des Bundes-Reserve-Systems, namentlich die Vorschriften über die Beleihungsgrenzen und den Konsumentenkredit; dessen Gesamtbetrag wies 1946 in der Tat eine erhebliche Zunahme auf und wurde am Jahresende auf nahezu 10 Milliarden Dollar geschätzt, womit der vorhergehende Höchststand vom Herbst 1941 wieder erreicht wurde.

Die neuen Wirtschaftskredite der Handelsbanken stiegen im Jahre 1946 in Fortsetzung der Mitte 1945 begonnenen Bewegung auf wenigstens 4 Milliarden Dollar an und waren damit wahrscheinlich höher als jemals in einem der früheren Jahre; die neuen Kredite dienten hauptsächlich der Finanzierung größerer Vorräte und höherer Lohnzahlungen, deren Notwendigkeit mit den steigenden Warenpreisen und Lohnsätzen wuchs. Als Folge verschiedener Ursachen, namentlich der kontraktiven Wirkung der Rückzahlung von Staatsschulden, sind die Überschußreserven der Mitgliedsbanken in New York und Chicago verschwunden, und in den anderen Bezirken belaufen sie sich insgesamt auf weniger als 1 Milliarde Dollar — was im Vergleich zur jüngsten Vergangenheit eine sehr niedrige Ziffer ist; in den Ausweisen der Reservebanken sind sogar Kreditaufnahmen seitens der Mitgliedsbanken von 100 bis 500 Millionen Dollar eine regelmäßige Erscheinung geworden.

Die vielerörterte „Monetisierung“ der öffentlichen Schuld in den Vereinigten Staaten kann als ein Verkauf von Staatspapieren unmittelbar oder mittelbar an das Bankensystem erklärt werden, der zu einer Erhöhung der Bankeinlagen und infolge des dauernd zunehmenden Gelddrucks zu einem ständigen Sinken der Zinssätze führt. Dieser Vorgang hat im Frühjahr 1946 sein Ende erreicht. Der Abbau der Bundesschuld, der im Jahre 1946 durch die Verwendung des Allgemeinen Fonds des Schatzamtes vorgenommen wurde, wird angesichts des laufenden Überschusses der Haushaltseinnahmen im Jahre 1947 wahrscheinlich anhalten; schätzungsweise wird das Ende Juni ablaufende Rechnungsjahr einen Überschuß von weit über 1 Milliarde Dollar aufweisen.

Die vorstehenden Ausführungen zeigen zur Genüge die große Verschiedenheit der gegenwärtigen Kreditbedingungen in den verschiedenen Ländern der Welt. Die Banksätze bewegen sich von 1 bis 10 v. H. und die Sätze für langfristige Anlagen von 2 v. H. bis zu Nominalziffern, zu denen überhaupt keine Geschäfte getätigt werden. Es lassen sich aber gewisse Gruppen bilden: in Rumänien und China wütet die offene Inflation; in einzelnen Teilen Europas ist die Gefahr der Inflation immer noch sehr groß; in manchen Ländern Osteuropas findet stufenweise eine Reflation statt, nachdem die Inflation durch drastische deflatorische Maßnahmen aufgehalten wurde; außerhalb Europas und Asiens sind die inflatorischen Kräfte mit dem Rückgang der Kriegsausgaben wohl noch nicht gänzlich ausgeschaltet, ihre Kontrolle liegt aber durchaus im Bereich der vorhandenen Möglichkeiten.

Vielfach sind in den einzelnen Ländern widerstreitende Einflüsse verschiedenster Art zu beobachten, die teils währungspolitischer, teils wirtschaftlicher und teils psychologischer Natur sind.

Der Notenumlauf in verschiedenen Ländern

Länder	Umlauf in Millionen Einheiten der Landeswährung			Umlauf Ende Dezember 1946 in Prozenten der Ziffer von Ende Juni 1939
	Ende Juni 1939	Ende Dez. 1945	Ende Dez. 1946	
Belgien . . . . .	22 212	71 798	73 691	333
Bulgarien . . . . .	2 691	69 921	75 090 <sup>1</sup>	2 600
Dänemark . . . . .	446	1 561	1 633	366
Elre . . . . .	16	42	45	276
Finnland . . . . .	2 200	13 598	18 233	829
Frankreich . . . . .	122 611	579 093	733 797	598
Griechenland . . . . .	8 002	104 083	537 463	6 716
Großbritannien . . . . .	499	1 375	1 422	285
Island . . . . .	12	177	167	1 341
Italien . . . . .	19 411	382 050 <sup>2</sup>	505 052 <sup>2</sup>	2 602
Niederlande . . . . .	1 045	1 386	2 744	263
Norwegen . . . . .	475	1 478	1 933	407
Osterreich . . . . .	900 <sup>3</sup>	.	5 656	529 <sup>4</sup>
Portugal . . . . .	2 096	8 166	8 793	419
Rumänien . . . . .	38 683	1 212 925	6 117 603	15 815
Schweden . . . . .	1 059	2 782	2 677	272
Schweiz . . . . .	1 729	3 835	4 091	237
Spanien . . . . .	13 536 <sup>5</sup>	18 961	22 777	168 <sup>6</sup>
Tschechoslowakei . . . . .	10 740 <sup>7</sup>	24 233	43 589	406
Ungarn . . . . .	685 <sup>8</sup>	765 446 <sup>9</sup>	968 <sup>9</sup>	109 <sup>9</sup>
Kanada . . . . .	213	992	1 031	484
Vereinigte Staaten . . . . .	7 047	28 515	28 952	411
Argentinien . . . . .	1 128	2 830	4 065	360
Bolivien . . . . .	301	1 541	1 683	558
Brasilien . . . . .	4 803	17 535	20 500	427
Chile . . . . .	866	2 892	3 552	410
Ecuador . . . . .	64	335	382	562
Guatemala . . . . .	8	26	29	376
Kolumbien . . . . .	57	206	260	453
Kostarika . . . . .	28	80	72	261
Mexiko . . . . .	318	1 731	1 804	567
Nikaragua . . . . .	11	47	44	419
Paraguay . . . . .	12 <sup>10</sup>	27	32	259 <sup>11</sup>
Peru . . . . .	113	502	599	529
Salvador . . . . .	15	46	50	338
Uruguay . . . . .	91	180	197 <sup>12</sup>	216 <sup>12</sup>
Venezuela . . . . .	134 <sup>10</sup>	388	505	377 <sup>11</sup>
Türkei . . . . .	211	881	937	445
Ägypten . . . . .	21	141	137	661
Indien . . . . .	1 846	12 109	12 352	669
Irak . . . . .	4	40	39	893
Iran . . . . .	893	6 574	6 859	768
Palästina . . . . .	6	47	42	708
Südafrika . . . . .	19	68	66	343
Australien . . . . .	48	200	207	437
Neuseeland . . . . .	16	46	50	322
Japan . . . . .	2 490	55 400	91 300	3 666

<sup>1</sup> Mit den als Zahlungsmittel umlaufenden besonderen Staatspapieren.  
<sup>2</sup> Mit dem Militärgeld der Alliierten.  
<sup>3</sup> Gegenüber dem 7. März 1938.  
<sup>4</sup> Gegenüber Ende Dezember 1941.  
<sup>5</sup> Schätzung für den gesamten Notenumlauf in Böhmen, Mähren, Schlesien und der Slowakei.  
<sup>6</sup> In Forint im Vergleich zum Pengöumlauf.  
<sup>7</sup> Gegenüber Ende Dezember 1939.  
<sup>8</sup> 7. März 1938.  
<sup>9</sup> Ende Dezember 1941.  
<sup>10</sup> Ende Dezember 1939.  
<sup>11</sup> Ende November 1946.

Obwohl eine Dosis monetärer Ausweitung, selbst wenn sie zu einer leichten Inflation geführt hat, die Umstellung von der Friedens- zur Kriegswirtschaft erleichtert haben mag, ist es doch klar, daß die Inflation bei Überschreitung eines bestimmten Punktes der wirtschaftlichen Gesundheit schädlich wird und daß anti-inflatorische Gegenmaßnahmen erforderlich sind. Diese Maßnahmen müssen nicht notwendigerweise „teures Geld, daniederliegende Wirtschaft und Massenarbeitslosigkeit“ bedeuten, sie sollen aber eine festigende Wirkung auf das Preisniveau ausüben und zur Wiederherstellung des Vertrauens in die Währung und der Kreditlage der betreffenden Länder führen.

In allzuvielen Ländern neigt die allgemeine Tendenz heute deutlich zur Inflation, und hier muß dringend Abhilfe empfohlen werden, wenn einer gefährlichen Entwicklung

Einhalt geboten werden soll. Die Abhilfe kann auf wirtschaftlichem, währungspolitischem oder psychologischem Gebiet liegen. Zu den Maßnahmen der letzten Art gehören die in Frankreich im Dezember 1946 und Februar 1947 erlassenen und mit allgemeiner Zustimmung aufgenommenen Verfügungen über den Preisabbau. Auf währungspolitischem oder vielmehr fiskalischem Gebiet ist in diesem Jahr ein Haushaltsüberschuß aus Steuern oder sonstigen ordentlichen inneren Einnahmen in den Vereinigten Staaten, Kanada, Großbritannien, der Schweiz, Schweden und einigen anderen Ländern, d. h. vorwiegend in den von direkten Kriegsverstörungen verschonten, erzielt worden oder dürfte wahrscheinlich erzielt werden; und in einer Reihe anderer Länder wie Belgien, Norwegen und Dänemark konnte auf die weitere Inanspruchnahme der Zentralbank durch die Staatskasse verzichtet werden. In der Wirtschaftssphäre wurde als gegeninflatrische Kraft in einzelnen Ländern der Einfuhrüberschuß sicherlich sehr begrüßt, der durch die Benützung von Auslandskrediten ermöglicht wurde. In ähnlicher Weise sind die von den angelsächsischen Ländern unentgeltlich zur Verfügung gestellten UNRRA-Lieferungen an die Bevölkerung in den Empfangsländern verkauft worden, wodurch es namentlich in Italien, Jugoslawien und Polen den Regierungen möglich war, Rücklagen in der Landeswährung zu bilden; nach dem UNRRA-Abkommen müssen diese Gelder später zu bestimmten Zwecken verwendet werden, ihre Ansammlung war aber eine deflatorische Kraft, die für die Landesregierungen eine wertvolle Hilfe bei der Erlangung und Aufrechterhaltung der Kontrolle über ihre Finanzlage war.

Wie die vorstehenden Beispiele zeigen, sind also gewisse hemmende Kräfte am Werk, doch dürften sie allein nicht ausreichen, die noch immer wirksamen inflatorischen Kräfte unschädlich zu machen. In den Vereinigten Staaten üben der Überschuß der Haushaltseinnahmen und die Rückzahlung der Staatsschuld ihre erste Wirkung aus — die Schaffung neuer flüssiger Vermögenswerte in den Händen des Publikums hört auf, der Druck neuerschaffenen Geldes auf die Zinssätze wird schwächer, und die lange Zeit zu beobachtende Abwärtsbewegung der Renditen ist von einem leichten Anstieg abgelöst worden. Ähnliche Wirkungen sind auch in anderen Ländern in dem Maße zu erwarten, wie die öffentlichen Finanzen ins Gleichgewicht gebracht werden. Auch erlangt die Kreditaufnahme für private Rechnung wachsende Bedeutung, wie die starke Zunahme der Handelsbankkredite seit dem Kriege in vielen Ländern beweist.

Die Zukunft der Zinssätze in der Welt läßt sich nicht leicht voraussagen, die Bewegungen im vergangenen Jahr waren aber aufschlußreich, und es ist erwähnenswert, daß in einigen Ländern die „Auftauung“ der kurzfristigen Geldsätze zur Erörterung stand und daß es in anderen nicht als unzeitgemäß angesehen wurde, von der klassischen Waffe des Banksatzes Gebrauch zu machen.

## IX. Die nationalen Wirtschaftspläne in Europa

Im Sommer 1945 wurden Notmaßnahmen getroffen, durch welche der Bevölkerung in den kriegsgeschädigten Gebieten Nahrung, gesundheitliche und soziale Fürsorge, vor allem notdürftige Unterkunft, zuteil werden und die Verkehrsmittel im unentbehrlichen Mindestmaß wieder in Gang kommen sollten. Bei den vielen Verwüstungen, die der Krieg verursacht hatte, und der ernstlichen Störung des europäischen Wirtschaftsgefüges im allgemeinen waren die Regierungen aber natürlich auch bestrebt, die wirtschaftliche Entwicklung ihrer Länder auf längere Sicht ins Auge zu fassen. Wo der Staat der einzige oder der bedeutendste Eigentümer der natürlichen Hilfsquellen und der industriellen Unternehmungen geworden ist, hat die Regierung ohne Zweifel auch die Pflicht, für eine genaue Planung der Wirtschaftstätigkeit zu sorgen. Aber auch in Ländern, deren Wirtschaft hauptsächlich auf der privaten Unternehmung aufgebaut ist, haben die Behörden in verschiedenen Fällen Pläne zur Belebung der wirtschaftlichen Entwicklung aufgestellt, wobei eine Rangfolge für die Investierung der vorhandenen Mittel festgesetzt wurde, damit die als wesentlich erachteten Aufgaben besondere Berücksichtigung finden.

Auch wenn keine formellen Pläne ausgearbeitet worden sind, haben es die Regierungen in einigen Fällen doch für ratsam gehalten, bestimmte „Ziele“ zu verkünden, die auf besonders wichtigen Gebieten erreicht werden sollen. So wird in Großbritannien großer Nachdruck auf die Notwendigkeit gelegt, die Ausfuhr auf 175 v. H. des Umfangs von 1938 zu steigern, damit bis zum Ablauf des amerikanischen Kredits im Jahre 1951 eine ausgeglichene Zahlungsbilanz erzielt werden kann. Zu diesem Zweck werden alle inländischen Bedürfnisse bis auf die unentbehrlichsten zugunsten der Ausfuhr zurückgestellt. In Italien wurden mit Unterstützung von UNRRA-Vertretern ebenfalls sorgfältige Schätzungen der Zahlungsbilanz für das Jahr 1947 angestellt, die als Vorbereitung zur Beschaffung von Auslandskrediten dienen sollen. In Belgien wurde im April 1946 ein Ausstattungsministerium geschaffen, das einen ersten Bericht über den Investitionsbedarf des Landes in den nächsten zehn Jahren veröffentlicht hat; diese Voranschläge haben aber nicht den Charakter eines Planes im eigentlichen Sinne.

In einigen anderen Ländern wurden Pläne anspruchsvollerer Art entworfen und Projekte für eine Reihe von Jahren ausgearbeitet, die bedeutende Teilgebiete des Wirtschaftslebens des betreffenden Landes umfassen. Auf der nächsten Seite folgen einige Angaben über die Hauptzüge der aufgestellten Pläne, wobei auch solche außereuropäischer Länder einbezogen sind. Die Ziffern in der Tabelle sind nur als Andeutung der in Betracht kommenden Größenordnungen anzusehen.

Die Pläne unterscheiden sich erheblich nicht nur hinsichtlich ihrer Dauer, sondern auch in bezug auf ihren Geltungsbereich und den Grad, bis zu welchem sie ins einzelne gehen. Gewöhnlich stellen sie Ziele für

die Produktion auf, wobei das unmittelbare Ziel nicht eine bloße Wiedererreichung der Friedensproduktion, sondern eine Steigerung darüber hinaus ist.

In den Kriegsjahren ist die Produktivität der Arbeit im allgemeinen zurückgegangen infolge von Zerstörungen, der Abnutzung der Maschinen,

### Nationale Wirtschaftspläne

Länder	Zeitlicher Umfang des Plans		Hauptziel des Plans	Kosten des Plans		
	Jahre	Zeit-raum		Einheiten der Landeswährung	in Millionen Dollar	
					ins-gesamt	Im jährlichen Durchschnitt
Frankreich . . .	5	1947-51	Modernisierung und Wiederaufbau	2 250 000	18 690	3 780
Niederlande . . .	6	1947-52	Wiederaufbau . . . . .	11 700	4 410	735
Bulgarien . . . .	2	1947-48	Industrialisierung und Rationalisierung . . . . .	55 000	190	95
Tschechoslowakei	2	1947-48	Wiederaufrichtung der Wirtschaft	69 880	1 400	700
Ungarn . . . . .	3	1947-49	Wiederaufbau und Förderung der Wirtschaft . . . . .	6 110	520	170
Polen . . . . .	3	1947-49	Wiederaufbau . . . . .	340 000	3 400	1 130
Jugoslawien . . .	5	1947-51	Wiederaufbau und Förderung der Wirtschaft . . . . .	278 300	5 570	1 110
Sowjetunion . . .	5	1946-50	Wiederaufbau und Förderung der Wirtschaft . . . . .	250 300	47 200	9 500
Iran . . . . .	7	1947-53	Entwicklung der Wirtschaft . . . .	.	.	.
Türkel . . . . .	5	1947-51	Industrialisierung . . . . .	600	210	40
Argentinien . . .	5	1947-51	Entwicklung der Wirtschaft und Ausbau der Industrie . . . . .	6 600	1 660	330
Mexiko . . . . .	6	1947-52	Industrialisierung und Ausbau der Landwirtschaft . . . . .	3 185	640	105

Anmerkung: Die Beträge sind im allgemeinen in den gegenwärtigen Währungen ausgedrückt, jedoch mit den nachstehend erwähnten Einschränkungen:

- Frankreich:** Die angegebene Summe ist dem im November 1946 veröffentlichten Generalbericht über den Plan für die Modernisierung und Ausstattung entnommen. Die Berechnungen sind im Juni 1946 aufgestellt worden und beruhen auf der Höchstkapazität der Produktionsmittel-Industrien. Von dem Gesamtbetrag soll nur ein Drittel, d. h. 720 Milliarden frs, der eigentlichen Modernisierung dienen, während der Rest für den Wiederaufbau und den aufgeschobenen Instandhaltungsbedarf bestimmt ist. 536 Milliarden frs sind für die „Haupt-Wirtschaftszweige“ vorgesehen (Kohle, Elektrizität, Eisen und Stahl, Zement, landwirtschaftliche Maschinen und Verkehr). Für 1947 ist ein genaues Programm ausgearbeitet worden; die in Frage kommenden Beträge werden auf 475 Milliarden frs geschätzt, wovon 300 Milliarden zu Lasten des Staates gehen. Bis Ende Mai 1947 sind aber nur 60 v. H. dieses Betrages oder etwa 180 Milliarden frs genehmigt worden.
- Niederlande:** Der in der Tabelle genannte Betrag soll nach dem „Rahmenplan“ für 1946-52 aufgebracht werden, in welchem die Ziffern nach dem Preisstande von 1947 eingesetzt sind; von den gesamten Investitionen sind 4,1 Milliarden hfl für die Industrie, 1,3 Milliarden hfl für die Landwirtschaft und der Rest für Handel, Verkehr, Wohnungsbau und Wiederauffüllung der Lagerbestände bestimmt.
- Tschechoslowakei:** Von den gesamten im Plan vorgesehenen Investitionen sind 47,74 Milliarden Kčs für Böhmen und Mähren und 22,14 Milliarden Kčs für die Slowakei bestimmt. Was die Verteilung auf die verschiedenen Zwecke betrifft, so sollen 25,4 Milliarden Kčs für Industrie und Handwerk, etwa 5,2 Milliarden Kčs für die Landwirtschaft und 39,3 Milliarden Kčs für Verkehr, Wohnungsbau und öffentliche Arbeiten verwendet werden.
- Ungarn:** 1 509 Millionen Ft sollen für den Wiederaufbau und die Modernisierung der Industrie, 1 184 Millionen Ft für die Entwicklung der Landwirtschaft, 1 707 Millionen Ft für den Wiederaufbau und die Entwicklung des Verkehrswesens und 1 594 Millionen Ft für den Ausbau sozialer und kultureller Einrichtungen bereitgestellt werden.
- Polen:** Die ursprünglichen Kosten des Plans wurden auf 10 Milliarden Vorkriegszloty berechnet, die 1,9 Milliarden Vorkriegsdollar zum amtlichen Tageskurs entsprechen. Bei einer Umrechnung in die gegenwärtige Währung zum amtlichen Kurs (1:100) würde dies für die ganze Dauer des Plans 190 Milliarden Zl ausmachen. Bei diesem Betrag ist jedoch der heutigen Kaufkraft der polnischen Währung nicht genügend Rechnung getragen. Unter Berücksichtigung der veränderten Kaufkraft des Dollars, wie sie der Großhandelsindex erkennen läßt, würden die 1,9 Milliarden \$ von 1938 etwa 3,4 Milliarden \$ von 1946 oder 340 Milliarden Zl zur gegenwärtigen amtlichen Parität entsprechen.
- Jugoslawien:** Der Plan kommt seit dem 1. Mai 1947 zur Anwendung. 41 v. H. des vorgesehenen Betrages sind für Industrieanlagen und -ausrüstung, etwa 26 v. H. für das Verkehrswesen, 11 v. H. für die Elektrifizierung und 8 v. H. für die landwirtschaftliche Produktion bestimmt.
- Sowjetunion:** Der Plan beruht auf den Preisen von 1945. Die Umrechnung in Dollars wurde zum amtlichen Kurs vorgenommen.

der Unterlassung von Erneuerungen und der erzwungenen Steigerung der Autarkie, aber auch infolge von Untereinährung, körperlicher und seelischer Erschöpfung usw. Da es eine grundlegende Voraussetzung für den Wiederaufbau des Wirtschaftslebens ist, daß mindestens wieder die Vorkriegsproduktion erreicht wird, sahen sich die Regierungen genötigt, sich mit diesem entscheidenden Problem zu befassen und sich zu bemühen, die materiellen und psychologischen Voraussetzungen einer Hebung der Produktion zu schaffen; ein Mittel hierzu war auch die Ausarbeitung und Verwirklichung von Wirtschaftsplänen.

Die Tschechoslowakei und Bulgarien haben sich auf Zweijahrespläne, Polen und Ungarn auf Dreijahrespläne beschränkt, dagegen wurden in der Sowjetunion und in Jugoslawien Pläne für fünf Jahre aufgestellt. In den Ländern, die unter dem Landkrieg am meisten gelitten haben, den Niederlanden, Polen und Ungarn, dienen die Pläne im wesentlichen dem Wiederaufbau, in Bulgarien und der Tschechoslowakei wird der Nachdruck mehr auf die Industrialisierung und die Neuausstattung der Betriebe gelegt, und in Frankreich ist eine vollständige Modernisierung der Wirtschaft geplant. In der Ausführlichkeit der Ausarbeitung der Pläne bestehen erhebliche Unterschiede; in Frankreich und Polen geht man sehr weit in die Einzelheiten (in Frankreich besonders hinsichtlich der „Haupt-Wirtschaftszweige“), während in anderen Ländern die Pläne mehr den Charakter eines „Rahmens“ haben, der später auszufüllen ist.

Wenn die Wiedererreichung und sogar Überschreitung des Friedensumfangs der Produktion das unmittelbare Ziel ist, darf man nicht übersehen, daß Wiederaufbau und Ausdehnung der Wirtschaft gewöhnlich mit Strukturänderungen verbunden sind, die das gesamte Wirtschaftssystem berühren. Diese Veränderungen haben ausnahmslos die Form einer verstärkten Industrialisierung, deren Intensität in den verschiedenen Ländern ungleich ist. Verallgemeinernd kann gesagt werden, daß die Pläne in erster Linie den Zweck verfolgen, einen Grad der Industrialisierung herbeizuführen, der dem in technisch fortgeschrittenen Ländern erreichten Durchschnitt nahekommt. Dieser Industrialisierungsprozeß wird vielfach Hand in Hand gehen mit einer relativen Verminderung der landwirtschaftlichen Tätigkeit und einem Übergang von extensiven Anbauzweigen, besonders der Getreideproduktion, zu intensiven Arten (wie z. B. dem Anbau von Industriepflanzen, Obst, Gemüse und Futtermitteln) in Verbindung mit einer hoch entwickelten Viehzucht, Milchwirtschaft usw. Länder wie Ungarn und Polen, die früher als überwiegend landwirtschaftliche Gebiete galten, zeigen kein Verlangen, die landwirtschaftliche Ausfuhr in der bisher üblichen Form wieder aufzunehmen, sondern sind eher gewillt, sich auf verarbeitete Produkte zu konzentrieren, in denen eine größere Menge besser entlohnter Arbeit verkörpert ist. Die Politik der Industrialisierung und des Übergangs zu intensiverer Landwirtschaft wird voraussichtlich dazu beitragen, den landwirtschaftlichen Bevölkerungsüberschuß in Ost- und Südosteuropa aufzusaugen. In diesen Ländern besteht ebenso wie anderswo eine starke Nachfrage

Die geplante wirtschaftliche Entwicklung  
in Osteuropa

Länder	1946	1947	1948	1949	1950	1951
	Meßziffern: Vorkrieg = 100 <sup>1</sup>					
<b>Landwirtschaftliche Erzeugung</b>						
Bulgarien . . . . .	80	113	134	.	.	.
Jugoslawien . . . . .	.	.	.	.	.	152
Polen . . . . .	39	57	65	80	.	.
Sowjetunion . . . . .	.	.	.	.	127	.
Tschechoslowakei . . . . .	.	.	100	.	.	.
Ungarn . . . . .	.	.	.	100	.	.
<b>Industrielerzeugung</b>						
Bulgarien . . . . .	91	136	167	.	.	.
Jugoslawien . . . . .	.	.	.	.	.	323
Polen . . . . .	67	92	129	152	.	.
Sowjetunion . . . . .	.	.	.	.	148	.
Tschechoslowakei . . . . .	.	.	110	.	.	.
Ungarn . . . . .	.	.	.	126	.	.
<b>Volkseinkommen</b>						
Bulgarien . . . . .	86	120	144	.	.	.
Jugoslawien . . . . .	.	.	.	.	.	193
Polen . . . . .	50	71	93	116	.	.
Sowjetunion . . . . .	.	.	.	.	138	.
Tschechoslowakei . . . . .	84	91	.	.	.	.
Ungarn . . . . .	57	72	86	101	.	.

<sup>1</sup> Tschechoslowakei: 1937 = 100; Polen und Ungarn: 1938 = 100; Bulgarien und Jugoslawien: 1939 = 100; Sowjetunion: 1940 = 100.

Maschinen, inländischem Sparkapital oder Devisen. Die Lösung der Probleme wird auf verschiedene Weise versucht, z. B. durch Zuteilung von Material und manchmal auch von Arbeitskräften, durch Staatszuschüsse, Auslandsanleihen usw.

Der Kernpunkt des Problems der inländischen Finanzierung besteht in der Notwendigkeit, die Spartätigkeit im Inland über den normalen Stand zu erhöhen. Da man kaum erwarten kann, daß die freiwillige Spartätigkeit in zerstörten und verarmten Ländern einen genügenden Umfang erreichen wird, erwägen die Wirtschaftsbehörden verschiedene Formen eines zusätzlichen Zwangssparens, z. B. durch die Besteuerung oder eine Rationierung des Verbrauchs. Der Erfolg ist aber davon abhängig, daß auch die laufenden Aufwendungen des Staates eingeschränkt und damit die Fehlbeträge im ordentlichen Staatshaushalt beseitigt werden.

Fast alle Pläne sehen Auslandskredite zur Ergänzung der inländischen Ersparnisse und namentlich zum Ankauf von Maschinen und Materialien vor, die im eigenen Lande nicht zur Verfügung stehen. Ein kritischer Punkt für alle Pläne ist nämlich die Zahlungsbilanz: die meisten von ihnen rechnen ungeachtet aller Anstrengungen zur Ankurbelung der Ausfuhr mit Einfuhrüberschüssen während einer Übergangszeit, welche die ersten Jahre ihrer Durchführung umfaßt. Mehrere Regierungen zählen auf Kredite der Internationalen Wiederaufbaubank, die ihnen die Durchführung ihrer Pläne erleichtern sollen; den ersten derartigen Kredit erhielt Frankreich im Mai 1947.

nach hochqualifiziertem Personal, aber nicht, wie in Westeuropa, ein akuter Mangel an Arbeitskräften überhaupt.

Da die Pläne hauptsächlich ein rasches Vorwärtsschreiten der Industrialisierung anstreben, war ein wesentlicher Punkt bei ihrer Ausarbeitung die Behebung der vorhandenen Knappheiten verschiedener Art — sei es an Arbeitskräften, Rohstoffen (einschließlich Kohle),

Ein Problem, das die Planungstätigkeit hat hervortreten lassen, ist die Notwendigkeit, über angemessene statistische Einrichtungen und einen Verwaltungsapparat von hoher Leistungsfähigkeit zu verfügen, der aus Beamten besteht, die neben den technischen Fähigkeiten, die nötig sind, um die Pläne auszuarbeiten und sie elastisch genug auszuführen, die moralischen Qualitäten zur Übernahme ihrer schweren Verantwortung besitzen und außerdem imstande sind, das Ganze zu überblicken, und zwar mit einem Gefühl für das grundlegende Gleichgewicht, welches hergestellt und erhalten werden muß.

Da die Pläne auf rein nationaler Grundlage ausgearbeitet sind, entsteht gerade auf dem kritischen Gebiet der Zahlungsbilanz, d. h. der gegenseitigen Beziehungen der Volkswirtschaften untereinander, die Notwendigkeit einer Koordination. In Osteuropa dürfte dieser Notwendigkeit bis zu einem gewissen Grade Rechnung getragen worden sein, im großen und ganzen konkurrieren aber die Pläne miteinander nicht nur in bezug auf ausländische Kredite, sondern auch hinsichtlich des Bezugs von Maschinen, unentbehrlichen Rohstoffen und manchmal auch von Arbeitskräften aus dem Ausland.

## X. Die Geschäfte der Bank im Berichtsjahr

### 1. Die Tätigkeit der Bankabteilung

Als Anlage I zu diesem Bericht ist die von den Buchprüfern bestätigte Bilanz unserer Bank vom 31. März 1947 wiedergegeben. Sie schließt mit einer Summe von 499,1 Millionen Schweizer Goldfranken (von 0,2903... Gramm Feingold) gegenüber 451,4 Millionen am 31. März 1946. Die Zunahme ist hauptsächlich durch buchmäßige Veränderungen veranlaßt, die auf Seite 178 näher erläutert werden. Die Umrechnung der in der Bilanz zusammengefaßten Währungen beruht wie in den früheren Jahren auf dem amtlichen Goldverkaufspreis des amerikanischen Schatzamtes und den am Abschlußtag notierten Wechselkursen der einzelnen Währungen gegenüber dem Dollar. Die Veränderungen der Kurse, die im Laufe des Geschäftsjahres in einigen Fällen eingetreten sind, waren für die Bilanz der Bank praktisch ohne Bedeutung.

In der Tätigkeit der Bank ist eine fortschreitende Neubelebung festzustellen, indem ihre Umsätze im Rechnungsjahr 1946/47 erheblich höher als in den beiden Vorjahren waren.

Während des Krieges hatte die Bank bewußt die Einträglichkeit ihrer Anlagen dem Streben nach Sicherheit und Liquidität geopfert, um sich volle Handlungsfreiheit für die Zukunft zu erhalten. Zu diesem Zweck hatte sie die Laufzeit ihrer Anlagen verkürzt und bedeutende Goldbestände für eigene Rechnung, insbesondere in der Schweiz und den Vereinigten Staaten, angesammelt, womit eine erhebliche Verminderung ihrer laufenden Einnahmen verbunden war. Im Berichtsjahr wurden jedoch Maßnahmen ergriffen (die auf Seite 180 näher besprochen werden), um das Gleichgewicht zwischen laufenden Einnahmen und Ausgaben allmählich wiederherzustellen.

Das in der Bilanz nicht erscheinende, für fremde Rechnung deponierte Gold ging von 49,5 Millionen Goldfranken am 31. März 1946 zunächst auf 44,2 Millionen am 31. Juli 1946 zurück. Am 31. Januar 1947 hatte es sich auf einen Bestand von 45,9 Millionen erhöht, der auch am Ende des Geschäftsjahres verzeichnet wurde.

Die monatliche Ausweissumme der Bank erreichte am 31. Mai 1946 mit 449 Millionen Goldfranken ihren tiefsten Stand. Die höchste Summe wurde, abgesehen von der Jahresendziffer, am 31. Januar 1947 mit 463,6 Millionen ausgewiesen.

### A. Aktiva

Nachstehend werden die Veränderungen der einzelnen Posten auf der Aktivseite der Bilanz der Bank vom Ende des vorigen Rechnungsjahres bis zum 31. März 1947 dargestellt.

Der Posten „Gold in Barren und Münzen“ belief sich am 31. März 1946 auf insgesamt 120,2 Millionen Goldfranken. Am Ende des Rechnungsjahres erreichte er seinen tiefsten Stand mit 82,7 Millionen, nachdem er am 31. August 1946 auf 124,8 Millionen gestiegen war. Der Rückgang trat zum größten Teil nach dem 30. November ein und war die Folge von Maßnahmen zur Erhöhung der gewinnbringenden Aktiva der Bank. Ein Teil des verkauften Goldes (im Gegenwert von 24 Millionen Goldfranken) wurde für Anlagegeschäfte verwendet, die mit einem Rückkauf auf Termin verbunden waren, so daß die gesamten in Gold bestehenden oder realisierbaren Aktiva Ende März 1947 nur um 14 Millionen geringer waren als Ende März 1946.

Die erwähnten Geschäfte wurden ausnahmslos mit Zentralbanken getätigt und sind die ersten ihrer Art, welche die Bank bisher durchgeführt hat; sie stellen einen interessanten Versuch sowohl für die Bank selbst wie für die beteiligten Zentralbanken dar. Früher hatte die Bank nur im Passivgeschäft auf Goldgewicht lautende Einlagen entgegengenommen und verwaltet.

Der Bestand an unbelastetem eigenem Gold, der sich am 31. März 1946 auf 103,2 Millionen Goldfranken bezifferte, war am 31. März 1947 unter Berücksichtigung der erwähnten Termingeschäfte auf 88,6 Millionen gesunken.

Der Posten „Kassenbestand — Kasse und Guthaben bei Banken“, der sich am 31. März 1946 auf 13,7 Millionen Goldfranken belief, ging seitdem mehr oder weniger stetig bis auf 4,1 Millionen am 31. Oktober zurück. Infolge von Geschäften, die zeitweilig bedeutendere flüssige Mittel erforderten, stieg der Kassenbestand am 31. Januar wieder auf 13,1 Millionen. Am Ende des Geschäftsjahres bezifferte er sich auf 9,1 Millionen, wovon etwa 80 v. H. auf den Schweizer-Franken-Bestand entfielen.

Der Posten „Rediskontierbare Wechsel und Akzepte“, der sich aus Handelswechsln, Bankakzepten und Schatzwechsln zusammensetzt, wies zu Beginn des Rechnungsjahres den verhältnismäßig niedrigen Stand von 11,4 Millionen Goldfranken auf und nahm bis Ende November noch weiter auf 5,6 Millionen ab. Im Dezember erhöhte er sich auf 26,4 Millionen und erreichte Ende März 1947 nach einem weiteren mehr oder weniger stetigen Anstieg 27,6 Millionen. Die Zunahme entfiel hauptsächlich auf die Schatzwechsln; in der neben-

Datum	Handels- wechsel und Bankakzepte	Schatz- wechsel	Zusammen
	Millionen Goldfranken		
31. März 1946 . . . . .	7,6	3,8	11,4
31. März 1947 . . . . .	5,5	22,1	27,6
Unterschied . . .	- 2,1	+ 18,3	+ 16,2

stehenden Tabelle wird der Stand der beiden wichtigsten Wechselgruppen am 31. März 1946 und 31. März 1947 verglichen.

Die Erhöhung des Gesamtbetrags der Schatzwechsel hängt zum größten Teil unmittelbar mit den oben erwähnten Geschäften des Verkaufs und Terminrückkaufs von Gold zusammen.

Die „Gelder auf Zeit, zinstragend angelegt“, sind ebenfalls erheblich angewachsen. Am 31. März 1946 bezifferten sich diese Anlagen, die damals auf Gelder mit Fälligkeit innerhalb von drei Monaten beschränkt waren, auf 2,7 Millionen Goldfranken. Am 31. Juli standen sie auf 7,3 Millionen, fielen am 31. Oktober auf 5,8 Millionen und stiegen am 31. Dezember wieder auf 15,1 Millionen; hiervon waren 10,5 Millionen bis zu höchstens 3 Monaten, 3,2 Millionen auf 3-6 Monate und 1,4 Millionen auf mehr als sechs Monate angelegt. Am 31. März 1947 belief sich der Gesamtbetrag auf etwas weniger als 13 Millionen; hiervon waren 10,1 Millionen innerhalb von 3 Monaten, 1,4 Millionen in 3-6 Monaten und 1,4 Millionen in 6-9 Monaten fällig.

Der Posten „Andere Wechsel, Anlagen und Forderungen“, der zu Beginn des Geschäftsjahres einen Gesamtbetrag von 303,1 Millionen Goldfranken aufwies, erreichte am 30. April 1946 seinen niedrigsten Stand mit 301,7 Millionen und am 28. Februar 1947 seinen höchsten Betrag mit 323,3 Millionen. Bei der Veröffentlichung der Jahresbilanz vom 31. März 1946 wurde darauf hingewiesen, daß der Hauptteil dieses Postens durch die in Deutschland angelegten Gelder gebildet wurde.

In der Bilanz vom 31. März 1947 werden die gesamten Anlagen der Bank in Deutschland der größeren Klarheit wegen als besonderer Posten ausgewiesen unter der Bezeichnung „In Deutschland angelegte Gelder — angelegt 1930-31 in Ausführung der Bestimmungen der Haager Vereinbarungen von 1930“. Diese Aktiva im Gesamtbetrag von 291,2 Millionen Goldfranken haben ihren Ursprung ausnahmslos in Anlagen, die während der Jahre 1930 und 1931 in Erfüllung der der Bank durch die Haager Vereinbarungen von 1930 auferlegten Verpflichtungen in Deutschland getätigt wurden, und genießen die in diesen Vereinbarungen vorgesehenen Sonderrechte. Seit 1931 hat die Bank keine neuen Gelder mehr in Deutschland angelegt.

Es sei daran erinnert, daß die Bank nach den Bestimmungen des „Neuen Plans“, wie die Haager Vereinbarungen zusammen mit gewissen dazugehörigen Dokumenten genannt werden, einen Mechanismus einrichten sollte, der „ein elastisches Element zwischen den von Deutschland zu leistenden Zahlungen und ihrer Realisierung“ schaffen würde; außerdem sollte sie im Rahmen der ihr zur Verfügung stehenden Mittel und unter gebührender Rücksicht auf ihre Liquidität Maßnahmen ergreifen, um im Voraus Umstände aus dem Wege zu räumen, die „von sich aus zu einem Transferaufschub führen könnten“, indem sie einmal der Reichsbank direkte Kredite gewährte und zweitens einen Teil der auf die Annuitäten eingehenden Reichsmarkbeträge im Einvernehmen mit der Reichsbank in Deutschland anlegte.

Um die Transferierung an die Gläubigerregierungen zu erleichtern, hat die Bank von Juli 1930 an ihre Anlagen in Deutschland schrittweise erhöht. Als die Lage im Mai/Juni 1931 kritisch wurde, beteiligte sie sich in gleicher Höhe wie die Federal Reserve Bank of New York, die Bank von England und die Bank von Frankreich an einem der Reichsbank eröffneten kurzfristigen Kredit von 100 Millionen Dollar; dieser Kredit wurde im April 1933 endgültig zurückgezahlt.

Bis zum Juli 1931 hatte die Bank auf diese Weise in Erfüllung ihrer Verpflichtungen außer den Reichsmarkmitteln zur Leistung der laufenden Zahlungen für Reparationssachlieferungen in Deutschland einen Betrag angelegt, der nicht nur den gesamten langfristigen Einlagen, die ihr nach dem „Neuen Plan“ von den Gläubigerregierungen und der deutschen Regierung zur Verfügung zu stellen waren, sondern auch einem Teil ihrer eigenen Mittel entsprach.

Es ist zu bemerken, daß die Bank bei dem im Neuen Plan vorgesehenen Verfahren, wonach sie die monatlichen Raten der Reparationsannuitäten in Währungen nach ihrer Wahl einzog, nicht nur das Recht, sondern auch die praktische Möglichkeit hatte, ihre Anlagen in Deutschland jederzeit zu vermindern, wenn sie es wünschte.

Vom 1. Juli 1931 an wurde indessen die Zahlung der monatlichen Reparationsbeträge als Folge des Hoover-Moratoriums für ein Jahr ausgesetzt. Eine Erklärung, die am 23. Juli 1931 auf einer Konferenz in London von den Vertretern der Regierungen der Vereinigten Staaten, Belgiens, Deutschlands, Frankreichs, Großbritanniens, Italiens und Japans gemeinsam abgegeben und der Bank offiziell mitgeteilt wurde, enthielt u. a. die Empfehlung, daß von den Finanzinstituten der einzelnen Länder gemeinsame Maßnahmen zur Erhaltung des Umfangs der Deutschland gewährten Kredite getroffen werden sollten. Seitdem ist der Gesamtbetrag der von der Bank in Deutschland als Folge der Erfüllung ihrer Verpflichtungen aus dem Neuen Plan unterhaltenen Mittel im wesentlichen unverändert geblieben, abgesehen von der Verwendung von Reichsmarkbeträgen im Zusammenhang mit der Abwicklung von Sachlieferungsverträgen, wobei die betreffenden Reichsmarkbeträge für diesen besonderen Zweck ausdrücklich vorgesehen waren. Kleinere Schwankungen, die seit 1931 in der Nettoposition eingetreten sind, ergaben sich auf die folgenden drei Arten: durch eine kleine Zahlung der Reichsbank im Jahre 1932 nach den Bestimmungen des Neuen Plans über die Zeichnung des Kapitals der Bank, durch den Zuwachs der Zinsen auf die Anlagen und durch die Übertragung von Devisen oder Gold in diesem Zusammenhang.

Am 31. März 1947 bestanden die in Deutschland angelegten Mittel aus den nachstehend genannten Forderungen (der für die Umrechnung von Reichsmark in Schweizer Goldfranken benutzte Kurs beruht auf dem in den Haager Vereinbarungen festgelegten Wert der Reichsmark):

Forderungen an:	Millionen Schweizer Goldfranken
die Deutsche Reichsbank . . . . .	35,0
die Deutsche Golddiskontbank (zinstragend angelegte Gelder und fällige Wechsel) . . . . .	70,1
das Deutsche Reich (fällige Wechsel und Schatz- anweisungen) . . . . .	76,2
die Deutsche Reichsbahn (fällige Wechsel) . . . . .	73,3
die Deutsche Reichspost (fällige Schatzanweisungen)	<u>36,6</u>
	<u>291,2</u>

Die letzten eingegangenen Nachrichten über die genannten Anlagen beziehen sich auf den 18. April 1945. Die an diesem Tage vorhandenen Wechsel und Schuldverschreibungen sind mit ihrem Nennwert in die Bilanz eingesetzt; Zinsen wurden für die Zeit nach den jeweiligen Fälligkeiten und für das Guthaben bei der Golddiskontbank für die Zeit nach dem 31. März 1945 nicht mehr hinzugerechnet. Die Bank behält sich indessen das Recht vor, diese Zinsen zu fordern.

Die Rechte und Pflichten der Bank aus den Haager Vereinbarungen bezüglich ihrer Anlagen in Deutschland und der ihr anvertrauten langfristigen Einlagen haben durch die Aussetzung der Annuitätzahlungen, die zunächst auf Grund des Hoover-Moratoriums und später auf Grund der auf der Lausanner Konferenz vereinbarten Übergangsmaßnahmen erfolgte, keine Änderung erfahren. Das am 9. Juli 1932 unterzeichnete Abkommen von Lausanne enthielt eine endgültige Regelung, welche die in den Haager Vereinbarungen vorgesehenen Annuitäten ersetzen sollte, es ist aber von keiner der Signatarmächte ratifiziert worden. Seit 1932 sind also die in den Haager Vereinbarungen festgelegten Annuitätzahlungen de facto ausgesetzt, doch sind jene Vereinbarungen nicht aufgehoben oder durch ein Dokument ersetzt worden, das die frühere Lage rechtswirksam hätte ändern können. Die Bank hat in einem Schreiben vom 2. Mai 1945 die Aufmerksamkeit der beteiligten Regierungen auf die Rechtslage bezüglich ihrer Gelder in Deutschland und der langfristigen Einlagen der Regierungen gelenkt und um volle Wahrung der ihr auf Grund der geltenden Vereinbarungen zustehenden Rechte ersucht.

Die direkte Forderung der Bank an die Deutsche Regierung (76,2 Millionen Goldfranken) entspricht in ihrer Höhe praktisch der langfristigen Einlage dieser Regierung (76,3 Millionen Goldfranken). Was die langfristigen Einlagen der Gläubigerregierungen betrifft, so sind die Bedingungen und insbesondere die Währung oder die Währungen der Rückzahlung, wenn die Einlagen fällig werden sollten, niemals klar bestimmt worden, was jedes Jahr in der Anmerkung zur Jahresbilanz der Bank erwähnt worden ist.

Es kann jedoch kein Zweifel darüber bestehen, daß die Haager Vereinbarungen und die dazugehörigen Dokumente der Bank nicht nur bestimmte Verpflichtungen auferlegt, sondern auch besondere Rechte und Sicherheiten gegeben haben. Jede Änderung der 1930 geschaffenen Rechtslage von seiten

der Gläubigerregierungen muß daher unter allen Umständen den Rechten der Bank in vollem Umfang Rechnung tragen oder ihr einen angemessenen Ausgleich bieten, bevor eine endgültige Regelung getroffen wird, auf Grund deren die langfristigen Einlagen der Regierungen zur Rückzahlung fällig werden.

Bei der Neugliederung der Bilanz wurde Gelegenheit genommen, auf der Passivseite unter dem Titel „Rückstellung für Unvorhergesehenes und verschiedene Posten“ eine Summe wieder einzusetzen, die bisher für die Unterbewertung von Aktiven verwendet und demgemäß von dem Betrag der in Frage kommenden Anlagen abgezogen worden war. Dies erklärt in der Hauptsache die Erhöhung der Bilanzsumme, wie schon im ersten Absatz dieses Kapitels (Seite 173) angedeutet wurde.

Ohne die Anlagen in Deutschland betragen die Aktiva der Bank etwa 208 Millionen Goldfranken; hiervon entfallen 83 Millionen Goldfranken auf Gold, das zur Hauptsache in Bern, New York und London ruht. Fast alle übrigen Aktiva sind kurzfristig und lauten auf Dollars oder Schweizer Franken, oder sie bestehen aus Anlagen im Zusammenhang mit Goldrückkäufen auf Termin.

## B. Passiva

Die Anordnung der Bilanzposten ist etwas geändert worden: der Posten „Langfristige Einlagen“ ist in der Bilanz tiefer gerückt worden, vor den Posten „Sonstiges“, und trägt jetzt die Bezeichnung „Langfristige Einlagen — in Ausführung der Bestimmungen der Haager Vereinbarungen von 1930“. Die Bezeichnung des Postens „Sonstiges“ ist geändert worden, um zum Ausdruck zu bringen, daß er auch die „Rückstellung für Unvorhergesehenes“ enthält, zu der, wie oben erwähnt, der bisher für die Unterbewertung von Aktiven verwendete Betrag hinzugefügt wurde. Der betreffende Posten belief sich am 31. März 1947 auf 97,6 Millionen Goldfranken, gegenüber 55,9 Millionen ein Jahr zuvor.

Die Einlagen von Zentralbanken für eigene Rechnung beliefen sich am 31. März 1946 auf 3,7 Millionen Goldfranken. Abgesehen von einem etwas höheren Stande am 30. April hielten sie sich bis zum 31. August ungefähr auf ihrer anfänglichen Höhe und gingen am 31. Oktober sogar auf etwas weniger als 3 Millionen zurück. Danach stiegen sie wieder an, und am Ende des Rechnungsjahres bezifferten sie sich auf insgesamt 8,1 Millionen.

Der Gesamtbetrag der Einlagen von Zentralbanken für Rechnung Dritter wies nur geringe Schwankungen auf. Nachdem sie sich bis zum 31. Dezember 1946 ein wenig über 0,6 Millionen Goldfranken gehalten hatten, erhöhten sie sich später um etwas mehr als 0,2 Millionen und erreichten am Ende des Geschäftsjahres nahezu 0,9 Millionen.

Die Einlagen anderer Einleger stiegen von 0,4 Millionen am 31. März 1946 auf mehr als eine Million am 31. Juli. Danach trat wieder ein Rückgang ein, und in der Bilanz vom 31. März 1947 erscheinen sie mit einem Gesamtbetrag von 0,6 Millionen.

Die auf Goldgewicht lautenden Einlagen, deren Gegenwert am 31. März 1946 nahezu 17 Millionen Goldfranken betrug, gingen bis zum 30. Juni auf 14,5 Millionen zurück, stiegen aber bis zum Ende des folgenden Monats wieder auf 20,8 Millionen. In der Bilanz vom 31. März 1947 werden sie mit 18,1 Millionen Goldfranken ausgewiesen.

Die Umsätze auf diesen Konten im Zusammenhang mit internationalen Zahlungen der Post-, Telegraphen- und Telephonverwaltungen waren noch sehr gering, immerhin aber doppelt so hoch wie im Vorjahr.

Die Zahl der Inhaber von Goldkonten bei der Bank belief sich am 31. März 1947 auf 22 gegenüber 25 ein Jahr zuvor.

\* \* \*

Alle im Rechnungsjahr aufgelaufenen Zinsen auf die Anlagen der Bank außer denen in Deutschland sind ordnungsgemäß eingegangen.

Der geringfügige Restbetrag des alten, der Ungarischen Nationalbank gewährten Kredits ist durch die vertraglich vorgesehenen Rückzahlungen, die regelmäßig geleistet worden sind, nunmehr abgetragen. Einzelnen Zentralbanken wurden neue Kredite auf sechs Monate oder ein Jahr zu Bedingungen eröffnet, die der Marktlage entsprachen. Den Bedürfnissen von Zentralbanken nachkommend, hat die Bank im Berichtsjahr eine Anzahl von Kauf-, Verkaufs- und Tauschgeschäften in Gold ausgeführt, durch die sie auch die geographische Verteilung ihres eigenen Goldbestandes verbessern konnte.

## 2. Die Bank als Treuhänder und Agent

In der Tätigkeit der Bank als Treuhänder und Agent war im Berichtsjahr keine Änderung oder weitere Entwicklung zu verzeichnen.

## 3. Die finanziellen Ergebnisse

Die Rechnungen für das am 31. März 1947 abgelaufene siebzehnte Geschäftsjahr schließen unter Berücksichtigung der Netto-Devisengewinne mit einem Überschuß von 692 787,01 Schweizer Goldfranken ab, wobei 1 Schweizer Goldfranken, wie sich aus Artikel 5 der Statuten der Bank ergibt, den Gegenwert von 0,290 322 58... Gramm Feingold darstellt. Für das sechzehnte Geschäftsjahr wiesen die Rechnungen einen Reinverlust von 616 581,45 Goldfranken auf. In der Bilanz vom 31. März 1947 sind die Aktiva und Passiva aus den einzelnen Währungen auf Grund der

notierten oder amtlich festgesetzten Wechselkurse oder gemäß besonderen, für die betreffenden Währungen geltenden Vereinbarungen umgerechnet; alle Aktiva wurden, soweit Börsennotierungen vorliegen, zu diesen oder darunter, sonst höchstens zum Einstandspreis eingesetzt.

Bei einem Vergleich zwischen dem Überschuß für das siebzehnte Geschäftsjahr und dem Reinverlust für das vorige Rechnungsjahr ist zu beachten, daß der erstere einen erheblichen Betrag an Netto-Devisengewinnen enthält. Im ersten Teil des Berichtsjahres blieben die laufenden Einnahmen aus den Anlagen der Bank hinter den laufenden Ausgaben zurück. Als Ergebnis verschiedener Maßnahmen zur Vermehrung der zinstragenden Anlagen der Bank ging der Fehlbetrag allmählich zurück, so daß am Ende des Geschäftsjahres die laufenden Ausgaben durch die laufenden Einnahmen in Form von Zinsen aus Anlagen gedeckt waren. Außerdem konnte der in den ersten Monaten des Geschäftsjahres entstandene Unterschied zwischen den Ausgaben und den Einnahmen aus Anlagen durch die im Laufe des Jahres an Gold- und Devisengeschäften verdienten Beträge mehr als gedeckt werden, so daß für das ganze Jahr ein Überschuß verbleibt, der sogar ausreicht, um den Verlust vom vorhergehenden Rechnungsjahr auszugleichen.

In Anbetracht der Notwendigkeit, die größtmögliche Vorsorge für unvorhergesehene Ausgaben zu treffen, hat der Verwaltungsrat bestimmt, daß der Überschuß des Berichtsjahres von 692 787,01 Goldfranken dem besonderen Zwischenkonto 1944/45 zu überweisen ist. Dieses Konto war beim Abschluß des fünfzehnten Geschäftsjahres eröffnet worden, als angesichts der damaligen außergewöhnlichen Verhältnisse entschieden wurde, daß der Überschuß jenes Jahres in Höhe von 4 429 562,41 Goldfranken auf ein besonderes Zwischenkonto 1944/45 übertragen werden sollte. Der Fehlbetrag für das am 31. März 1946 abgelaufene sechzehnte Rechnungsjahr wurde durch eine Entnahme aus diesem Konto gedeckt, nach der Übertragung des Überschusses des siebzehnten Geschäftsjahres ist der Saldo des Kontos aber mit 4 505 767,97 Goldfranken etwas höher als der ursprüngliche Betrag.

Da die Dividenden für die Geschäftsjahre 1942/43 und 1943/44 gekürzt waren und für die Geschäftsjahre 1944/45 bis 1946/47 keine Dividenden gezahlt wurden, ist der Gesamtbetrag aller erklärten Dividenden um 133 Goldfranken je Aktie geringer als die Summe der durch Artikel 53 b der Statuten vorgeschriebenen 6prozentigen kumulativen Dividenden.

Die Bücher der Bank und ihre siebzehnte Jahresbilanz sind von der Firma Price, Waterhouse & Co., Zürich, gehörig geprüft worden. Die Bilanz ist zusammen mit der Bescheinigung der Buchprüfer als Anlage I, die Gewinn- und Verlust-Rechnung als Anlage II abgedruckt.

#### 4. Veränderungen im Verwaltungsrat

In der am 9. Dezember 1946 abgehaltenen Sitzung des Verwaltungsrats — der ersten seit Juli 1939 — wurde von den inzwischen eingetretenen Veränderungen in seiner Zusammensetzung formell Kenntnis genommen.

Seit der Herausgabe des sechzehnten Jahresberichts der Bank haben folgende Veränderungen stattgefunden:

Am 9. Dezember 1946 wählte der Verwaltungsrat Sir Otto Niemeyer zum stellvertretenden Vorsitzenden gemäß Artikel 39 der Statuten.

In der Sitzung vom 12. Mai 1947 legte Herr Ernst Weber infolge seines Rücktritts als Präsident des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank sein Amt als Mitglied des Verwaltungsrats nieder. An seiner Stelle wurde Herr Professor Dr. Paul Keller, der Amtsnachfolger von Herrn Weber bei der Schweizerischen Nationalbank, zum Mitglied des Verwaltungsrats gemäß Artikel 28 Ziffer 3 der Statuten gewählt.

Ein Verzeichnis der dem Verwaltungsrat im Juni 1947 angehörenden Mitglieder befindet sich am Schluß dieses Berichts.

\* \* \*

Im März 1947 erhielt der Verwaltungsrat zu seinem tiefen Bedauern Kenntnis vom Tode des früheren Präsidenten der Niederländischen Bank, Herrn Dr. L. J. A. Trip, der von Januar 1932 bis Mai 1946 Mitglied des Verwaltungsrats der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich gewesen war und zwei Jahre lang, von Mai 1935 bis Mai 1937, zugleich das Amt des Vorsitzenden des Verwaltungsrats und Präsidenten der Bank bekleidet hatte. Auch der Verwaltungsrat wünscht, das Gefühl tiefer Dankbarkeit, mit dem er der von Herrn Dr. Trip der Bank geleisteten Dienste gedenkt, an dieser Stelle zum Ausdruck zu bringen.

## XI. Schlußbemerkungen

Nicht mit Unrecht kann behauptet werden, daß der zweite Weltkrieg begonnen hat, bevor die durch den ersten erschütterte und aus dem Gleichgewicht gebrachte Welt Zeit gefunden hatte, wieder in die rechte Lage zu kommen. Zum Glück werden heute die Probleme, die mit den gründlichen Veränderungen des Wirtschafts- und Finanzgefüges zusammenhängen, besser erkannt, und so ist man ernstlich bestrebt, eine Wiederholung der Fehler zu vermeiden, die der wirtschaftlichen Blütezeit der Zwischenkriegsjahre ein Ende bereitet haben.

Ein hervorragendes und naheliegendes Beispiel der realistischeren und vernünftigeren Einstellung der Gegenwart ist die Abschreibung der im Kriege geleisteten gemeinschaftlichen Hilfe und der durch die umgekehrte Leih- und -Pacht-Hilfe nicht ausgeglichenen Leih- und -Pacht-Verpflichtungen. Diese Maßnahme fiel zusammen mit den von der UNRRA und anderen Hilfsorganisationen ausgeführten lebenswichtigen Lieferungen und Leistungen, deren Umfang vielleicht nicht alle Bedürfnisse der vielen vom Kriege betroffenen Länder befriedigt hat, im ganzen aber sehr bedeutend war und den Gegenwert von 5 Milliarden Dollar erreicht haben dürfte. Ferner wird den Fragen des Handels heute mehr Beachtung geschenkt als nach dem vorigen Krieg; während sich damit in erster Linie die verschiedenen Konferenzen der Internationalen Handelsorganisationen befassen, haben auf finanziellem Gebiet zwei neue Institutionen, der Internationale Währungsfonds und die Internationale Bank für den Wiederaufbau und die Förderung der Wirtschaft, ihre Tätigkeit aufgenommen, für die ihnen umfangreiche Mittel zur Verfügung stehen. Neben der internationalen Zusammenarbeit werden auch in den einzelnen Ländern bedeutende Anstrengungen unternommen, um die Schwierigkeiten der Nachkriegszeit zu überwinden, die Friedenswirtschaft wiederaufzubauen und die konjunkturelle Entwicklung zu beeinflussen. In einer Reihe von Ländern wurden sorgfältig ausgearbeitete Pläne aufgestellt und in aller Form angenommen, durch welche die vorhandenen Mittel auf die Durchführung einiger wesentlicher Aufgaben konzentriert werden sollen, zu denen im allgemeinen eine Beschleunigung der Industrialisierung gehört.

Mit Ausnahme einiger weniger Länder, wo die Verhältnisse nicht normal waren, wie in Deutschland und Österreich, herrscht überall Vollbeschäftigung, und obwohl nicht immer die besten Mittel der neuzeitlichen Technik zur Verfügung stehen, sind doch beachtliche Ergebnisse im Wiederaufbau erzielt worden, namentlich bei der Wiederherstellung des Transportsystems und der Steigerung der industriellen Produktion, ungeachtet der vielen durch eine ständig unzureichende Kohlenförderung verursachten Schwierigkeiten.

Aber wenn auch bereits nennenswerte wirtschaftliche Fortschritte zu verzeichnen sind, bleibt doch noch viel zu tun übrig, denn einzelne schwache Punkte in der Verfassung der heutigen Welt liegen nur zu deutlich zutage. Abgesehen von den politischen Schwierigkeiten zeigen sich

auf vielen Gebieten noch immer Gleichgewichtsstörungen, die durch die vom Kriege her zurückgebliebene Erschöpfung noch verschlimmert werden. Die Zunahme der Spannung im Winter 1946/47 gab Anlaß zur Wiedereinführung von Beschränkungen des Geld- und Güterverkehrs in Ländern, die sie schon abgeschafft hatten, und zu ihrer Verschärfung, wo sie noch in Kraft waren. Und, um auf ein anderes Gebiet überzugehen, die durch die angesammelten Guthaben der Sterlinggläubiger verkörperten Verpflichtungen erreichen zusammen mit anderen Verbindlichkeiten amtlichen Charakters, die sich aus dem Krieg und seinen unmittelbaren Nachwehen ergeben, einen Betrag, der ebenso hoch ist, wie der, dessen Bewältigung sich nach dem ersten Weltkrieg als so schwierig erwiesen hat.

Daß es nicht am guten Willen fehlt, den Kampf für eine Verbesserung der Lage weiterzuführen, geht daraus hervor, wie beharrlich und unverdrossen bei internationalen Zusammenkünften und in den einzelnen Ländern die Fragen des Tages behandelt werden. Allerdings wird durch die Verschiedenheit der Wirtschaftssysteme in den einzelnen Teilen der Welt die Schwierigkeit einheitlicher Lösungen noch erhöht; das Ziel muß aber sein, Berührungspunkte herzustellen und praktische Kompromisse zu finden, wofür eine Grundbedingung darin besteht, daß die internationalen Beziehungen sich auf gegenseitige Achtung gegenüber den inneren Angelegenheiten der einzelnen Länder und auf Nichteinmischung in diese Dinge stützen. Dieser Grundsatz hat auch formelle Anerkennung in den Satzungen internationaler Organisationen gefunden; z. B. heißt es in den Bestimmungen für die Internationale Wiederaufbaubank: „Die Bank und ihre Beamten dürfen sich weder in die politischen Angelegenheiten eines Mitgliedes einmischen, noch sich durch den politischen Charakter des oder der betreffenden Mitglieder in ihren Beschlüssen beeinflussen lassen.“

Trotz der Verschiedenheit der Wirtschaftssysteme machen sich aber gewisse wirtschaftliche Notwendigkeiten in allen Ländern geltend.

Erstens dürfen die staatlichen Eingriffe nicht nur negativ in ihrer Wirkung sein. Kontrollmaßnahmen, welchem Zweck sie auch dienen mögen, dürfen nicht lediglich eine Einschränkung der Wirtschaftstätigkeit zur Folge haben, denn die Lage kann durchaus eine mehr anregende Beeinflussung erfordern, vor allem vielleicht die Schaffung solcher Verhältnisse, bei denen die Einzelpersonen und Firmen sich veranlaßt sehen, aus eigenem Antrieb und im eigenen Interesse das zu tun, was vom Standpunkt der Allgemeinheit wünschenswert ist.

Ferner muß vermieden werden, daß der öffentliche Haushalt, die Zahlungsbilanz, die Preise, Löhne und andere Fragen getrennt behandelt werden, als ob die Probleme einer Volkswirtschaft in hermetisch abgeschlossenen Räumen ohne Rücksicht auf die gegenseitige Abhängigkeit der wirtschaftlichen Erscheinungen gelöst werden könnten. Nicht selten werden Pläne von einzelnen Ministerien ausgearbeitet, die wenig Fühlung miteinander haben; wirkliche Erfolge können aber aller Wahrscheinlichkeit nach am besten durch eine umfassende Politik erzielt werden, die darauf gerichtet ist, die grundlegenden Mißverhältnisse zu beseitigen.

Hiermit verwandt ist eine dritte Gefahr, daß nämlich die Behörden die Probleme durch Behandlung von Symptomen zu lösen suchen, statt sich mit den ihnen wirklich zugrunde liegenden Ursachen zu befassen. Es wäre z. B. ein zu einseitiges und zu oberflächliches Verfahren, wollte man versuchen, die Probleme der Zahlungsbilanz einfach durch Drosselung der Einfuhr und künstliche Anregung der Ausfuhr zu lösen, ohne sich gleichzeitig der Frage des Kaufkraftvolumens in der Binnenwirtschaft anzunehmen. Die Erfahrung lehrt nämlich, daß eine inflatorische Ausweitung der Kaufkraft im Inland — gleichviel, ob sie die Folge von laufenden Staatsfehlbeträgen, zu hohen öffentlichen oder privaten Investitionen oder von plötzlichen scharfen Lohn- und Gehaltserhöhungen ist, denen keine genügende Warenmenge gegenübersteht — die Einfuhr begünstigt und die Ausfuhr erschwert, also die Unausgeglichenheit der Zahlungsbilanz noch vergrößert. Nur zu häufig wird dieser Zusammenhang zwischen den Methoden der inneren Finanzierung und der Gestaltung der Zahlungsbilanz übersehen. Aber wie könnte eine Inflation, welche die monetäre Nachfrage nach Waren im Inland steigert, nicht die Wirkung haben, die Auslandszahlungen des Landes aus dem Gleichgewicht zu bringen, zumal bei einem System mit verhältnismäßig festen Wechselkursen? Wenn aber ein Druck auf die Währungsreserven spürbar wird, werden die Regierungen wohl restriktive Maßnahmen anwenden müssen, selbst wenn dadurch der Kern der Störung — die inflatorische Finanzierung — nicht getroffen und durch die Fernhaltung von Auslandslieferungen sogar die Korrektur des Preisniveaus noch schwieriger gestaltet wird.

Es ist kein „Ratschlag zur Vollkommenheit“, sondern ein Gebot des einfachen gesunden Menschenverstandes, wenn betont wird, daß es wichtig ist, mit den inflatorischen Methoden der Kriegszeit Schluß zu machen, indem der öffentliche Haushalt in Ordnung gebracht, ein angemessenes Verhältnis zwischen Einkommen und Güterversorgung hergestellt wird und die öffentlichen und privaten Investitionen dem Umfang der vorhandenen Ersparnisse angepaßt werden. Die Wiedergesundung der inneren Kreditlage eines Landes wird sich fast automatisch in einem Zufluß ausländischer Handelskredite in Verbindung mit dem Warenverkehr äußern, wie es früher in bedeutendem Ausmaß der Fall war. Der Rückkehr des Vertrauens wird wahrscheinlich auch ein Strom direkter Kapitalanlagen ausländischer Industrie- und Handelsfirmen folgen. Die eigenen Staatsangehörigen des Landes werden ihre Gold- und Devisenhorte im In- und Ausland nach und nach wieder auflösen, und die inländischen Ersparnisse werden sicherlich in dem Maße, wie der Wiederaufbau in Gang kommt, zunehmen und nützliche Verwendung finden. Wenn diese verschiedenen Bewegungen einsetzen, wird der ganze Erholungsprozeß und insbesondere der Wiederaufbau der Währungsreserven weniger vom Abschluß einzelner großer Anleihen abhängig sein, sondern durch mannigfache verhältnismäßig unbedeutende, aber zahlreiche Geschäfte gefördert werden.

In mehr als einem Lande Europas bewirkt der Mangel an Vertrauen zur Währung, der starke Inflationsbefürchtungen widerspiegelt, daß die

Waren trotz aller Zwangsmaßnahmen der Behörden tatsächlich vom Markte zurückgehalten werden. Unter diesen Umständen können Anleihen und andere Hilfe vom Ausland durch Bereitstellung dringend benötigter Waren noch eine gewisse Erleichterung schaffen; für die Dauer wird aber wenig geholfen sein, wenn die Geldnehmer die ausländischen Mittel nicht dazu verwenden, eine Atempause zu gewinnen, in der eine zusammenhängende Folge innerer Maßnahmen ergriffen werden kann; mit anderen Worten, die Anleihe sollte als Teil eines umfassenden Plans zur Sanierung der Finanzen und der Währung angesehen und benutzt werden.

Die psychologischen Voraussetzungen für die richtige Durchführung wirklichkeitsnaher Pläne, die so umfassend sind, daß sie Vertrauen verdienen, sind heute günstiger als zur Zeit der Beendigung der Feindseligkeiten. Viele Illusionen wurden aufgegeben, und das Gefühl der Notwendigkeit wirksamer und selbst scharf einschneidender Maßnahmen ist im Wachsen. Die Voraussetzungen für eine zweckentsprechendere Verwendung äußerer Hilfe in Gestalt von Krediten und anderer finanzieller Unterstützung dürften also vorhanden sein. Was jetzt not tut, ist ein einheitliches Programm, in welches die internationale Anlagetätigkeit sich einfügen kann, die, so wichtig sie an sich ist, doch nur dann zur vollen Wirkung kommt, wenn sie durch inländische Maßnahmen ergänzt wird.

Der Zugang zu ausländischen Hilfsquellen ist ein so wertvoller Vorteil, daß es sehr zu beklagen wäre, wenn die dadurch vermittelte zusätzliche Kraft anders als im Sinne eines echten Wiederaufbaus und eines wahren Fortschritts der Wirtschaft vergeudet würde. Auch hier aber kommt es auf die richtige Ordnung an: eine durch solide Staatsfinanzen gestützte Währungsstabilität muß die Grundlage bilden für die zweckmäßige Gestaltung der industriellen und anderen Investitionen.

ROGER AUBOIN

Generaldirektor

Liste der Ausgangsparitäten des Internationalen Währungsfonds

Vorbemerkung

Die nachstehende Tabelle enthält die Paritätswerte, die als Ausgangskurse für den Internationalen Währungsfonds angenommen worden sind. Diese Kurse wurden am 18. Dezember 1946 allgemein bekanntgegeben.<sup>1</sup>

Das Abkommen über den Fonds schreibt vor, daß „der Paritätswert der Währung jedes Mitglieders in Gold als gemeinsamem Maß oder in Dollars der Vereinigten Staaten von dem am 1. Juli 1944 geltenden Gewicht und Feingehalt“ ausgedrückt wird.

Die Mitglieder haben ihre Währungsparitäten entweder in Gold oder in Dollars der Vereinigten Staaten oder in beiden Formen mitgeteilt. Nachstehend sind alle Paritäten gleichmäßig sowohl in Gold wie in Dollars der Vereinigten Staaten ausgedrückt, und zwar mit sechs bedeutsamen Ziffern, d. h. mit sechs Ziffern außer den etwa vorausgehenden Nullen. Infolgedessen können sich in einigen Fällen unerhebliche Abweichungen in den letzten (abgerundeten) Dezimalstellen ergeben.

Washington, D. C.  
18. Dezember 1946

GUTT  
Geschäftsführender Direktor

I. Währungen unabhängiger Gebiete

Land	Währung	Paritäten in Gold		Paritäten in USA-\$	
		Gramm Feingold je Währungseinheit	Währungseinheiten je Troyunze Feingold	Währungseinheiten je USA-\$	USA-Cents je Währungseinheit
Ägypten . . . . .	Pfund . . . . .	3,672 88	8,488 42	0,241 955	413,300
Athiopien . . . . .	Dollar . . . . .	0,357 690	86,956 5	2,484 47	40,250 0
Belgien . . . . .	Franken . . . . .	0,020 276 5	1 533,96	43,827 5	2,281 67
Bolivien . . . . .	Boliviano . . . . .	0,021 158 8	1 470,00	42,000 0	2,390 95
Chile . . . . .	Peso . . . . .	0,028 666 8	1 085,00	31,000 0	3,225 81
Costa Rica . . . . .	Colón . . . . .	0,158 267	196,525	5,615 00	17,809 4
Dänemark . . . . .	Krone . . . . .	0,185 178	167,955	4,799 01	20,837 6
Ecuador . . . . .	Sucré . . . . .	0,065 827 6	472,500	13,500 0	7,407 41
El Salvador . . . . .	Colón . . . . .	0,365 468	67,500 0	2,500 00	40,000 0
Frankreich . . . . .	Franken . . . . .	0,007 461 13	4 168,73	119,107	0,839 583
Großbritannien . . . . .	Pfund . . . . .	3,581 34	8,684 86 (oder 173 s 8,367 d)	0,248 139 4 s 11,553 d)	403,000
Guatemala . . . . .	Quetzal . . . . .	0,888 671	35,000 0	1,000 00	100,000
Honduras . . . . .	Lempira . . . . .	0,444 335	70,000 0	2,000 00	50,000 0
Indien . . . . .	Rupie . . . . .	0,268 601	115,798	3,308 52	30,225 0
Irak . . . . .	Dinar . . . . .	3,581 34	8,684 86	0,248 139	403,000
Iran . . . . .	Rial . . . . .	0,027 555 7	1 128,75	32,250 0	3,100 78
Island . . . . .	Krona . . . . .	0,136 954	227,110	6,488 85	15,411 1
Kanada . . . . .	Dollar . . . . .	0,888 671	35,000 0	1,000 00	100,000
Kolumbien . . . . .	Peso . . . . .	0,507 816	61,249 5	1,749 99	57,143 3
Kuba . . . . .	Peso . . . . .	0,888 671	35,000 0	1,000 00	100,000
Luxemburg . . . . .	Franken . . . . .	0,020 276 5	1 533,96	43,827 5	2,281 67
Mexiko . . . . .	Peso . . . . .	0,163 042	169,925	4,855 00	20,597 3
Nicaragua . . . . .	Córdoba . . . . .	0,177 734	175,000	5,000 00	20,000 0
Niederlande . . . . .	Gulden . . . . .	0,334 987	92,849 8	2,652 85	37,695 3
Norwegen . . . . .	Krone . . . . .	0,179 067	173,697	4,962 78	20,150 0
Panama . . . . .	Balboa . . . . .	0,888 671	35,000 0	1,000 00	100,000
Paraguay . . . . .	Guarani . . . . .	0,287 595	108,150	3,090 00	32,362 5
Peru . . . . .	Sol . . . . .	0,136 719	227,500	6,500 00	15,384 6
Philippinen . . . . .	Peso . . . . .	0,444 335	70,000 0	2,000 00	50,000 0
Südafrikanische Union . . . . .	Pfund . . . . .	3,581 34	8,684 86 (oder 173 s 8,367 d)	0,248 139 4 s 11,553 d)	403,000
Tschechoslowakei . . . . .	Koruna . . . . .	0,017 773 4	1 750,00	50,000 0	2,000 00
Venezuela . . . . .	Bollvar . . . . .	0,265 275	117,250	3,350 00	29,850 7
Vereinigte Staaten . . . . .	Dollar . . . . .	0,888 671	35,000 0	1,000 00	100,000

<sup>1</sup> Die Parität für Venezuela wurde am 18. April 1947 festgesetzt und ist der ursprünglichen Liste beigelegt worden.

## II. Währungen abhängiger Gebiete

Mitglieder und abhängige Gebiete	Währung und Verhältnis zur Einheit des Mutterlandes	Paritäten in Gold		Paritäten in USA-\$	
		Gramm Feingold je Währungs- einheit	Währungs- einheiten je Troyunze Feingold	Währungs- einheiten je USA-\$	USA-Cents je Währungs- einheit
<b>Belgien</b>					
Belgisch-Kongo . . . . .	Franken . . . . . (Parität mit dem belgischen Franken)	0,020 276 5	1 533,96	43,827 5	2,281 67
<b>Frankreich</b>					
Algerien . . . . .					
Marokko . . . . .	Franken . . . . . (Parität mit dem französischen Franken)	0,007 461 13	4 168,73	119,107	0,839 583
Tunis . . . . .					
Franz. Antillen . . . . .					
Franz.-Guayana . . . . .					
Franz.-Westafrika . . . . .					
Franz.-Äquatorialafrika . . . . .					
Togo . . . . .					
Kamerun . . . . .	Franken der franz. Kolonien in Afrika (= 1,70 franz. Franken)	0,012 683 9	2 452,20	70,062 8	1,427 29
Franz.-Somaliland . . . . .					
Madagaskar und Dependenzen . . . . .					
Réunion . . . . .					
St. Pierre und Miquelon . . . . .					
Neu-Kaledonien . . . . .	Franken der franz. Kolonien im Stillen Ozean . (= 2,40 franz. Franken)	0,017 906 7	1 736,97	49,627 8	2,015 00
Neue Hebriden . . . . .					
Franz.-Ozeanien . . . . .					
Franz.-Vorderindien . . . . .	Rupie . . . . . (= 38 franz. Franken)	0,268 601	115,798	3,308 52	30,225 0
<b>Niederlande</b>					
Surinam und Curaçao . . . . .	Gulden . . . . . (= 1,406 71 niederl. Gulden)	0,471 230	66,004 9	1,885 85	53,026 4
<b>Großbritannien</b>					
Gambia . . . . .	Westafrikanisches Pfund (Parität mit dem Pfund Sterling)				
Goldküste . . . . .					
Nigeria . . . . .					
Sierra Leone . . . . .					
Süd-Rhodesia . . . . .	Süd-Rhodesia-Pfund (Parität)				
Nord-Rhodesia . . . . .					
Njassaland . . . . .					
Palästina . . . . .	Palästinensisches Pfund . . . . . (Parität)				
Zypern . . . . .	Zyprisches Pfund . . . . . (Parität)	3,581 34	8,684 86	0,248 139	403,000
Gibraltar . . . . .	Gibraltar-Pfund . . . . . (Parität)				
Malta . . . . .	Maltesisches Pfund . . . . . (Parität)				
Bahama-Inseln . . . . .	Bahama-Pfund . . . . . (Parität)				
Bermuda-Inseln . . . . .	Bermuda-Pfund . . . . . (Parität)				
Jamaika . . . . .	Jamaika-Pfund . . . . . (Parität)				
Falkland-Inseln . . . . .	Pfund der Falkland- Inseln . . . . . (Parität)				
Kenia . . . . .	Ostafrikanischer Schilling . . . . . (20 für ein Pfund Sterling)	0,179 067	173,697	4,962 78	20,150 0
Uganda . . . . .					
Tanganjikaland . . . . .					
Sansibar . . . . .					
Barbados . . . . .	Britisch-Westindischer Dollar . . . . . (4,80 für ein Pfund Sterling)	0,746 113	41,687 3	1,191 07	83,958 3
Trinidad . . . . .					
Britisch Guayana . . . . .					
Britisch-Honduras . . . . .	Dollar von Britisch- Honduras . . . . . (4,03 für ein Pfund Sterling)	0,888 671	35,000 0	1,000 00	100,000

## II. Währungen abhängiger Gebiete (Fortsetzung)

Mitglieder und abhängige Gebiete	Währung und Verhältnis zur Einheit des Mutterlandes	Paritäten in Gold		Paritäten in USA-\$	
		Gramm Feingold je Währungs- einheit	Währungs- einheiten je Troyunze Feingold	Währungs- einheiten je USA-\$	USA-Cents je Währungs- einheit
<b>Großbritannien (Fortsetzung)</b>					
Ceylon . . . . .	Ceylon-Rupie . . . . (13½ für ein Pfund Sterling)	0,268 601	115,798	3,308 52	30,225 0
Mauritius . . . . .	Mauritius-Rupie . . . . (13½ für ein Pfund Sterling)				
Seschellen . . . . .	Seschellen-Rupie . . . . (13½ für ein Pfund Sterling)	3,226 44	9,640 20	0,275 434	363,063
Fidschi-Inseln . . . . .	Fidschi-Pfund . . . . . (1,11 für ein Pfund Sterling)				
Tonga-Inseln . . . . . (Freundschafts-Inseln)	Tonganisches Pfund (1,2525 für ein Pfund Sterling)	2,859 36	10,877 8	0,310 794	321,756
Birma . . . . .	Birmanische Rupie . . . . (Parität mit der indischen Rupie, d. h. = 1s 8d)	0,268 601	115,798	3,308 52	30,225 0
Hongkong . . . . .	Hongkong-Dollar . . . . (16 für ein Pfund Sterling)	0,223 834	138,958	3,970 22	25,187 5
Malala (Singapur und Malaischer Bund)	Malaischer Dollar . . . . (8,571428 57 für ein Pfund Sterling oder 2s 4d für einen malaischen Dollar)	0,417 823	74,441 7	2,126 91	47,016 7
Sarawak Britisch-Nordborneo	Die Sarawak- und Britisch-Nord- borneo-Dollars, die neben dem malai- ischen Dollar im Verkehr sind (der gesetzliche Zah- lungsmittel ist), haben den gleichen Wert.				

## Erklärung des Internationalen Währungsfonds über die Ausgangsparitäten

(vom 18. Dezember 1946)

Der Internationale Währungsfonds wird die Devisengeschäfte am 1. März 1947 aufnehmen. Die Geschäfte des Fonds werden zu den Ausgangsparitäten stattfinden, welche nach dem im Abkommen über den Fonds festgelegten Verfahren bestimmt worden sind. Der Paritätswert jeder Währung ist in der nachstehenden Tabelle angegeben. Acht von den neununddreißig Mitgliedern des Fonds — Brasilien, China, die Dominikanische Republik, Griechenland, Jugoslawien, Polen sowie Frankreich für Französisch-Indochina und die Niederlande für Niederländisch-Indien — haben gemäß Artikel XX, § 4 des Abkommens eine Fristverlängerung für die Bestimmung ihrer Ausgangsparitäten beantragt, womit sich der Fonds einverstanden erklärt hat. Da in Uruguay noch einige Formalitäten der Gesetzgebung zu erfüllen sind, konnte die Ausgangsparität der Währung dieses Landes noch nicht endgültig festgesetzt werden.

Zum erstenmal haben zahlreiche Länder ihre Wechselkurse einer internationalen Organisation zur Prüfung unterbreitet; damit hat eine neue Phase der internationalen Zusammenarbeit in Währungsfragen begonnen. Die Bedeutung dieses Schrittes liegt nicht so sehr in den besonderen Wechselkursen, die bekanntgegeben werden, als vielmehr darin, daß die teilnehmenden Nationen nunmehr ein System in vollem Umfang eingeführt haben, bei welchem sie verpflichtet sind, die Kursstabilität zu fördern, Änderungen der Parität ihrer Währungen nur in Übereinstimmung mit dem Abkommen über den Fonds vorzunehmen und sich gegenseitig bei der Verfolgung der allgemeinen Zwecke des Fonds zu unterstützen.

Die Ausgangsparitäten sind in allen Fällen die von den Mitgliedern vorgeschlagenen und beruhen auf den bestehenden Wechselkursen. Die Annahme dieser Kurse darf indessen nicht als eine Garantie des Fonds ausgelegt werden, daß alle diese Kurse unverändert bleiben werden. Die geschäftsführenden Direktoren des Fonds haben in ihrem im September veröffentlichten ersten Jahresbericht erklärt: „Die aufgestellten Ausgangsparitäten dürften sich in einigen Fällen später als unvereinbar mit der Aufrechterhaltung einer ausgeglichenen internationalen Zahlungsbilanz bei einem hohen Stande der inländischen Wirtschaftstätigkeit erweisen... Dann wird der Fonds vor der neuen Aufgabe entsprechender Anpassungen stehen und den außergewöhnlichen Umständen Rechnung tragen müssen, unter denen die Ausgangsparitäten festgesetzt wurden. Gerade in solchen Zeiten kann sich der Fonds als äußerst nützlich erweisen, indem er dafür sorgt, daß die erforderlichen Kursberichtigungen in geordneter Weise durchgeführt werden und eine Konkurrenz der Abwertungen vermieden wird.“

Der Fonds ist sich bewußt, daß bei den gegenwärtigen Wechselkursen zwischen einer Reihe von Ländern erhebliche Lohn- und Preisdisparitäten

bestehen. Unter den heutigen Verhältnissen haben jedoch derartige Ungleichheiten nicht dieselbe Bedeutung wie in normalen Zeiten. Für fast alle Länder sind die Exportmöglichkeiten hauptsächlich durch Produktions- oder Transportschwierigkeiten beschränkt, und die bedeutenden Spannungen, die in einzelnen Ländern zwischen den Kosten des Einfuhrbedarfs und den Ausfuhrerlösen bestehen, würden durch Änderungen ihrer Währungsparitäten nicht nennenswert vermindert werden. Überdies haben viele Länder gerade erst angefangen, sich von den Erschütterungen des Krieges zu erholen, und die Bemühungen zur Wiederherstellung der Produktivität ihrer Wirtschaft werden voraussichtlich ihr Kostengefüge allmählich in Übereinstimmung mit demjenigen der anderen Länder bringen. Außerdem besteht für viele Länder, die augenblicklich mit der Bekämpfung der Inflation zu tun haben, die Gefahr, daß eine Änderung des Wechselkurses die inneren Inflationstendenzen verschärfen könnte.

In Anbetracht aller dieser Überlegungen ist der Fonds zu dem Schluß gekommen, daß es richtig ist, die bestehenden Wechselkurse als Ausgangsparitäten anzuerkennen.

**ANLAGEN**

# BILANZ VOM

IN SCHWEIZER GOLDFRANKEN (ZU 0,29032258...)

AKTIVA			
			%
<b>I. GOLD IN BARREN UND MÜNZEN . . . .</b>		82.688.189,57	16,6
<b>II. KASSENBESTAND</b>			
Kasse und Guthaben bei Banken . . . . .		9.143.736,28	1,8
<b>III. GELDER AUF SICHT, zinstragend angelegt</b>		496.451,34	0,1
<b>IV. REDISKONTIERBARE WECHSEL UND AKZEPTE</b>			
1. Handelswechsel und Bankakzepte . . . . .	5.492.828,49		1,1
2. Schatzwechsel . . . . .	22.095.694,79		4,4
		27.588.523,28	
<b>V. GELDER AUF ZEIT, zinstragend angelegt</b>			
1. Bis zu höchstens 3 Monaten . . . . .	10.131.454,13		2,0
2. Von 3 bis 6 Monaten . . . . .	1.428.449,64		0,3
3. Von 6 bis 9 Monaten . . . . .	1.423.248,40		0,3
		12.983.152,17	
<b>VI. ANDERE WECHSEL UND ANLAGEN</b>			
1. Schatzwechsel und Schatzanweisungen			
a) Von 3 bis 6 Monaten . . . . .	706.905,36		0,2
b) Von 9 bis 12 Monaten . . . . .	28.363.815,44		5,7
2. Sonstige Wechsel und andere Anlagen			
a) Bis zu höchstens 3 Monaten . . . . .	35.384.598,16		7,1
b) Von 9 bis 12 Monaten . . . . .	4.487.591,97		0,9
c) Von mehr als einem Jahr . . . . .	5.638.975,98		1,1
		74.581.886,91	
<b>VII. IN DEUTSCHLAND ANGELEGTE GELDER - angelegt 1930-31 in Ausführung der Bestimmungen der Haager Vereinbarungen von 1930 . . . . .</b>		291.160.279,10	58,3
<b>VIII. SONSTIGE AKTIVA . . . . .</b>		496.453,61	0,1
		499.138.672,26	100,0

**ANMERKUNG I** — Die Bank verfügt über Anlagen in Gold an allen Plätzen, wo auf Gold lautende Einlagen rückzahlbar sind, und über kurzfristige und Sicht-Anlagen in denselben Währungen wie die entsprechenden Einlagen, wobei in jedem Falle die Anlagen wesentlich größer als die genannten Einlagen sind (Ziff. III und IV der Passiva).

Die Verfügung über Dollarguthaben und Barrengold in den Vereinigten Staaten von Amerika unterliegt infolge kriegswirtschaftlicher Bestimmungen einer Bewilligung des Schatzamtes der Vereinigten Staaten. Wegen der Anlagen in anderen Ländern haben die betreffenden Regierungen entweder durch besondere Erklärungen oder als Unterzeichner der Haager Vereinbarungen von 1930 versichert, daß die Bank, ihr Eigentum, ihre Aktiven sowie alle Einlagen und anderen ihr anvertrauten Werte in den der Verwaltung der vortrageschließenden Teile unterstehenden Gebieten frei bleiben sollen „von jeder Rechtsbeschränkung und von allen einschränkenden Maßnahmen, wie Zensur, Requisition, Wegnahme, Einziehung in Kriegs- oder Friedenszeiten, Repressalien, Verbot oder Beschränkung der Ausfuhr von Gold oder Devisen und von allen anderen ähnlichen Maßnahmen“.

**AN DEN VERWALTUNGSRAT UND DIE AKTIONÄRE  
DER BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGS AUSGLEICH, BASEL.**

Gemäß Artikel 52 der Satzung der Bank haben wir Ihre Bücher und Rechnungen für das am Erklärungen erhalten haben. Vorbehaltlich des Wertes der in Deutschland angelegten Gelder erklären oben beschriebenen Schweizer Goldfranken aufführt, ordnungsmäßig aufgestellt ist und in Verbindung Bank gibt, wie sie sich uns nach unserem besten Wissen und den uns gegebenen Erklärungen

ZÜRICH, den 12. Mal 1947.

31. MÄRZ 1947

GRAMM FEINGOLD — ART. 5 DER SATZUNG)

PASSIVA			
			%
<b>I. STAMMKAPITAL</b>			
Genehmigt und begeben 200.000 Aktien von je 2.500 Schweizer Goldfranken . . . . .	500.000.000,—		
mit 25 %iger Einzahlung . . . . .		125.000.000,—	25,0
<b>II. RESERVEN</b>			
1. Gesetzlicher Reservefonds . . . . .	6.527.630,30		
2. Allgemeiner Reservefonds . . . . .	13.342.650,13	19.870.280,43	4,0
<b>III. KURZFRISTIGE UND SICHT-EINLAGEN</b> (verschiedene Währungen)			
1. Zentralbanken für eigene Rechnung:			
a) Bis zu höchstens 3 Monaten . . . . .	3.551.422,43		0,7
b) Sicht-Einlagen . . . . .	4.558.962,17		0,9
2. Zentralbanken für Rechnung Dritter:		8.110.384,60	
Sicht-Einlagen . . . . .		891.040,04	0,2
3. Andere Einleger:			
a) Bis zu höchstens 3 Monaten . . . . .	88.028,68		0,0
b) Sicht-Einlagen . . . . .	522.249,81	610.278,49	0,1
<b>IV. KURZFRISTIGE UND SICHT-EINLAGEN</b> (Gold)			
1. Bis zu höchstens 3 Monaten . . . . .	244.319,37		0,0
2. Sicht-Einlagen . . . . .	17.883.755,06	18.128.074,43	3,6
<b>V. LANGFRISTIGE EINLAGEN —</b> in Ausführung der Bestimmungen der Haager Vereinbarungen von 1930 . . . . .			
1. Einlagen auf Treuhänder-Annuitäten-Konto	152.606.250,—		
2. Einlage der Deutschen Regierung . . . . .	76.303.125,—	228.909.375,—	45,9
<b>VI. RÜCKSTELLUNG FÜR UNVORHERGESEHENES</b> <b>UND VERSCHIEDENE POSTEN . . . . .</b>		97.619.239,27	19,6
		<b>499.138.672,26</b>	<b>100,0</b>
<p>Die Rechte und Pflichten der Bank, insbesondere hinsichtlich Ihrer Anlagen in Deutschland und der langfristigen Einlagen, werden durch die Bestimmungen der Haager Vereinbarungen von 1930 geregelt.</p> <p>Die Verpflichtung der Bank aus dem Treuhänder-Annuitätenkonto ist nicht klar festgelegt, aber sie ist zu ihrem höchsten möglichen Wert in Schweizer Goldfranken eingesetzt.</p> <p>Für die Bilanz wurden die Aktiva und Passiva aus den verschiedenen Währungen auf Grund von notierten oder amtlich festgesetzten Kursen oder gemäß den auf die entsprechenden Währungen anwendbaren Sondervereinbarungen in Schweizer Goldfranken umgerechnet.</p> <p><b>ANMERKUNG II —</b> Die vor dem Datum dieser Bilanz erklärten Dividenden sind um 95,50 Schweizer Goldfranken je Aktie oder insgesamt 19.100.000 Schweizer Goldfranken geringer als die in Artikel 53, b der Satzung festgesetzte kumulative Dividende von 6 %.</p>			

31. März 1947 beendete Geschäftsjahr geprüft und bestätigen, daß wir alle erbetenen Auskünfte und wir, daß nach unserer Ansicht obige Bilanz, die den Gegenwert der einzelnen Währungen in den mit den dazugehörigen Anmerkungen ein wahrheitsgemäßes, genaues Bild der Geschäftslage der darstellt und durch die Bücher der Bank ausgewiesen wird.

PRICE, WATERHOUSE &amp; Co.

## GEWINN- UND VERLUST-RECHNUNG

für das am 31. März 1947 abgeschlossene Geschäftsjahr

	<u>Schweizer Goldfranken</u>
Reineinnahmen aus der Anlage des Eigenkapitals und der Einlagen (unter Einschluß der Netto-Devisengewinne) . . . . .	2.591.283,34
Vereinnahmte Gebühren:	
als Treuhänder für internationale Anleihen . . . . .	248,37
für Übertragungen von Aktien . . . . .	68,30
	<u>2.591.600,01</u>
Verwaltungskosten:	
Verwaltungsrat — Bezüge und Reisekosten . . . . .	73.909,96
Direktion und Personal — Gehälter, Abfindungen und Reisekosten . . . . .	1.483.157,44
Miete, Versicherung, Heizung, Licht und Wasser . . . . .	95.246,51
Bürobedarf, Bücher, Zeitungen und Zeitschriften . . . . .	101.004,01
Telephon-, Telegramm- und Postgebühren . . . . .	28.733,46
Ausgaben für Sachverständige (Buchprüfer, Dolmetscher usw.) . . . . .	18.735,11
Kantonale Steuer . . . . .	35.483,50
Steuern auf die französische Ausgabe der Aktien der Bank . . . . .	9.495,84
Verschiedenes . . . . .	53.047,17
	<u>1.898.813,—</u>
	692.787,01
Angesichts der Notwendigkeit, die größtmögliche Vorsorge für unvorhergesehene Ausgaben zu treffen, hat der Verwaltungsrat entschieden, daß der verbleibende Betrag von . . . . .	692.787,01
auf das besondere Zwischenkonto 1944/45 zu übertragen ist.	

## VERWALTUNGSRAT\*

Maurice Frère, Brüssel      Vorsitzender  
Sir Otto Niemeyer, London      Stellvertretender Vorsitzender

Baron Brincard, Paris  
Lord Catto of Cairncatto, London  
Senatore Luigi Einaudi, Rom  
Dr. M. W. Holtrop, Amsterdam  
Prof. Dr. Paul Keller, Zürich  
Dr. Donato Menichella, Rom  
Emmanuel Monick, Paris  
Ivar Rooth, Stockholm  
Marquis de Vogüé, Paris

### Stellvertreter

Hubert Ansiaux, Brüssel  
Jean Bolgert, Paris  
Cameron F. Cobbold, London  
Prof. P. Stoppani, Rom

## DIREKTION

Roger Auboin	Generaldirektor
Dr. Raffaele Pilotti	Generalsekretär
Marcel van Zeeland	Direktor
Dr. Per Jacobsson	Volkswirtschaftlicher Berater
Oluf Berntsen	Direktor

\* Hinsichtlich der deutschen und japanischen Mitgliedschaft im Verwaltungsrat bleiben die Rechtsfolgen aus der Lage zur Zeit der Herausgabe des Berichts noch zu bestimmen.

Ein zweites belgisches Verwaltungsratsmitglied war im Zeitpunkt der Herausgabe dieses Berichts noch nicht ernannt.